



CORTES GENERALES

DIARIO DE SESIONES DEL

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Año 2008

IX Legislatura

Núm. 46

ECONOMÍA Y HACIENDA

PRESIDENCIA DEL EXCMO. SR. D. ANTONIO GUTIÉRREZ VEGARA

Sesión núm. 4

celebrada el martes 24 de junio de 2008

Página

ORDEN DEL DÍA:

Comparecencia del señor gobernador del Banco de España (Fernández Ordóñez), para presentar los informes o memorias relativas a las materias en las que tiene atribuciones el Banco de España. (Número de expediente 212/000073.)

2

Se abre la sesión a las doce y cinco minutos del mediodía.

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

Como empezamos con un poco de retraso, sin más preámbulos, pasamos a darle la palabra al gobernador del Banco de España para rendir el informe que figura en el orden del día de hoy. Cuando usted quiera.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Fernández Ordóñez): El clima económico nacional e internacional que rodea esta comparecencia ante SS.SS. es marcadamente diferente del que sirvió de referencia a comparecencias anteriores. El comportamiento alcista de los precios del crudo, otras materias primas y los alimentos, el deterioro de la situación cíclica de la economía americana y las graves turbulencias que surgieron en los mercados financieros internacionales a partir del pasado verano han ralentizado el crecimiento de la economía mundial y están condicionando fuertemente las perspectivas sobre su evolución futura. Al mismo tiempo, la confluencia de estas tres perturbaciones de largo alcance ha reabierto antiguos debates sobre el uso que debe hacerse en estas circunstancias de las diferentes herramientas de política económica y ha planteado nuevas cuestiones en el ámbito del mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y financiera. Todo ello está teniendo lugar además en un momento en el que la economía europea mantiene el dinamismo de la actividad pero baja la amenaza de mayores riesgos para la estabilidad de precios, mientras que en nuestro país la economía, tras un periodo excepcionalmente largo de tasas de expansión notablemente elevadas del PIB, ha entrado en una fase de desaceleración y ajuste. No hay modo de abordar semejante variedad y complejidad de temas con el suficiente grado de detalle en el limitado marco temporal de esta comparecencia. Permítanme en consecuencia que circunscriba mis comentarios a los que a mi juicio resultan más relevantes en estos momentos.

Comenzando por el contexto internacional en el que se desenvuelve la economía española empezaré recordando que por cuarto año consecutivo la tasa de crecimiento de la economía mundial se situó en el entorno del 5 por ciento en 2007. Este comportamiento fue bastante generalizado, pero fueron las economías emergentes las que volvieron a destacarse del resto aportando prácticamente el 70 por ciento del avance del PIB mundial. Estas cifras no obstante ocultan importantes diferencias entre antes y después del verano. De hecho, venimos asistiendo desde entonces a un proceso de revisión a la baja de las perspectivas a corto plazo para el economía global acompañado además del reconocimiento de un creciente nivel de incertidumbre en torno a las mismas. Los elementos que explican esa mayor incertidumbre son múltiples. Por un lado, existen dudas sobre la capacidad de recuperación de las economías industrializadas y en particular la norteamericana, cuyo patrón de salida de la situación de debilidad es objeto de

intensos debates. Es incierta también la verdadera capacidad de resistencia de las economías emergentes ante una pérdida de dinamismo más prolongada de los países desarrollados y tampoco son mayores las certezas sobre el comportamiento de los tipos de cambio y su influencia sobre unos desequilibrios globales aún por corregir. Pero en mi opinión los mayores riesgos siguen estando relacionados primeramente con el desenlace del episodio de tensiones financieras internacionales. Permítanme SS.SS. que aborde ahora este tema desde una perspectiva internacional y deje para más adelante su incidencia sobre el sistema financiero español.

La crisis del mercado hipotecario de alto riesgo americano no habría generado un episodio de esta gravedad si no hubieran existido ciertas debilidades estructurales en el entramado financiero internacional. Los informes internacionales de estabilidad financiera fechados antes de las turbulencias advertían de hecho contra la infravaloración de los riesgos en los mercados, alentada y ocultada un tiempo por el buen momento cíclico vivido por la economía mundial. Los sucesos del verano dismantelaron el exceso de confianza de los inversores y dejaron bruscamente al descubierto los problemas de fondo. Creo que puede resultar útil mencionar al menos los más relevantes.

En primer lugar, se ha constatado una insuficiente capacidad de adaptación del marco regulatorio de algunos países a la aparición de productos cada vez más sofisticados y de vehículos fuera de los perímetros de consolidación de las entidades. Como es bien sabido, una regulación mal concebida puede facilitar procesos de innovación financiera artificiosos que no aportan valor añadido. Tampoco aportan valor añadido los productos financieros que como algunos de los surgidos en estos últimos tiempos en el ámbito de la titulización de créditos terminan siendo tan complejos y opacos que no es posible valorar correctamente los riesgos que se asumen al adquirirlos. Este es uno de los ámbitos en los que las autoridades y los organismos financieros internacionales competentes deberán concentrar sus esfuerzos, como igualmente será preciso avanzar de manera más decidida a nivel internacional en el de la cooperación entre supervisores. Para supervisar a agentes globales que actúan en mercados que tienen también un carácter global es preciso contar con autoridades supervisoras de esa misma dimensión y creo que se puede avanzar con garantías en esa dirección si se incrementa la cooperación entre supervisores nacionales y se intensifica el intercambio de información entre ellos.

Otro factor de riesgo a nivel mundial que requiere una atención especial en estos momentos es la evolución alcista del precio de las materias primas —particularmente la energía— y de los alimentos. Tras el fuerte repunte de estos precios es fácil identificar elementos de demanda ligados a cambios importantes en las economías emergentes, pero tampoco se deben ignorar algunas limitaciones relevantes por el lado de la oferta como la baja capacidad excedente de producción y refino en el

caso del crudo o los efectos de condiciones meteorológicas particularmente adversas en el de los alimentos. En el corto plazo no es probable que estos factores reviertan de un modo significativo por lo que existe el riesgo creciente de que este ajuste de los precios relativos de las materias primas sea percibido como un aumento permanente y no transitorio de la inflación. Si este riesgo se materializara y terminara incidiendo sobre los mecanismos de negociación salarial y de formación de márgenes, se pondrían en marcha espirales inflacionistas a nivel internacional altamente perjudiciales para el empleo y el bienestar.

Tensiones inflacionistas, revisiones a la baja de la actividad y riesgos para la estabilidad financiera configuran un escenario de enorme complejidad para el ejercicio de la política monetaria, un escenario al que no ha sido ajeno el eurosistema. El PIB de la unión monetaria creció en 2007 por encima del 2,5 por ciento por segundo año consecutivo, pero ya en el último trimestre comenzaron a dejarse sentir los efectos de las perturbaciones y de la apreciación del euro. Ciertamente la unión monetaria está mostrando una notable capacidad para resistir las tensiones, que se sustenta sobre todo en el dinamismo que ha mantenido el mercado de trabajo hasta la fecha, pero la incertidumbre sobre el comportamiento de la economía europea en el medio plazo ha aumentado y en los últimos meses instituciones privadas y organismos internacionales han revisado a la baja sus previsiones de crecimiento para este año y para el siguiente. El eurosistema ha hecho públicas también las suyas, que apuntan avances en el entorno del 1,8 por ciento en 2008 y 1,5 por ciento en 2009. En ambos casos además se contemplan riesgos predominantemente bajistas. Como no podía ser de otro modo el comportamiento de la inflación está fuertemente influido por lo ocurrido en los mercados internacionales de las materias primas y de los alimentos y ha terminado situándose por encima del 3 por ciento. Estos niveles, excepcionales para los patrones de la unión monetaria, se mantendrán previsiblemente por algún tiempo más y no será hasta el último tramo del año cuando comiencen a registrarse descensos paulatinos que se prolongarán a lo largo de 2009. Pero además este es un escenario sujeto a riesgos alcistas, que emanan fundamentalmente de la posibilidad de que aparezcan efectos de segunda ronda sobre la fijación de salarios, márgenes y precios. Con todo, la elección del tono más apropiado para la política monetaria no es la única dificultad a la que se ha tenido que enfrentar el eurosistema. La pérdida de liquidez y el incremento de las primas de riesgo en los mercados interbancarios europeos, pieza fundamental en la instrumentación y la transmisión de la política monetaria única, requirieron gran atención y esfuerzos especiales. Los esfuerzos deben concentrarse, y así ha sido en el caso del eurosistema, en que las entidades puedan satisfacer sus necesidades de liquidez, y a la vista de los resultados no creo exagerar si afirmo que en este ámbito se ha actuado con notable eficacia.

Durante esta etapa de incertidumbre el consejo de gobierno del BCE ha mantenido hasta ahora sin cambios los tipos de interés oficiales, aunque el incremento de las primas de riesgo en el mercado monetario, el repunte de los diferenciales en los bonos corporativos, el endurecimiento de las condiciones de oferta de los préstamos que revelan los resultados de la encuesta de préstamos bancarios y la apreciación del euro han introducido un cierto tensionamiento en las condiciones de financiación del área, que se juzgaba necesario para contrarrestar las tensiones inflacionistas. No obstante, el reciente repunte de la inflación en el área, achacable en su mayor parte a presiones alcistas de los precios exteriores, ha incrementado los riesgos de efectos de segunda ronda en la negociación de salarios y la fijación de precios y de pérdida del anclaje y las expectativas, lo que ha llevado al consejo de gobierno a anunciar que se encuentra en situación de elevada alerta y decidido a actuar con el fin de evitar que dichos riesgos se materialicen.

Una vez repasado el marco internacional en el que hay que contextualizar el análisis de la situación de la economía española, centraré en esta el resto de mi comparecencia. Como es de sobra conocido, nuestra economía comenzó a experimentar a lo largo del pasado ejercicio una etapa de desaceleración de la actividad que aunque inicialmente respondía a la maduración del largo ciclo expansivo iniciado a mediados de la década de los noventa, se ha visto acentuada por la aparición de perturbaciones que han aquejado al conjunto de la economía mundial. Todos estos acontecimientos se han producido tras un largo periodo de expansión y de elevada generación de empleo, que ha permitido un notable avance en la aproximación al nivel medio de renta de los países de nuestro entorno, unos resultados que están estrechamente vinculados a los beneficios obtenidos por la entrada de España en la unión monetaria y al esfuerzo realizado para alcanzar una posición presupuestaria saneada y para aumentar la flexibilidad de la economía mediante la introducción de medidas liberalizadoras y de reforma estructural. Sin embargo, la propia maduración de este ciclo junto con el patrón de crecimiento seguido durante el mismo ha desembocado finalmente en un cambio de fase y el inicio de un proceso de ajuste de la economía.

Como es sabido el dinamismo de la demanda se asentaba entre otros factores en un elevado crecimiento del consumo y en una intensa y prolongada expansión inmobiliaria, alentados por unos tipos de interés que se mantuvieron en niveles reducidos durante un periodo de tiempo dilatado. De hecho, ha sido en este último sector en el que se habían dejado sentir los efectos de una larga expansión en condiciones monetarias y financieras holgadas, lo que había llevado a un crecimiento del número de viviendas construidas y de sus precios a ritmos difícilmente sostenibles en el largo plazo. En estas circunstancias la modificación en la orientación de la política monetaria mediante la subida de tipos de interés instrumentada desde diciembre de 2005 por el BCE desincentivó la compra de viviendas y el endeudamiento de las

familias propiciando el inicio del necesario ajuste del sector inmobiliario, que empezó manifestándose en crecimientos más moderados del precio de la vivienda. A su vez el efecto conjunto de la normalización de las condiciones monetarias y las menores expectativas de revalorización de la riqueza financiera se fue notando en una pérdida de impulso del consumo privado. A mediados del pasado año el brusco desencadenamiento del episodio de inestabilidad de los mercados financieros contribuyó a intensificar el ajuste al inducir un deterioro generalizado de la confianza cuando los agentes privados ya habían iniciado un proceso de corrección de sus patrones de gasto. A la vez el aumento del coste medio de obtención de fondos por parte de las instituciones financieras ha determinado un encarecimiento del coste de la financiación otorgada a los agentes privados conforme las entidades han ido adoptando criterios más exigentes para la concesión de créditos. Si bien es cierto que durante el año pasado el empeoramiento del contexto económico ya se hizo patente en una cierta moderación de las tasas interanuales del crecimiento del producto, ha sido en los primeros meses de este ejercicio cuando la desaceleración de la economía se ha ido haciendo más pronunciada. En concreto, los componentes de la demanda representativos del gasto en consumo y en vivienda de las familias, principal fuerza motriz de la actividad durante la larga fase expansiva, han sido también los que han mostrado una mayor debilidad desde que se iniciara el proceso de ajuste. Por su parte la inversión productiva está manteniendo una razonable fortaleza aunque también ha perdido parte de su pujanza a lo largo de los trimestres más recientes.

La mejora de la contribución del saldo neto exterior al crecimiento del PIB constituye un rasgo positivo de la evolución reciente de la actividad económica como consecuencia sobre todo del notable ritmo de expansión que están manteniendo nuestras exportaciones. La flexión a la baja del gasto de las empresas y sobre todo de las familias ha tenido su lógico reflejo en el ritmo de avance del crédito demandado por el sector privado, que ha continuado ralentiéndose hasta aproximarse al de las rentas de estos agentes interrumpiendo así la tendencia al creciente endeudamiento que se había venido observando en los últimos años.

La economía española ha tenido que enfrentarse también al encarecimiento del petróleo y de otras materias primas. El repunte de la inflación que se ha producido en este contexto, con tasas superiores al 4 por ciento como las registradas en los últimos meses, ha deteriorado el poder de compra de los hogares españoles desalentando el consumo y mermando su confianza. El origen externo del episodio inflacionista al que estamos asistiendo no debe llevarnos sin embargo a considerar esta evolución como algo fuera del ámbito de influencia de las autoridades y de los agentes sociales. En concreto, los intentos de eludir las pérdidas de renta real que el encarecimiento de los bienes importados comporta, ya sea a través de aumentos de precios o de costes, como

resultado de los mecanismos de indiciación existentes, pueden terminar generando mayores tensiones inflacionistas y afectar negativamente a la creación de empleo, lo que tendería a intensificar y prolongar el ajuste. Los esfuerzos para mantener una senda de moderación de los márgenes empresariales y de los salarios resulta más importante si cabe en una situación como la actual, en la que los principales países de destino de nuestras exportaciones también se encuentran inmersos en una fase de desaceleración, por lo que el comportamiento de la competitividad constituye un elemento crucial para que la contribución del sector exterior contrarreste la pérdida de vigor de la demanda interna.

Las perspectivas para la economía española apuntan en el futuro más inmediato a una etapa de moderación del crecimiento en la que no obstante existen elementos que deberían permitir amortiguar el impacto de las perturbaciones que acabo de describir. En particular, nuestro país cuenta en la actualidad con un entorno institucional mucho más proclive a la estabilidad macroeconómica, una sólida posición presupuestaria y unos mercados de factores y productos que si bien continúan aquejados de ciertas rigideces, son más flexibles de lo que lo eran hace década y media.

Por último, la solidez del sistema financiero español representa un soporte destacado para mitigar los efectos derivados de la prolongada fase de inestabilidad financiera internacional. No obstante, es preciso reconocer que las incertidumbres que rodean este escenario central son mayoritariamente a la baja y procedentes sobre todo del exterior. En nuestro caso y dada nuestra dependencia del ahorro exterior, una vuelta a un funcionamiento más normal de los mercados internacionales de capital ayudaría a suavizar el ajuste al reducir los costes de financiación y alargar los plazos de la misma. Con todo, la materialización del escenario central en el que la desaceleración de la actividad tenga una intensidad y duración moderadas depende no solo del alcance de las perturbaciones exteriores, sino también del esfuerzo que hagan todas las administraciones públicas y los agentes sociales, cada uno en su ámbito de actuación. En particular, me parece de especial relevancia que el diseño de la política económica en la actual coyuntura se asiente en el mantenimiento de la estabilidad presupuestaria y en un esfuerzo de flexibilización de los mercados. El logro de la estabilidad presupuestaria a lo largo de la anterior fase expansiva ha permitido que se pueda afrontar la desaceleración de la actividad desde una posición en la que los estabilizadores automáticos pueden desplegar su potencial anticíclico. Debe evitarse en cambio la aplicación de políticas discrecionales que comprometan los logros cosechados en materia de estabilidad y puedan agotar el margen de maniobra al que podría ser necesario recurrir en el caso de que se materializara alguno de los riesgos que acabo de describir. En este sentido, no debe olvidarse que si bien el conjunto de las administraciones públicas afronta esta fase de desaceleración desde una posición favorable, tal posición

no está exenta de riesgos, como muestra el debilitamiento de la recaudación, principalmente de la correspondiente a las figuras impositivas que se encuentran más vinculadas con los desarrollos del mercado de la vivienda; por ello cualquier medida que se adopte debería ser de carácter selectivo e ir acompañada de un esfuerzo de contención en otras rúbricas presupuestarias que sean susceptibles de reducciones de costes. Quiero llamar la atención en este punto sobre el esfuerzo de racionalización del gasto que han de hacer las comunidades autónomas en esta nueva etapa, especialmente ante la notable desaceleración que se observa en los tributos cedidos. Otro elemento crucial es el fortalecimiento de la flexibilidad y la eficiencia en el funcionamiento de los mercados de factores y productos, que deben facilitar la transferencia de recursos desde los sectores en proceso de ajuste hacia aquellos que han de tomar el relevo.

La desaceleración económica se está percibiendo ya en los datos de empleo de los últimos meses, por lo que resulta apremiante reforzar los incentivos a la búsqueda activa de un puesto de trabajo, fomentar la generación de empleo estable y facilitar la movilidad tanto geográfica como sectorial de los trabajadores a través de las reformas que sean pertinentes. Pero también deben revisarse los elementos de indiciación presentes en el sistema de negociación colectiva, que contribuyen a convertir episodios transitorios de repunte inflacionista en alejamientos duraderos de la senda de moderación salarial.

A la hora de reducir en la medida de lo posible la duración e intensidad del ajuste y afrontar desde una posición de partida favorable la futura recuperación, los avances en la liberalización de mercados de bienes y servicios tienen que desempeñar un papel primordial. En este sentido, existen varios ámbitos que a mi juicio requieren una especial atención. Existe en primer lugar un margen importante para profundizar en los servicios cuyo aprovechamiento en la presente coyuntura puede resultar especialmente fructífero. La Directiva de Servicios aprobada en el ámbito europeo debe ser traspuesta de forma ambiciosa al ordenamiento jurídico español y asimismo el importante papel que ejercen los canales de distribución en el proceso de formación de precios aconseja el desmantelamiento de las limitaciones que pesan actualmente sobre el comercio minorista.

En la situación que está atravesando el sector inmobiliario parece imprescindible fomentar el desarrollo del mercado del alquiler, lo que pasa por un incremento de la seguridad jurídica de los arrendadores y por la eliminación de las restricciones que pesan actualmente sobre la duración de los contratos. Estas acciones pueden ejercer potencialmente efectos muy beneficiosos para suavizar el ajuste del mercado inmobiliario y acomodar la demanda de alojamiento existente.

Un último ámbito en el que deben incidir las reformas de los mercados de productos viene dado por las industrias de red, sobre todo en el sector energético, por cuanto la provisión eficiente de estos servicios ejerce efectos favorables sobre la eficiencia general de la economía.

Tampoco debe olvidarse que la elevación del crecimiento potencial de la economía a largo plazo requiere que las políticas económicas atiendan el fomento del capital físico y humano, para lo que resulta necesario impulsar con decisión la mejora del sistema educativo y el esfuerzo innovador.

En la parte final de esta comparecencia quisiera ocuparme ahora del sistema bancario español. Comenzaré señalando que el impacto directo de las turbulencias financieras sobre nuestras entidades ha sido muy limitado, primeramente porque la actividad de nuestros bancos, cajas y cooperativas descansa en el sistema de intermediación financiera tradicional entre depositantes y prestatarios. La misión de activos titulizados, particularmente cédulas hipotecarias, ha sido también una importante fuente de financiación para el sistema bancario español en estos últimos años, pero en nuestro caso la titulización ha seguido procesos sencillos y transparentes en los que no se han generado productos especialmente complejos y de difícil valoración y no se han creado los vehículos externos que hemos conocido en otras latitudes. Tampoco se ha llevado a cabo aquí la transferencia masiva de los riesgos fuera del propio sistema bancario, propia del modelo denominado originar para distribuir. De este modo, las entidades han continuado gestionando sus operaciones de préstamos con la profesionalidad y diligencia propias de quien continúa basando una parte central de sus resultados en la correcta valoración de los riesgos asumidos.

El impacto directo de las perturbaciones ha resultado amortiguado también por la existencia de una exigente regulación contable y de solvencia y de unas prácticas de supervisión particularmente atentas a la evolución de los riesgos. Esto ha propiciado que las entidades sigan criterios prudentes en la valoración de sus activos y ha permitido que durante los tiempos de bonanza se acumulen importantes bolsas de provisiones con las que hacer frente a las pérdidas que puedan surgir en momentos de mayores dificultades. Las entidades españolas mantenían así una liquidez razonable y una amplia diversificación de plazos y segmentos de financiación cuando los mercados mayoristas en los que venían captando una parte notable de sus recursos colapsaron. Su capacidad de respuesta en este entorno de dificultad ha quedado patente en la adaptación que han llevado a cabo de sus fuentes de financiación pugnando por captar pasivos tradicionales, desplazándose hacia plazos más cortos y, en el tramo final del pasado ejercicio, elevando su recurso al eurosistema, aunque a partir de un nivel limitado y sin alejarse de la participación equivalente a la clave del Banco de España en el capital del BCE.

Desde hace unos meses venimos asistiendo a los primeros síntomas de reactivación de los mercados primarios de obligaciones bancarias simples y cédulas hipotecarias en los que las entidades españolas han conseguido colocar un volumen de emisiones muy importante en poco tiempo. Es importante que nuestras entidades incrementen su presencia en estos mercados y se vayan

ajustando a un entorno de mayores costes de la financiación y de tasas de crecimiento del negocio mucho más próximas al PIB nacional. Y tendrán que hacerlo en unas condiciones cíclicas que tenderán a añadir presión sobre sus márgenes. En estas circunstancias adquieren especial relevancia las mejoras en la eficiencia de la organización que repercutan en una gestión más ajustada de los costes. El Banco de España por su parte continuará velando por que estos nuevos retos se afronten sin poner en riesgo la estabilidad del sistema. En el terreno de las provisiones contables seguiremos apoyándonos en esquemas preventivos compatibles con las normas contables internacionales y con la aceptación de los modelos internos de las entidades más avanzadas; unos esquemas que se han probado útiles en las actuales circunstancias y que están ganando aceptación internacional de una manera progresiva.

En el ámbito de la normativa supervisora, y con este recordatorio concluyo mi intervención, el pasado 22 de mayo el consejo de gobierno del Banco de España aprobó la circular que supone la implantación en España de la nueva normativa de solvencia, conocida como Basilea II, cuya entrada en vigor incrementará las herramientas prudenciales a disposición del supervisor.

El señor **PRESIDENTE**: Pasamos a la primera ronda de intervenciones. Comenzaremos por el Grupo Parlamentario Popular y tiene la palabra en su nombre el señor Montoro.

El señor **MONTORO ROMERO**: Gracias, señor gobernador, por su intervención y por el tono de la misma que, por lo demás, es un tono esperable dentro de la posición o actitud que tiene un banco central, es lenguaje propio de un banco central. Ahora bien, señor gobernador, España está viviendo una crisis, que usted ha llamado de otra manera. Yo no le voy a llevar a que la llame de otra manera, entiéndame, cada uno tiene su lenguaje descriptivo de la situación, pero una crisis es una caída de actividad. Usted ha hablado de cambio de fase. ¿Usted conoce —y es una primera pregunta— algún momento de la historia económica de España donde el cambio de fase haya sido tan abrupto? ¿Conoce alguna caída de actividad de esta intensidad? Estamos cayendo, dicho en román paladino, a plomo. Estamos en un cambio de ritmo de crecimiento económico que viene motivado sin duda alguna por las razones que usted ha expuesto aquí esta mañana, pero le quisiera preguntar algo. Usted ha empezado su intervención diciendo que hay tres grandes áreas de perturbación, podríamos llamarlos *shocks* en el mundo, el *shock* financiero, el *shock* energético y el *shock* de materias primas-alimentos. Un país que tiene un déficit exterior del 11 por ciento ¿es vulnerable o no es vulnerable ante unos *shocks* de esa magnitud? Esa es mi primera pregunta, en el sentido de que entiendo que el Banco de España está también para explicar a la sociedad española en qué consiste esa vulnerabilidad.

Conozco y tengo delante sus afirmaciones, que usted expresó en esta misma Comisión hace un año, sobre el déficit exterior en la unión monetaria, donde relativizaba mucho más esa vulnerabilidad, y es que esto de la economía, señor gobernador, va muy rápido, muy ágil y todos aprendemos continuamente del cambio de situaciones que estamos viviendo, pero es evidente que un país que necesita para continuar su crecimiento económico que el resto del mundo le preste el equivalente al 11 por ciento de su producción interna es un país que está en una posición enormemente vulnerable y mientras no hablemos así, no sé exactamente cómo podemos ofrecer al mundo un diagnóstico acertado y certero, porque, insisto, y ahora voy a prolongar este argumento en el otro sentido, todos somos conscientes de que buena parte de ese déficit exterior viene por una inversión alta que se ha realizado en España en diferentes ámbitos: bienes de equipo, infraestructuras y vivienda.

Tampoco quiero recordarle sus palabras en un cargo anterior relativas a la importancia y a lo positivo que es que un país invierta tanto, en vivienda también, como usted decía también en el seno de esta Comisión. Llegó a decir que no hay nada más racional para los españoles que invertir en vivienda, y no como los alemanes, que viven de alquiler. Pero es que la economía todos los días, otra vez —por eso se lo decía— nos va enseñando y resulta que un país —llamémosle así— tiene una crisis económica de sobreinversión, señor gobernador. No está mal el concepto. Hemos invertido tanto que caemos a plomo. No me dirá que la circunstancia económica no es interesante y difícil de interpretar, porque algo habremos hecho con esa inversión. ¿Qué pasa, que hemos invertido mal? Porque yo creo que cuando la inversión es alta es cuando se prolongan los ciclos económicos y resulta que no. Fíjense ustedes, señorías, que vivimos en un país que se llama España donde la causa de nuestros males está en el exceso de inversión. Es evidente que alguien no habrá hecho bien esa inversión, porque o no sabemos nada de la teoría de los ciclos o cuando más estamos invirtiendo más profunda es la caída. Esta es una circunstancia peculiar. ¿Nos hemos equivocado de inversión, señor gobernador, o qué es lo que nos está pasando? Y si no nos hemos equivocado de inversión y todos los agentes económicos han hecho bien esa inversión y España tiene una inversión alta, entonces será que el ahorro, aun no siendo malo en España —el ahorro que tiene la economía española es positivo y está por encima de la media de los países desarrollados—, no es suficiente y si el ahorro no es suficiente para sostener esa inversión y evitar la vulnerabilidad, eso quiere decir que alguien tendrá que ahorrar más. ¿Quién tendrá que ahorrar más? ¿Qué sector económico tendrá que ahorrar más? Todo el mundo, por supuesto, pero es evidente también que si la economía cae, no se puede pedir más al ahorro empresarial, porque eso es el ahorro, el beneficio de las empresas no distribuido. En cuanto a las economías familiares, dígales usted que ahorren en estas circunstancias. A lo mejor lo miran raro. Creo que ten-

dría que ser el sector público el que tendría que echar una mano. Entonces ¿dónde ve usted la holgura del presupuesto español, dónde ve usted la holgura para llevar a cabo una política de incremento de gasto público? Porque yo no veo ninguna holgura por ningún lado, y usted ha dicho que tenemos capacidad en los presupuestos para afrontar esta crisis. Depende de a qué llamemos crisis, porque si usted la llama una fase de ajuste en la que estamos pagando los excesos macroeconómicos, pero lo que tenemos es un agujero exterior por el que se nos está yendo la vida, no puedo entender qué es exactamente lo que le está diciendo el Banco de España a la sociedad española, pero, entendámonos, en clave técnica, es decir, ¿tenemos o no tenemos un problema con el déficit exterior de España? ¿Tenemos o no tenemos un problema con la política presupuestaria de estos últimos años, señor gobernador? Es que la estabilidad presupuestaria es un concepto en el que afortunadamente, como usted dice, ya hemos coincidido todos, pero es que la estabilidad presupuestaria es un concepto relativo. ¿Relativo a qué? A lo que el sector público aporte al conjunto de la economía y a la ecuación global de la economía. ¿O no? ¿O es un concepto absoluto? No, no; es un concepto relativo. Eso quiere decir que usted, cuando está hablando de que España tiene fortaleza en sus finanzas públicas, lo tendrá que encuadrar en el problema económico-financiero que tiene el país. ¿O no? ¿O estoy haciendo un diagnóstico equivocado? Si fuera así, me gustaría que me explicara dónde ve usted la fortaleza de las finanzas públicas en un momento tan crítico como del que estamos hablando.

Luego está la propia previsión de crecimiento económico, señor gobernador. Creo que un país es la seriedad y la fiabilidad de las instituciones. Nuestro país tiene un gran referente económico en el Banco de España. Creo que el Banco de España lo está haciendo muy bien en el campo de la supervisión financiera, donde no hay nada que decir, y celebro que tengamos una de las mejores supervisiones financieras, lo que es una garantía para nuestro sistema financiero actual, pero el Banco de España es también el gran observatorio económico de nuestro país. Cuando ese gran observatorio económico de nuestro país está para decirle a la sociedad lo que está ocurriendo, está para expresarle con toda claridad y rotundidad lo que nos está ocurriendo, porque, si no le llamamos ajuste, señor gobernador, a perder un millón de puestos de trabajo; si esto es un ajuste..., bien, bien. Estamos hablando de realidades sociales y lo que hace fiable a un país es el lenguaje de sus instituciones y, por cierto, el lenguaje de las personas que las dirigen.

En ese sentido usted tampoco ha comentado aquí la opinión del subgobernador, que expresó el pasado sábado, sobre que esta circunstancia económica que está viviendo España —no le llame crisis— va a llevar a una consolidación bancaria, a una concentración de entidades financieras. ¿Por qué? ¿Para aprovechar las economías de escala o hay otra razón? ¿Por qué el subgobernador del Banco de España le dice a la sociedad española que

sería bueno que nuestras entidades financieras se agruparan y se fusionaran? ¿Eso qué significa, qué tipo de clave está transmitiendo a la sociedad española, qué le está diciendo a las entidades financieras de nuestro país, que salgan de la crisis de esa forma? ¿Eso es lo que les está diciendo? Porque algo les estará diciendo.

Quiero preguntarle también por su opinión sobre la declaración del señor subgobernador cuando se refería al silencio del gobernador del Banco de España hace unos meses en virtud de una neutralidad electoral. El Banco de España cuándo es neutral electoralmente, cuando dice la verdad o cuando silencia. Cuando haya procesos electorales como el que vamos a tener en Galicia o en el Parlamento Europeo en el próximo año, ¿esto va a significar que el Banco de España va a buscar su neutralidad en la forma de hablar frente a los procesos electorales o vamos a hablar siempre igual? Entienda mis palabras cuando digo, señor gobernador, que necesitamos fiabilidad, que tiene que venir de dar claridad y luz a los planteamientos —es lo que usted ha intentado hacer con las reformas económicas que está proponiendo, y que están bien; yo no puedo por menos que coincidir en esos planteamientos—, pero también usted tiene que insistir en la importancia de las finanzas públicas, respecto a lo cual no estoy de acuerdo con el planteamiento que ha hecho usted esta mañana. Ya se lo he razonado antes y usted me corregirá en su respuesta; me dirá dónde está mi error de concepto. Yo se lo agradeceré y matizaré y corregiré el sentido de mi razonamiento, pero es que hasta ahora no he escuchado argumentos suficientes para cambiarlo. Le insisto, señor gobernador, en que si España vive un momento crítico el Banco de España tiene la obligación, además de informar al Gobierno, de informar al conjunto de la sociedad con toda lealtad y fiabilidad sobre lo que significa vivir un momento u otro. No en vano recuerdo aquel viejo tópico que se dice tanto de los alemanes: muchos, la mayoría de los alemanes, creen en Dios y en el Bundesbank. Pero esa credibilidad hay que merecerla hablando siempre de la misma forma, con independencia de la circunstancia política, y expresando con toda claridad los problemas, las necesidades y las ambiciones que tiene nuestro país. También en política monetaria estamos viviendo una situación financiera muy compleja, de endurecimiento de las condiciones del crédito, que está perjudicando a la pequeña y mediana empresa de forma especial, y eso está llevando a la destrucción de puestos de trabajo de una manera intensa. Por tanto, esta actitud, que se podrá justificar por mor de la inflación, en lo que hay que insistir es en que la inflación también se corrige —como ha dicho usted esta mañana— con liberalización económica y con política presupuestaria, señor gobernador —insisto, con política presupuestaria—, que no es el concepto de estabilidad presupuestaria solo, es también política presupuestaria que realmente adecue y lleve a fases más suaves de ajuste económico. Los ajustes económicos se pueden suavizar

con políticas económicas y desde luego se deben suavizar con instituciones fiables.

Acabo, señor presidente, dejándole estas cuestiones sobre la mesa e insistiendo en que estamos en un momento muy difícil en el que la sociedad española lo que espera de una institución fiable como el Banco de España es que hable con claridad y que exprese dónde está, qué está ocurriendo y lo haga para dar confianza de que esta crisis tiene solución si hacemos entre todos los deberes que nos corresponden. (Aplausos.)

El señor **PRESIDENTE**: Como el portavoz de Convergència i Unió se ha tenido que ausentar un momento, pasamos a dar la palabra al Grupo Parlamentario Vasco (EAJ-PNV). Señor Azpiazu, tiene la palabra.

El señor **AZPIAZU URIARTE**: Empiezo agradeciendo al gobernador su presencia y sus explicaciones en esta nueva etapa de Gobierno.

Comparto la idea del señor Montoro de que el Banco de España debe tener —y creo que la tiene— fiabilidad y credibilidad. Por eso mismo yo le pediría al gobernador que hiciera, si cabe, un diagnóstico de la situación económica un poco más profundo de lo que lo ha hecho en su primera intervención. Creo que ha pasado de puntillas por el diagnóstico de la situación económica, y en este momento alguien con la autoridad del Banco de España debería informar de cuál es la situación económica, cuál es el alcance y cuáles son los riesgos, es decir una reflexión profunda en este sentido. Insisto, creo que ha pasado de puntillas por encima y que, aparte de los problemas externos a los que se ha referido el gobernador, hay problemas internos de gran calado, como son la baja productividad de la economía; el enorme déficit exterior que ha señalado también el señor Montoro; la inflación, que está situada en el 4,6; el inicio de la destrucción de empleo; los elevados tipos de interés que pueden poner en riesgo el crecimiento económico, etcétera. Son datos económicos suficientemente preocupantes sobre los que el gobernador debería hacer una reflexión más profunda.

Ha señalado también que la economía española tiene fortaleza; con fortaleza supongo que se refiere a que la situación del déficit, la situación del endeudamiento o la deuda sobre el PIB —tal como nos ha señalado esta mañana el secretario de Estado de Hacienda— está en el 36 por ciento. Esto se supone que debe dar un margen de actuación adicional, pero por otra parte todo el mundo tiene miedo a decir que este margen hay que utilizarlo desde el punto de vista de una política presupuestaria más activa. Si vamos a crecer por debajo del 2 por ciento, como parece ser según señaló ayer el presidente del Gobierno —ahí sí me gustaría que el gobernador del Banco de España nos dijera cuáles son sus previsiones para este año y el que viene—, y el Gobierno no va a mover en principio el acuerdo sobre el límite de gasto, con lo cual si la previsión del crecimiento económico es

inferior a lo que se preveía cuando este se hizo, debemos suponer que lo que está pensando el Gobierno es que el comportamiento de los precios va a ser más negativo de lo que creían anteriormente. Sobre esto sí nos gustaría que hiciera una reflexión.

Tenemos la impresión —y creo que eso es aceptado en parte por el Gobierno— de que gran parte de ese margen de maniobra presupuestario que había se lo han comido las medidas, algunas electorales y otras de otro carácter, improvisadas en todo caso, y que no se han analizado en un contexto con un diagnóstico profundo de la situación económica. Estoy pensando en la de los 400 euros o en la medida del cheque bebé y otras que han puesto en grave riesgo el margen de maniobra presupuestaria que existía. Tal como transmite el Gobierno, el margen actual de maniobra va a ser enormemente escaso. Por otra parte, el Gobierno tiene un compromiso en gasto social, tal y como ha manifestado reiteradamente —lo que nos parece bien—, pero para salir de esta situación económica también se requiere una política de infraestructuras activa, una política de I+D+i y, como ha señalado el gobernador, unas políticas en formación y unas políticas que estén orientadas al aumento del *stock* de capital. Todo esto es necesario, pero sin margen de maniobra ¿cómo se va a hacer? Se puede aumentar el déficit público, evitando que suban los sueldos de los altos cargos, como ha señalado el presidente del Gobierno, pero evidentemente no es suficiente; puede ser testimonial, pero desde el punto de vista global no sirve absolutamente para nada, aunque yo respeto los testimonios y congelar el sueldo no es una cosa menor, sobre todo para aquel al que afecta. En ese sentido, quisiera conocer la opinión del gobernador en cuanto a una cuestión sobre la que hemos venido hablando el Grupo Vasco desde hace ya un montón de años, que es la necesaria reforma del gasto público. El gobernador compartirá con este grupo parlamentario que en momentos como los actuales el gasto público tiene que hacerse desde luego con criterios de búsqueda de la eficiencia, de la eficacia económica, etcétera. Esto va en contra de lo que se hace habitualmente, porque el Gobierno se mete en ámbitos competenciales que no le corresponden, de ahí la necesidad de una revisión de lo que debe hacer cada nivel institucional; un reparto competencial claro en búsqueda de la eficiencia y la eficacia públicas es un buen camino que acompañaría bastante a las cuestiones que ha planteado el gobernador en materia de liberalización, etcétera. Este es un debate profundo, no pacífico, que puede tener grandes defensores pero seguramente también grandes detractores, pero en todo caso hay que plantearlo y llevarlo a cabo si de verdad queremos hacerlo desde el gasto público, insisto, en términos de eficacia y eficiencia.

Lo que también me gustaría saber es —porque el señor Montoro ha formulado muchas de las cuestiones que quería plantear, o sea que no voy a repetirme en ese sentido— cuáles son las previsiones, si es que tiene, del Banco de España en relación con el crecimiento econó-

mico para este año y para el próximo, si cree que las cifras que está manejando el Gobierno son realistas, si el Banco de España ve que la situación económica es mejor o peor que lo que ve el Gobierno, tratando de buscar una opinión cualificada y diferente a la del Gobierno, apelando además a la credibilidad que debe tener —y que tiene en nuestra opinión— en el análisis económico el Banco de España.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene ahora la palabra el portavoz del Grupo Socialista, la señora Rodríguez-Piñero.

La señora **Rodríguez-PIÑERO FERNÁNDEZ**: En primer lugar, en nombre de mi grupo parlamentario doy la bienvenida al gobernador del Banco de España y le felicito por su comparecencia.

Se ha hecho un diagnóstico sintético pero muy clarificador de cuál es la situación que viven ahora mismo los países industrializados, también los países emergentes, de los retos a los que nos enfrentamos y en particular de la situación de la economía española. Me ha llamado la atención la intervención del portavoz del Grupo Parlamentario Popular por dos razones. Todos estamos de acuerdo en que se trata de una situación provocada por una serie de *shocks* internacionales a los que se añade una situación específica de nuestro país que era algo previsto, la burbuja inmobiliaria, y en lo que se ha estado trabajando desde el Gobierno para tratar de reconducir esa situación, en la que por cierto la anterior política del Partido Popular incidió de manera reiterada. Lo que me preocupa es que un partido que en un momento fue Gobierno y aspira a volver a gobernar no se preocupe realmente por lo que se debe hacer para evitar situaciones a nivel internacional que son las que han provocado estos *shocks*. Por otra parte, le quiero dar la bienvenida al Grupo Popular por que se preocupe por el ahorro público. Desde luego, la política que ustedes defendieron de déficit cero, por tanto de gastar todo lo que se ingresaba, difícilmente hubiera dado lugar a una situación que permitiera generar mejores recursos para hacer frente a situaciones como las que ahora vivimos de un menor crecimiento, porque evidentemente la economía siempre se desenvuelve con ciclos económicos y ahora estamos en un ciclo bajista, y lo importante siempre es tener un buen diagnóstico de la situación, prever situaciones futuras y prepararse para ellas.

En relación con esto y dada la importancia que tiene uno de los aspectos que ha destacado el gobernador en su comparecencia —me refiero a la necesidad de la coordinación de los supervisores financieros internacionales—, es verdad que esta crisis en los mercados financieros ha desatado un debate de gran calado, y es cómo se puede influir desde los organismos supervisores para evitar que en el futuro puedan ocurrir situaciones de este tipo, cómo y qué medidas se pueden adoptar para mejorar la transparencia de los productos financieros, esa coordinación de los organismos supervisores, esa coopera-

ción, ese mayor intercambio de información, qué medidas se están avanzando ya en ese escenario. Por otra parte, otro de los *shocks* fundamentales —por eso creo que todos los grupos parlamentarios aquí representados debemos centrar los esfuerzos en cómo podemos trabajar para evitar esta situación— es el de los precios del petróleo y de las materias primas y la inversión especulativa que se está produciendo. Tenemos un debate planteado respecto a cómo se pueden racionalizar las inversiones para evitar que las que son especulativas estén generando tensiones inflacionistas como las que estamos viviendo y, por otra parte, la pérdida de bienestar que producen los efectos inducidos en la inflación, sobre todo en el tema del petróleo y desde luego en las materias alimentarias, que además provocan un efecto de empobrecimiento en los países más débiles. En este sentido, la pregunta concreta es: ¿Qué se puede hacer para avanzar en esa dirección? Recientemente, el director del Fondo Monetario Internacional, el señor Caruana, hacía también una referencia a la autocrítica sobre la responsabilidad que los diferentes gobiernos y marcos regulatorios habían podido tener en cuanto a no prever esta situación. En ese sentido, me gustaría conocer su opinión y la información que nos pudiera transmitir al respecto.

Aunque no lo ha citado en su intervención —me gustaría ponerlo en valor porque es algo que incide en esa dirección de prever el futuro y mejorar la situación—, voy a hacer referencia al Plan de educación financiera y al convenio que suscribieron los dos organismos reguladores en nuestro país, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el propio Banco de España. Yo soy de las personas —mi grupo parlamentario así lo estima— que creen que es fundamental que la formación financiera ayude a los agentes a que con más y mejor información y formación puedan tomar sus decisiones de riesgo evitando situaciones no deseadas que se hubieran podido eludir si se hubieran dado esos condicionantes. En este sentido, me gustaría saber si nos puede dar alguna información respecto a cómo el Plan de educación financiera va a poder ir implementándose, y también algo que usted ha dicho en su intervención y que es de una gran importancia, que es el papel de las comunidades autónomas ante la situación en particular de la economía española. Es evidente que si exceptuamos el gasto que cubre la Seguridad Social las comunidades autónomas gestionan un porcentaje del gasto público superior al del propio Estado, por tanto es importante ese compromiso en cuanto al concepto de estabilidad presupuestaria y de las políticas adecuadas para ayudar a salir en el menor periodo de tiempo posible de esta situación de desaceleración. Me gustaría saber su opinión sobre cuáles deben ser las orientaciones fundamentales que deben adoptar las comunidades autónomas. Esta mañana al representante del Grupo Popular en la comparecencia que hacía el secretario de Estado de Hacienda no le parecía razonable que hubiera un techo de gasto que involucre a las comunidades autónomas en esta política de mayor austeridad presupuestaria, y me gustaría saber

cómo considera el Banco de España que deben involucrarse las comunidades autónomas en este sentido.

El señor **PRESIDENTE**: Como no ha llegado el señor Sánchez i Llibre, pasamos a las respuestas del gobernador.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Fernández Ordóñez): Voy a ir contestando a las preguntas del señor Montoro. Respecto a la caída tan abrupta que usted señalaba, tendríamos que mirarlo. Yo entiendo que usted dice la pendiente porque caídas a hoyos más profundos ha habido porque hemos tenido recesión, pero es probable que la pendiente sea de ese orden. No lo sé en este momento, tendría que mirar los ciclos correspondientes. Me he fijado más en que en el escenario central no hay una recesión, en eso sí que hay una cierta diferencia. Yo utilizo la palabra ajuste, y no quiero entrar en esa logomaquia, porque creo que la clave de lo que está sucediendo en la economía española es el inicio de la inevitable recuperación de los desequilibrios fundamentalmente macroeconómicos. Las líneas generales, la tendencia de largo plazo de una economía más privatizada y más liberalizada que la de sus socios europeos, con un sector público quizá no perfecto, pero con una tasa de impuestos mucho más baja que en el resto de Europa, nos da unas posibilidades de crecimiento en el largo plazo que en este momento están absolutamente afectadas por los desequilibrios macroeconómicos acumulados. Por eso la clave, lo que creo que da la idea, es que si es transitorio y conseguimos no dar marcha atrás en los elementos fundamentales que tenemos podemos entrar en una fase de crecimiento otra vez mayor que la de los socios europeos. ¿Por qué la caída probablemente es más abrupta? Porque lo que yo no recuerdo nunca es que a un ajuste interno de desequilibrios españoles se hayan sumado tres *shocks* de esa entidad. Cualquiera de los *shocks* que estamos viendo, como el de la subida de precios del petróleo —subida que todavía estaba un 50 por ciento por debajo de donde estamos ahora, cuando hablábamos de desaceleración suave; ha aumentado un 50 por ciento el precio del petróleo desde enero y un 90 por ciento desde hace un año—, sería tremendo para cualquier economía, por sus efectos en la inflación y en la renta disponible. Un *shock* como el del colapso de los mercados financieros —cuando comenzó la crisis empezamos a ver cuánto estaban sin funcionar, y no lo estaban más allá de una semana— lleva nueve meses, por tanto la entidad es de unos mercados primarios que se están recuperando y están permitiendo un cierto alivio. Vemos determinados aspectos, todos los mercados de titulización donde no hay distinción entre productos tóxicos absolutamente inaceptables y productos que seguirán subsistiendo en el futuro porque la titulización de poder coger un préstamo, sacarlo y poder titularlo es una de las innovaciones que no se perderá jamás pero que hoy los mercados no están distinguiendo. Estos dos *shocks*, más el de la desaceleración profunda

de la economía americana que también podría haber afectado, son los que hemos metido en un ajuste interno; esto sí que no lo recuerdo nunca. Recuerdo la economía europea en recesión en el anterior ciclo, la economía alemana, único punto que he destacado favorable en este momento de contexto externo. Hay que celebrar que Alemania fundamentalmente está manteniendo un crecimiento importante.

Sobre lo que ha señalado de la vulnerabilidad del sector exterior, podemos estar de acuerdo, aunque lo referiría de forma distinta. En su momento, yo no hablaba tanto del sector exterior como del síntoma de otros desequilibrios que tenía la economía española, y usted los ha comentado. En definitiva, el desequilibrio fundamental es el que usted define como de sobreinversión y yo como exceso de inversión sobre el ahorro; es lo que tenemos. Tenemos un exceso de inversión sobre ahorro y lo hemos tenido. ¿Derivado de qué? De muchos años, sobre todo de 2000 hasta 2005, de tipos de interés muy bajos, no compensados por políticas fiscales, que debían haber requerido superávits extraordinarios, y que no eran exigibles a nadie, lo que jugó en un exceso de inversión. Los tipos bajos durante mucho tiempo, negativos en España, han llevado a inversión por un lado residencial y por otro de bienes de equipo. Un punto que podríamos señalar un poco más tranquilizador es que, a diferencia de otros déficits corrientes en otros países donde la inversión no ha aumentado, no ha habido una generación de capital. Yo sigo pensando que es mucho mejor endeudarse para comprar casas que para hacer viajes; la casa está ahí, y es un activo. Sigo pensando que es mejor endeudarse para comprar bienes de capital que para pagar no sé qué en una empresa, es algo que tenemos ahí. ¿Nos priva el desequilibrio? No nos quita el desequilibrio, pero sí le da una calidad al desequilibrio acumulado algo distinto de los países donde las tasas de ahorro han llegado a ser negativas y donde el desequilibrio ha venido por caídas fortísimas de la tasa de ahorro. Como usted señalaba, la tasa de ahorro ha caído algo, pero se mantiene prácticamente en el nivel europeo, en torno al veintipico. Por tanto, hemos tenido una enorme inversión residencial y una enorme inversión en bienes de equipo que debería tener resultados. Cuando vemos, por ejemplo, que solo Alemania y España han mantenido su cuota de exportación dentro de la Unión Europea, a lo mejor algo tienen que ver las inversiones en bienes de equipo que han hecho nuestras empresas. Contaría de forma distinta lo que usted está diciendo, pero no cambiaría que tenemos un problema de exceso en el que no sabemos exactamente no solo si hay sobreinversión, sino qué componente tenemos de pérdida de competitividad y cuánto de eso se debe a una pérdida de competitividad. Uno de los problemas que vemos cuando nos comparamos con otras economías europeas es que los costes laborales unitarios han aumentado en Alemania un uno por ciento mientras que hemos estado en la Unión Europea, y aquí desde el año 1999 han ido trepando y casi acumulamos un 27 por ciento de incremento; por

supuesto que hay otros países como Italia con el veintitantos y Francia, pero ahí tenemos un síntoma de pérdida de competitividad que habría que recuperar. Sobre la importancia y la seriedad de la política fiscal, no va a conseguir superarme; la política fiscal y presupuestaria es crucial y trascendental. Lo he dicho en todas mis comparencias; lo dije al principio de la campaña electoral cuando hubo las dos propuestas de los dos grandes partidos y llamé a la prudencia. Yo sí creo que hay un soporte fiscal; es evidente que tener un 36 por ciento de deuda cuando otros países europeos están en torno al 60, haber tenido superávit, da un cierto soporte fiscal. Ojo, porque esto tiene una fragilidad enorme y porque decisiones discrecionales en este tema pueden privarnos del margen de maniobra.

Respecto a que el Banco de España debe hacer su función de contar lo que pasa, estoy de acuerdo; es lo que ha hecho. El Banco de España tradicionalmente habla por sus boletines y por el informe anual. Una vez al mes sacamos un boletín y cada dos meses contamos la descripción de los indicadores; en el tercer mes, un mes después de que acabe un trimestre, hacemos una estimación, que luego el INE con sus datos a veces cambia con décimas, de cómo está funcionando el trimestre. Además, este año desde que estoy yo de gobernador, no por ser yo gobernador sino por la Ley de Estabilidad, el Banco de España hace otra aportación: una vez al año manda unas previsiones al Gobierno. Usted sabe que el Banco de España hacía previsiones dentro pero nunca las daba; las compartía con los miembros del Gobierno pero nunca las hacía públicas, y ahora las hace públicas una vez al año. Ya hemos hecho dos previsiones y las hace públicas, pero solo una vez al año. Hemos decidido no volver a hacer previsiones el resto. Esto es lo que hemos hecho en los primeros meses del año; en estas no se ha sacado que el boletín de enero no indicara la parte..., o el de febrero, o el de marzo. Se han sacado las partes correspondientes y el Banco de España ha ido explicando lo que creía. Lo que es verdad es que los datos han ido cambiando. Si uno ve los mismos boletines se dará cuenta de que los datos han ido cambiando como han cambiado todos los analistas de la economía española. Cuando nosotros hicimos las previsiones de los datos del 2,4 por ciento, algún analista que ahora está hablando de recesión decía que era 2,6. Y el consenso, ¿sabe usted cuál era? Ligeramente por encima del 2,4. Bajamos nosotros las previsiones sobre lo que estaba diciendo la gente. Lo que pasa es que cuando la información cambia uno va cambiando. No sé si recuerda la anécdota de Keynes, cuando una señora le dijo: Usted hace dos meses decía otra cosa y ahora ha cambiado de opinión. El la contestó: Señora, cuando cambian los datos yo cambio de opinión. ¿Usted no? Porque yo sí. Evidentemente, uno va cambiando. El petróleo ha subido en los últimos meses. Pese a todo, diez días antes de la campaña electoral —y se lo he pedido a nuestro hombre de comunicación— el informe del Banco de España en *El País* se titula: La desaceleración se acentúa al inicio

del 2008, según el Banco de España. *El Mundo* dice: El Banco de España dice en enero que la desaceleración fue más pronunciada. *El ABC* dice: el Banco de España constata una desaceleración más grave de lo previsto en el arranque de 2008. Esto está dicho diez días antes de que los electores fueran a las urnas. El Banco de España no se ha callado; en absoluto, y ha seguido diciendo —y además yo coincido con usted, porque creo que es una labor importante— lo que piensa. Lo que pasa es que un mes piensa una cosa y otro otra en función de la señora de Keynes, es decir, si cambia la información uno cambia la opinión.

Señor Azpiazu, en cuanto al diagnóstico, creo que podemos profundizar en el diagnóstico en el sentido de que fundamentalmente lo que hemos ido es acumulando una serie de desequilibrios derivados de un exceso de demanda interna consecuencia, muy probablemente, de bajos tipos de interés. Este es el diagnóstico. De repente, la economía española, antes del *shock* de petróleo, antes de las turbulencias financieras, empezó a corregir esos desequilibrios. Las tasas de crédito empezaron a bajar ya en 2006; el precio de la vivienda que había trepado hasta veintitantos empezó a bajar. Lo que sucede es que la llegada de los *shocks* aumentan de alguna forma el ajuste de esos desequilibrios. Pero claramente esos desequilibrios se pueden ver en el aumento del diferencial de precios —porque hay mayor demanda—, mayor endeudamiento —porque tenemos unos tipos más bajos—, el sector exterior del que hemos hablado, la sobreinversión. Póngalo usted como quiera. En definitiva, lo que tenemos es un desequilibrio macroeconómico. No tenemos como otros países europeos unos problemas de crecimiento profundos en el largo plazo —y no voy a dar nombres—, no tenemos eso. Tenemos un exceso de demanda interna que tenemos que corregir y que, evidentemente, será de alguna forma y en algunos aspectos doloroso. Si queremos que el crédito sobre el PIB baje —y tendrá que bajar— en algún momento deberá estar creciendo por debajo del PIB nominal sin restricciones ni nada, por pura relación aritmética. Por tanto, debemos ver esto. El tema es que ese ajuste se haga con los menores costes posibles y que dure lo menos posible. Creo que ahí es donde habría que estar. En ese sentido, en la última pregunta —aunque luego volveré a los anteriores— que planteaba usted relativa a previsiones del Banco de España, no vamos a hacer ninguna hasta marzo del año que viene, y hemos decidido sacar cada mes cómo evaluamos los indicadores y la evaluación del trimestre dando una cifra de crecimiento del trimestre como la que acabamos de dar del 3,5 al 2,7. El tema de las previsiones yo lo enfocaría a qué debemos hacer. Cuando me preguntan: ¿Qué duración y qué coste cree usted que va a tener este ajuste? Yo digo que depende, y no es una actitud gallega. Depende, por un lado, de los temas exteriores. Dígame qué va a pasar con el petróleo, porque a principio de año cuando estaba a 90 todo el mercado de futuros que utilizábamos, y también en el Banco Central Europeo, nos daba una

previsión de que se mantenía en torno a 90 y hoy estamos a 137. Dígame usted qué va a pasar con el petróleo y podremos hacer previsiones. De momento lo que utilizamos todos son las previsiones a futuro. Por tanto, depende del sector exterior y depende de lo que hagamos nosotros, de lo que haga el Gobierno, las comunidades autónomas, los agentes sociales, y eso va a determinar que el coste sea un ajuste menos duradero en la medida en que la economía recupere más dosis de flexibilidad, no se hagan tonterías en el sector presupuestario, etcétera. Eso permitirá de alguna forma que el ajuste sea menos tradicional español de lo que ha sido con el empleo. El ajuste va a venir en todo caso. Estando en la unión monetaria esta economía se va a ajustar. El único tema es que podemos determinar la duración y el coste en la medida en que aumentemos la flexibilidad y otros sectores puedan tomar el relevo inmediatamente de un sector que sabemos que se tiene que ajustar, porque nadie de los que estamos aquí puede pensar que es sostenible con la creación de hogares el número de viviendas que hemos tenido y el precio al que han llegado. Creo que esto es un acuerdo absolutamente general.

Habla usted de la política presupuestaria activa. Le contesto lo que le he dicho al señor Montoro. Yo creo que la política presupuestaria hay que cuidarla; tenemos un soporte y un margen, pero la velocidad a la que se puede perder ese margen es enorme. Por tanto, así como creo que es fundamental decirle que no a sectores que están pidiendo ayudas para que se ajusten, en cambio creo que podemos decirle a las personas que están teniendo problemas de ajuste que el Estado va a protegerlas y mantenerlas. Por eso es crucial que no gastemos un solo euro en otras cosas sino realmente en proteger al que en este momento va a sufrir por ese problema. En cuanto a la reforma del gasto público, comparto al cien por cien lo que dice. Es algo debido siempre, pero probablemente más en esta coyuntura.

Señora Rodríguez-Piñero, es verdad que conseguir un equilibrio de déficit cero y presupuestario no es suficiente cuando realmente se está teniendo. En ese sentido, el cambio de la ley presupuestaria de permitir y de buscar un superávit en la fase del ciclo de crecimiento alto creo que es bueno, pero también quiero decir que las cosas tienen su momento y que entiendo perfectamente, porque he estado en la silla de Hacienda, que el déficit cero cuando uno tenía un déficit importante a lo mejor es un objetivo bastante razonable. Cada cosa tiene su momento y quienes estaban pidiendo déficit cero es verdad que partían de una situación de déficit mayor. Una vez que uno ha estado en Hacienda lo puedo entender, pero evidentemente estoy de acuerdo con usted en que hay que generar superávits si uno quiere corregir el problema del ciclo. Por lo que se refiere, a la transparencia en los productos financieros, coordinación, creo que en esto hay un análisis suficiente. Yo siempre recomiendo el informe del Financial Stability Forum, que ha dirigido mi colega el gobernador del Banco de Italia, Mario Draghi, quien ha reunido prácticamente a todos, al

Fondo, a Basilea, y ha hecho un buen informe de las cosas que habría que hacer. En este momento tenemos bastantes análisis, pero echo en falta medidas concretas para recuperar los mercados de una forma rápida. Probablemente es difícil, probablemente hay que dar tiempo, pero necesitaríamos acciones y una conciencia mayor de que cuanto antes recuperemos el funcionamiento normal mejor, porque hay quien cree que se va a volver a los tipos y a los costes anteriores y eso honestamente creo que ni pasará ni debería pasar, porque uno de los grandes problemas que hemos tenido y a los que hemos llegado en esta crisis es que realmente el ahorrador ha estado dispuesto a cobrar lo que sea gracias a los tipos de interés y, por tanto, hemos llegado a unos niveles de endeudamiento verdaderamente negativos.

Habla usted del convenio del Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre el tema de formación. Esto es algo que, para decirlo claramente, hemos copiado de algún otro país donde se están esforzando en esto. Veo esto como una tarea a largo plazo. Si empezamos hablando con el Ministerio de Educación y con distintas instituciones no podemos pensar que esta es una tarea a corto plazo, sino una tarea que hay que iniciar. Lo que sí es verdad es que, en mi opinión, el razonamiento es plenamente adecuado, cual es que no hay nada mejor para un supervisor que los consumidores y los clientes de productos financieros sepan qué están haciendo, porque en la medida en que sepan qué están haciendo me están ahorrando cantidad de intervenciones posteriores. Por tanto, la idea general es correcta, pero llevarla a la práctica va a requerir muchos años. La idea del convenio que hemos firmado es una buena base de partida, pero no hay por qué pensar que vamos a tener rendimientos a corto plazo. En relación con las comunidades autónomas, no he estado, evidentemente, en la discusión anterior, pero creo que no debemos pedirles nada distinto que al Gobierno central. Concentrarse en este momento en que el sector privado —que no es el sector inmobiliario— pueda tener un dinamismo y que sea el que resuelva realmente el problema de desempleo —que inevitablemente vamos a tener—, me parece que va por ahí y, por tanto, debe afectar también al Gobierno central y a las comunidades autónomas que, cuando yo me fui de Hacienda, eran dos veces y media el gasto del Estado —no sé ahora cómo estará—, es decir, es algo muy importante, no es algo marginal.

El señor **PRESIDENTE**: Pasamos a una segunda ronda de intervenciones. Tiene la palabra el señor Montoro.

El señor **MONTORO ROMERO**: El señor gobernador se refería a la anécdota o leyenda de Keynes sobre lo que le dijo a una señora pero también se cuenta otra, en este caso de Churchill, que decía: reúna usted a cuatro economistas y puede tener garantizado que tiene cuatro opiniones diferentes, y si uno es lord Keynes puede que tenga hasta la quinta opinión. Eso está claro. Por eso le

decía, señor gobernador, que estamos aprendiendo todos los días, y algunos llevamos bastante tiempo de nuestra vida dedicados a esto. Pero lo que se corresponde es una cierta precisión terminológica, por lo menos en determinadas comparencias. Cuando yo hablo del ahorro público estoy hablando del saldo de la cuenta de ahorro de las administraciones públicas, no estoy hablando de la capacidad o necesidad de financiación. Cuando digo que tiene que haber más ahorro me estoy refiriéndome al saldo de una cuenta. Hasta ahí de acuerdo, ¿no? Porque algunos de los portavoces no identifican lo que es la capacidad o necesidad de financiación de las administraciones públicas con el ahorro público. Para refrescar la memoria histórica de este país, le tengo que decir que en el año 1995 había un desahorro —no solo había un déficit público de casi un 7 por ciento, que es distinto— de menos 2 y cuando el Partido Popular deja el Gobierno había un ahorro positivo de más 4, es decir, el ahorro gana seis puntos. Eso es lo que estamos haciendo en términos de contabilidad nacional. A ver si hablamos todos en la sala con propiedad porque si no, esto empieza a ser un poco lío. Entonces, ¿qué es el déficit cero, ese tan famoso? Estamos hablando de cosas distintas, señorías, estamos hablando de conceptos macroeconómicos distintos. Si no, yo ya no entiendo de qué estamos hablando y estamos hablando de cosas muy serias detrás de ese comportamiento presupuestario y su incidencia en términos de contabilidad nacional. Porque aquí nadie ha pretendido el déficit cero. Estamos haciendo políticas presupuestarias con un saldo global que tiene una incidencia en esto y una Ley de Estabilidad Presupuestaria que fue cambiada y modificada por una segunda ley que se suponía que le daba más capacidad anticíclica y que preveía que, cuando el crecimiento económico cayera por debajo del 2 por ciento, las corporaciones territoriales de nuestro país podrían incidir en déficit. Eso es lo que está pasando, porque el presidente del Gobierno de España ha cambiado el escenario de crecimiento económico, señor gobernador, y nos ha dicho a los españoles ayer que vamos a crecer por debajo del 2 por ciento. Me alegro de que el Banco de España no hable hasta el año que viene, pero es que ya nos ha dicho el presidente del Gobierno que vamos a crecer menos del 2 por ciento. Yo no sé qué es menos del 2 por ciento, ¿qué es, 0,5, 1, 1,2, 1,5 por ciento? ¿Qué es por debajo del 2 por ciento? Pero es que estamos en esta situación económica, señor gobernador, en términos genéricos de pedir todos más ajuste, pero ¿quién se va a ajustar el cinturón en este país, señor gobernador? Usted ha comenzado la réplica —cuando ha dejado de leer los papeles— diciendo: yo veo positivo que haya una recuperación de desequilibrio. ¿Dónde ve usted la recuperación de desequilibrio, en la inflación del 4,7? ¿Eso le tranquiliza? ¿O en la inflación que vamos a tener a final de año? ¿Esa es la recuperación de desequilibrio que ve el señor gobernador o la ve en la corrección del déficit exterior, cuando todos los organismos internacionales nos están pronosticando que vamos a seguir teniendo un déficit exterior

del 10 por ciento, cuando menos, en los próximos años? Transmítanos esta tranquilidad, porque yo comprendo que eso puede ser un concepto intelectual que esté ahí, pero es que estamos con una inflación del 4,7, y donde los modelos del Banco de España, los modelos Arima, no sé qué nos están diciendo para final de año. Usted siga basándose en los modelos Arima, que todo los días está cambiando la circunstancia internacional en términos del valor del dólar y del precio del petróleo. No estamos en una corrección de desequilibrio, señor gobernador. Estamos en una situación muy grave. Estamos con menor crecimiento económico; con un incremento del paro —y el propio ministro nos ha llegado a decir que muy pronto estaremos en el 11 por ciento—, con una inflación cercana al 5 por ciento; con un déficit exterior del orden del 11 por ciento. ¿Y usted ve una corrección de desequilibrios? Vamos a ver si nos ponemos de acuerdo en los lenguajes y en lo que deben ser los papeles de las instituciones de nuestro país, señor gobernador. Mientras sigamos hablando así, quienes nos están analizando desde dentro y fuera del país, parece que estamos hablando de otro país. ¿O es que yo he equivocado algunas de las referencias económicas que le acabo de dar? ¿He equivocado alguna, incluso cuantitativamente? ¿A usted le tranquiliza de verdad que España tenga el mantenimiento de la cuota de exportaciones como Alemania? ¿Cuánto superávit por cuenta corriente tiene Alemania? ¡Es que esto es comparar peras con limones! Pero ¿cómo me puede sacar este argumento? ¿Sabe usted por qué crece Alemania en una situación como ésta? Porque tiene un superávit por cuenta corriente. ¿Cuánto tiene Alemania por superávit por cuenta corriente, señor gobernador, un 7 por ciento del producto interior bruto? ¿Cuánto tiene? ¡Está usted hablando de la primera economía exportadora del mundo! ¿Y eso lo compara, de verdad, con la situación de la exportación española, cuando tenemos un problema de un déficit exterior como el que tenemos ahora? Y la corrección de desequilibrios producidos por una política monetaria relajada. ¿En Portugal no funcionaba la misma política monetaria o era distinta? ¿El Banco Central de Europeo hacía otra política monetaria? Es que en España había otro tipo de comportamiento económico, pero tenía la misma política monetaria. ¿O Italia no tenía la misma política monetaria? ¿Qué le ha pasado al crecimiento económico de Italia? Con todo esto, quiero decirle que hemos vivido circunstancias propias; hemos vivido un ciclo expansivo creador de empleo y lo que estamos es finalizando ese crecimiento económico creador de empleo porque nos hemos topado con el desequilibrio; exactamente por eso; por eso nos hemos topado con el desequilibrio. Y cuando usted vea el ajuste de esos desequilibrios, a mí me gustaría verlo también. Pero mi pregunta es, y se la traslado a usted, ¿quién se va a ajustar en este país? Se lo vuelvo a decir ¿quién se va a ajustar en este país? ¿Cuánto empleo se va a perder, un millón de empleos en el sector vivienda? ¿Ese es el ajuste que a usted le tranquiliza la conciencia? A mí no; a mí me

pone agitado, y a SS.SS. supongo que también. **(Risas.)** ¿Ese es el ajuste que a usted le tranquiliza, el ajuste del sector vivienda? O ¿dónde vamos a ajustarnos? ¿En los beneficios empresariales? Es que hay que hablar con propiedad. Usted insiste en que ve margen en los presupuestos. Pero, ¿dónde ve margen en los presupuestos si tenemos un déficit exterior del 11 por ciento, señor gobernador? Insisto en el mismo argumento. Y lo ha vuelto a decir otra vez; si lee los papeles lo ha dicho con toda seguridad: yo sigo viendo margen. Pero, ¿cómo va a ver usted margen si tenemos una necesidad de financiación frente al resto del mundo del 11 por ciento, señor gobernador? ¿Dónde ve usted un margen? Cuando yo hablo del ahorro público, hablo del ahorro público, y cuando hablo de la capacidad o necesidad de financiación, hablo de la necesidad y capacidad de financiación, y cuando estoy hablando de austeridad en el gasto, estoy hablando de la austeridad en el gasto corriente, no en el consuntivo, en el gasto corriente, que no es lo mismo, y el señor presidente del Gobierno habló ayer del gasto consuntivo, que supone el capítulo 2 del gasto. Consuntivo: compra de bienes y servicios. El capítulo 1 se refiere al consumo público, y si para eso lo que hace es congelar el sueldo de los altos cargos, yo no sé dónde ve usted los márgenes presupuestarios en un momento como el que estamos viviendo, señor gobernador. Este no es un momento cualquiera. Estamos viviendo un momento de crisis económica, de destrucción de empleo, de muy clara destrucción de empleo. Estamos viviendo un momento de estanflación. Estamos viviendo un momento donde se compatibiliza la alta inflación y en el que nuestro país, insisto, tiene un problema de salida, de solución de esta crisis; y hay que hacerlo con políticas económicas. Y si el lenguaje del Banco de España es decir que ya estamos en el ajuste de los desequilibrios, ese lenguaje yo no puedo aceptarlo en esta Cámara, señor gobernador, porque usted me lo tiene que traer en datos y no en desideratas. No estamos para desideratas. Estamos para traerlo en datos, en cifras, como usted decía: tráigame usted las cifras. Pues sí, se las traigo, ¡claro que se las traigo!, y se las estoy trayendo de parte de todos los analistas del sector privado en España y fuera de España. Y mientras sigamos hablando en estos términos en las comparencias públicas de nuestros altos cargos, así nos pasa de todo. Señor gobernador, endurezca usted su lenguaje, que es su responsabilidad pública. Está usted en ese cargo para eso, para decirle al país la verdad, y para explicarle qué es un ajuste económico. Yo comprendo que es incómodo estar en determinados sitios en momentos concretos. A todos nos gusta estar en determinados cargos en situaciones benignas, pero estamos realmente para hacer fiables las instituciones que gobernamos.

Como ve, yo también he sido más crítico, porque no me ha gustado su segunda intervención, señor gobernador. No me han gustado las reflexiones supuestamente tranquilizadoras que nos ha hecho. Y no me ha respondido cuando le he preguntado si entonces el señor subgo-

bernador no tenía razón en Santander el sábado pasado cuando se ha referido a su silencio; ¿no tenía razón? Usted me ha respondido con las referencias de prensa. Entonces está claro que el señor subgobernador no ha acertado en su lenguaje público, ¿y ha acertado en lo de la concentración de las entidades financieras? ¿Sí o no? Porque esa es otra gran cuestión que tenemos delante. ¿Por qué dice el señor subgobernador que sería bueno que en esta situación económica —llámese de crisis, de ajuste, de no sé qué, de desaceleración, en fin, este tipo de lenguaje— se tienen que concentrar las entidades financieras? ¿Tendrá algún significado, no? ¿Para ganar en economías de escala? ¿Para reducir la competencia en el sistema financiero? ¿Para qué? ¿Por qué se lanzan mensajes de este tipo? Y ¿por qué se pone a una entidad financiera como el ICO a la cabeza de la solución de todos los problemas españoles? ¿El ICO no tiene problemas en la captación de ahorro hacia fuera? ¿No tiene problemas, podemos elevar infinitamente la capacidad de endeudamiento del ICO para resolver todo lo que no hace el Gobierno en sus políticas económicas? Porque según la comparencia del señor presidente del Gobierno de ayer ya vamos por la apelación a 30.000 millones de euros del ICO ¡30.000 millones de euros desde una política de apoyo a la PYME que parte de 8.000 millones! ¿Qué pasa, que el ICO va por el mundo y como no es España pues no tiene problemas de financiación? No hay problema de financiación en nuestro país. Todo lo que nos está pasando, señor gobernador, es algo que quedará resuelto en el mejor de los sentidos, todo se irá ajustando. Yo tengo que insistirle en que la responsabilidad del Banco de España no es presentar la previsión de crecimiento dentro de un año, es hablar cada día de la situación económica y de las posibilidades que tiene, con realismo y fiabilidad, que es lo que yo le pido al Banco de España y especialmente al señor gobernador, porque estamos viviendo un momento muy crítico de la sociedad española, en la que todos tenemos que estar a la altura de las circunstancias. **(Aplausos.)**

El señor **PRESIDENTE**: Ahora sí tiene la palabra el señor Sánchez i Llibre.

El señor **SÁNCHEZ i LLIBRE**: Señor gobernador del Banco de España, lamentablemente este portavoz no ha podido estar presente en el primer turno de intervenciones, otras obligaciones en la Cámara me lo han impedido, y deseo, en primer lugar, agradecerle su comparencia. En segundo lugar, voy a intentar ser muy breve, quiero reflejar las tres o cuatro consideraciones que queríamos plantear, ya que hemos oído el 80 ó 90 por ciento de su primera intervención.

Nuestro Grupo Parlamentario de Convergència i Unió, habiendo oído al portavoz que me ha precedido en el uso de la palabra, tiene la sensación de que a ustedes se les pide que pinten la realidad más dura de lo que es actualmente. Creemos que no es bueno plantear catastrofismo económico, que no estamos en el borde del precipicio y

que no nos vamos a caer, sino que es posible salir reforzados de esta crisis por la que está atravesando la economía española. Pero no es a usted a quien hemos de pedir explicaciones ni a quien hemos de interpelar para que nos dé las soluciones al respecto. En relación con el informe del Banco de España, estamos de acuerdo en la mayoría de las recomendaciones y planteamientos que usted ha hecho, pero querríamos hacer dos o tres reflexiones al respecto. Cuando ha planteado que afortunadamente la salud de las entidades financieras españolas es potente y solvente —que las entidades financieras españolas están resistiendo bien esta crisis financiera a la que no han resistido otras entidades financieras como, por ejemplo, las de Estados Unidos—, no llegamos a entender cómo se pueden resolver en estos momentos las diferentes tensiones que hay en los mercados financieros y que afectan al tejido productivo español, porque una cosa son las declaraciones y los titulares y otra cosa es la problemática real que hoy padecen los agentes económicos de nuestro aparato productivo. Es una realidad que en determinados sectores económicos españoles hay dificultades realmente para conseguir financiación incluso en proyectos nuevos como, por ejemplo, en el sector inmobiliario, que es una realidad que uno puede llegar a asumir, pero lo que es mucho más difícil de asumir es que los agentes económicos o productivos de sectores que afortunadamente no han entrado en crisis tengan verdaderas dificultades para poder acceder a la financiación de proyectos industriales que, en teoría, no están afectados por la actual evolución económica de nuestro país. ¿Qué es lo que está fallando aquí? Porque el empresario, la pequeña y mediana empresa de cualquier ciudad española no llega a entender cómo no estando en un sector en riesgo —como podía ser el sector inmobiliario por las razones que todos sabemos y tampoco se trata aquí de hacer catastrofismo—, estando en sectores que no están afectados por la situación económica actual, no tienen posibilidad de acceder a la financiación de proyectos industriales nuevos. Y no solamente esto, señor gobernador, sino que no se están produciendo las renovaciones para la refinanciación de pólizas de crédito que vencen y que automáticamente tendrían que ser renovadas sin ninguna dificultad; se están produciendo con muchísimas dificultades. Por tanto, una primera pregunta, si usted me la puede contestar, es qué medidas tendría que tomar el Gobierno o el Banco de España, porque si partimos de la base de que hay solvencia financiera suficiente en nuestro sistema financiero, ¿por qué estas dificultades que existen hoy en nuestro tejido productivo? Querríamos plantearle esta pregunta o la de qué mecanismos se tendrían que poner en marcha para reducir las tensiones existentes en los mercados financieros españoles.

Segunda cuestión. Usted hace pocos días habló de la necesidad de emprender muy pronto las reformas adicionales del sistema público de pensiones español. Hizo unas afirmaciones que, independientemente de que

podamos estar de acuerdo o no —nosotros no estamos de acuerdo porque pensamos que sinceramente estas afirmaciones crearon una pequeña alarma social en todo el sector de pensionistas o de ciudadanos que están cerca de la jubilación—, entendíamos que no procedían. A continuación hubo otras manifestaciones del presidente del Gobierno en las que se pronunciaba en un sentido totalmente contrario a las afirmaciones del gobernador del Banco de España. Se ve que no había ningún problema de cara a la financiación del sistema de pensiones en España. Nos gustaría saber cuál es su opinión acerca de las manifestaciones del señor presidente del Gobierno.

Cuando S.S. era secretario de Estado de Hacienda, respecto a la reforma fiscal que contribuimos a que fuera aprobada en el Congreso de los Diputados, hubo una cuestión en la que no nos pusimos de acuerdo y no pudimos hacerles cambiar de opinión —en ella S.S. participó activamente. Por la que se dinamitó el sistema de ahorro a largo plazo de cara a las aportaciones complementarias que pudiera hacer cualquier trabajador español a las pensiones de jubilación a través de instituciones privadas. Nos gustaría conocer su opinión sobre la modificación de algunos beneficios fiscales al sistema de ahorro a largo plazo, estando como está en la otra parte, no en la Secretaría de Estado de Hacienda sino como gobernador en el Banco de España. Desearíamos saber si cree que sería oportuno volver atrás o reconocer que aquellos planteamientos fueron equivocados porque, repito desgraciadamente se ha dinamitado una parte del sistema de ahorro a largo plazo que iba orientado a la complementariedad para la financiación de los sistemas de jubilación públicos de la Seguridad Social.

Finalmente, no sé si ha salido en alguna intervención o lo ha motivado usted en su intervención inicial, pero querría saber cuáles serían, desde su punto de vista, todas aquellas medidas orientadas a intentar que la morosidad en los próximos meses no se incrementara ostensiblemente.

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

El señor **AZPIAZU URIARTE**: Yo recuerdo que ya en la legislatura pasada el Banco de España hablaba —no sé si exactamente en estos términos— de la burbuja inmobiliaria; del problema inmobiliario y de que la vivienda se encontraba en una situación insostenible, tanto por el ritmo de construcción como por el precio de las viviendas. Entonces el que más hablaba de esta cuestión era el Banco de España y desde la política y el Gobierno se hacían oídos sordos a estas recomendaciones, algo que parecía evidente pero de lo que no se era del todo consciente. Ha llegado ahora el ajuste, y me gustaría saber si el gobernador tiene alguna idea de cuál entiende que puede ser el alcance del ajuste, tanto desde el punto de vista de la oferta de viviendas como del precio.

Me alegro enormemente de que coincida al cien por cien con el Grupo Parlamentario Vasco (EAJ-PNV) en la necesidad de una reforma del gasto público, porque venimos reclamando desde hace mucho tiempo y es algo razonable. Desde la realidad cercana, no solo porque los estatutos de autonomía confieran las competencias en materias básicas como vivienda, I+D, formación, etcétera, a las comunidades autónomas, sino porque solo desde la cercanía se pueden llevar eficazmente a cabo estas políticas. Nuestro grupo va a seguir insistiendo en que este debate se produzca y que se tenga cierta racionalidad en el gasto público. A ver si entre el Banco de España y el Grupo Parlamentario Vasco (EAJ-PNV) tratamos de convencer y conseguimos que el Gobierno se mueva de su posición.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra la señora Rodríguez-Piñero.

La señora **Rodríguez-PIÑERO FERNÁNDEZ**: En primer lugar, quiero recordar a los portavoces y miembros de esta Comisión que España y sus instituciones gozan de una gran confianza en los mercados internacionales, no en vano el Banco de España y su papel como supervisor y analista de la situación económica es reconocido con prestigio fuera de nuestras fronteras. Recientemente, un artículo en una revista, que no creo que genere duda alguna de su seriedad y profesionalidad —me refiero al *The Economist*—, dedicaba a nuestro sistema financiero un artículo referente a su solidez, en el que destacaba de manera muy especial el papel que en él ha jugado el Banco de España respecto a la política que ha realizado para dar esa solidez y esa robustez y preparar a todo nuestro sistema financiero ante cualquier situación. Eso, insisto, es la previsión, algo que me parece fundamental, porque es la capacidad y la responsabilidad que nos corresponde de prever situaciones para estar preparados. En el mismo sentido, el propio Fondo Monetario Internacional lo ha destacado. Intentar dar una imagen de nuestro país que no corresponda a la realidad, señor Montoro, no es más que volver a insistir en el catastrofismo. No me extraña que hayan tenido el resultado electoral que han tenido porque, desde luego, no demuestran la confianza que este Gobierno tiene en las instituciones españolas, en nuestros agentes y en nuestras empresas. Esa es la mejor garantía: saber lo que somos, lo que tenemos y cómo lo tenemos que hacer.

Me gustaría, señor Montoro, que descendiera algo más en su análisis económico respecto al déficit exterior porque es lo único que desgraciadamente le oigo opinar. Hablemos del déficit exterior y de qué lo ha provocado: si es mejor que este país ahora tenga una mayor capitalización porque se ha hecho ese proceso inversor, si es mejor que España tenga tasas de crecimiento de la inversión, como hemos tenido a lo largo de la anterior legislatura de dos dígitos y ahora están en un 6,5 por ciento y si además tiene la solidez para poder financiarlo en el exterior. Que España está ahora más capitalizada, que es más competitiva, que sus expor-

taciones efectivamente se comportan de una manera favorable y que hay una menor aportación del saldo negativo del sector exterior, es algo positivo que todos debemos reconocer. ¿Que hay problemas de ajuste? Por supuesto, pero es importante que analicemos cuáles son las circunstancias de la situación actual, que tengamos claros los factores externos, internos y cómo la economía española va mejorando su orientación y su patrón de crecimiento para estar más protegida frente a situaciones de ciclos bajistas de la actividad económica.

A usted le preocupa y a mi grupo parlamentario también, creo que a todos, sobre quién va a recaer el proceso de ajuste. Le voy a decir una cosa: mientras gobierne el Partido Socialista vamos a garantizar las políticas sociales para que los más débiles estén perfectamente protegidos y vamos a seguir garantizando el seguro de desempleo para que en una situación de pérdida de empleo estén mejor protegidos. Lo hacemos porque queremos y porque podemos, porque hemos generado la política de ahorro y de superávit público para hacer las políticas necesarias para mejorar nuestra inversión productiva y la protección social.

Quisiera terminar haciendo al gobernador del Banco de España una pregunta adicional. ¿Usted cree que en la situación actual está habiendo una restricción de la oferta crediticia a las empresas o es realmente más la caída en la demanda de la inversión crediticia lo que está provocando que los datos sean los que estamos observando?

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

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Fernández Ordóñez): La intervención del señor Montoro ha sido en un tono algo distinto. Voy a tratar de responderle, en cambio, en el mismo tono. Para que quede claro, a mí el desempleo no me gusta. Preguntar si me gusta el desempleo, traspasa el sentido común. En ese tipo de cosas, que ha habido seis, no voy a entrar, sino que voy a tratar de ver otras cuestiones que ha planteado y que sí merece la pena comentar. Por ejemplo, la idea de que si el ajuste se ha iniciado es tranquilizadora. No me parece tranquilizadora en la forma en que yo lo he dicho. He dicho que en una unión monetaria, una vez que los desequilibrios han adquirido un cierto nivel van a resolverse. Lo grave, si no tomamos medidas es que, ese ajuste va a hacerse con unos costes enormes. Yo prefiero plantearlo así, y no decirles a los españoles que no va a haber ajuste. Decirles que no va a haberlo no es verdad. ¡Vaya si está habiendo ajustes y estamos viendo el aumento de desempleo! ¡Vaya si no hay ajuste! Lo que les tenemos que decir es que debemos tratar de que el ajuste no sea vía empleo. **(El señor Montoro Romero: ¿Y eso, cómo se hace?)** Esto es lo que hay que decirles y no que no hay ajuste. Van a tener el ajuste y hay dos formas de hacerlo, una de ellas vía empleo, lo que requiere mucho tiempo porque, aparte de los costes sociales, requiere echar a la gente, tenerla ahí,

luego empezar a contratar a precios más bajos, etcétera. Esto es lo que yo he querido explicar, a lo mejor no con mucho éxito porque su reacción no ha sido la que debería. Su reacción debería haber sido: esa es la forma de presentar las cosas. Hay que decirles a los españoles: Mire usted, el ajuste está ahí y usted lo va a tener con costes altísimos de desempleo, o no. También se podría hablar de otros temas. Usted ha mencionado que no hay signos. Yo sí veo signos en otros aspectos donde se percibe el ajuste; no solo en el desempleo, que es el más evidente. Por ejemplo, en la balanza comercial. Mire con cuidado la balanza comercial y quite el componente energético, lo que nos ha costado el petróleo, que evidentemente está ahí. Por primera vez en no sé cuántos años, en los cuatro primeros meses de este año el déficit ha sido menor en la balanza no energética. No es que haya crecido menos, es que ha decrecido respecto al año anterior, lo cual es lógico. Son signos porque las exportaciones de automóviles están aumentando un 4 por ciento y las importaciones están bajando un 11 por ciento. Por tanto, el ajuste exterior se está produciendo —muy lentamente— y está siendo absolutamente opaco por la importancia del déficit del petróleo, que está afectando y va a afectar a la recuperación del equilibrio en los precios. Es probable que durante mucho tiempo no veamos que se moderen los precios interiores —todavía, no y ahí tiene usted razón— porque todavía el componente interior no ha empeorado, pero tampoco ha mejorado. Seguramente lo vamos a ver mejorar. A pesar de todo vamos a ver crecimientos muy altos en esa hump, en esa joroba, que vamos a tener durante algún tiempo. En un tercer desequilibrio, en el del crédito, lo estamos viendo ya; y luego hablaremos del tema. Frente a crecimientos de crédito y, por tanto, endeudamientos sobre el PIB nominal, la reducción del ritmo de crédito está de alguna forma acompasando y tratando de recuperar el equilibrio de la relación de crédito y endeudamiento sobre la contabilidad nacional.

Señor Montoro, al final no hay grandes diferencias. Yo lo presento de una forma y usted lo puede presentar de otra, pero evidentemente el tema es reducir el coste y la duración del ajuste. Este debe ser el objetivo. Y para eso lo importante es hablar de medidas, no de proyecciones o previsiones. Esas serán las que sean, pero lo importante es hablar de medidas. Ahí insisto en que veo tres grupos de medidas importantes. El tema presupuestario es absolutamente capital y hay que cuidarlo. Sigo viendo que hay márgenes todavía. ¿Qué significa dejar jugar a los estabilizadores automáticos? Significa que no hay que sacar un decreto de desempleo cortando a la mitad el subsidio; eso significa. ¿Usted cree que no hay que dejar jugar a los estabilizadores automáticos dejar que el Gobierno pague el desempleo y aceptar de alguna forma una bajada en los impuestos? Mientras esto sea posible —que a lo mejor, si dura mucho, no es posible—, dejemos jugar a los estabilizadores automáticos porque tenemos un cierto margen. Si no, que se adopte una medida diciendo que el seguro de desempleo debe corre-

girarse inmediatamente. Pero yo creo que todavía no; hoy, no, porque hay un juego y hay un margen por el tema de la acumulación.

La segunda área importante es la del diálogo social. O hay más flexibilidad en la economía o será mucha más lenta la recuperación de ese 80-85 por ciento de la economía que no es construcción, que es el que tiene que hacerlo. Probablemente ya se estará haciendo. Hoy hemos visto, por ejemplo, los datos de pernoctaciones hoteleras. Y no digo que esto, como las exportaciones, señor Montoro, me vaya a dejar totalmente tranquilo. Las pernoctaciones hoteleras han aumentado un 6 por ciento con un incremento de precios del 1,3 por ciento. Alguien está ya haciendo algo ahí. Algunas empresas están ya aprendiendo que, conteniendo de alguna forma los precios, pueden aumentar cantidades y ayudar al desarrollo. Segunda línea, por tanto, el diálogo social. Los interlocutores deben reflexionar, no solo sobre el tema de indización, que he mencionado, y la moderación salarial, sino sobre la negociación colectiva y sobre la reforma laboral. De alguna forma, hay que permitir una mayor flexibilidad. Nos hemos hartado de decirlo usted, yo y todos: en una unión monetaria no hay determinados instrumentos y, por tanto, necesitamos más que antes flexibilidad para poder hacer el ajuste porque antes era más fácil y más cómodo. Tercera línea, flexibilidad también en los mercados de productos. La ventaja de la flexibilidad y de la liberalización en los mercados de productos es que aumenta la productividad y si aumenta la productividad, evidentemente, con menores costes de moderación salarial puedo, de alguna forma, hacer el ajuste.

Por lo que se refiere a la concentración, —se me había olvidado contestarle, señor Montoro, le respondo a la intervención del subgobernador— ¿cómo lo vemos nosotros? A veces se focaliza en un tema, pero lo que dijo el subgobernador es lo que dije yo en el discurso de presentación del informe anual. Nosotros vemos —y avisamos a las entidades bancarias— que el paisaje ha cambiado y deben saberlo. ¿Por qué ha cambiado el paisaje del negocio bancario? Ha cambiado en tres áreas, que influyen fundamentalmente en la cuenta de resultados. Ha cambiado en la expansión del negocio. Antes, cada vez más negocio y, por tanto, con márgenes pequeños cualquier entidad podía tener unos beneficios a veces espectaculares.

Segundo tema, morosidad. Hemos tenido la morosidad más baja de la historia de toda España y, comparado con otros países, ha sido bajísima. La morosidad va a aumentar. El negocio se va a contraer, porque evidentemente el crédito va a crecer menos, si es que queremos recuperar el resto de los equilibrios. Por tanto, el negocio bancario se va a contraer. La morosidad va a aumentar por diversas razones, no solo por el ciclo, sino, como he explicado varias veces, por los cambios en la circular contable y en la Ley Concursal, que incentivan —este hecho pudo ser positivo cuando se hizo el cambio en la Ley Concursal, porque vamos al modelo americano de

defender un poco al deudor—, desde el punto de vista bancario, el concurso de acreedores. Tenemos que aceptar —lo vengo diciendo desde hace meses— que la morosidad, por diversas razones, va a aumentar notablemente. Eso afecta también a la cuenta de resultados.

Tercer tema, el endurecimiento y los costes de financiación, tanto externos como internos, porque internamente, si usted ve los depósitos a plazo, están creciendo por encima del 30 por ciento, pero eso vale y cuesta dinero. Todo eso, el pasivo cuesta más, el activo se reduce y la morosidad aumenta, introduce un impacto en la cuenta de resultados. ¿La conclusión cuál es: concentración directamente? No, la conclusión es: ¡Ojo!, ustedes tienen que revisar su eficiencia y sus costes operativos. Una de las posibilidades que está planteada en cualquier sector que quiera aumentar la eficiencia es, a veces, si está suficientemente fragmentado, encontrar sinergias suficientes para poder, de alguna forma, reducir costes operativos a través de las concentraciones, pero desde luego yo no soy el que va a decir a las entidades qué deben hacer. Pero que es una posibilidad, es evidente. Esto es lo que yo creo que debería haber dicho el subgobernador y, al menos, es lo que yo dije en el discurso y está escrito. Es decir, es un mensaje a las entidades de que hay que cambiar el chip radicalmente, que no solo en este país se tienen que ajustar el sector promoción, el sector consumidor de petróleo, etcétera, sino también el sector bancario y requiere un cierto ajuste. Este es el mensaje. A veces no sé si lo damos mal o se transmite mal. Probablemente lo damos mal, porque, si no, se transmitiría adecuadamente.

El Señor Sánchez i Llibre se refería a la reforma del sistema de pensiones, pero no recuerdo la primera pregunta. ¿Cuál era? **(El señor Sánchez i Llibre: Pensiones y mercados financieros y que no nos vamos al precipicio.)** A las entidades financieras le contestaré cuando responda a la señora Rodríguez-Piñero, que también me ha hecho esta pregunta. Paso a lo que para mí eran la tercera, la cuarta y la quinta. Reforma del sistema de pensiones, esto es de estas cosas también curiosas. En el discurso de presentación no hablo de pensiones y, sin embargo, en la prensa, al día siguiente, aparece que el Banco de España habla de la reforma del sistema de pensiones. ¿Qué sucede? Un periodista honesta y claramente coge el párrafo que hay en el informe anual, donde dice que hay que tener en cuenta las previsiones y que una reforma del sistema de pensiones para el largo plazo es absolutamente necesaria. Está ahí y con toda legitimidad lo coge. Es el mismo párrafo de los últimos catorce informes anuales. Está ahí y sigue siendo cierto. Yo estoy de acuerdo y creo que la mayoría de la gente. El hecho de que la Seguridad Social en el corto plazo no tenga ningún problema no significa que no requiera una reforma en el largo plazo y que no requiera que en la forma del Pacto de Toledo o como las fuerzas políticas consideren conveniente, ese tema se vea. Y es importante hacerlo pronto porque, como alguien señalaba, esto es como un barco que quiere ir a Nueva York desde Lisboa,

pero como está mal orientado puede irse a Santiago de Cuba como uno no lo modifique. Y ahora, con unos pequeños cambios en la contributividad, en la edad de pensiones, sin prácticamente demasiados costes, si se hace con suficiente tiempo —estamos pensando en veinte y treinta años, no estamos pensando en los próximos cinco años donde evidentemente la situación es muy confortable—... Pero ese argumento no debe usarse para el largo plazo. El hecho de que ahora haya mucho cotizantes, con las pensiones de la guerra civil, pocos jubilados y que la caja esté muy bien no significa que dentro de veinte años lo vaya a estar. Por tanto, es un tema sobre el que no hay que alarmar porque las reformas no tienen por qué ser dramáticas —creo que pueden ser asumibles—, pero es algo que hay que hacer. Lo que se lanzó en su momento, en los años noventa, con relación al Pacto de Toledo sería una buena forma para tener una sintonía en las pequeñas o grandes cosas que haya que hacer.

Respecto al cambio de sistema de pensiones voluntario, no voy a entrar en detalles porque me parecería absurdo. Estoy de acuerdo con lo que hice y sigo estándolo. Eso afectaba al uno por ciento de la población. Esa reforma dio unos instrumentos a la clase más acomodada muy potentes, puesto que bajó la fiscalidad del 40 al 18 por ciento, cualquiera puede invertir sus recursos en los fondos de inversión y la bajada de fiscalidad fue muy notable. Pensar en ese uno por ciento de la población, que supera las cifras que usted sabe que se pusieron, me merece todos los respetos, pero yo iría más por la vía alemana o sueca, donde los incentivos a los sistemas complementarios no son fiscales sino incentivos para que parte especialmente de los jóvenes se coloque ahí y de alguna forma vean su pensión individualizada. Es por donde van las reformas europeas, más que por gastarse el dinero de los que menos tienen en los que más tienen. Dicho esto, que no debería haberlo dicho porque es una defensa de mi posición anterior, no seguiría hablando.

El tema de la morosidad —ya lo he comentado— es algo que las empresas y las instituciones financieras deben gestionar. Creo que ya están empezando a saber gestionar adecuadamente, porque va a ser un problema, aunque no de una dimensión enorme porque partimos afortunadamente de unas cifras alejadas de las medias no solo americanas sino europeas. Es un problema que, como he dicho a veces, nos preocupa moderadamente, no solo por la dimensión de la morosidad sino por la capacidad de hacerle frente, para lo que las provisiones son mucho mayores. Por las dos razones nos preocupa, pero con moderación.

Agradezco a la señora Rodríguez-Piñero los elogios al banco, pero querría contestar a su última opinión sobre la restricción de la oferta de crédito, que enlaza con lo que el señor Sánchez i Llibre ha dicho. Se ha extendido algo como si hubiera, digamos, problemas en el crédito. En primer lugar, hay que ir a los datos y los datos no dicen nada de eso. Respecto al crédito a sociedades no financieras —fíjese que ahí están metidas las promotoras

a las que se les está bajando el crédito notablemente, la desaceleración—, todos los datos que hay hasta ahora dan más de dos dígitos, el último dato concretamente el 15, que es casi el doble del PIB nominal. Por tanto, los datos dicen que no. Punto. Se está creciendo todavía por encima del PIB nominal. La sensación probablemente es esa, porque de unos crecimientos de crédito verdaderamente espectaculares hemos bajado a crecimientos de crédito menores, pero esto es algo que se va a producir inevitablemente, por dos razones, que son obvias en cualquier proceso de ajuste. Primera, que el coste de la financiación es más caro y, evidentemente, habrá gente que no pueda, que no quiera o que no le parezca suficiente. Segunda, que la forma que utilizan las propias entidades financieras, cuando sube el coste de financiación y aparece determinada gente diciendo que está dispuesta a pagar ese tipo de interés, es decir que no están dispuestas a darles el crédito. Porque el mercado de crédito es muy peculiar, no es como el de los zapatos o el del gasóleo, en el que si yo vendo zapatos a 100 euros y alguien está dispuesto a pagármelos, yo se los doy. No, cuando usted viene a pedir un crédito y dice que está dispuesto a pagar eso y más de tipo de interés, el banco le dice: No, porque yo no creo que usted me lo vaya a devolver, por las condiciones que sean. Esto opera siempre, en todas las situaciones. El mercado de crédito opera con restricciones cuantitativas, a unos se lo dan y a otros no se lo dan, y eso se acentúa de alguna forma cuando las perspectivas de evolución de la economía son distintas. Por tanto, la percepción de determinada gente es lógica cuando, al venir a pedir un crédito, se le dice: Vaya usted al otro, al otro o al otro.

Las entidades financieras, en este momento, no tienen problema de conseguir fondos fuera, ninguno, hasta las más pequeñas están saliendo y están obteniendo fondos, pero son más caros y a plazos más cortos, que es por lo que yo creo que habría que esperar y trabajar por que los

mercados volvieran a una normalización en que los préstamos fueran a mucho más largo plazo y, aunque no cayeran a los precios anteriores, porque es impensable, que de alguna forma se redujeran todos esos *spreads* de desconfianza que tenemos ahora. Algo han cambiado. Prácticamente, casi hasta abril ninguna entidad financiera española salió, luego empezó el Santander, le siguieron los demás y hasta las cajas más pequeñas, no las pequeñas, están saliendo y otras, obteniéndolo. Yo entiendo que la sensación de determinados empresarios —aunque es una sensación con un crecimiento del crédito por encima de dos dígitos— sea, digamos, de restricción. En mi opinión, la hay, porque todo crédito se restringe cuantitativamente. El gasóleo ha subido de precio y, evidentemente, el consumo va bajando, pero a nadie que quiera pagar por el diésel una cantidad determinada en la gasolinera le dicen que no se lo dan; en cambio, en un mercado de crédito, sí. Usted puede decir: Yo estoy dispuesto a pagar por eso. Pero le pueden contestar: Pues no se lo doy. Es un mercado peculiar. ¿Por qué? Porque está en función de las expectativas que tenga la institución. Eso es muy importante y hay que respetarlo porque un mercado financiero funciona en la medida en que las entidades hacen su juicio. Las entidades quisieran dar créditos —vamos a dejarnos de tonterías—, ganan dinero dando crédito y, por tanto, si no lo dan es porque o no hay determinada confianza o no hay determinadas garantías, etcétera. Esto es lo que pienso en este momento de esta situación.

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

Hemos terminado. Buen verano. Se levanta la sesión.

Eran las dos y diez minutos de la tarde.

Edita: **Congreso de los Diputados**

Calle Floridablanca, s/n. 28071 Madrid

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

Imprime y distribuye: **Imprenta Nacional BOE**

Avenida de Manoteras, 54. 28050 Madrid

Teléf.: 902 365 303. <http://www.boe.es>

Depósito legal: **M. 12.580 - 1961**

