

**INTERVENCIÓN DEL VICEPRESIDENTE
V CONFERENCIA INTERNACIONAL DE ABC:
EUROPA Y AMÉRICA ANTE LOS CAMBIOS**

Madrid 23 de febrero de 2009

Buenos días a todos

En primer lugar quiero agradecer a ABC, a la Fundación Euroamérica y al BBVA la invitación para clausurar esta primera jornada.

Me satisface especialmente participar en un foro en el que se intercambian ideas y se fomenta la colaboración entre ambos lados del Atlántico. Siempre es deseable impulsar el diálogo internacional, pero lo es más aún en estos momentos de crisis en los que aumenta la tentación de caer en el proteccionismo.

España tiene una relación económica privilegiada con América y, sobre todo, tenemos un enorme

interés en potenciarla aún más. Con América Latina los lazos económicos alcanzan una magnitud muy considerable, principalmente a través de la presencia de numerosas empresas españolas en las economías de la región y también de ellas aquí. Por su parte, las relaciones con la primera economía mundial, aunque se han reforzado notablemente en los últimos años, no han alcanzado aún la dimensión que sería deseable. Si bien es lógico que la crisis ralentice temporalmente esta tendencia, es esencial que los Gobiernos mantengamos todo nuestro apoyo al proceso de integración económica internacional.

+++

La crisis financiera internacional, lejos de remitir se ha intensificado y extendido desde el pasado mes de septiembre teniendo un fuerte impacto sobre la actividad económica real. La economía mundial enfrenta su peor crisis desde la Segunda Guerra Mundial, como se ha puesto plenamente de manifiesto en el último trimestre de 2008 –en el que todas las principales economías desarrolladas han

sufrido una contracción económica- y se prolongará durante 2009: según las últimas previsiones presentadas por el FMI el PIB de las economías avanzadas caerá un 2% en 2009.

La crisis está provocando un colapso de la demanda y de la actividad económica. Este impacto se está produciendo por una doble vía: por un lado, la desaceleración del crédito incide directamente sobre la demanda; por otro, aún más importante, la inestabilidad financiera menoscaba la confianza de consumidores y empresarios y destruye riqueza generando una elevada incertidumbre que lleva a posponer las decisiones de gasto.

Para evitar una espiral negativa en la que el creciente deterioro de la actividad económica y la crisis financiera se retroalimenten provocando una depresión económica prolongada, se está actuando decididamente aplicando políticas de demanda expansivas: recortes agresivos de los tipos de interés complementados con otras medidas para

facilitar la provisión de liquidez por parte de autoridades monetarias; así como medidas discrecionales para proporcionar un estímulo fiscal a corto plazo. A esto se añaden actuaciones excepcionales para contener la crisis en el sector financiero: la intervención pública va desde la provisión de financiación hasta la compra de los activos “tóxicos” o la recapitalización con fondos públicos, llegando incluso a la nacionalización. Con este amplio abanico de actuaciones, se ha logrado evitar un colapso financiero, pero aún no ha sido posible restablecer el funcionamiento normal del sector. Ante la persistencia de las tensiones financieras, se hace necesario despejar toda duda sobre la solvencia de las entidades financieras, para lo cual deben reconocer plenamente sus pérdidas y sanear sus balances, con apoyo público si es necesario.

En estas circunstancias, se pone de manifiesto la elevada interdependencia internacional que condiciona enormemente la evolución de nuestras

economías. No cabe pensar en una recuperación económica sostenida en Europa, mientras no se reactive la economía americana y viceversa.

Por su parte, América Latina, sin olvidar la heterogeneidad de la región, en líneas generales afronta esta crisis con una posición macroeconómica mucho más sólida que en el pasado. En algunos casos, puede decirse que envidiable. No obstante, ante la magnitud de la crisis global, es imposible mantenerse al margen. Por eso, las economías de la región comienzan a verse también seriamente afectadas.

Desde este lado del Atlántico, el episodio de intensa inestabilidad financiera que vivimos está poniendo de manifiesto la necesidad de seguir avanzando hacia una mayor integración europea. Ahora puede resultar difícil centrarse en aspectos positivos, pero lo cierto es que la Unión Europea está demostrando ser imprescindible para promover una actuación coordinada frente a la crisis.

Por su parte, el euro nos está permitiendo a las economías que lo conformamos soportar mejor las tensiones financieras. Frente a las voces de algunos agoreros, estoy plenamente convencido de que la Unión Monetaria Europea saldrá fortalecida de esta coyuntura y aumentará su atractivo para los países que aún no la integran.

Por eso, precisamente por la gravedad de la crisis, no podemos permitirnos dar pasos atrás en el camino de la integración europea. En este sentido, es importante evitar que la necesaria intervención pública en el ámbito financiero termine generando graves distorsiones en el funcionamiento en el sector. Resultaría paradójico que las entidades financieras que, gracias a su buena gestión, no necesiten apoyo público terminen encontrándose en una posición de desventaja.

Coyuntura nacional

En este contexto de crisis sin precedentes, la situación de España es comparable a la de las principales economías de nuestro entorno: desde finales de 2008 estamos empezando a sentir con intensidad la contracción económica.

No obstante, podemos destacar algunos aspectos específicos de nuestra economía. De forma muy sintética podríamos decir que, en comparación con los países de nuestro entorno, la situación de España es relativamente mejor en dos ámbitos: en primer lugar en cuanto a la solvencia del sector financiero que, aunque enfrenta una situación muy exigente, apenas tiene exposición a los activos tóxicos que han desencadenado la crisis. En segundo lugar, la posición fiscal de partida es bastante cómoda, con un endeudamiento público 30 puntos inferior a la media de la zona del euro. Sin embargo, tenemos una mayor necesidad de ajuste en el sector inmobiliario, que está teniendo un coste muy elevado en términos de destrucción de empleo,

y ha supuesto ya una pérdida de más de medio millón de puestos de trabajo en 2008.

2009 será un año muy difícil en el que la crisis va a alcanzar su máxima intensidad provocando una caída del PIB y un fuerte aumento del desempleo. Pese a la elevada incertidumbre, para 2010 prevemos una gradual reactivación y en 2011 el crecimiento debería ya mostrar cierto vigor.

Política económica

Ante el deterioro de la situación económica, el Gobierno ha reaccionado, empleando medidas de estímulo fiscal y de provisión de financiación para frenar el deterioro económico a corto plazo, así como trabajando en las reformas estructurales para favorecer una recuperación más intensa.

De forma coherente con las decisiones del Consejo europeo, la estrategia fiscal tiene como objetivo contribuir a la superación de la crisis. Ya en 2008 aplicamos una política marcadamente expansiva con

un impacto importante sobre el presupuesto. En 2009, estamos aplicando medidas temporales de impulso, estimadas en 1% del PIB, fundamentalmente para inversión pública intensiva en empleo. Si sumamos las medidas permanentes de rebaja fiscal y de mejora de liquidez para empresas y familias, el estímulo fiscal estimado para 2009 se eleva al 2,3% del PIB. Este impulso es ambicioso tanto por su cuantía, como por la amplitud, ya que hemos actuado por el lado del gasto así como por el de los ingresos públicos.

Según cálculos de la Comisión Europea, España será uno de los países de la UE que mayor apoyo fiscal proporcionará entre 2009 y 2010 con un total del 4,9% del PIB. Esto supone que el Gobierno de España ha actuado con decisión en materia de estímulo presupuestario y que adopta una actitud coherente con las recomendaciones internacionales asumiendo nuestra parte en el necesario impulso fiscal global. Por otra parte, esto implica que hemos aprovechado el margen de actuación fiscal y que en

el futuro las actuaciones deberán ser fundamentalmente en el ámbito de las reformas estructurales.

Ahora, el objetivo del Gobierno es ejecutar con eficacia las medidas aprobadas y confirmar nuestro compromiso con la sostenibilidad presupuestaria. Por ello, además del carácter reversible de muchas de las medidas, se prevé una senda de ajuste a partir de 2010. El peso de la deuda pública, aunque aumentará significativamente, se mantendrá claramente por debajo del 60%, un nivel, a mi juicio, razonable en el contexto actual.

A la vista de nuestras proyecciones presupuestarias, la Comisión Europea ha iniciado el Procedimiento de Déficit Excesivo, no solo para España, sino también para cuatro países más y es previsible que a lo largo de 2009 se vaya ampliando esta lista. Esta actuación, viene a fortalecer aún más nuestro firme compromiso con la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Medidas financieras.

Aparte de la política fiscal, el otro ámbito en el que la política económica está actuando con mayor intensidad es el sector financiero. Ante las circunstancias extraordinarias de inestabilidad financiera y de manera coordinada con la Unión Europea, se han adoptado medidas que proporcionan liquidez al sistema sin representar un coste para los contribuyentes. Su objetivo es movilizar el crédito hacia familias y empresas.

Hay que destacar que estas actuaciones, han permitido reducir la incertidumbre de las entidades sobre cómo cubrir sus necesidades de financiación, contribuyendo a recuperar cierta normalidad en el sector y evitando un ajuste brusco del crédito.

Como en otros países, existe una tensión evidente entre el requerimiento de que concedan más crédito y la exigencia de que sean, prudentes, refuercen su solvencia y desarrollen políticas de desapalancamiento.

No obstante, el funcionamiento de los mercados financieros todavía no se ha restaurado y la economía real sigue sufriendo los efectos de esta crisis financiera.

La prioridad en la reforma de la arquitectura financiera internacional es restaurar el canal del crédito a la economía real en el corto plazo. Para ello es esencial que los gobiernos sigamos actuando coordinadamente para recuperar la confianza de todos los agentes del sistema. Pero la credibilidad de las actuaciones a corto plazo pasa necesariamente por garantizar la estabilidad de las finanzas públicas a medio y largo plazo, como de hecho estamos haciendo bajo el marco del pacto de estabilidad y crecimiento.

Además, para eliminar los obstáculos existentes en el mercado de crédito, que se está viendo comprometido debido a una nueva oleada de deterioro del valor de los activos, y, por lo tanto de

las entidades bancarias, se están estudiando en el marco de la Unión Europea medidas para compartir el riesgo de éstas. Algunos países ya las han puesto en marcha.

Indudablemente la prioridad en este momento es frenar el impacto inmediato de la crisis. Sin embargo, también es esencial extraer lecciones de esta experiencia para evitar que se repita en el futuro. En este sentido, debemos replantearnos diversas cuestiones relativas al funcionamiento del sistema financiero internacional, cuya reforma esta siendo objeto de debate en estos momentos.

Pero además, para que la reforma del sistema financiero internacional sea efectiva, hay que tomar decisiones sobre los fallos que hemos detectado. Me gustaría apuntar las líneas que el Gobierno considera que deben ser objeto de revisión y debate para restaurar la confianza y construir un sistema financiero globalizado y sostenible.

En primer lugar, mejorar la información y la transparencia en los mercados financieros, no solo para los inversores, sino también para las autoridades públicas, reguladores y supervisores de cara a que puedan cumplir con su papel.

Por otra parte, el enfoque macro – prudencial debe incluir componentes contra cíclicos, como pueden ser la puesta en marcha de requerimientos de provisiones dinámicas anticíclicas, a la luz de la experiencia positiva del modelo implantado por el Banco de España en los últimos años con el objetivo de retener fondos en los bancos para afrontar pérdidas futuras.

También es de gran relevancia que se revisen las reglas de valoración y contabilidad para que puedan reflejar adecuadamente los riesgos derivados de las estrategias de negocio de las entidades financieras.

Todo ello además dirigido a restaurar la confianza de los ciudadanos, que deben tener acceso a la

información adecuada y comprensible sobre los costes y riesgos para poder tomar sus decisiones de inversión.

Además, aunque los gobiernos pongan en marcha medidas de rescate y de apoyo al sector financiero es importante restablecer la disciplina de mercado, y para ello las instituciones financieras deben internalizar los costes derivados de sus fallos.

Por último, no hay que olvidar que las instituciones financieras internacionales juegan un papel crucial en el sistema financiero, por ello es necesario dotar al Fondo Monetario Internacional con el nivel adecuado de recursos para que pueda llevar a cabo su función, y deben revisarse y actualizarse sus instrumentos de préstamo, así como reforzar su papel como supervisor multilateral que permita establecer mecanismos de alerta temprana y así prevenir futuras crisis.

También los Bancos de Desarrollo Multilaterales juegan un papel relevante en el apoyo de los países con menores rentas. Para aumentar su efectividad, es importante que revisen su gobernabilidad y que incluyan una estimación de nivel de préstamos a medio plazo para que también puedan jugar un papel contracíclico.

+++

Estas líneas de actuación son nuestra contribución al debate sobre la reforma de los mercados financieros internacionales y son parte de las conclusiones que adoptamos ayer en Berlín los países europeos que participamos en la próxima reunión del G20 que tendrá lugar en abril en Londres.

Ayer concluimos que lo más importante ahora es proponer al resto de los gobiernos de los países miembros del G20 soluciones concretas para poner en marcha el plan de acción adoptado en la reunión del pasado 15 de noviembre en Washington.

Quiero destacar brevemente algunas de las 7 propuestas que recogimos ayer en una declaración.

En primer lugar, entre las medidas para mejorar la transparencia y la contabilidad hay que destacar la necesidad de introducir mecanismos que eviten la prociclicidad, en la línea que ya he mencionado antes sobre las provisiones dinámicas anticíclicas. Mejorar y armonizar las normas y estándares prudenciales, como la definición de capital, los requisitos de capital para productos estructurados, estándares sobre los riesgos de liquidez de entidades transfronterizas e instrumentos para prevenir apalancamientos excesivos.

Sin olvidar la necesidad de que los mercados funcionen adecuadamente una vez superada la crisis, para lo cual hay que introducir mecanismos que limiten el riesgo moral de las medidas puestas en marcha.

En segundo lugar, proponemos promover una regulación y supervisión sólida de todas las entidades, actividades y productos de los mercados financieros, especialmente aquellas actividades que comportan un riesgo significativo para la estabilidad financiera. Esto incluye, entre otros, el registro y supervisión de hedge funds, agencias de rating, estandarización de los contratos de derivados y de los mercados *Over the Counter* (OTC) cuando sea posible.

En tercer lugar, promover la integración de los mercados financieros, para lo cual es necesario terminar con las jurisdicciones no cooperativas y los paraísos fiscales. Proponemos la creación de una lista de estas jurisdicciones y de mecanismos sancionadores contra las jurisdicciones no transparentes y que no cooperan con el intercambio de información.

En cuarto lugar, hay que reforzar la cooperación entre el Fondo Monetario Internacional y el Foro de

Estabilidad Financiera y su actividad como supervisores de los riesgos globales económicos y financieros a través de mecanismos de alerta temprana. El Fondo y el Foro de Estabilidad Financiera deberán presentar propuestas concretas para realizar estos análisis de alerta temprana y de evaluación de los países cuyos sectores financieros se consideren sistémicos.

También es esencial fortalecer la cooperación internacional a través de colegios de supervisores para las entidades transfronterizas.

En quinto lugar y como también he mencionado antes, promover la reforma del Fondo Monetario Internacional a través de un aumento de sus recursos hasta duplicar la cantidad actual, y la transformación sus instrumentos de préstamo para que el Fondo pueda asistir con mayor rapidez y flexibilidad a los países con dificultades.

En cuanto a la gestión de la crisis en el corto plazo ayer nos comprometimos a que las medidas que pongamos en marcha para el estímulo de nuestras economías y los paquetes de rescate de nuestros sistemas financieros distorsionen lo menos posible la competencia en los mercados.

También nos comprometimos a evitar tomar medidas proteccionistas y trabajar para avanzar en la negociación de la ronda del Doha y garantizar así que la economía mundial se recupere de forma sostenible.

+++

Por último, quiero hacer especial hincapié en estos dos últimos puntos, en la necesidad de adquirir un compromiso político a nivel global para evitar que las medidas que se adopten para combatir la crisis no creen distorsiones a la competencia en los mercados internacionales y para evitar las tendencias

proteccionistas que solamente dificultarían y
alargarían la superación de la crisis.