



# CORTES GENERALES

## DIARIO DE SESIONES DEL

# CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Año 2007

VIII Legislatura

Núm. 860

## ECONOMÍA Y HACIENDA

PRESIDENCIA DEL EXCMO. SR. D. ANTONIO GUTIÉRREZ VEGARA

Sesión núm. 50

celebrada el martes, 26 de junio de 2007

Página

### ORDEN DEL DÍA:

Comparecencia del señor gobernador del Banco de España (Fernández Ordóñez) para presentar los informes o memorias relativas a las materias que tiene atribuciones el Banco de España. (Número de expediente 212/001609.) . . . . .

2

### Se abre la sesión a las diez y cinco minutos de la mañana.

El señor **PRESIDENTE**: Señorías, empezaremos la reunión con un poco de retraso. Saben que coincide esta sesión con una de la Comisión de Presupuestos; esperábamos la participación de otros diputados, pero han tenido que repartirse entre las dos comisiones.

Sin más demora, procedemos a dar la palabra al compareciente, don Miguel Ángel Fernández Ordóñez, gobernador del Banco de España, para que nos informe de los temas que aparecen en el orden del día. Tiene la palabra.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Fernández Ordóñez): Presidente, señorías, quiero expresar mi agradecimiento por la oportunidad que me brinda esta comparecencia de compartir con ustedes la visión de la situación de la economía española incorporada al informe anual del Banco de España. La publicación de dicho informe es ya una larga tradición que sirve para recapitular sobre el balance de oportunidades y retos a los que se enfrenta nuestra economía. Me complace particularmente hacer partícipes de estas reflexiones a los representantes de la soberanía popular.

Como ustedes saben, el entramado de las políticas económicas de nuestro país está profundamente condicionado por la pertenencia a la unión económica y monetaria. Me parece por tanto que el punto de partida idóneo para abordar ante ustedes, como gobernador del Banco de España, el momento actual y las perspectivas de la economía española es el análisis de la política monetaria del Banco Central Europeo. En el último año y medio, el progresivo afianzamiento de la recuperación de la actividad del área ha ido dando lugar a la aparición de riesgos para la estabilidad de precios en el medio y largo plazo y, frente a ello, el Banco Central Europeo ha adoptado una actitud de alerta ante la posible materialización de los mismos, con la intención de preservar el carácter preventivo de la política monetaria, lo que ha conducido a un cambio progresivo en su tono. Así, en diciembre de 2005, el Consejo de gobierno decidió poner fin a un periodo de dos años y medio de duración durante el cual los tipos de interés oficiales habían permanecido inalterados en el 2 por ciento, que era un nivel históricamente muy reducido para todos los países del área, incluso para aquellos con gran tradición de estabilidad. Las sucesivas elevaciones posteriores, hasta un total de ocho, han situado el tipo principal en el 4 por ciento, lo que ha permitido avanzar hacia la normalización de las condiciones monetarias existentes.

En los últimos años, el tono acomodaticio de la política monetaria se ha visto favorecido por el mantenimiento de un notable grado de moderación salarial en el área del euro, aunque con marcadas diferencias entre países, lo que ha permitido limitar los efectos inflacio-

nistas del alza del precio del petróleo. A la contención de las presiones inflacionistas han contribuido asimismo factores tales como una utilización de la capacidad instalada, relativamente reducida hasta hace poco, la creciente irrupción de nuevos países competidores en la escena económica internacional y la apreciación del tipo de cambio del euro. Sin embargo, en los últimos meses la política monetaria ha debido asegurar el control de las presiones inflacionistas que pudieran generarse como consecuencia del impacto del mayor dinamismo de la actividad sobre mecanismos de formación de precios y salarios. En todo caso, a pesar del aumento de los tipos de interés, las condiciones monetarias continúan siendo propicias para la expansión de la demanda interna, cuya recuperación parece estar ya en vías de plena consolidación.

En efecto, las perspectivas de crecimiento económico en el área para el presente ejercicio son claramente favorables, dado que la información disponible correspondiente al primer semestre del año apunta un dinamismo incluso superior al que se esperaba al comienzo del mismo. Esta misma mañana, el Instituto IFO acaba de dar la previsión de crecimiento para la economía alemana, levantándola en dos décimas, de 2,4 a 2,6; por tanto, esto continúa y continúa presentando un panorama alentador gracias a la sólida posición financiera de las empresas en un contexto de aumento de utilización de la capacidad instalada. Es cierto, no obstante, que los datos más recientes referidos al gasto de las familias continúan señalando que este componente de la demanda se encuentra algo rezagado en relación con el ciclo expansivo global. En cualquier caso, la mejora de las expectativas de empleo y el propio optimismo de las familias que reflejan las encuestas de confianza aseguran un fortalecimiento del consumo en el curso de los próximos trimestres. A su vez, en la vertiente externa cabe esperar una continuación del dinamismo de la actividad mundial, de modo que en el escenario más probable las perspectivas de ligera moderación de la actividad en algunas áreas geográficas no debería ser obstáculo para el mantenimiento del buen tono de las exportaciones en la zona del euro. Estas perspectivas favorables están sometidas sin embargo a algunos riesgos a la baja, de origen fundamentalmente externo, en un horizonte de medio y largo plazo, como consecuencia sobre todo de la posibilidad de que la desaceleración de la economía norteamericana sea más intensa de lo que se anticipa actualmente, de que tengan lugar nuevas alzas de precios del petróleo, de que se reduzca el optimismo prevaleciente en los mercados financieros globales o de que se produzca una corrección desordenada de los desequilibrios mundiales.

En el frente de los precios, es posible que la inflación se vea beneficiada en los próximos meses por algunos efectos transitorios. A medio plazo, que es el horizonte relevante para la política monetaria, las previsiones apuntan a tasas en el entorno del 2 por ciento, pero con riesgos al alza, derivados fundamentalmente de la posi-

bilidad de que los costes del factor trabajo crezcan por encima de lo esperado. Es importante, en consecuencia, que los acuerdos salariales se mantengan en Europa en la senda actual de moderación y reflejen un grado suficiente de diferenciación en función de las condiciones específicas de cada sector y de la productividad de cada empresa. Como es lógico, el curso futuro de la política monetaria estará marcado por la evolución de los factores de riesgo para la contención de inflación que acabo de mencionar. El Consejo de gobierno del Banco Central Europeo ejercerá una supervisión rigurosa y continuada de los factores que afectan a su objetivo prioritario y actuará con determinación para mantener las expectativas de inflación en niveles compatibles con la estabilidad de precios. Como hasta ahora, el Consejo de gobierno intentará conseguir que sus propias decisiones sean predecibles, indicando regularmente la forma en que la nueva información confirma o matiza su valoración de las perspectivas macroeconómicas. Al mismo tiempo, evitará incurrir en compromisos prefijados que limiten su capacidad de actuación a la luz de la nueva información disponible. Para la economía española debo decir que el proceso de normalización de las condiciones monetarias al que me acabo de referir está resultando particularmente apropiado. En primer lugar, porque contribuye a preservar la estabilidad y el crecimiento sostenido de nuestros socios comerciales, pero, en segundo lugar, porque también nos está ayudando a alcanzar una composición más equilibrada del gasto, a lograr una cierta moderación de la demanda de financiación y a contener las elevaciones en el precio de la vivienda.

Paso pues a comentar los rasgos básicos de la evolución reciente de la economía española. Como se señala en el informe anual, en 2006 continuó la fase de expansión que ha caracterizado su comportamiento desde mediados de la década pasada. El crecimiento del PIB ascendió al 3,9 por ciento, frente al 3,5 del ejercicio precedente, superando una vez más las previsiones que se habían realizado al comienzo del ejercicio. Por el lado del gasto, este repunte de la actividad tuvo como contrapartida una suave desaceleración de la demanda interna y una mejora más intensa de la aportación de la demanda exterior neta al avance del producto, propiciándose por tanto un crecimiento más equilibrado. Estas tendencias han continuado en el primer trimestre de 2007, de modo que el incremento del PIB se elevó hasta el 4,1 por ciento, tasa ligeramente más alta que a finales de 2006, como resultado de una desaceleración adicional de la demanda nacional y de una nueva mejora de la aportación del sector exterior al aumento del producto. La dinámica de expansión de la economía española sigue estando apoyada por los estímulos inducidos por unas condiciones monetarias y financieras que continúan favoreciendo el dinamismo del gasto y la actividad, aunque lógicamente con menor intensidad que en el pasado, tras la elevación de los tipos de interés que se ha ido produciendo a lo largo del último año y medio. Pero,

al mismo tiempo, se ha mantenido el aumento de la oferta laboral, como consecuencia de la magnitud de los flujos migratorios y del avance de la participación femenina.

La creciente disponibilidad de recursos laborales ha facilitado que el dinamismo del gasto se traduzca en incrementos de actividad y del empleo y que las tensiones de costes y precios permanezcan relativamente contenidas. Todo ello en un contexto de aumento de la flexibilidad en los mecanismos de ajuste de la economía y de estabilidad macroeconómica, a pesar de la intensidad que alcanzaron los incrementos de los precios del petróleo en la primera mitad del año pasado. A todos estos factores se sumó en el año 2006 el buen comportamiento de la economía mundial y, en particular, la recuperación del área del euro, que está impulsando las ventas al exterior tras varios años de debilidad, permitiendo compensar la pujanza de las importaciones en un contexto de fortaleza de la demanda final y de precios importados altamente competitivos. De este modo está mejorando la aportación de la demanda exterior neta del crecimiento del producto, si bien continúa ampliándose la necesidad de financiación de la nación, aunque a un ritmo inferior al de los últimos años.

En cuanto al gasto de los hogares, el consumo privado y la inversión residencial, mantuvieron en 2006 un tono de fortaleza apoyados en la expansión de la renta disponible, en unos niveles de confianza elevados, alentados posiblemente por las buenas perspectivas de empleo y renta permanente y en la revalorización de la riqueza, si bien en menor cuantía a la de los ejercicios precedentes, debido a la gradual desaceleración en el precio de la vivienda. Por su parte, el relativo endurecimiento de las condiciones monetarias y financieras que tuvo lugar en 2006, como ya señalé en mi última comparecencia en esta Comisión, tuvo un impacto limitado sobre ambos componentes del gasto. Con todo, tanto el consumo como la inversión residencial marcaron en 2006 una leve desaceleración con respecto a los elevados registros alcanzados en años precedentes, que prosiguió en los primeros meses de 2007. En el caso del consumo, dicha evolución estaría reflejando principalmente la suave desaceleración de la renta disponible y de la riqueza. En el de la inversión residencial, serían los cambios en los tipos de interés y las expectativas de menor revalorización los que han comenzado a ejercer un cierto efecto modulador sobre la demanda de la vivienda, como parece estar indicando el perfil de desaceleración de los precios de este activo. A lo largo de este periodo, la tasa de ahorro de las familias ha seguido disminuyendo, lo que, unido al dinamismo de la inversión residencial, ha propiciado una ampliación de sus necesidades de financiación y un aumento del endeudamiento. No obstante, el ritmo de avance del crédito a familias empezó a dar signos de inflexión en los últimos meses del año pasado, tendencia que ha continuado en la parte que lleva transcurrida este ejercicio y que probablemente refleja el impacto del ascenso en el coste de financiación. Es una

evolución que ha venido determinada por la desaceleración de los préstamos para la adquisición de vivienda, mientras que los recursos destinados al consumo han estabilizado sus ritmos de expansión en tasas relativamente elevadas.

En cuanto al comportamiento de las sociedades no financieras, la inversión empresarial mantuvo un tono de fortaleza durante todo el año pasado que ha continuado en los primeros meses de este ejercicio, en respuesta a unas condiciones de demanda y de beneficios empresariales muy robustas que están compensando el efecto del alza de los tipos de interés en las decisiones de inversión. De hecho, en 2006 se pusieron en marcha significativos planes de inversión en equipo, al tiempo que se realizaron importantes operaciones de adquisiciones corporativas dirigidas a la diversificación de las áreas de negocio, ante la maduración de determinadas actividades productivas y a la internacionalización de las empresas españolas. Como contrapartida, se ampliaron las necesidades de financiación del sector y se produjo un recurso creciente a la financiación ajena en los primeros meses de este año, provocando un incremento en las ratios de endeudamiento del sector.

A lo largo de todo este proceso, la actividad productiva derivada de condiciones de oferta de la economía está respondiendo con agilidad a la expansión del gasto, apoyada, como ya he dicho, en el vigor que siguió mostrando el empleo. Debe subrayarse en particular la fortaleza del sector industrial, que repuntó con vigor a lo largo del año pasado y que continúa expandiéndose a ritmos elevados tras varios años de debilidad, así como la sostenida expansión del sector de la construcción, que solo muestra ligeros síntomas de desaceleración después de un auge tan intenso y extendido. Precisamente esta agilidad en la respuesta de la oferta, junto con las mejoras de capacidad de ajuste de la economía, está ayudando a que esta prolongada fase de impulso de la demanda se haya podido conciliar con una etapa en la que los costes salariales han mantenido un comportamiento relativamente moderado, a pesar del dinamismo que mostraron los salarios de convenio el año pasado. Pese a ello, la tasa de inflación mantuvo un crecimiento promedio del 3,5, en 2006, ampliándose el diferencial con la inflación de la unión monetaria y del 3,1 por ciento, cuando se excluye el componente energético particularmente dinámico el año pasado. El comportamiento de los precios en esta primera parte de 2007 está siendo más favorable, aunque de nuevo los precios de energía están desempeñando un papel destacado en esta evolución. No obstante, la tasa de inflación subyacente permanece estabilizada en tasas del 2,5 por ciento y algunas rúbricas de gran relevancia como los servicios se sitúan en el 4 por ciento, por lo que es posible que, una vez agotado el efecto favorable de los descensos de los precios energéticos, la inflación vuelva a repuntar algo.

La economía española ha entrado pues en el año 2007 con un notable dinamismo y una composición más equi-

librada del gasto, ya que continúa la suave desaceleración de la demanda interna y la mejora de la demanda exterior neta, al tiempo que la inversión empresarial empieza a tomar el relevo del empuje de la inversión residencial. En este panorama de continuidad, de dinamismo a corto plazo, adquiere más relevancia la sostenibilidad del crecimiento en un horizonte más dilatado. Como ha señalado el Banco de España en múltiples ocasiones, la normalización de los patrones de gasto y de endeudamiento de las familias y de las empresas españolas, se considera una condición necesaria para asegurar la estabilidad del crecimiento. En el nuevo contexto de menor holgura financiera al que me acabo de referir, la desaceleración gradual del precio de la vivienda y la suave moderación del crédito han posibilitado que se produzcan algunos avances, aunque limitados, en el proceso de adaptación de los hogares españoles a la progresiva retirada del estímulo monetario. En el ámbito de las empresas, sin embargo, la concurrencia de otros factores ha hecho que la normalización de los tipos de interés apenas se haya reflejado en el comportamiento de la inversión y del endeudamiento del sector. Es de esperar que el ajuste de las condiciones financieras acabe generando una moderación de estas pautas de endeudamiento y gasto que permita reducir los riesgos financieros de las empresas y garantizar la continuidad del proceso inversor en el medio plazo.

Además, la economía española debe estar preparada para afrontar los retos que plantean fenómenos tales como la globalización o la evolución demográfica, que muestra un gran dinamismo, debido a la intensidad de los flujos migratorios, pero que se enfrenta a un proceso de envejecimiento a largo plazo. Por tanto, es necesario mejorar nuestra capacidad para competir a través de un mayor alineamiento de nuestros costes y precios con los de nuestros principales socios comerciales y de una mejora genuina de la calidad y del funcionamiento de nuestro aparato productivo, que deberá reflejarse en mayores ganancias de productividad. Esto último, la productividad, es especialmente relevante para continuar el proceso de convergencia real, una vez que los impulsos derivados del aumento de la tasa de ocupación vayan perdiendo fuerza conforme nos estamos acercando a zonas de bajo nivel relativo de desempleo.

Las políticas económicas tienen una importante responsabilidad en la adopción de medidas más adecuadas que permitan afrontar estos retos. La política monetaria del Banco Central Europeo ha permitido, a través del incremento gradual de tipos, aproximar las condiciones financieras a unos niveles más acordes con los requerimientos de la economía española, aunque todavía resulten acomodantes. En estas condiciones, corresponde a las políticas que se mantienen en manos de las autoridades nacionales asumir el papel de mitigar los riesgos inherentes a un ciclo de bonanza tan prolongado como el que está viviendo nuestro país y de fortalecer paralelamente su potencial de crecimiento. Las reformas necesarias para ampliar el potencial de la economía

requieren tiempo para desplegar todo su impacto, por lo que no debe desaprovecharse la oportunidad que brinda el actual momento de bonanza económica para definir las con ambición e instrumentarlas con celeridad. La política fiscal constituye un importante instrumento para el logro de los objetivos mencionados. En esta materia, y desde un punto de vista de corto plazo, la fortaleza de los ingresos que estamos observando en los primeros meses del año permite augurar un crecimiento de la recaudación por encima de lo presupuestado. Dada la posición cíclica de la economía, debería asegurarse que este dinamismo de los ingresos se destine a mejorar el superávit fiscal existente, una estrategia que debería acompañarse de un esfuerzo de control por el lado del gasto, de tal forma que los mayores ingresos no redunden en incrementos adicionales de esta partida.

La ejecución presupuestaria en lo que resta de año y la elaboración del presupuesto para el próximo ejercicio deberían efectuarse sobre estas bases. Por supuesto, el resultado final de la orientación presupuestaria y fiscal, en un Estado fuertemente descentralizado como el español, depende crucialmente de la colaboración de todas las administraciones y en especial de las comunidades autónomas, dado que estas son responsables de la mayor parte de las competencias del gasto, por lo que deberían adoptar como suyas las directrices anteriores. Esta estrategia presupuestaria resulta también adecuada desde una perspectiva de más largo plazo. El dinamismo de los ingresos públicos tiene un componente transitorio vinculado a la fortaleza de la demanda nacional y, en particular, a la del sector inmobiliario, por lo que un mayor grado de consolidación permitirá ampliar el margen de maniobra disponible para poder ser utilizado ante posibles desviaciones del escenario de crecimiento elevado. De la misma forma, teniendo en cuenta que el principal reto al que se enfrentan las finanzas públicas españolas sigue siendo el derivado del impacto del envejecimiento de la población sobre el gasto en pensiones y el gasto sanitario, un esfuerzo adicional de consolidación fiscal permitiría afrontar en mejor situación este impacto, aunque en todo caso debería profundizarse también en la reforma del sistema de pensiones, orientada a garantizar sus sostenibilidad en el largo plazo.

Finalmente, se hace necesario que la estrategia mencionada se efectúe de una manera compatible con una mejora de la eficiencia en la calidad de las finanzas públicas que genere incentivos económicos adecuados en los agentes económicos, elimine distorsiones indeseadas de la intervención pública y mejore la dotación de factores, en particular de capital humano y tecnológico, a través de la educación y de la investigación. El papel de la política fiscal sobre el crecimiento a largo plazo es sin embargo limitado y debe ser complementado con la aplicación de políticas de carácter estructural. Estas políticas deben definirse de forma que se siga mejorando el grado de flexibilidad y capacidad de respuesta de la oferta a las condiciones económicas y al potencial de crecimiento de la economía. La respuesta

de la oferta depende también de un adecuado funcionamiento del mercado de trabajo. El fuerte dinamismo generado por los elevados flujos migratorios y la creciente participación de la mujer ha suministrado potentes resortes de flexibilidad al mercado laboral, pero a largo plazo es necesaria una mejor adecuación del marco institucional, que suministre unas bases más estables para una utilización eficiente de los recursos laborales, y ampliar las posibilidades de empleo y generación de renta de toda la población. Como dije en mi discurso ante el Consejo de gobierno del banco, ello deberá hacerse sin perder el logro de la paz social.

Me gustaría concluir señalando que el impulso a la productividad exige sobre todo mejorar la calidad de capital humano y reforzar el entorno competitivo en el que las empresas desarrollan su actividad, de manera que se generen los incentivos adecuados para la inversión empresarial y el desarrollo y propagación de las innovaciones. Para ello se hace necesario perseverar y extender los procesos de liberalización emprendidos en los últimos años y avanzar en la definición de marcos regulatorios más sencillos y transparentes.

Muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Gracias a usted, señor gobernador.

Pasamos a las intervenciones de los distintos grupos, empezando por la del Grupo Parlamentario Popular. En su nombre tiene la palabra el señor Arias Cañete.

El señor **ARIAS CAÑETE**: Muchas gracias, señor gobernador, por la presentación del informe anual del año 2006 del Banco de España. Quiero reconocer que aguardábamos con cierto morbo la presentación de este primer informe que nos trae el nuevo gobernador, para comprobar si era posible una transformación integral desde un personaje como mister Jekyll al doctor Hyde, si se podía hacer un tránsito desde el Ejecutivo, desde responsabilidades muy próximas de gobierno a la supervisión financiera, manteniendo las garantías de independencia de una institución de tanto prestigio como el Banco de España, a nivel nacional y sobre todo a nivel internacional.

Lo primero que querríamos destacar es la asimetría que se ha producido entre el informe del Banco de España y el discurso pronunciado por el gobernador. Agradecemos la remisión previa del informe y del discurso; ello nos ha permitido analizar ambos. Hoy ha hecho una presentación sucinta, supongo que para dejar más tiempo para contestarnos en la réplica a los distintos intervinientes, lo cual agradecemos. En el informe anual dedica casi 154 páginas a la economía española y apenas dos y media a las entidades de crédito, pero en su discurso de presentación ante el Consejo de gobierno del Banco de España dedica usted poco más de cuatro páginas a hablar de la economía española y del sistema financiero, el resto, más de siete páginas. Cuando se lee uno el discurso, da la impresión de que estaba usted más

preocupado por la salud del segundo que por la primera, lo cual nos suscitaba algunos interrogantes. En cualquier caso, vamos a centrarnos en el informe y vamos a ir más allá de lo que han destacado los medios de comunicación, porque ha sido sorprendente que sobre un informe que tiene muchos contenidos, cuando lo han recogido los medios de comunicación, se han dividido. Unos han destacado sus opiniones sobre la reforma laboral, como si fuera usted el gran reformador sindical de este país —que no lo parece—, y otros han destacado sus avisos a navegantes en el sistema financiero. Ha habido una dicotomía en los medios de comunicación, cuando yo creo que el informe tiene mucho más contenido, muchas más áreas, que estas dos. Si nosotros tuviéramos que analizar este informe, si tuviéramos que compararlo con informes de otros años, calificarlo globalmente y hacer una valoración general del mismo, tendríamos que afirmar que, a nuestro juicio, a juicio de Partido Popular, a juicio del Grupo Parlamentario Popular, refuerza los aspectos positivos que tiene la economía española, oculta los aspectos negativos con tecnicismos ambivalentes, no propone medidas correctoras específicas ni valora con rigor las medidas económicas adoptadas por el Gobierno. Cuando utilizo la palabra ambivalente, me refiero al hecho de que cuando se da una información positiva, a continuación se disfrazan los datos negativos con tecnicismos como cambios en los periodos de la serie o cambios semánticos. Nosotros entendemos que el gobernador debería ser una figura absolutamente independiente, que hablara dentro de la más pura ortodoxia, sin estar condicionado políticamente, señalando riesgos, potencialidades y diciendo otras cosas que a la gente le cuesta decir; no sé si esta es o no su situación. Hechas estas reflexiones iniciales, permítame que pase a analizar con más detalle el contenido de su informe y a señalar las preocupaciones de nuestro grupo parlamentario.

Voy a empezar refiriéndome al capítulo primero, donde habla de los rasgos básicos y donde se centra este informe. Comenzaré por un tema del que usted ha hablado con cierto detenimiento. En la página 21 del informe, habla de que las exportaciones de bienes se recuperaron de forma generalizada. Da la impresión de que tenemos un enorme potencial exportador. Parece excesivo hablar de una recuperación de las exportaciones: Las exportaciones estaban mal, ahora están menos mal, su tasa de crecimiento es muy moderada y se lleva desacelerando en los últimos meses y aportando casi un punto porcentual negativo al crecimiento del producto. Si se bucea en el informe —no en los rasgos básicos, sino ya en la página 116—, hay un párrafo en el que sí se reconoce que la expansión de las exportaciones españolas fue inferior a las importaciones mundiales, lo que condujo a un retroceso —dice el informe— de la cuota de los productos españoles por tercer año consecutivo. Supongo que esto es lo que nos debería preocupar más, la pérdida de cuota de mercado. Lo que nos preocupa es que, para explicar esta situación de pérdida de cuota de mercado sistemática en un mundo

global cada vez más competitivo, donde las economías emergentes ya no son intensivas en mano de obra barata, sino que incorporan enorme innovación tecnológica, dada la localización industrial de las multinacionales que están naciendo en esos territorios, el informe da una de cal y otra de arena y no incide suficientemente en las razones de falta de competitividad, probablemente precios más altos, escasa innovación tecnológica de los productos, ni tampoco en las medidas correctoras que habría que incorporar en la economía española para tener un sector exportador eficiente.

En dicha página 21 del informe dice el Banco de España que las importaciones volvieron a mostrar una gran fortaleza, pero no dice más. El Banco de España tenía que haber destacado que este es un factor enormemente preocupante, porque pone de manifiesto que la producción nacional es incapaz de satisfacer la demanda interna y que pierde internamente cuota de mercado, en el mercado nacional, que es difícil de recuperar por la competencia exterior, y además que existe una demanda desbocada nacional de bienes de consumo que a su vez incide en el endeudamiento de las familias, que ya hoy está en el 125 por ciento de la renta disponible, casi es el 80 por ciento del PIB, y las necesidades de financiación de las familias —eso sí lo pone de manifiesto el informe— han aumentado un 0,5 por ciento del PIB, hasta el 2,2 por ciento; lo dice en la página 112. Luego —con el eufemismo que caracteriza el lenguaje críptico a veces del Banco de España—, dice solamente que las necesidades de financiación de la nación registraron una nueva ampliación. Esto, en román paladino, quiere decir que el déficit exterior sigue aumentando. El informe vuelve a ser descriptivo; el gobernador se ha referido a la productividad, pero el informe no da razones que expliquen las causas últimas de la generación del déficit, como puede ser la baja productividad —a la que sí ha aludido el gobernador en la presentación—, la baja competitividad, nuestros niveles relativos de precio o nuestra mayor sensibilidad a los tipos de interés.

La realidad es que nuestro país está situado en sectores que compiten mal, intensivos en mano de obra y muy expuestos, por razón de globalización, a deslocalizaciones o a procesos de *outsourcing*. Por el contrario —y eso se lo debo agradecer, señor gobernador—, en su discurso de presentación usted sí ha sido más claro que su servicio de Estudios; da la impresión de que el gobernador está más próximo a los problemas reales que ese macroservicio de Estudios que tiene el Banco de España. Y usted, en su discurso ante el banco, sí que afirma que los aumentos de precios y costes en 2006 han sido superiores a los de nuestros competidores, prolongando la tendencia al deterioro de los índices que miden los precios y costes relativos. Afirma también que la evolución de estos índices estaría reflejando una pérdida de competitividad, cuyas consecuencias negativas sobre el crecimiento se harían patentes cuando la demanda interior se normalice. Eso sí, como había hecho unas afirmaciones que eran graves sobre la situación de la eco-

nomía española y su pérdida de competitividad, luego utiliza una terminología que es más propia del Banco de España y da una de arena en su presentación, diciendo que esto sería así en la medida en que estas diferencias no se justifiquen por mejoras de calidad. Entonces entramos en el viejo debate de si exportamos menos, pero productos de más calidad, o si tenemos más innovación o no, algo difícil de medir estadísticamente y que hace muy complejo saber lo que realmente le está pasando a la economía española.

A pesar de este problema, el informe, en las páginas 155 y siguientes, no profundiza en el mismo. Yo he visto los informes anteriores y he visto lo que pasó en el año 2005. En el informe del año 2005, con este problema que teníamos de déficit exterior, con una mayor exigencia técnica, había en la página 25 un punto 4 que se llamaba *Naturaleza y alcance de los riesgos que genera la continuada presión de la demanda*, y ahí se analizaba con más rigor que en este año las presiones inflacionistas, el deterioro de la competitividad, el aumento de las necesidades de financiación del sector privado y la ampliación del desequilibrio interior. Y en la página 32 de ese mismo informe del año 2005 había una rúbrica llamada *La tarea de la política económica*, en la que se daban indicaciones muy claras al Gobierno de los rumbos que debía imprimir a su política. Estas rúbricas han desaparecido del informe de 2006. ¿Me puede decir por qué razón, señor gobernador, se ha cambiado la metodología y se ha pasado a un informe más teórico, más aséptico, este año, en lugar de un informe que orientase la acción del Gobierno con mucha más intensidad? ¿Es que le da miedo al gobernador señalar la profundidad que están alcanzando algunos de los desequilibrios de la economía española? ¿No considera el gobernador que su papel es orientar desde la ortodoxia la acción del Gobierno desde fuera del juego político? ¿Por qué, además, este paso atrás en un año en que los desequilibrios han seguido ampliándose? ¿Es decisión suya o es decisión de su servicio de Estudios, que puede considerar que con el perfil del gobernador actual podemos seguir con el tancredismo que tanto parece gustar al vicepresidente económico?

Es verdad —y hay que reconocerlo— que en su discurso sí anuncia usted —lo hace en su discurso— que algunos desequilibrios pueden pasar factura al crecimiento y por ende al empleo. Lo malo es que esos riesgos ya se están produciendo. Se están produciendo datos de saturación económica en consumo y construcción, que pueden ser muy evidentes en la segunda parte del ejercicio. La pérdida de competitividad es evidente y el signo más obvio es que el crecimiento de nuestras exportaciones es inferior al crecimiento del comercio internacional y perdemos cuota de mercado. Y sobre todo, ¿es consciente el gobernador de que las necesidades de financiación están alcanzando niveles explosivos y que en un contexto de subida de tipos de interés, tanto a corto como a largo plazo, ya están generando una restricción y una dificultad creciente en la financiación de la eco-

nomía española? Porque, en los últimos meses, las colocaciones de empresas españolas en los mercados internacionales se empiezan a encontrar con alguna pequeña mayor dificultad —para ponerlo en sus justos términos— que lo que ocurría simplemente hace un año. No tenga duda el señor gobernador de que la pérdida de prestigio de los organismos reguladores españoles es un elemento que sin duda entra dentro de la consideración de los inversores internacionales a la hora de tomar sus decisiones, lo cual puede endurecer costes de financiación al disminuir el apetito internacional por las emisiones españolas y al incrementarse los *spreads*. Da la impresión de que existe una percepción internacional de los riesgos de la economía española y de que nuestro modelo de crecimiento pudiera estar agotándose. Nuestra preocupación es que el Banco de España, en lugar de anticipar los riesgos y de estimular la acción del Gobierno, porque con esa acción se puede seguir garantizando un crecimiento económico, puede estar asumiendo una actitud ciertamente pasiva.

Vuelvo a otros términos del informe en que se dice que el proceso de generación de empleo volvió a ser muy intenso. El informe no afirma que los aumentos de empleo se concentran casi en exclusividad en trabajos precarios, poco cualificados y en sectores de baja productividad, y alguno, como la construcción, muy vulnerables, en supuestos de desaceleración económica. Asimismo, pese a que en su página 122 afirma que la creación de empleo volvió a ser más intensa en los asalariados con trabajo temporal, no detalla el informe cuál ha sido el comportamiento de la temporalidad en el año 2006. Solamente dice que se redujo en el último trimestre y, como los datos de 2006 no eran buenos, probablemente incluye los datos de 2007 al que no se refiere este informe. Pero donde el informe, a mi juicio —señor gobernador, aquí me gustaría que nos detuviéramos un poco—, pierde más rigor técnico —y el Banco de España no debiera cometer estos errores— es en la página 25, cuando se dice, sin el menor rubor, que en el año 2006 ha continuado el proceso de convergencia real. Y hacen esa afirmación en el año en que España no converge con la Unión Europea, porque el informe lo que nos dice es que el producto interior bruto per cápita de España se ha elevado, en ocho años —y como no converge en el año 2006 cogen una serie histórica más grande—, en seis puntos porcentuales; en relación con los países que componen la unión económica monetaria alcanza el 93,2 por ciento y en términos de la Unión Europea a veinticinco el incremento es superior. Si nos vamos a los últimos datos que conocemos —y como mi amigo don Ricardo Torres siempre dice que yo le manipulo los datos, le vamos a dar los datos Eurostat publicados en el mes de mayo en *European Economy*, que supongo que son datos relativamente fiables para cualquier fuente seria—, el producto interior bruto per cápita en términos de paridad de poder de compra en el año 2005 era el 90,5 de la Unión Europea a quince y en el año 2006 sigue siendo el 90,5 de la Unión Europea a

quince. Por tanto, no da la impresión de que pueda haber habido mucha convergencia; pero si nos comparamos con la Unión Europea a veintisiete hay una reducción de cuatro décimas en convergencia. Esa es la realidad. Yo le doy los datos de *European Economy*, página 46, del mes de mayo, publicados hace una semana, con lo cual son datos relativamente recientes de Eurostat. Además, los datos de la OCDE —OECD Annual National Accounts: Volume I — Comparative Tables based on exchange rates and PPPs, Volume 2007— confirman exactamente ese retroceso. **(Rumores.)** Yo no me lo he inventado. Por tanto, nos da la impresión de que es difícil que se pueda hablar de convergencia real, si estos datos que da Eurostat son ciertos. Los últimos datos que tiene el Banco de España de 2006 eran estimaciones; estos datos son teóricamente contrastados. Yo no tengo más que estas dos fuentes, la OCDE y Eurostat, y le remito a los últimos datos publicados.

Otra de las afirmaciones que hace el informe en este último capítulo es que hay que avanzar en la definición de un marco regulatorio más sencillo y transparente. El gobernador hoy ha insistido también en este tema. Me gustaría preguntarle al gobernador qué medidas habría que tomar a este respecto, porque estas son las frases que suenan colosalmente bien. ¿Considera el gobernador que los organismos reguladores españoles han funcionado satisfactoriamente el año pasado? Excluyo al Banco de España, porque ya sabe usted que tengo un enorme respeto por el Banco de España; estoy hablando de los organismos reguladores a los que todos conocemos. ¿No cree que la imagen internacional de España ha sufrido con la injerencia gubernamental en esos organismos?

Pasamos al capítulo del crecimiento de la economía española, aludiendo a algunos rasgos básicos. Respecto a la inmigración, para hacer el análisis se utilizan los datos de 2001-2005, pero en el año 2006 ha habido un fortísimo incremento de población. Los últimos datos del INE ponen de manifiesto que se ha incrementado el número de extranjeros en el 2006 en 338.000 personas, lo cual acentúa los rasgos del análisis y no se refiere, como he dicho antes, a la baja cualificación.

Voy a hablar del entorno exterior del área euro. Quiero destacar nuestra falta de convergencia con la zona euro en el año 2006, que es un elemento de preocupación. En segundo lugar —y me gustaría conocer cuál es la valoración del gobernador—, todas las encuestas de opinión para la eurozona y para España nos están dando un cruce de tendencias que se ha producido hace dieciocho meses. En la eurozona mejoran y en España van por debajo. Esto parece indicar un claro síntoma de cambio de ciclo o por lo menos de tendencia respecto a la que siguen nuestros socios. El informe no contiene ningún gráfico relativo a alguno de estos temas ni los destaca. Como el señor Torres siempre me acusa de manipulación de datos, me voy a referir a los datos publicados por el Ministerio de Economía el 31 de mayo de 2007, donde se ven los indicadores de confianza en España y en la zona euro. En el año 2004, España estaba en el 100,6 en el indicador

de clima económico. Como sabe el señor Torres, está compuesto por los indicadores de confianza industrial ponderal 40 por ciento, servicios al 30 por ciento, del consumidor al 20 por ciento, construcción 5 por ciento y comercio minorista 5 por ciento. España estaba en el 100 en el año 2004, cuando el Partido Socialista llega al Gobierno; en mayo está en el 97,4, el índice de clima económico. En la Unión Europea estaba en el 99,2 y ahora están en el 111. España pierde tres puntos largos de confianza y la Unión Europea gana 12 puntos. Y se cruzan todas las tendencias, salvo construcción, donde España tiene todavía una punta; confianza del consumidor, confianza de servicios, confianza industrial y confianza del comercio minorista están por debajo de la Unión Europea. Los índices de confianza son enormemente preocupantes, porque los factores exteriores condicionantes tienen peso, pero España es un país en donde la confianza en su propia capacidad de desarrollo económico y en su crecimiento potencial ha sido un factor de impulso económico muy notable. A nuestro grupo le preocupa esta caída de los índices de confianza y nos gustaría que el gobernador nos dijese a qué imputa esta caída.

Vuelvo al capítulo de la economía española. Quisiera centrarme en una afirmación del informe en su página 103, que dice que se moderó ligeramente el crecimiento de la deuda de los hogares, aunque siguieron aumentando los ratios de endeudamiento y de carga financiera. Pero contrarresta, como siempre hace el informe cuando hace una afirmación que es preocupante, metiendo una contrabalanza, y sigue diciendo que la revalorización de los activos reales y financieros amortiguó el impacto sobre la posición patrimonial. Quisiera hacerle tres comentarios a este respecto. En primer lugar, que la deuda de los hogares sigue creciendo al 19 por ciento; se ha moderado respecto del 20,9, pero estamos hablando de crecimientos espectaculares, por lo menos en 2006. El gobernador podrá tener más datos de lo que está pasando y algún dato ha anticipado en 2007. En segundo lugar, que esa afirmación que hace usted de que se están mezclando flujos con stocks no es la comparación más ortodoxa. Y, finalmente, que el efecto riqueza probablemente pueda ser aplicable a los propietarios sin cargas. El que no tiene cargas y tiene revalorizaciones percibe ese efecto riqueza, pero los que tienen cargas están mucho más preocupados por la subida de tipos de interés que por las hipotéticas revalorizaciones de activos, por la reducción de su consumo de bienestar y por su sensación de mayor endeudamiento.

Me da la impresión de que en este capítulo en el que se analiza la economía española no se quiere afrontar que pueden existir indicios de un claro cambio de síntomas de ciclo o de tendencia en España. Hay muchos síntomas que lo dan: la desaceleración en el aumento de los beneficios ordinarios de las empresas —si se analiza lo que ha pasado en la central de balances del Banco de España los beneficios suelen ser atípicos en la mayor partida, pero los beneficios ordinarios tienen una des-

aceleración muy clara en nuestro país— y la fuerte ralentización del sector construcción. Aquí hay toda clase de datos. La ministra de la Vivienda dice que los suyos son los mejores, pero en España hay una panoplia de datos sobre la evolución del sector de la construcción, que en este momento parecen apuntar a que el número de viviendas vendidas, que puede ser un referente de la actividad económica, haya caído en el año 2006 casi un 9,8 por ciento, lo cual marca un hito que no se observaba hace doce años. Si es verdad, como indican algunos estudios, que ha habido 120.000 viviendas menos vendidas que el año anterior, 32.000 nuevas y 80.000 usadas —lo publican algunos informes—, estaríamos en un proceso de ajuste entre la oferta y la demanda. Este es un país donde hay una oferta anual de 700.000 viviendas y una demanda que —no sé cuál es la cifra que baraja el señor gobernador— podrá estar entre las 400.000 ó 500.000. En algún momento se producirá un ajuste entre oferta y demanda, ajuste que se da en un sector que representa casi el diez por ciento del PIB. Por tanto, cualquier caída importante tiene un efecto sobre el producto interior bruto multiplicador cuando bajan las viviendas, por el efecto que tiene la construcción, como un sector motor de la economía que tiene muchos input y mucha generación de empleo.

El informe no profundiza en estos temas, sino que se limita a decir que la construcción comenzó a mostrar signos de desaceleración en el último trimestre del ejercicio. El informe no explicita la fuerte exposición de la economía española al sector construcción; no se hacen indicaciones precisas respecto a la desaceleración del precio de la vivienda ni respecto al incremento de la morosidad hipotecaria en términos absolutos. Y de nuevo las alarmas están presentes en el discurso del gobernador. Quiero agradecerle que en su discurso ha sido bastante más explícito que su informe, y me gustaría que el año que viene tuviéramos un informe más valiente, más serio y más riguroso y, que luego hiciera usted el discurso que quisiera. Este año ha habido que leerse los dos para saber lo que se piensa. Pero lo que va a citarse en el marco internacional, cuando se analice la economía española, no va a ser el discurso del gobernador, sino el informe. Por tanto, prefiero que sus aportaciones intelectuales estén en el informe del Banco de España, que me han parecido más interesantes que las de su servicio de Estudios. Como digo, las alarmas están presentes de nuevo en su discurso cuando dice que las entidades crediticias habrán de ir limitando la importancia que en sus carteras crediticias ha tenido el sector inmobiliario en los últimos años, orientándose hacia otros ámbitos de actividad diferentes —y con acierto, dice— pero sin caer en la tentación de compensar la desaceleración de la demanda con una disminución en los estándares de calidad de la oferta de financiación. Señor gobernador, yo le agradezco esta llamada de atención, de preocupación, aunque me hubiera gustado que hubiera habido más análisis riguroso. Yo nunca he hablado de burbuja, no creo en las alarmas y no creo en el caos inmobiliario. No creo en

esto, pero sí creo que el Banco de España tenía que haber hecho un análisis riguroso de cuál es la exposición de la economía española ante hipotéticas desaceleraciones, las medidas correctoras que hay que hacer, y el apoyo a otros sectores para compensar la bajada en el PIB y qué tienen que hacer las instituciones financieras. Y es en su discurso donde hay alguna línea de actuación que me gustaría que elaborase.

Hay algo que también me ha preocupado mucho del informe —señor presidente, perdone la extensión de mi intervención, pero es un informe importante en un año crucial para la economía española— y es cuando se analiza la política fiscal. El informe me ha parecido muy poco crítico, a diferencia de informes de años anteriores. No critica el gasto público expansivo, no pone de manifiesto que el superávit de las administraciones públicas no es fruto de una política anticíclica, de la que no hay medida alguna, y que no ha influido en el superávit la acción de la política económica, sino —eso sí lo dice— la evolución de la coyuntura expansiva, lo que dicen también la OCDE y el directorio del Fondo Monetario Internacional. Este informe debía ser más crítico con la política fiscal, que ciertamente ha tenido superávit, porque ha habido más recaudación, pero que ha tenido una consolidación del gasto público estructural muy preocupante en horizontes de hipotética desaceleración económica. No ha habido control del gasto, sino la suerte de que ha habido una fuerte explosión del consumo, que ha determinado unas recaudaciones importantes que le permiten al titular de Economía presentar unos superávit, que probablemente tenían que haber tenido la intensidad que tiene en algunos otros países, que tienen más crecimiento económico en la zona euro.

Para terminar quisiera que el gobernador me contestara si el Banco de España —ya he visto que usted está más preocupado que su banco en muchos temas, pero viene en su calidad de gobernador del Banco de España— está realmente preocupado o no lo está por la magnitud del déficit exterior en nuestra economía; por la pérdida de competitividad puesta de manifiesto por nuestra caída de cuota de mercado; por el volumen de la deuda acumulada por las familias y el impacto que sobre el consumo pueden tener las subidas de tipos de interés; porque los mercados ya descuentan que el tipo de intervención del Banco Central Europeo puede llegar al 4,5 a final de año —eso es preocupante traducido al Euribor—; por el nivel de apalancamiento de las empresas españolas, especialmente las relacionadas con el sector inmobiliario y las grandes operaciones empresariales de los últimos tiempos, en un contexto de subida de tipos de interés como el que se anuncia; por la evolución de la morosidad —ha habido datos más recientes—; por el impacto de la desaceleración de los precios de la vivienda e incluso por la caída que en algunos sectores puede tener sobre la percepción de riqueza de los consumidores españoles y su impacto sobre el consumo; por si ha detectado el Banco de España dificultades crecientes de financiación de la economía española en los últimos

meses o considera que la situación sigue siendo exactamente igual; también sobre cuál es su valoración real sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas españolas en un contexto de envejecimiento de la población, caída de los fondos estructurales, demandas crecientes de un nuevo sistema de financiación de las comunidades autónomas y corporaciones locales, implantación de la Ley de Dependencia y eventual desaceleración de la actividad económica con su impacto sobre los ingresos tributarios. Voy a terminar haciéndole una pregunta: ¿Cree el gobernador que el esfuerzo reformador que está realizando el Gobierno en estos momentos es suficiente para garantizar los próximos cuatro años la continuidad del ciclo de crecimiento económico que afortunadamente venimos viviendo? ¿En ese contexto considera usted que la política fiscal española ha sido suficientemente ambiciosa para prevenir riesgos futuros?

Señor gobernador, perdone por el número de cuestiones planteadas, pero estamos en una coyuntura en la que la misión del Banco de España es ser la voz de la conciencia de la economía española, alertar de los riesgos y de las oportunidades y sobre todo, como hacen algunos organismos internacionales, trazar algunas líneas directrices muy claras para que podamos articular medidas de política económica que garantice nuestro crecimiento futuro. Le agradezco la presentación de su informe, deseamos que el próximo año nos presente un informe más potente que incorpore elementos que en esta ocasión estaban en su discurso y le agradecemos la atención que ha prestado a nuestra intervención y las respuestas que seguramente nos va a dar a continuación.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Sánchez i Llibre por el Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió).

El señor **SÁNCHEZ I LLIBRE**: Señoras y señores diputados, en primer lugar quiero agradecer la comparencia en esta Comisión del gobernador del Banco de España. A continuación paso a detallar cuál es la posición de nuestro grupo parlamentario Convergència i Unió respecto a su intervención, a su comparencia y al informe emitido por el Banco de España referente al año 2006. A pesar de que la economía española ha crecido medianamente bien en los últimos catorce años, que ha crecido el PIB y que se han creado muchísimos puestos de trabajo, continuamos pensando que la economía española tiene en estos momentos una serie de amenazas, un conjunto de puntos débiles que hacen que la economía española sea en determinados aspectos vulnerable, como también lo han manifestado diferentes informes de la OCDE y otras instituciones internacionales. Nosotros partimos de la base de que los problemas que padecía la economía española en los años 2003 y 2004 no se han corregido, sino que se han ampliado. En primer lugar, si nos referimos al modelo actual de la economía española que crece cada día más, porque cada

día hay más gente trabajando, podríamos llegar a la conclusión de que en el año 2006 se cerró con un crecimiento del PIB del 3,9 por ciento. Sin embargo, si lo comparamos con el incremento del número de gente ocupada que ascendió al 4,1 por ciento, prácticamente dos décimas por encima del PIB, podríamos llegar a la conclusión de que este no es un modelo de crecimiento de un país desarrollado, con lo cual aquí hay una cierta disfunción que no hemos conseguido corregir. Si nos fijamos en los datos de la productividad del año 2004 de nuestra economía, que crecían lentamente, y lo relacionamos con el crecimiento de la productividad del año 2006, podemos ver que sigue creciendo lentamente y que está por debajo del uno por ciento anual. Es cierto que hemos incrementado los presupuestos en todos aquellos aspectos que hacían referencia a la investigación, desarrollo e innovación, pero si hacemos un análisis real de cuál es la posición de nuestras empresas respecto a la innovación, podemos verificar que hoy existen también muchísimos tejidos empresariales que continúan estando muy alejados de todas aquellas políticas que hacen referencia a la investigación y al desarrollo. Si comparamos el déficit comercial que tenía la economía española en 2003, que era alrededor de 47.000 millones de euros, con el déficit exterior comercial actual veremos que alcanza prácticamente los 90.000 millones de euros en la actualidad. La tasa de cobertura ha disminuido casi diez puntos, del 74,6 por ciento del año 2003 al 65,4 por ciento del año 2006. Por tanto, nosotros continuamos pensando que, a pesar de que la economía española ha experimentado crecimientos económicos importantes en cuanto al PIB y también ha podido generar muchísimos puestos de trabajo, no es menos cierto, señor gobernador, que en algunos aspectos, como todos aquellos que hacen referencia a la productividad, a la innovación y al déficit exterior, no dejan de ser una amenaza importante para nuestra economía. Si el Banco de España, las instituciones financieras o los organismos reguladores independientes no lo ponen encima de la mesa y el Gobierno no los tiene en cuenta en los próximos años, podríamos llegar a la conclusión de que en el horizonte de los tres o cuatro años próximos, si no se corrigen estas amenazas, estos puntos débiles que tienen nuestra economía, corremos el riesgo de hipotecar el futuro de la economía española y paralizar el crecimiento económico del país en más de una generación. Esta es la valoración económica que hace nuestro grupo parlamentario y que ya ha puesto de manifiesto en diferentes intervenciones que ha realizado en las Comisiones de Presupuestos y de Economía, así como en las comparencias del vicepresidente y ministro de Economía, pero entendemos que no sería de recibo no hacerlo en esta comparencia del gobernador del Banco de España. Nosotros creemos que es importante que el Banco de España se anticipe a las problemáticas que hoy están latentes en la economía española para que el Gobierno, en su momento, pueda desarrollar una serie de iniciativas que puedan compensar estas amenazas, estos puntos

débiles que, a nuestro juicio, hacen vulnerable la economía española.

Después de esta introducción, mi grupo parlamentario quiere aprovechar la comparecencia del gobernador del Banco de España para hacerle una serie de preguntas.

Respecto a la evolución de la economía para el año 2007, nuestro grupo parlamentario tiene alguna duda que nos gustaría que usted pudiera resolver. Es cierto —lo ha dicho en su intervención— que la economía española en el primer trimestre ha crecido alrededor del 4 por ciento, lo que no deja de ser un dato interesante, sin embargo, nos gustaría saber si el Banco de España tiene información sobre cómo va a evolucionar la economía española en el segundo trimestre del año 2007; si va a continuar este crecimiento ascendente o si va a experimentar una cierta desaceleración, lo cual podría ser una tendencia negativa, entre comillas, para el segundo semestre del año 2007. En segundo lugar, nos gustaría conocer la opinión del gobernador del Banco de España en cuanto al proceso de internacionalización de las cajas de ahorro, que nosotros consideramos interesante. Otra cuestión que también preocupa a nuestro grupo parlamentario es cómo puede afectar, en el caso de que exista una cierta desaceleración de la economía española, al sector inmobiliario español, que tiene un fuerte endeudamiento con el sector financiero español. Quisiéramos saber si el Banco de España ha contemplado el caso de que se produzca una cierta desaceleración, que ya sabemos que no va a ser una bajada importante de su actividad, pero es posible que se produzca una desaceleración contenida, cómo podría afectar al sector financiero español y cómo podría afectar al sector inmobiliario, que tiene un fuerte endeudamiento con dicho sector financiero. Otra cuestión que también preocupa a nuestro grupo parlamentario es la morosidad, que afortunadamente ha evolucionado muy favorablemente estos últimos años, pero ahora —también lo ha dicho en su intervención— empiezan a surgir pequeñas alarmas de que comienza a plantearse una cierta morosidad en el sector financiero español. Nos gustaría saber si estas alarmas son infundadas o si tienen un cierto fundamento y cuál podría ser la evolución de la morosidad en el próximo semestre.

Hay un tema que ha aparecido estos últimos días en los medios de comunicación, y es que parece ser que en el Ministerio de Economía, existe cierta preocupación ante la posibilidad de que se puedan limitar los plazos de amortización de las hipotecas. Parece ser que en función de la evolución del sector en estos momentos tendrían que limitar los plazos de amortización de las hipotecas en España, ya que en determinados sectores de la población española se están planteando plazos de amortización que, a criterio del Gobierno, podrían ser excesivos. Nos gustaría saber cuál es la posición del Banco de España en este sentido y si estima oportuna dicha regulación. Le anticipo que nuestro grupo parlamentario, en este aspecto, estima que lo que prima es el mercado, y si en el mercado en determinados momentos

prevalece la posibilidad de que haya una amortización a largo plazo, no ve ningún inconveniente en este sentido. Asimismo, nos gustaría saber cuál es la posición del Banco de España respecto al pacto alcanzado en el Congreso de los Diputados relativo a la posibilidad de privatizar la gestión de una parte del fondo de reserva de la Seguridad Social para invertirlo en Bolsa. Diferentes grupos parlamentarios de esta Cámara hemos llegado a un acuerdo y nos gustaría conocer la posición del Banco de España al respecto. También nos gustaría que nos dijera si el Banco de España ha hecho alguna previsión en función de cómo se están desarrollando los procesos de fusiones y adquisiciones desde la perspectiva de la banca española y de sus incursiones en las posibles grandes adquisiciones de otros bancos europeos. Esta es una cuestión que nosotros valoramos de manera muy positiva, desde la perspectiva que la modernización del sector financiero español se pueda traducir en grandes adquisiciones por parte de otras bancas internacionales. En cualquier caso, nos gustaría saber si el Banco de España considera que esto podría generar un factor de adquisiciones o fusiones por parte de grandes grupos financieros internacionales que quisieran hacer lo mismo en el sector financiero español, lo cual, en cierta medida, podría afectar a la reestructuración de la banca mediana española.

Finalmente, hay otro asunto en materia fiscal que nuestro grupo viene manteniendo a lo largo de los últimos meses. *Convergència i Unió* piensa que es factible y hay un margen de maniobra financiero suficiente para que nuestra economía pueda asumir una rebaja de tipos, tanto respecto del impuesto sobre la renta de las personas físicas como del impuesto sobre sociedades, teniendo en cuenta que en el año 2007 se ha producido un gran superávit fiscal, superávit que también se producirá en el año 2008, por lo que, en nuestra opinión, sería interesante que parte del mismo pudiera revertir de nuevo en los bolsillos de las familias españolas, y lógicamente también en los fondos de reserva del tejido productivo español. Básicamente estas son las consideraciones que nuestro grupo parlamentario quería plantearle al gobernador del Banco de España.

El señor **PRESIDENTE:** A continuación tiene la palabra el señor Torres, del Grupo Socialista.

El señor **TORRES BALAGUER:** Como siempre, señor gobernador, bienvenido. Es un placer escucharle.

Quiero hacer una pequeña introducción antes de realizar un análisis sobre cómo vemos nosotros la economía española, y tendré que empezar dándole la bienvenida al club al Grupo Popular, ya que comenzamos esta legislatura alentando por su parte un modelo de crecimiento desequilibrado y fijando en el crecimiento del PIB todos sus objetivos, con poco análisis respecto a los problemas de fondo. También quiero decir que el señor gobernador sabe que tiene todo mi afecto, pero a mí personalmente no me ha producido morbo su comparecencia porque ha

sido absolutamente rigurosa, como esperábamos, lo cual indica el planteamiento crítico del Grupo Popular. Cuando el señor portavoz habla de la economía española sin la presión de tener que criticar al Gobierno, aun con datos extremadamente positivos, diría que sus discursos son hasta interesantes, pero en cuanto tiene la premisa de criticar, a pesar de encontrarnos en la mayor fase alcista del ciclo y con los datos más brillantes, lógicamente ya no queda tan bien y yo calificaría su discurso de tremendista. Decir que el informe del Banco de España oculta datos con tecnicismos ambivalentes es de nota. En cualquier caso, estamos ante un informe continuista —en mi opinión ha mejorado— respecto de los informes que se han venido presentando en ejercicio anteriores. Por tanto, señor Fernández Ordóñez, yo prefiero que usted siga de gobernador y que no pase al servicio de estudios, como le ha propuesto el señor Arias Cañete (**El señor Arias Cañete: Yo no he propuesto eso. ¡Ojo!**) lo cual podría ser interesante para él, pero para nosotros es mejor que usted siga en su puesto.

Un pequeño análisis. Desde que el Gobierno socialista llegó al poder, la economía española no ha parado de acelerar su tasa de crecimiento. Por tanto, con los socialistas no solo cada vez crecemos más, sino que a pesar de lo que hemos oído estamos creciendo mejor. Quiero recordar que el Partido Popular lleva vaticinando una crisis económica casi desde el mismo momento en que se ganaron las elecciones. La primera previsión de una crisis la hicieron para noviembre de 2004, luego pasó a noviembre de 2005 y ahora acabamos de oír que la prevén para ya. Ante los abrumadores datos económicos hubo un tiempo en que dejaron este discurso para dedicarse a otras cosas, pero últimamente han vuelto a hablar de que los logros económicos de este Gobierno ni siquiera son nuestros, sino que se producen por la inercia del cuadro macroeconómico, que además no es fruto nuestro. Evidentemente, este argumento no lo utilizaron en sus primeros años de Gobierno, argumento que además no hay por dónde sostenerlo. Para empezar, me gustaría recordarles, en los mismos términos que lo hizo hace poco el secretario de Estado de Economía en esta misma sala, el maniqueo argumentario de la inercia. Como ya explicó el secretario de Estado, la inercia es algo que tiene que ver con la velocidad positiva y con una aceleración negativa por el rozamiento. El ejemplo expuesto era el del coche que va a cien por hora y cuando se deja de apretar el acelerador comienza a decelerarse hasta que llega un momento en que se para debido al rozamiento. La alegría, lo que debería ser una buena noticia para todos, es que la economía española no está desacelerándose sino todo lo contrario; no para de aumentar su ritmo de crecimiento. Si al principio de la legislatura crecíamos al 3,1, actualmente lo estamos haciendo al 4,1, y de igual modo el crecimiento de la renta per cápita ha sido muy positivo. Quiero recordar que en 2005 los españoles hemos mejorado la renta en un 1,4; en 2006, en un 2,5, y en el primer trimestre de este año se ha alcanzado un ritmo interanual de creci-

miento de este indicador del 2,8. También quiero recordar que si trasladamos estos mismos datos, por ejemplo, al periodo 2002-2003, en el que se crecía a un exiguo 0,9, vemos que el argumentario de que estamos perdiendo posición y que la renta per cápita no crece queda desmentido. Por cierto, señor Arias Cañete, cuando usted me habla de esas décimas de pérdida en convergencia en paridad de compra, quiero recordarle que coincide exactamente con el crecimiento espectacular que ha tenido Alemania en estas mismas fechas. Por tanto, no es que España no haya crecido en términos reales, sino que cuando se tiene en cuenta el peso de Alemania con ese crecimiento tan importante puede que en la media se pierda alguna décima, pero una décima justamente en este periodo, porque si hace un análisis desde el inicio del periodo del Gobierno socialista verá como tampoco se sostiene su argumento. No coja el dato solamente en el momento puntual que le interesa, sino la serie, y verá como eso no es cierto.

Podemos comprobar con los datos del primer trimestre de 2007 que no solo crecemos más rápido, sino que lo hacemos considerablemente por encima de locomotoras industriales como Francia o Alemania y muchísimo más que Estados Unidos en estos momentos, pero lo más importante es que crecemos de una forma más equilibrada, dependiendo cada vez en menor medida de la demanda nacional e invirtiendo cada vez en mayor medida en bienes de equipo y menos en construcción. Este crecimiento de la economía española nos permite un importante diferencial de crecimiento respecto a la zona euro, nada más y nada menos que un punto porcentual, lo que todavía es más relevante si lo comparamos con Estados Unidos. Este dinamismo, además, está avalado en el futuro inmediato con que prosigue por los organismos internacionales, como SS.SS. conocen.

Respecto a la contribución negativa de la demanda externa, que ha estado también sobre el tablero, todos sabemos que últimamente los datos son muchísimo más favorables y, por tanto, están también contribuyendo, aunque en menor medida. Recientemente hemos tenido esa mejora de dos décimas y un dato buenísimo ha sido la formación bruta de capital fijo, que ha continuado creciendo a una tasa elevadísima. Esto es la confianza, señor Arias Cañete, que los empresarios están dispuestos a invertir y creen en el futuro. Este es el indicador de confianza principal que usted, de manera interesada, lógicamente, oculta. El crecimiento experimentado en inversión de bienes de equipo ha estado en el 12,1 por ciento, con una aportación cada vez menor de la construcción y una mayor inversión en bienes de equipos, consolidándose perspectivas muy favorables a medio y largo plazo tanto en términos de productividad como de recomposición sectorial. Ese es el indicador que tanto a usted como a cualquier analista les debería servir para saber si hay confianza o no en la economía española, por no hablar de los datos de empleo, que son abrumadores. El número de ocupados supera por segunda vez en la historia —primer trimestre de 2007— los 20 millones

de personas. En el último año se han creado nada más y nada menos que 670.000 empleos, con una tasa de empleo del 66,04. Por cierto, quiero recordarle que ya hemos superado el objetivo de la tasa de empleo previsto para 2010 en el Plan Nacional de Reformas y cada vez estamos más cerca de los objetivos que se fijaron en la cumbre de primavera del año 2000, la denominada estrategia de Lisboa. Por tanto, estamos en una tasa interanual de crecimiento de la ocupación del orden del 3,45 por ciento y con un número de activos cercano a los 22 millones, con el destacable crecimiento de la tasa de actividad femenina. No podemos ni mucho menos estar descontentos de cómo está funcionando el empleo con todas las implicaciones que tiene, como ha señalado el gobernador, sobre la demanda externa.

Afortunadamente, los tipos de interés pueden estar reduciendo de alguna forma las tensiones inflacionistas y, por tanto, la parte que nos viene por la política monetaria favorece que esta variable esté controlada, pero también tenemos que destacar el trabajo del Gobierno en planes importantes destinados a reducir el coste energético así como en las medidas más generales, como las llevadas a cabo en la política presupuestaria rigurosa —las administraciones públicas han registrado en 2006 un superávit del 1,83 por ciento del PIB—, con la modificación de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria —que ha producido que la Administración central por sí sola debe tener necesariamente un equilibrio o un superávit— y también con las diferentes leyes que han mejorado el funcionamiento de los distintos mercados a través del Plan de dinamización y el Programa Nacional de Reformas.

Respecto al sector exterior, ayer mismo se publicaron datos acerca del déficit comercial. De este modo y habiendo ya resaltado la reducción de la aportación negativa del sector exterior a nuestro crecimiento, es destacable la importante desaceleración del crecimiento de nuestro déficit comercial. No sé si el Grupo Popular ha leído los datos de ayer, pero en los cuatro primeros meses del año tenemos unos datos que contrastan fuertemente con la situación anterior, por ejemplo, con el crecimiento que tuvo el déficit de enero a abril de 2006, que aumentó un 20 por ciento, mientras que en estos momentos el déficit comercial ha aumentado tan solo el 7,1 por ciento. El propio Ministerio de Industria, Turismo y Comercio analiza esto y este saldo negativo es el resultado de unas exportaciones que son un 7,5 por ciento más que un año antes y de unas importaciones que tienen un avance importante, pero tan solo del 7,4, una décima inferior a las ventas. Revise las cifras, señor Arias Cañete, porque me las he anotado y desde luego no coinciden con lo que usted ha comentado. Hemos situado la tasa de cobertura de las exportaciones en el primer cuatrimestre en el 66,5 por ciento. Estamos en una mejora sustancial. Además, como usted bien sabe, el déficit por cuenta corriente se explica mucho más por el dinamismo inversor. Recordemos que la inversión supone un 30 por ciento del PIB y que los bienes de

equipo tienen aquí, como hemos dicho antes, con un crecimiento del 12,1, una tasa más alta desde 1999, una participación muy importante.

Con toda sinceridad, nos encontramos ante una situación optimista. Estamos todavía en una fase de aceleración. No sé por qué hay que fijar el acento en que hemos cambiado ya la posición en el ciclo. No sé por qué se hace usted solo, señor portavoz del Grupo Popular, una llave de yudo cuando hace referencia a la desaceleración del sector de la construcción, que es buena, y a su vez lo pone como una catástrofe, cuando está claramente cambiando la composición de nuestro modelo de crecimiento, cuando claramente hay una industria que por primera vez está creciendo y tenemos asegurada en el medio y largo plazo una buena posición por los datos de inversión en bienes de equipo y cuando el conjunto de la zona euro —a la que se dirigen, como saben SS.SS., aproximadamente el 70 por ciento de nuestras exportaciones— está tirando de nuestras exportaciones de una manera notable, creciendo en términos reales.

Para acabar, quiero hacer un comentario al portavoz del Grupo Popular. En los mercados internacionales, no solo España ha perdido posición relativa, todos los países de nuestra zona y nuestro entorno han perdido posición relativa por la gran expansión que han tenido los nuevos mercados emergentes de Brasil, China o India. Hemos crecido en términos reales y en términos relativos hemos perdido mucho menos que nuestro entorno y que nuestros socios. Tenemos que felicitarlos, no colocarlo en clave negativa, porque lo que se ha ganado ha sido por parte de estos grandes países emergentes del entorno, por tanto, hay que hacer un análisis realista, porque uno pesimista no sirve más que para desdibujar la realidad de la economía española, que sé que para el Grupo Popular es muy duro reconocerla. A mí en su situación también me dolería el hígado de que trimestre tras trimestre haya cada vez datos más brillantes, y este dolor es el que produce la crítica ácida que hemos visto y que no es en absoluto justificable.

Señor gobernador, a nosotros nos ha satisfecho su intervención, pero simplemente le haré dos preguntas genéricas sobre temas que usted ya ha comentado, pero de los que nos gustaría una ampliación. ¿Realmente hay riesgos importantes para las familias españolas con la evolución previsible de los tipos de interés o son riesgos que pueden ser menores? Por otro lado, y en relación con una afirmación que he escuchado y que también podía ser objeto de preocupación, ¿observa usted, señor gobernador, algún problema de financiación para las familias o para las empresas españolas tanto en el ámbito nacional como internacional? Es decir, ¿la economía española tiene en el medio plazo algún problema de financiación?

Muchas gracias por la presentación de su informe y manténgase en su actual cargo de gobernador, que nos satisface muchísimo.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor gobernador para dar respuesta a los distintos portavoces.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Fernández Ordóñez): Gracias a todos los portavoces por sus observaciones, a las que me voy a referir ordenadamente.

Sinceramente, señor Arias, pienso que el informe del Banco de España ha hecho lo de siempre, que es dar una visión equilibrada. Entiendo que en política unos dicen lo que va muy bien y a otros les toca decir lo que va mal, y al Banco de España le toca decir lo que va bien y lo que va mal; para eso está la institución. En cuanto a medidas específicas, el Banco de España nunca propone medidas específicas, sino que da líneas de orientación. Lo que he hecho con el discurso ha sido reducirlo de 11.000 palabras a 8.000, con lo cual se puede leer algo mejor. Es verdad que hay un peso importante en la parte de supervisión. No hay que olvidar que el Banco de España, que tiene importancia en el Governing Council a la hora de decidir la política monetaria, probablemente su importancia, de cara a la supervisión, una vez que hemos entrado en la Unión Europea, se realiza. Por tanto, aunque las cosas van muy bien, y es lo que reflejo en el discurso, creo que es una obligación del gobernador del Banco de España entrar en esos temas de supervisión e ir recordando cómo están las instituciones y a qué retos se enfrentan. Eso es lo que he tratado de hacer en el discurso, que también está en el informe en el capítulo correspondiente.

Usted ha hecho una lista en la que se recoge a que no ve con preocupación el déficit exterior, la competitividad, deudas de familia, etcétera, pero no ha mencionado la paralización en la convergencia real y yo voy a referirme a ella. Es verdad que el informe del Banco de España que se cierra en mayo no da el dato que usted ha dado, que es correcto; lo que nosotros teníamos era una estimación. El dato que da usted es totalmente cierto. La convergencia es exactamente igual al año 2006, según Eurostat, respecto a la unión monetaria. Sin embargo, creo que a la hora de analizar el dato, que es correcto, hay que ponerlo un poco en perspectiva y mirar lo que ha sucedido. Lo que ha sucedido en el año 2006 es que la Unión Europea ha dado un salto espectacular. Respecto a su reducido crecimiento a lo largo de dos años, de repente, pega un repunte cíclico por encima del 3 por ciento. ¿Qué es lo que ha pasado en realidad? Cuando uno mira los datos de Eurostat y ve los miles de euros en poder adquisitivo de los últimos cuatro años, comprueba que ha aumentado prácticamente desde el año 1994 sin interrupción, en 2002 ha aumentado en 200 euros, en 2003 en 300 euros, en los años 2004 y 2005 pasa a aumentar en 400 euros y en 2006 aumenta en 500 euros, el máximo de los últimos años. Por tanto, la evolución de la renta per capita española ha ido siendo cada vez mejor en los últimos años. ¿Qué ha pasado en 2006? Que en los años 2002, 2003, 2004 y 2005 la economía

europea no aumentaba su renta per capita, por tanto, la convergencia era muy notable, y este año ha aumentado la misma cantidad que España, 500 euros. En perspectiva, si lo viera desde Europa, diría que el resto de los países europeos están perdiendo puestos relativos respecto a España y este año es el único en que no ha perdido puesto relativo. ¿Eso es para alegrarse por parte del resto de los europeos? Lo único que ha conseguido creciendo es, ni siquiera, perder puestos relativos. Por tanto, yo relativizaría el aspecto de la convergencia real porque, mirando históricamente, ha sido el año de mayor crecimiento de la renta per capita española en los últimos cinco años. Estas cosas hay que verlas desde ese punto, pero, insisto, el dato que usted da es el correcto y no el que el informe estimaba.

Paso a referirme a los temas de la lista que usted ha hecho. En cuanto al déficit exterior, al que usted ha dedicado un cierto tiempo, tengo que decir que es verdad que hay una distinta aproximación, y si usted examina el informe del Fondo Monetario Internacional verá que tampoco le da relevancia. ¿En qué se fija? En lo que hay detrás del déficit exterior, que son fundamentalmente los problemas de endeudamiento. Lo que hace el informe correctamente es darse cuenta de que teníamos una obsesión por el déficit exterior, sin darnos cuenta de que lo importante es el endeudamiento. Aunque no tuviéramos déficit exterior, si las familias españolas se endeudaran aunque fueran entre ellas mismas, el problema de fragilidad y vulnerabilidad existiría, porque como economía no tiene problemas. La financiación de la economía española dentro del euro no se plantea como en otros países. También es verdad que hay una especie de separación entre déficit exterior y competitividad. ¿La falta de competitividad es la que determina el déficit exterior? No. Lo que determina el déficit exterior es la diferencia entre inversión y ahorro. Países como Estados Unidos, que ahorran poco, aunque inviertan poco, su diferencia les da un déficit exterior importante. España, que es un país que no ahorra mal —está por encima de la media— pero que invierte exageradamente, tiene un déficit exterior importante. La competitividad es importantísima porque es la que determina el crecimiento. Nadie se atrevería a decir que la economía norteamericana no es competitiva y tiene uno de los déficit exteriores más importantes. ¿Por qué? Porque es competitiva y está creciendo mucho. Lo que pasa es que, como invierte mucho más que ahorra, tiene déficit exterior. Por tanto, hay una evolución en la aproximación del déficit exterior no para dejar de preocuparse de dos aspectos muy importantes, que sería absurdo, endeudamiento y competitividad, sino para separarlo en cuanto al análisis y darle la importancia que tiene. Entonces entraríamos en los temas que hay detrás, la competitividad y el endeudamiento, que sí que son claramente problemáticos. Lo otro se puede resolver y, de hecho —de alguna forma lo ha dicho el señor Torres—, la evolución del déficit exterior está siendo en los últimos trimestres claramente positiva. En términos de contabilidad

nacional el déficit comercial ha sido por primera vez inferior este trimestre al del año pasado, cosa que no pasaba desde hacía no sé cuanto tiempo, es decir, está empezando a cambiar notablemente. Hay dinamismo en las exportaciones. Por primera vez en este último mes las exportaciones están creciendo más que las importaciones. Evidentemente, está habiendo un cambio que es coherente con el cambio de ciclo del que luego hablaremos y que tiene sus aspectos positivos y negativos.

En términos de competitividad usted ha hecho referencia a las cuotas. ¿Qué sucede? Es verdad que las cuotas de exportación españolas en los últimos tres años están cayendo ligeramente, pero es que desde la entrada en la Unión Europea no ha habido prácticamente caídas, cuando sí las ha habido en todos los países industrializados, como Estados Unidos o Francia. Con la excepción de Alemania, todos han caído. ¿Por qué? Porque China, India y los emergentes han aumentado. ¿Ha caído más España que el resto de los países industrializados? No, menos. Es decir, de alguna forma, los datos no son excesivamente preocupantes. Es más, en el período de la unión monetaria no han caído, cuando todos los demás países sí lo han hecho. Por tanto, el comportamiento de las cuotas, que es verdad que en los últimos tres años ha sido descendente, en el último año se mantiene. Es algo que hay que seguir con atención, pero yo no diría que es un tema alarmante, sino todo lo contrario; es decir, cuando uno compara con países como Francia e Italia, el comportamiento de las exportaciones españolas es mucho mejor. Por ejemplo, los datos de abril respecto a la exportación a países no comunitarios son realmente muy importantes. ¿Esto quiere decir que la competitividad no es importante, que debemos bajar la guardia? No, porque la competitividad es la clave para el crecimiento, y luego hablaré de la productividad. Pero los datos son los datos, y de la misma forma que el dato de convergencia real que usted daba era correcto, los datos de cuotas nos están suministrando esto.

Endeudamiento. En su lista citaba el déficit exterior, la competitividad y el endeudamiento. La deuda de las familias. El Banco de España ha venido alertando sobre el crecimiento del endeudamiento de las familias, que ha seguido aumentando este año, aunque la desaceleración del crecimiento es notable. Es decir, claramente el endeudamiento de las familias, que estaba creciendo desde hace casi tres años por encima del 20 por ciento, está en cifras del 18 por ciento en la parte de la vivienda. Eso está empezando a corregirse. Ha mencionado, en parte, el apalancamiento de las empresas, porque eso sí que no ha disminuido. Curiosamente, las familias han respondido al aumento de tipos e inmediatamente han empezado a desacelerar su endeudamiento. ¿Que debe ser más rápido o no? Creo que en economía y en temas de financiación todo lo que sea lento y vaya en la misma dirección es bueno. Por tanto, si ya hemos observado un cambio de signo, dejemos que vaya alterando eso, incluso en términos intertrimestrales los crecimientos de endeudamiento ya son del 12 por ciento interanuales.

Estamos entrando en una zona en la que no haría falta empujar demasiado a caídas importantes, sino que hay que dejar a la propia economía. En el caso de las empresas no es así, las empresas siguen endeudándose, fundamentalmente por dos factores. En primer lugar, el proceso de inversión. Lo que estamos viendo es desaceleración del consumo y suavísima en la construcción, y en cambio aumento de las exportaciones, aumento de la industria y aumento, sobre todo, de la inversión en bienes de equipo. En las operaciones corporativas que se están dando en el conjunto del mundo, las empresas españolas están teniendo un importante protagonismo. En mi discurso he señalado que las empresas deberían darse cuenta de que los gastos financieros —se ve en la central de balances— están aumentando, están reduciendo sus beneficios, afortunadamente no mucho, porque los dividendos de las inversiones fuera lo están compensando, los ingresos financieros lo están compensando, pero evidentemente el crecimiento del endeudamiento y el crecimiento de los costes financieros va a llevar a una reducción de resultados.

¿Que todavía la rentabilidad del activo es superior a la del coste financiero y, por tanto, las operaciones hasta ahora siguen siendo suficientemente rentables, porque es verdad que mantienen una diferencia todavía entre la rentabilidad del activo, etcétera? Aquí sí que hemos hecho, tanto en el informe como en el discurso, una llamada de atención en cuanto a que eso solo tiene sentido si realmente uno está haciendo algo que va a recuperar en su día, si no, estamos aumentando la vulnerabilidad de una forma importante. Es verdad que lo está haciendo todo el mundo y que, por tanto, las empresas españolas no son distintas, por lo que esto es un reflejo de esta situación mundial, no es solo española, de bajos tipos de interés que está llevando a que aumentar el endeudamiento sea algo rentable. ¿Me preocupa eso? Sí. ¿Me preocupa el endeudamiento de las familias? Sí me preocupa, pero es verdad que ya estamos viendo cambios de signo.

La morosidad es el quinto punto que usted señalaba. La ratio morosidad en España está aumentando, pero está en el 0,43 históricamente, en cifras bajísimas; cuando uno sale y va a otros países ve que es bajísima, ese 0,43 es una cifra muy baja. Sería razonable que creciera, pero además hemos avisado de que mecánicamente va a aumentar la ratio de morosidad por una razón; y es que aunque los españoles sigan pagando igual sus deudas —el 99,6 por ciento está pagando religiosamente sus deudas—, en la medida en que está disminuyendo el crecimiento del crédito a las familias, el denominador va a ser menor y, por tanto, la ratio va a aumentar, aunque no haya empeorado el comportamiento de las familias. ¿Por qué? Porque la morosidad debe estar ligada al volumen de crédito que fue concedido antes y, sin embargo, el denominador está bajando. Lo hemos avisado, porque seguramente en los próximos meses veremos crecer la morosidad, y mientras sea debido a esto no deberíamos alarmarnos en ningún momento, ya

que es algo absolutamente razonable. Si hubiera algún cambio en otro sentido más allá de esto, sí habría que preocuparse, pero hoy no hay que hacerlo.

Me pregunta si la desaceleración de los precios de la vivienda me preocupa. En la medida en que sea de la forma que estamos viendo, no. Le agradezco que no haya entrado en grandes observadores, especialmente la prensa internacional, que nos ha dicho que aquí podría haber aspectos dramáticos. Yo coincidí con usted en que no es así, porque muchas veces digo que no se trata de lo que va a pasar con la vivienda y con el tema inmobiliario sino de lo que está pasando. No es qué vaya a pasar, es que llevamos dos años de un máximo de precios de la vivienda del 17 que ha bajado al 16, al 15, etcétera, y que está en el 7; un crecimiento de crédito que llegó a un máximo enorme y lleva ocho meses bajando; hace un año llegamos a un máximo en transacciones inmobiliarias —según datos de los registradores— y está bajando suavemente. ¿Qué es lo que va a pasar? Sabemos lo que está pasando. ¿Nos parece bien lo que está pasando? Sí, porque los precios de la vivienda, el endeudamiento y todas las variables relativas a ese sector habían adquirido una dimensión que obligó al Banco de España a señalar las vulnerabilidades que llevaba implícitas. El hecho de que estemos viendo que esto se corrige se ve positivamente, porque vamos a reducir las vulnerabilidades relativas a ello. Evidentemente esa desaceleración va a jugar en la propia desaceleración del crédito, etcétera. Pero en la medida en que esto siga siendo suave, es enormemente positivo.

La penúltima cuestión que usted señalaba se refiere a las dificultades de financiación que puedan encontrar empresas españolas. Globalmente no se está detectando eso. Alguna empresa española puede tenerlas, pero debemos acostumbrarnos a esto; es decir, una vez que estamos en el euro no hay visión de la economía española, son las empresas una a una, las familias una a una, y lo que hemos visto en la Bolsa seguramente lo veremos en la financiación, que una empresa ha caído el mil por cien de su cotización y, sin embargo, otras del mismo sector han aumentado el 3 y 5 por ciento en su cotización. Creo que lo que vamos a ver es que aquel que cometió el error de financiarse en exceso encontrará dificultades de financiación y el que ha diversificado sus actividades, se encontrará con otras situaciones, pero, en principio, no estamos detectando absolutamente nada.

Por último, usted señala en la lista, que comparto totalmente, los problemas de las finanzas públicas en el medio plazo, envejecimiento, etcétera. Ahí no tengo nada que decir, más que coincidir con usted en que se debe hacer una reflexión sobre el tema. Usted señalaba finalmente si el esfuerzo del Gobierno es suficiente. En mi discurso lo que he hecho ha sido repetir en tres áreas lo que mi antecesor dijo. En la política fiscal he vuelto a decir lo mismo. Creo que la política fiscal española desde el año 1996 hasta hoy es ejemplar, sinceramente; cuando uno lo mira comparado con otros países, se da cuenta de que han sido diez u once años de políticas, primero, de

reducción de déficit, luego de generación de superávit, pero el Banco de España sigue diciendo que cualquier aumento de los ingresos sobre lo presupuestado no debe utilizarse para aumentar el gasto, para aumentar el superávit. Segundo, he dicho lo mismo en el Programa Nacional de Reformas. Mi antecesor dijo que en ese programa estaba realmente la lista de medidas que había que hacer, y he dicho lo mismo en el mercado de trabajo. El mercado de trabajo —lo podemos dedicar un momento, si quiere— es evidente que nadie puede decir que esté funcionando mal en España cuando se están creando 600.000 puestos de trabajo; difícilmente se le pueden poner pegos. La llamada de atención es que si algún día hay desaceleración o ajustes, los problemas que subsistan en el mercado de trabajo pueden hacer más difícil el ajuste y, por tanto, habría que pensarlo, pero, insisto, todo esto es algo que debe quedar en manos de la negociación. Además, he añadido algunas cosas sobre los discursos anteriores como, por ejemplo, el énfasis total en el tema de la productividad. He señalado en mi discurso cómo, aunque todavía nos queda recorrido para este modelo de incremento de tasa de ocupación que ha sido tan beneficioso para España porque ha significado unos aumentos de renta per cápita, hay que darse cuenta —yo veía el otro día en este informe que sacaba la OCDE que hace diez años el 50 por ciento de los jóvenes españoles estaban en paro y hoy lo está el 17 por ciento, que es una cifra inferior a la de Suecia, por ejemplo, cuando entonces Suecia estaba en el 20 por ciento y sigue en el 20 por ciento— que los avances en el tema del empleo han sido espectaculares. Creo que se debe continuar, que no debemos pensar que una tasa del 8 por ciento, aunque sea la media de la Unión Europea, es una tasa para quedarse tranquilo, sino que debemos rebajarla, pero es evidente que las ganancias de bienestar derivadas de los aumentos de tasa de ocupación irán haciéndose menores y de ahí el énfasis en la productividad. La productividad, al final, va a ser la clave para el aumento del bienestar y para el aumento de la renta per cápita española. Eso está reforzado. He dicho que el Gobierno debería aplicar de forma más resuelta el Programa Nacional de Reformas, porque hay muchas reformas que se deberían poner cuanto antes. Usted señalaba que a qué se refiere el marco regulatorio más transparente. Yo estaba pensando, sobre todo, en el problema de los servicios en España donde, debido de alguna forma a la distribución de competencias autonómicas, como sabemos, hay áreas de los servicios que, en algunas autonomías, están muy restringidos y es un tema muy importante. Lo que decía en el discurso es que hay que utilizar la trasposición de la directiva de servicios para avanzar en ese campo, utilizar ese empuje. Aunque es verdad que España ha avanzado muchísimo, sobre todo desde el año 1985 al año 2000 en el tema de privatizaciones, todavía quedan cosas por hacer; es algo que se paró prácticamente en el año 2000 y que probablemente habría que retomar en algún momento.

Creo que prácticamente he tocado todos los temas, excepto que no voy a opinar sobre mis colegas, los demás órganos reguladores independientes, como puede usted entender, porque no añadiría más que ruido.

El señor Sánchez i Llibre, además de todo este tipo de cosas, ha hecho preguntas muy concretas que paso a contestar. Sobre la internalización de las cajas de ahorros, ¿qué hemos señalado? Hemos señalado que esto debe mirarse como se ha mirado el proceso de los bancos, es decir, no cabe pensar que sean muchas cajas de ahorros, sino solo las que tienen capacidad importante para hacer esto y, por tanto, el número es limitado, porque no tiene sentido que cajas medianas y pequeñas se lancen a este tipo de aventuras, aunque hay cajas que sí pueden utilizarlo. Hemos dicho que los bancos lo han hecho, pero tienen una disciplina de mercado, porque el mercado vigila de alguna forma sus resultados, y el Banco de España ha dicho: adelante, si ustedes dan pasos en la disciplina de mercado. ¿Cuáles? No diría yo que me da igual, pero casi. Esto es lo que estamos haciendo; hay cajas que están desarrollando unas fórmulas y otras están desarrollando otras, pero tenemos que esperar a ver cómo se produce esto.

Hay algo que se me ha olvidado, en relación con la intervención del señor Arias Cañete, y que quisiera comentar en cuanto al cambio de ciclo de la economía española. Yo no lo llamaría cambio de ciclo porque realmente no lo hay, pero sí es verdad que hay un cambio de la evolución de la economía española respecto a su tendencia y la evolución de la economía europea respecto a su tendencia. ¿Qué quiero decir con esto? Quiero decir que España está creciendo al 4,1 por ciento, que está claramente por encima de su crecimiento potencial, que puede estar en torno al 3,50, al 3,75 —es difícil saberlo—, y lo lógico es que España desacelere su crecimiento y vaya en torno a ese crecimiento potencial, y lo lógico es que también Europa, que estaba muy por debajo de su crecimiento potencial, que puede estar en torno al 2 o al 2,25 y que se ha movido en cifras verdaderamente absurdas, de alguna forma converja su crecimiento potencial. ¿Eso va a querer decir que se va a cruzar? Se pueden cruzar algunas cosas, pero el crecimiento no se va a cruzar, es decir, si el crecimiento de la economía converge a un 3,75 va a estar muy por encima del 2,25 de la economía europea; eso sí debe pasar y es bueno que pase, es bueno que pase por Europa porque no tiene sentido que esté creciendo muy por debajo de su potencial y es bueno que España no esté creciendo por encima de su potencial generando desequilibrios.

Vuelvo a la lista de preguntas del señor Sánchez i Llibre. Respecto a si me preocupa la desaceleración de la economía española en el sector financiero, sinceramente no, es decir, mientras sea la desaceleración que estamos viendo creo que la labor del Banco de España en los últimos veinte años en constitución de provisiones, requerimientos —el invento de la llamada provisión anticíclica—, ha sido tal que en este momento, incluso

con una desaceleración, se pueden ir manteniendo los resultados deshaciendo las provisiones y la situación es francamente buena. No lo decimos solo nosotros, sino también el ejercicio del *stress test* hecho por el Fondo Monetario. Entonces, si aquí no hay una catástrofe —y nadie ve una catástrofe, sino una desaceleración de la economía española—, no hay razones para preocuparse. Habla usted de lo que comenté Solbes el otro día sobre los plazos de amortización. Yo admitiría que el mercado es el que lo debe hacer, como está diciendo usted, pero sí es verdad que el Banco de España, sobre todo cuando los tipos estuvieron bajos, lanzó advertencias a las instituciones de no aumentar mucho sus plazos. Eso tenía y tiene sentido sobre todo cuando los tipos son bajos, porque, si alargamos mucho los plazos, el componente de amortización es muy pequeño y el interés es muy grande y podemos dar una imagen de espejismo al que está tomando los préstamos que haga que no se dé cuenta de que en una hipoteca a muy largo plazo cualquier variación de tipo de interés puede subir la cuota de amortización enormemente. Por tanto, ahí hay un tema de protección al consumidor, de explicarle, porque las instituciones deben estar obligadas a explicar y decir: sepa usted dónde se está metiendo, desde el punto de vista de la variabilidad. Creo que los temas de protección del consumidor son importantes; desde el punto de vista prudencial o desde cualquier otro puede no tener interés, pero comparto el aviso, no en el sentido de prohibición o de restricción. Respecto al tema de la inversión en Bolsa de la Seguridad Social, lo están discutiendo ustedes. Yo estuve en el fondo de reserva, vi que era lo que estaba haciendo todo el mundo y me parece que, con las limitaciones razonables, es lo que haría cualquier persona que invirtiera sus recursos y que dijera que en el largo plazo la Bolsa es el recurso que da más rendimiento, y justamente, una inversión a largo plazo es un fondo de reserva de la Seguridad Social; incluso, para un individuo la Bolsa tiene oscilaciones, pero un Estado se puede permitir el lujo de no vender cuando las cosas bajan. Hay algo que se ha dicho como si esto afectara a los individuos, a los pensionistas, pero con el sistema que tenemos no afecta; afectará luego a lo que tenga que hacer el propio Estado. En fin, creo que aquí ha habido un tema más de procedimiento que de fondo y, por tanto, no quisiera comentar mucho más.

En el tema de las recientes fusiones y adquisiciones en el sector bancario, creo que la última operación que está en este momento en discusión sí ha sido una operación bastante novedosa que ha cambiado el panorama, lo ha cambiado en dos áreas; una es que antes los grandes bancos se consideraban abrigados ante cualquier operación de este tipo y se ha visto que no porque se puede trocear de alguna forma un banco y, dos, es casi la primera vez, al menos en un banco importante, que se hace una operación hostil. ¿Cuál es la defensa de los bancos respecto a este tipo de operaciones? Ya no queda más que una, que en realidad es la de siempre, gestionar bien, porque si usted gestiona bien nadie puede venir a extraer

más dinero para el accionista. Por tanto, los bancos bien gestionados —y en mi opinión, los bancos españoles, en su conjunto, están muy bien gestionados— son los que mejor están defendidos para este tipo de operaciones.

En cuanto a que la política fiscal señala las posibilidades de continuar con la reducción iniciada en el impuesto sobre la renta de las personas físicas y sobre el de sociedades, yo diría que sí pero con dos cautelas. Una, que se confirme la desaceleración, porque todos estamos diciendo que la desaceleración de la economía llega pero no ha llegado todavía, aunque yo estoy convencido de que va a llegar. Tiene más sentido si hay una cierta desaceleración porque puede haber una contribución de la política fiscal. Yo coincidiría en que siempre es mejor una reducción de ingresos que un aumento de gastos. Por eso, la otra cautela sería no aumentando el gasto público sobre el PIB, que es una línea —jugar con los ingresos— que han seguido los últimos gobiernos y que es muy positiva. Esto encajaría perfectamente dentro de una política económica.

Las cuestiones planteadas por el señor Torres prácticamente ya las he contestado, salvo una más concreta que es la siguiente. Me ha preguntado si veo riesgos importantes para las familias españolas como consecuencia de los tipos de interés. Tengo que decir dos cosas. Una, que es evidente que la subida de tipos va a tener y está teniendo efectos en las familias españolas —lo que estamos viendo es una suave desaceleración del consumo, porque está obligando a mayores cargas financieras— y en el nuevo endeudamiento. Ahora bien, ¿esto es algo importante o dramático? Visto en perspectiva realmente no solo los tipos de interés ahora son muchos más bajos que en cualquier otro episodio de la economía española, sino que incluso dentro de la unión monetaria la tasa oficial del euríbor la tenemos al 4 por ciento, lo subimos en el último consejo y está en el 4,34 por ciento y estará seguramente en torno al 4,5 por ciento, pero en agosto del año 2000 estaba en torno al 5,2 por ciento. Por tanto, no hay que irse muy atrás, sino que en agosto del año 2000 todavía era muy superior al que tenemos ahora, y esto teniendo en cuenta solo un marco de seis o siete años. Por consiguiente, sí y no. Cada punto del euríbor significa más o menos un 1,2 por ciento en el aumento de la carga financiera sobre la renta disponible, pero sinceramente esto hay que verlo desde el punto de vista positivo. ¿Qué habría pasado con la economía española si el Banco Central Europeo no hubiera subido los tipos, qué hubiera pasado con los aumentos enormes en el endeudamiento de las familias, de las empresas, etcétera? Aun con los costes que evidentemente eso tiene, esto está siendo algo beneficioso porque ha permitido a la economía española empezar a reequilibrarse, empezar a bajar consumo y construcción, a tener un mejor sector exterior, mejor inversión, así como que ciertas regiones, donde la industria es importante, sean las que en este momento tengan una vitalidad más importante en el conjunto de España.

El señor **PRESIDENTE:** Pasamos a una segunda y breve ronda de intervenciones. Señor Arias Cañete.

El señor **ARIAS CAÑETE:** En primer lugar, quiero agradecer al gobernador sus respuestas. Como siempre, cuando se producen comparecencias el señor Torres y yo tenemos un debate. Me va a permitir, señor gobernador, que le dedique a mi buen amigo el señor Torres alguna observación. Yo procuro ser lo menos catastrofista posible, pero sí me preocupa la situación económica de mi país. Yo no me alegro cuando las cosas van mal; nadie se alegra cuando la economía de un país va mal porque afecta a 44 millones de habitantes, y algunos en situaciones dramáticas. De esto nadie se alegra, pero es obligación de cualquier político poner de manifiesto los riesgos que puede tener una actividad económica y si hay que tomar medidas correctoras, así como analizar si el Gobierno las toma o las deja de tomar. El gobernador dice que no hay cambio de ciclo pero que hay un cambio de tendencia, y aquí podemos interpretar los efectos de los cambios de tendencia. Por tanto, señor Torres, me preocupa la situación económica de España; me preocupa que tengamos un país que tiene crecimiento económico pero donde los salarios reales pierden poder adquisitivo —es un tema que nos debiera preocupar a todos—, donde algunos pueden obtener unos magníficos beneficios y haber operaciones macroempresariales con pingües beneficios, pero donde el crecimiento de los precios de los tipos de interés para muchos sectores afecta a muchas familias, que además están muy endeudadas. Por tanto, permítanme que manifieste mi preocupación por la situación económica, y hoy tengo la suerte de tener al gobernador del Banco de España para analizar algunos de los problemas que más me pueden preocupar.

He puesto de manifiesto la convergencia, que el gobernador dice que hay que analizarla relativamente. Viniendo del Banco de España comprendo ese discurso, pero es un hecho que nosotros hemos mantenido un pulso con la Unión Europea acortando distancias, porque ese el reto de un país. El éxito de una economía no se mide en la autocomplacencia del dato macroeconómico, sino que se ve cuando va uno avanzando. Yo quiero que mi país adelante a Italia; ese es mi reto y no me conformo con decir que estamos creciendo un poco más en la renta per cápita, porque ese no es el tema. Y voy a darle un dato contrastado al señor Torres. Del año 2000 al año 2003, con el Gobierno anterior se acortó la distancia en 4,8 puntos. Estaría como estuviera la economía española y la europea, pero en España estábamos haciendo las cosas bien, probablemente mejor que los europeos. En aquel momento, en el que teníamos un diferencial de mejora en nuestras políticas económicas respecto a las políticas económicas de los europeos, acortábamos a razón de un 1,2 por ciento por año. Si se ve lo que ha pasado desde el año 2004, que estábamos en el 89 por ciento, al año 2006, que terminamos en el 90,5 por ciento, hemos crecido como mucho a razón de un 0,5

por ciento, luego comparativamente lo estamos haciendo menos bien que los demás. Ahora los demás crecen, pues entonces tendríamos que ser mucho más eficientes, más competitivos y tener más productividad y, sin embargo, hemos preferido apostar por un modelo de mano de obra de baja cualificación, de contratos temporales, de pérdida de poder adquisitivo en los salarios, de endeudamiento de las familias, que ahora nos pasa la factura y tenemos menos convergencia. La convergencia real me parece un factor importante porque es el que mide el éxito, y yo me comparo con la Unión Europea a trece o a quince —a veintisiete para el que la quiera— porque son las economías con las que te puedes medir, aunque es cierto que hay que converger a todos los niveles. Por tanto, ahora no ha habido convergencia y eso es para analizarlo.

Paso ya a un segundo tema que para mí es muy querido, el de los bienes de equipo. Siempre he pedido que hagamos un análisis riguroso del contenido y de dónde está la inversión en bienes de equipo. Algún día alguien me tiene que decir si estamos invirtiendo o no en mejorar el equipamiento industrial para tener un aparato industrial potente o si estamos mejorando nuestros equipamientos en buques, en aeronaves o en catenarias, porque ahora es fantástico desarrollar infraestructuras pero esto nos revela un armamento industrial de la industria manufacturera, y eso lo vinculo con la pérdida o no de cuota de mercado. Hasta que la Organización Mundial de Comercio publique datos, yo no puedo saber cómo va relativamente la evolución del comercio mundial de unos respecto a otros. Por los contactos que tengo con distintos sectores, la impresión que me da es que estamos perdiendo cuota de mercado nacional e internacionalmente, y eso me preocupa porque cuando se pierde cuota de mercado es muy difícil su recuperación en el futuro. Este no es un tema baladí. Por tanto, mi impresión es que hoy día la industria nacional no abastece el mercado nacional, que se abastece con importación, pero en los mercados de exportación no me compensa decir que estoy mejor o peor que Francia o Alemania sino que estoy perdiendo cuota de mercado internacional. Es verdad que competimos con unas economías emergentes que tienen hoy en día un sistema universitario y de formación profesional muy potente y que se adapta rápidamente a los cambios de la coyuntura mundial. Por el contrario, nuestro sistema de formación y de educación es muy rígido y probablemente sea el mayor problema que tiene la economía española y del que menos hablamos por ser el más difícil de resolver. Competimos con economías en las que si hace falta programadores en software generan en tres años tres millones de programadores en software y, sin embargo, nuestra economía es incapaz de hacer este tipo de cosas.

Me gustaría que el Banco de España en su informe del próximo año nos hiciera un análisis sobre qué está pasando con las cuotas de mercado de la industria española en exportación. Está bien decir que el déficit exterior mejora relativamente porque se están desacelerando

las importaciones, pero es que cuando hemos llegado a un nivel tan brutal de importaciones es muy difícil seguir incrementado cuando disminuye el consumo. El problema es que somos el segundo déficit exterior a nivel mundial, y creciendo, porque hay que tener en cuenta que no estamos disminuyendo nuestro déficit exterior sino que sigue creciendo y, por tanto, seguimos teniendo un problema importante. Esa es la preocupación que me suscita esto. Yo no quiero que el señor gobernador pase al servicio de estudios —no le deseo ningún mal al señor Malo de Molina, que Dios le conserve la vida y el puesto muchos años— (**Risas.**), pero sí me gustaría un servicio de estudios un poco distinto. Me gustaría que el gobernador incorporara en el próximo informe más términos de su discurso que me han parecido más próximos a los problemas reales de la economía española, aunque diga que están contenidos en el informe. Creo que ha puesto algo más de su sello en su discurso que en el informe, y me gustaría que el informe fuera más riguroso en un momento de cambio de tendencia. En una situación de cambio de tendencia hay dos factores que me preocupan. Primero, es verdad que el déficit exterior nos plantea un problema de financiación de nuestra economía. Dice el gobernador que en la zona euro no hay ningún problema, pero al mismo tiempo me está diciendo que están creciendo las economías del euro, sobre todo Francia y Alemania. Cuando una economía crece necesita recursos para financiar su crecimiento; luego entramos en competencia por los recursos financieros. Con el apalancamiento de las empresas españolas y con el endeudamiento de las familias en un horizonte de crecimiento de la actividad económica europea debe costarnos relativamente más —no estoy hablando del tipo de intervención del Banco Central Europeo sino de las condiciones reales de las emisiones españolas— y se pueden endurecer las condiciones de financiación. Yo le he preguntado si conocía alguna situación de endurecimiento de las condiciones de financiación de la economía española durante los últimos meses, yo conozco alguna pero no la voy a detallar. Puede ser por dos factores: por pérdida de confianza en la economía española o porque hay más demanda de crédito en la Unión Europea. No lo sé; el gobernador tendrá más datos que yo.

Le voy a hacer una pregunta porque es un tema que suele ser tratado en algunas tertulias. En este momento, del dinero que circula en el interbancario europeo —por usar una expresión coloquial— cuánto absorbe la economía española, nuestro sistema financiero, para saber si es un porcentaje pequeño, grande o mediano. Me da la impresión de que debe ser un porcentaje muy importante. Por tanto, me preocupa si se van a endurecer o no las condiciones de financiación de la economía española en un momento en que puede haber un cambio de tendencia, como usted dice, hacia el crecimiento potencial. Ojalá. Por otra parte, me preocupa mucho, aunque no hago catastrofismo inmobiliario, que se produzca un ajuste entre oferta y demanda, porque si los datos son ciertos este es un país que estaba situando una oferta

anual de viviendas terminadas muy próxima a las 700.000 pero la demanda real está en la órbita de las 400.000. Eso acaba produciendo un ajuste. De 400.000 a 700.000 van 300.000, que es un porcentaje muy importante de la actividad constructora. ¿Tiene la economía española capacidad de diversificación alternativa, según el gobernador, para seguir absorbiendo esa lenta reducción o ese ajuste de la oferta a la demanda en el sector construcción? Cuatrocientas mil viviendas supone un sector de la construcción muy dinámico en términos europeos, es un sector importante y potente, no es un sector en demolición o en catastrofismo abismal, es un sector en desaceleración con un núcleo muy importante pero supone que la aportación al PIB hay que sustituirla por otras actividades. ¿Tiene el sector servicios o el sector industrial en este momento potencial de crecimiento a corto plazo para sustituir la pérdida de crecimiento económico imputable al sector de la vivienda? Ese es el tema que me preocupa.

Recientemente he leído el libro de Ohmae titulado *The Next Global Stage*, donde dice que en el mundo global no compiten los Estados, compiten las regiones y las empresas. Lo ha venido a decir el gobernador cuando se ha referido a que estos problemas de financiación ya no son ni de Estado ni de comunidad autónoma, sino que empiezan a ser de individuo y de empresa. Vamos más a lo micro que a lo macro, y entonces estamos en una competencia feroz donde los agentes económicos tienen que competir. En ese horizonte, el señor gobernador cree que no tenemos riesgo de financiación de nuestras empresas. Ojalá sea así. Yo me alegraría mucho.

Comprendo que no quiera hacer críticas a sus colegas de los organismos reguladores, ni añadir leña al fuego porque ya se ha encargado de ello algún compañero de fatigas, pero me gustaría que el señor gobernador aludiera a ello. Respecto a la percepción que tiene de España la prensa internacional —que podemos no compartir en algún sector como el de la construcción; cuando se produjo la catástrofe bursátil en una empresa determinada nos dijeron que esto era el Apocalipsis, pero algunos dijimos públicamente que no lo era—, algunas veces nos ha dado muy fuerte y se ha referido a nosotros diciendo que somos un país sin seguridad jurídica, sin credibilidad y con organismos reguladores que son ineficientes. Desde la perspectiva del gobernador, ¿afecta al crédito internacional de España? ¿Empieza a ser perceptible en los mercados internacionales que la imagen internacional de España puede estar siendo debilitada en cuanto a seguridad jurídica, en cuanto a destino atractivo para inversiones del exterior? Porque eso sí puede complicarnos un futuro desarrollo económico.

Termino, señor gobernador, agradeciéndole su contestación, su informe y deseando que el año que viene tengamos un informe todavía más riguroso que podamos seguir analizando y que se confirme su predicción de que estamos solamente en un cambio de tendencia, y que sea este suave, hacia un crecimiento potencial.

Señor Torres, yo no me alegro de los males en los temas económicos. El Partido Socialista nos da tantas armas políticas con los errores que comete que no es necesaria el arma económica pero además nos da el arma económica, porque muchos españoles están viendo cómo sus salarios pierden poder adquisitivo en un contexto de macroindicadores que pueden ser aparentemente buenos pero de economías domésticas que sufren de endeudamiento, subida de tipos de interés y no llegar a fin de mes muchas de ellas. Por tanto, mi preocupación económica es esa. Pero no hay que utilizar la economía como un arma de guerra, porque hay suficientes armas para hacer lucha política sin tener que recurrir a un debate económico que sea sesgado. Con los datos económicos objetivos hay elementos de preocupación suficiente para hacer una crítica constructiva que apunta a que el Gobierno, probablemente, no está haciendo las reformas importantes que requiere la economía española y por eso pedimos que el Banco de España sea tan crítico como puede ser el Fondo Monetario Internacional o la OCDE en estos aspectos.

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

El señor **SÁNCHEZ I LLIBRE**: Quiero agradecer al gobernador del Banco de España la contestación a las preguntas que le había planteado nuestro grupo parlamentario. De ellas quería resaltar alguna que no deja de reafirmar la posición del Grupo de Convergència i Unió. Respecto a la pregunta que le ha hecho nuestro grupo parlamentario sobre si existía margen de maniobra suficiente en la economía española para que se pudiera materializar una rebaja fiscal, ha sido contundente al contestar afirmativamente diciendo que la economía española, siempre y cuando se plantee una cierta desaceleración en el próximo semestre, en estos momentos tiene margen suficiente para que exista una rebaja fiscal; no una reforma fiscal, que ya se ha establecido, sino una rebaja fiscal de los tipos impositivos tanto desde el punto de vista del IRPF como del impuesto sobre sociedades. Esta contestación no deja de ser coincidente con la que ha manifestado en esta Cámara el secretario de Estado de Hacienda y también en alguna ocasión el ministro de Economía y vicepresidente del Gobierno, que van en la misma dirección. En la reforma fiscal quizás el coste previsto inicialmente no se ha materializado y se ha redondeado finalmente en torno al 50 por ciento; es decir, que el coste para las arcas de la Hacienda pública española no va a ser de 5.000 millones de euros sino de 2.500 millones de euros. Queremos manifestar nuestra satisfacción por la contestación del gobernador del Banco de España en el sentido de que la economía española pueda admitir una rebaja fiscal de los tipos en los próximos años. Le puedo anticipar que nuestro grupo parlamentario Convergència i Unió va a trabajar en esta dirección, ya que hay aspectos coincidentes del gobernador del Banco de España, del ministro de Economía y del secretario de Estado de Hacienda en esta misma

dirección. Por tanto, vamos a intentar que esta rebaja fiscal la podamos materializar inmediatamente, que sería para el año 2008.

Otra pregunta que le hemos planteado es si podría existir una limitación en cuando a un control por parte del Banco de España a la expansión territorial de las cajas de ahorro. Usted ha sido muy claro y contundente; su respuesta ha sido que de entrada no, pero en función de los resultados, de la información que den, como no existe en los bancos tampoco tendría demasiado sentido que existiera para las cajas de ahorro. Respecto a si existía posibilidad de limitar los tipos, los plazos de amortización de las hipotecas, coincidimos también con usted en que lo más importante es la información al consumidor. Nos parece correcta también la afirmación de que las entidades financieras dan las informaciones correspondientes, un previsible aumento de los tipos de interés en una amortización a largo plazo podría ver mermada la rentabilidad del consumidor.

Finalmente, no me ha contestado una cuestión quizás porque era una pregunta en cierto modo envenenada, que tampoco era el objetivo de nuestro grupo parlamentario. Nosotros hemos planteado al inicio de nuestra intervención que la economía española es vulnerable en determinados aspectos y que si no se toman medidas importantes en los próximos años podríamos hipotecar el futuro de nuestra generación, y recalca cuáles eran estos aspectos: la productividad, el déficit comercial y todos los que hacían referencia al I+D+i. No sé si usted comparte que existe esta vulnerabilidad, en la que coinciden algunos organismos internacionales, y no sé si sería interesante que el organismo que usted preside instara al Gobierno a que tomara las medidas correspondientes para que el futuro de la economía española no se vea amenazado o hipotecado por estas cuestiones o por estas magnitudes económicas que a nuestro grupo le preocupan.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Torres.

El señor **TORRES BALAGUER**: Mi grupo agradece las contestaciones del señor gobernador y espera que el informe del próximo año continúe en la misma línea.

Quisiera hacer unos pequeños cometarios. Comprendo que el Grupo Popular tenga que hacer legítima oposición y señale aquellas debilidades de la economía española que le preocupen, aunque para ello tenga que forzar situaciones y cifras, como hemos visto, o acogerse al dato de que hay unas décimas de convergencia, por mucha explicación que tengan. Se ve claramente que hemos crecido no solo en términos absolutos sino también en términos relativos, que comparados con los de la época de su legislatura han sido mejores. Pero le voy a decir algo que no entiendo, señor Arias Cañete. Insiste mucho en la credibilidad de la economía española y en cómo se nos ve desde fuera, pero tengo la impresión que en su legítima crítica sobrepasa algún límite. Le voy a poner un ejemplo concreto. Hablaba usted de los orga-

nismos reguladores. Pues bien, lo que ustedes han hecho con toda la cuestión de la CNMV ha sobrepasado los límites. El hecho de que ustedes pidan la comparecencia del señor Conthe en el Parlamento Europeo, después de que compareciera en esta Cámara y pudieran preguntarle lo que quisieron y de que contestara a todo lo que ustedes quisieron, no tiene ningún sentido. ¿Por qué llevan ustedes a Europa la comparecencia del señor Conthe? Por el ánimo de hacer ruido. Eso es hacer daño a la imagen de los organismos reguladores, porque ustedes no van a obtener ningún dato ni ninguna información adicional. Es solo para hacer daño. Si tanto les preocupa la imagen de España en el mundo, sean consecuentes y coherentes porque, si no, pensaremos que lo único que les preocupa a ustedes es hacer daño al Gobierno a pesar de que puedan hacer daño a la economía española. **(El señor Arias Cañete pide la palabra.)**

El señor **PRESIDENTE**: Sí, señor Arias.

El señor **ARIAS CAÑETE**: Yo no pensaba hacer uso de la palabra, pero la intervención del señor Torres me obliga a hacerlo. Le voy a explicar por qué el señor Conthe está en el Parlamento Europeo. Primero, porque cuando compareció en esta Comisión no hubo réplica. Segundo, porque han votado ustedes en contra de una comisión de investigación. Si ustedes no quieren que el Parlamento sea el centro de la vida política nacional, lo serán las instituciones europeas. Ustedes tuvieron la oportunidad de que compareciera en una comisión de investigación pero votaron en contra. Cuando el señor Conthe intervino nosotros tomamos la palabra, y cuando contestó no pudimos tener réplica porque se cortó el orden del día inmediatamente. Lo siento mucho, señor Torres, pero su grupo no ha querido que este Parlamento entrara a fondo, teniendo en cuenta que el señor Conthe después de aquella intervención hizo otras declaraciones ante los medios de comunicación mucho más potentes que las que hizo en sede parlamentaria.

El señor **PRESIDENTE**: Queda abierto y cerrado este minidebate.

Para concluir la reunión tiene la palabra de nuevo el señor gobernador.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Fernández Ordóñez): El señor Arias ha mencionado el tema de los salarios reales que salen ayer en el informe de la OCDE negativos, y es verdad. Es el único país europeo de la unión monetaria donde hoy el salario real medio es inferior al de la entrada en la unión monetaria. Pero esto que está en los datos y que es cierto hay que cogerlo con especial cautela, porque en la economía española se están produciendo unos cambios tan espectaculares que lo que es normal en el análisis, que es coger el salario medio, la productividad media, etcétera, y que en economía donde no hay cambios estructurales es un buen indicador, en una economía como la

española no sirve. Es decir, es verdad que del año 1996 al 2000 la caída de salario real fue del 0,5 por ciento anual y que en los últimos años es de algo menos, es más suave, del 0,3 por ciento, pero desde 1996 al 2006 ha venido cayendo sistemáticamente el salario real medio. Se da una paradoja sobre la que habría que reflexionar, y es que al entrar casi 600.000 personas inmigrantes, mujeres y jóvenes al mercado de trabajo, que como es lógico no entran con sueldos muy altos, se produce lo que se llama en economía el efecto composición, que puede llegar al extremo de que todos han mejorado su salario, todos han ido a mejor, y sin embargo el salario medio cae. ¿Cómo es posible esto? Es posible porque estamos dividiendo una cosa por otra, y esto se puede entender perfectamente. Es decir, los asalariados en convenio, cuando uno mira con la cláusula de actualización de tarifas, es verdad que incluso estos cayeron en el año 1999, 2000 y 2002, pero en los últimos años están teniendo crecimientos de salarios reales notables. ¿Qué sucede? Que una serie de gente, como mujeres y jóvenes, que no tenían trabajo y que su salario era cero en ese momento no computaban en el denominador y sin embargo ahora computan. Resulta que si entra una serie de gente con salarios más bajos todos pueden estar ganando: el que estaba metido en convenio ha mejorado su salario; el joven que no tenía salario ha pasado de ganar cero a ganar 1.000 euros —milleurista— y el inmigrante seguramente en su país ha estado ganando 150 ó 200 euros y ha pasado a ganar 600. Al final dividimos y el salario medio ha bajado pero todos han mejorado notablemente, cada uno de ellos ha aumentado su renta. Es como si en un hogar un hombre tuviera una renta de 3.000 euros, la mujer que se pone a trabajar gana 1.000 y además contratan a una persona para cuidar a la madre con 500 euros. El salario medio al principio era de 3.000 euros, porque solo trabajaba uno; el salario medio después de que trabaje la mujer y que trabaje quien ayuda a los padres es de 1.500. Ha caído a la mitad el salario medio, la renta per cápita, etcétera, pero todos están mejor. Esto es algo que se produce también en la productividad, porque están entrando en estratos menos productivos. Esto es algo que viene produciéndose desde el año 1996 porque no ha habido cambios. A lo mejor ahora hay menos pérdidas de salario real que en los primeros años, pero es algo que no habría que ver sino entender. En el tema de la convergencia real no quisiera que me malinterpretara. Coincido con usted en que es muy importante. No solo es importante que la renta per cápita en estos años esté creciendo más que antes, sino también cómo crecemos en relación con el resto. Me parece una referencia razonable. Lo que yo quería decir es que quizás un año en que hay un repunte cíclico de Europa no es el tiempo suficiente para hacer el análisis, pero coincido en que me parece un objetivo que debemos tener claramente en cuenta puesto que los demás mejoran.

Hay dos temas a los que usted ha hecho referencia y que voy a trasladar al servicio de Estudios porque la

impresión que yo tengo es una pero a lo mejor merece la pena ser publicado. El análisis que tenemos en el banco es que esto ha llegado a todo tipo de bienes de equipo, tanto informáticos como de todo tipo. Por tanto, no es cierta esa imagen de que se ha concentrado en unas compras de aeronaves, pero probablemente sería bueno publicarlo. Esto que tenemos dentro, que lo organicen suficientemente y que se publique. Lo mismo ocurre con las cuotas de mercado. Es verdad que están cayendo, pero es verdad que caen relativamente menos. Habrá que explicarlo y contarlo. Son dos temas en los que podemos plantear su publicación.

En cuanto a la preocupación con el déficit exterior —insisto—, hay que darse cuenta de lo que es reflejo de ese déficit exterior, que es el endeudamiento y la competitividad. No hay que perder la preocupación sobre los temas de endeudamiento y competitividad, por mucho que el déficit exterior sea perfectamente financiable y que sea algo que no es importante. El déficit exterior está mejorando claramente, se está viendo y he insistido en ello. El déficit corriente no está mejorando porque las rentas y transferencias todavía están pesando notablemente, pero cuando uno mira las tasas de crecimiento puede comprobar que se están reduciendo notablemente, lo cual es lógico. Ha señalado que a cuánto están los interbancarios. Es evidente que estamos financiando todo ese proceso de inversión a través de ahorro exterior. ¿Se está haciendo a través de interbancario? No. Hay una cantidad evidente, pero lo que han hecho las instituciones españolas fundamentalmente ha sido emitir títulos a largo plazo, lo cual da una enorme tranquilidad también porque no son vaivenes del interbancario, aunque insisto —y voy a la parte final que usted señalaba del libro— que aquí va a haber empresas e individuos, y lo hemos visto en este caso. Habrá empresas que llegarán, pero al final uno a quién va a prestar, admitiendo más coste o con más cautela, pues al que tiene menos posibilidades de devolverlo. Por tanto, cuando llegue una empresa española y diga que su situación no depende de qué está pasando en el sector inmobiliario de España, sino de cómo va el aeropuerto de Londres o la autopista de Chicago, o cómo va México, porque en algún banco español el 70 por ciento de los beneficios depende de México y no de España. Por tanto, el proceso de diversificación de las empresas españolas hace que no sea como siempre y que siga la suerte —suerte que no está siendo mala pero que podría serlo— del propio país. Yo creo que eso introduce un elemento de tranquilidad.

Usted ha vuelto a señalar el tema de oferta y demanda de vivienda. Es evidente que hay un cierto desequilibrio porque, si no, no estaríamos viendo caer los precios. ¿Por qué ese desequilibrio lleva dos años suavemente en el crédito y en los precios? Probablemente porque lo estamos viviendo en un contexto muy distinto de otros procesos. Cuando uno ha mirado procesos anteriores del inmobiliario, primero, no se encontraba con una demanda demográfica como la que tenemos ahora. Actualmente hay un impulso de la demanda, migración, jóvenes,

mujeres, divorcios, que aumenta el número de hogares, por el juicio que uno pueda hacer sobre lo mismo, que en definitiva está impulsado su creación. Los tipos de interés se están moviendo en unas cifras que no tienen nada que ver a cuando hubo en otros momentos otros episodios. La solidez del sistema bancario es enorme y, por tanto, no hay problema en cuanto al crédito. Usted ha hablado de la diversificación y en este momento que nosotros estamos reequilibrando el sector exterior, porque en otros episodios Europa de repente se metió en recesión, resulta que Europa está tirando, con lo cual estamos viendo que sectores como la industria lo están haciendo. En su conjunto el sector público, por no hablar de cómo estaba en otras ocasiones con deudas altas y con déficit, tiene un margen enorme en cualquier momento a través incluso de reducciones fiscales o de cualquier otro tipo. Esto es probablemente lo que lleva a explicar por qué el proceso está siendo absolutamente suave y esperemos que sea de esa forma.

Quiero acabar mi intervención haciendo unos comentarios en cuanto a las manifestaciones que ha realizado el señor Sánchez i Llibre sobre amenazas, productividad, déficit comercial e I+D+i. Ya he explicado el déficit comercial. Existe un tema clave que es la productividad, que lo resume absolutamente todo. ¿Cuáles son los tres elementos esenciales para aumentar la productividad? Usted ha hablado de I+D+i, pero hay otros dos elementos capitales. Yo le remitiría, ya que usted es de por allí, a mi discurso en la Universidad de Barcelona en homenaje

a Ernest Lluch, la primera conferencia de la Fundación Ernest Lluch, en la que me decidí de alguna forma a hacer un estudio a largo plazo. Cité la I+D+i pero dije que los otros dos factores fundamentales eran la liberalización (la productividad no mejora en mercados rígidos; tenemos todo el plan nacional de reformas y más muchas cosas de las que se puede uno ocupar: la trasposición de la directiva de servicios, etcétera) y la educación. Esa es nuestra gran diferencia. Nosotros pasamos a todos los países en crecimiento y demás pero cuando uno mira los niveles de educación secundaria —porque en educación universitaria estamos relativamente bien—, de educación más que primaria en España, son absolutamente ridículos en comparación a los nórdicos o los europeos. Este es un punto clave. ¿Hemos tenido un aumento en los últimos veinte años espectacular? Es verdad. Estábamos en cifras del veintitantos y estamos ahora en cifras en torno al cincuenta y tantos, pero es que en los otros países están en el ochenta u ochenta y cinco. Yo dediqué esa conferencia —y me ha dado usted oportunidad de decirlo— a decir que el punto esencial de crecimiento de la productividad es la educación, educación y educación.

El señor **PRESIDENTE**: Muchísimas gracias, señor Fernández Ordóñez.

Se levanta la sesión.

**Eran las doce y cuarenta minutos del mediodía.**

Edita: **Congreso de los Diputados**

Calle Floridablanca, s/n. 28071 Madrid

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

Imprime y distribuye: **Imprenta Nacional BOE**

Avenida de Manoteras, 54. 28050 Madrid

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



Depósito legal: **M. 12.580 - 1961**