

## **X ENCUENTRO FINANCIERO de EXPANSIÓN**

**14 de octubre de 2019 – 13:35 horas**

**Auditorio Rafael del Pino. MADRID**

- Buenos días a todos.
- Tengo que comenzar, por supuesto, agradeciendo al Diario Expansión y a Unidad Editorial su invitación a clausurar este décimo Encuentro Financiero. Íbamos mientras que llegábamos a la sala reflexionando sobre diez años organizando este evento, y acabo de ser consciente de que efectivamente hace un año realicé también la clausura, qué rápido ha pasado tengo que decir este año.
- Hace unos días, en una jornada sobre educación financiera, que organizamos en el Banco de España, recibí la pregunta de un grupo de estudiantes, brillantes, jóvenes, sobre por qué era importante la estabilidad financiera. Y les dije que por dos razones: Por un lado, porque el sistema financiero cumple una función absolutamente fundamental para el buen desarrollo de la economía de un país,

canalizando el ahorro y la inversión, temas de los cuales se habrá hablado profusamente a lo largo de la jornada, garantizando el acceso a financiación para los ciudadanos y las empresas, favoreciendo el buen funcionamiento de la economía. Pero además, y en el otro lado de la balanza este papel tan importante y tan positivo también genera una función estratégica, y lo convierte en un sector que por su función en la seguridad de los pagos, la estabilidad monetaria e incluso la estabilidad social, hace que sea un sector “especial”, y ello explica la importancia que tiene la regulación y la supervisión, de este sector tanto desde el punto de vista de la solvencia, como desde el punto de vista del comportamiento temas que también han sido profusamente discutidos, por lo que me han contado, en la jornada de esta mañana.

- Como hemos podido comprobar en estos años, el sector financiero es parte, está directamente relacionado, implicado por los retos económicos globales, tanto de incertidumbre puntual que se pueda dar en determinados mercados, como tendencias de más largo plazo, retos de

más largo plazo – como por ejemplo el de la digitalización. Y, además de estos retos globales está, por supuesto, en la primera línea los retos que tienen un carácter más local o nacional, como saben muy bien las personas que están hoy aquí esta mañana.

- Por eso puede ser interesante aprovechar esta tribuna para compartir con ustedes unas breves reflexiones sobre las cuestiones más relevantes de la realidad económica actual.

## **CONTEXTO ECONÓMICO NACIONAL E INTERNACIONAL**

- Empezando por lo global, todos somos conscientes plenamente, yo creo, de que estamos en un entorno internacional tremendamente inestable e incierto:
  - La economía está en una fase de enfriamiento, sobre todo en la zona euro;
  - la persistencia y el agravamiento de las tensiones comerciales y cambiarias está afectando al sector manufacturero en todas las economías europeas,

- porque es el sector más expuesto a los desarrollos del exterior;
- otros sectores, como el agroalimentario, pueden empezar a verse afectados por el incremento de las tensiones comerciales entre EE.UU. y la Unión Europea. Otros sectores productivos, por ejemplo, el turismo se pueden ver afectados por desarrollos también de carácter internacional como la quiebra de Thomas Cook;
  - algunas economías emergentes están atravesando dificultades, algunas son arrastradas del pasado y otras son relativamente nuevas;
  - y siguen latentes focos muy importantes de incertidumbre como el desenlace del Brexit, por supuesto, también el aterrizaje económico de China o EE.UU.
  - Para no hablar de la tensión geopolítica generada por acciones diversas, voy a decir, en Oriente Medio.
- Y en este contexto, creo que es fundamental que el Gobierno haga dos cosas:

- En primer lugar, adoptar una actitud responsable, prudente y rigurosa que permita evaluar las circunstancias económicas con realismo, huir de la sobre-reacción – ni en sentido positivo ni en sentido negativo.
- Y en segundo lugar, decidir cuáles son las políticas económicas a adoptar y estar preparado en caso de que se materialicen estos riesgos. Esto es lo que hemos estado haciendo, esto es lo que estamos haciendo.
- En cuanto a la valoración de nuestra situación económica, quiero ser muy clara: como creo que han sido a lo largo de la mañana los representantes de instituciones públicas, como el Banco de España y el Banco Central Europeo, y que pese a las complejidades del actual contexto internacional, la coyuntura económica española en este momento es positiva. La economía española está claramente en una fase expansiva del ciclo, lo dicen todos los organismos nacionales e internacionales, y la perspectiva es también positiva para el año próximo.

- Trimestre tras trimestre el Producto Interior Bruto de nuestro país crece, estamos capeando este entorno internacional menos favorable mejor que los países de nuestro entorno, mejor que en fases anteriores de nuestra historia, y tengo que añadir, mejor de lo que algunos han estado vaticinando hace un año, cuando yo estaba participando en la clausura de la jornada de hace un año. Porque, tengo que decirlo, llevo dieciséis meses oyendo a diario que hay una catástrofe económica a la vuelta de la esquina. Y, trimestre tras trimestre, dato tras dato, la realidad económica de nuestro país se va abriendo paso.
- Y esta realidad es, como he señalado, que estamos creciendo, a tasas más moderadas que en otros años, como es normal. No creo que a nadie sorprenda a estas alturas que estemos en una senda de desaceleración que se inició en 2016, el año en el que fue esa ralentización del crecimiento más intensa.

Hemos estado hablando de esta ralentización a lo largo de todo el año, desde que en enero fijamos una previsión de crecimiento para 2019 que suponía una desaceleración con respecto al año anterior.

- Es cierto que la revisión que ha efectuado el INE de nuestro crecimiento económico desde el año 1995 y de los primeros trimestres de este año afecta a las previsiones concretas, a la cifra específica, porque cambia el punto de referencia, el punto de partida para las previsiones que realicemos con respecto a este año y el próximo. Pero quiero insistir en que las tendencias de fondo y la incertidumbre a estas alturas del año son las que preveíamos.
- Más allá de las tasas concretas, más importante de que estemos hablando de una décima arriba o una décima abajo es ,en mi opinión, el hecho de que el crecimiento es mucho más equilibrado y más sano que el de hace unos años: se trata de un crecimiento rico en creación de empleo

cero, sin tensiones inflacionistas, sin generar burbujas en sectores concretos como el inmobiliario que tanto daño hicieron al sector financiero; es un crecimiento sólido que no viene acompañado de déficits por cuenta corriente ni aumentos de nuestro endeudamiento frente al exterior. Además, tanto el sector privado como el sector público continúan mejorando su posición financiera, reduciendo su endeudamiento. La tasa de ahorro de los hogares ha comenzado a mejorar al hilo del incremento de la renta disponible.

- En definitiva, desde la prudencia y el rigor en que se ha basado de siempre nuestro análisis de la situación económica, creo que es importante que valoremos todos los indicadores, los negativos pero también los positivos, que cada una de las semanas vamos recibiendo con respecto a la situación económica de nuestro país.

## **ES EL MOMENTO DE ACTUAR**

- Ahora bien, las autoridades económicas no deben nunca dejarse llevar por la complacencia, ahora menos que

nunca. Porque como se habrá hablado extensamente en esta jornada, el otoño está cargado de retos muy importantes, a nivel nacional e internacional. Y, aunque nuestro país está destacando claramente por su mayor capacidad de resistencia, esa palabra que se utiliza ahora tanto resiliencia, ante la incertidumbre global, debemos estar preparados para actuar. Esa es nuestra responsabilidad.

- Y por eso el Gobierno trabaja desde el primer día para reforzar la confianza en la economía española, con una agenda de política económica clara, coherente, bien articulada, en línea con las recomendaciones de los organismos internacionales, y bien comprendida por los mercados financieros.
- Esta agenda se basa en la convicción de que la buena gobernanza económica se asienta sobre los principios de sostenibilidad económica y financiera, pero también social y medioambiental.

- Y creo que los avances logrados avalan que éstas son las políticas que tenemos que seguir aplicando en nuestro país para los próximos años.

## **TRES EJES DE POLÍTICA ECONÓMICA**

### **1. Disciplina presupuestaria**

- Porque la estabilidad presupuestaria y la responsabilidad fiscal tiene que ser el primer eje de actuación.
- No puede ser de otra manera en un país como el nuestro que arrastra desde la crisis un elevado peso de nuestra deuda pública sobre el PIB, lo que limita nuestra capacidad fiscal para poder hacer frente a posibles situaciones de debilidad en el futuro y que además hace que cada año tengamos que destinar cantidades importante de recursos públicos cada vez menor, lo cual es muy positivo pero todavía muy significativas, a pagar los intereses de la deuda en lugar de destinarlos a inversión productivo.

- Nuestro punto de partida ahora es positivo, es sustancialmente distinto al que hemos tenido durante la última década, porque desde el mes de junio nuestro país ya no está en el brazo correctivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, pero es indudable que la responsabilidad fiscal es absolutamente indispensable de cara al futuro y en este punto tengo que señalar que la responsabilidad no es exclusiva del Estado.
- La responsabilidad es compartida con los diferentes niveles de la Administración Pública, todos tenemos que comportarnos de forma responsable, porque lo que vimos durante la crisis es que el comportamiento, en particular de las Comunidades Autónomas, afecta a la credibilidad del conjunto del país

## **2. Cohesión social**

- El segundo eje de nuestra política económica es la sensibilidad social. Porque no puede haber sostenibilidad económica y financiera si no hay estabilidad social, este es

uno de los grandes activos de nuestro país, esta estabilidad social, hay que atender a todas las capas de la sociedad, particularmente de los más vulnerables.

- Y reducir la desigualdad y la pobreza que arrastramos también desde la crisis y que no sólo son profundamente injustos, sino que además lastran nuestro crecimiento futuro.

### **3. Reformas estructurales - Agenda del Cambio**

- El tercer eje de política económica son las reformas estructurales.
- Estamos convencidos de más allá de responder a los retos inmediatos tenemos que poner la vista en el horizonte, en el medio y largo plazo, asumir el liderazgo de plantear un proyecto de futuro para nuestro país. Porque los desafíos del futuro, y estoy segura de que también se ha hablado de ello hoy, porque el sector financiero está muy directamente interferido y afectado por estos desafíos, plantean temas tan cruciales como el reto demográfico, clave para el

desarrollo futuro del sector bancario, y por supuesto el sector de seguros y los fondos de pensiones, el cambio climático, absolutamente determinante ahora que estamos hablando de finanzas sostenibles, la descarbonización de nuestra economía, la digitalización que evidentemente es una realidad cada vez más importante también en el sector financiero.

- Pues eso es lo que hemos estado haciendo, de hecho eso es lo que estamos haciendo, trabajar en este tercer eje de política económica, lo que dimos en llamar la Agenda del Cambio – una hoja de ruta de reformas estructurales para impulsar la digitalización, acompañar la transición ecológica, poner en énfasis en la educación y la formación profesional, reforzar la inversión en I+D, tener un plan estratégico para el desarrollo de la inteligencia artificial en nuestro país. Y estamos trabajando en ello, en funciones o no, porque creo que no hay tiempo que perder, los retos no se paran porque estemos en una u otra situación política y queremos que estar lo mejor preparados de cara al inicio de la próxima legislatura.

## EN EL ÁMBITO DEL SECTOR FINANCIERO

- La necesidad de poner las luces largas y abordar no solo los retos inmediatos sino también los del medio plazo es algo que conoce bien, como he dicho, el sector financiero.
- Porque tras unos años de importantes esfuerzos de reestructuración y saneamiento, es un sector que tiene que hacer frente a nuevos retos el desafío del nuevo entorno digital, la competencia también de operadores en el ámbito digital y un nuevo entorno regulatorio, el pleno restablecimiento de su reputación corporativa en el conjunto de la sociedad.
- El punto de partida en esta nueva fase es realmente positivo, reflexionábamos mientras que bajábamos precisamente sobre cuál podía ser el tono de esta jornada en el año 2012, y que distinto es el tono con el que abordamos este proceso hoy, porque en los últimos años:

- los créditos dudosos han continuado reduciéndose, y el proceso de saneamiento de balance.
  - Porque nuestro sector bancario goza, no diría yo buena rentabilidad, pero una rentabilidad comparable al del resto del sector bancario europeo, también sus ratios de liquidez y capitalización están en línea con el resto del sector.
  - Los operadores financieros españoles están entre los más digitalizados del mundo, están a la vanguardia en uno de los ámbitos que van a ser clave para la competencia en el futuro.
- Y el Gobierno está decidido a acompañar este proceso, tal como hemos venido haciendo en estos meses, con medidas como la trasposición de las directivas que estaban pendientes, para aumentar la seguridad jurídica y la transparencia, protegiendo a los consumidores, pero también al propio sector financiero. A todos beneficia tener un marco jurídico claro y estable.

- También hemos promovido la adaptación del marco regulatorio y supervisor para crear espacios seguros para la innovación financiera, lo que se conoce como banco de pruebas o *sandbox*, no ha sido posible aprobar el proyecto de ley y mandarlo a las Cortes estando en funciones, pero lo haremos en cuanto empiece la legislatura, mejorando la supervisión macroprudencial, con la creación de la autoridad macroprudencial nacional, y mejorando en general la cooperación con los jugadores, los organismos más importantes del marco de gobernanza económica de nuestro país, el Banco de España, la CNMV, también el FROB, el resto de los operadores.
- Impulsando la educación financiera y la protección de los ciudadanos que es clave para restaurar la confianza y la credibilidad del sector, y en el ámbito comunitario apostando claramente por la profundización de la unión económica y monetaria, es un ámbito en el que España está teniendo un papel muy activo, como habrán podido ustedes seguir por los medios de comunicación, ya sea con el refuerzo del Mecanismo Europeo de Estabilidad, el *ESM*

y su papel de refuerzo de la estabilidad fiscal, como también la creación del backstop para reforzar la estabilidad del sector financiero y más recientemente en la creación de un mecanismo presupuestario para la zona euro.

- Los debates que se están desarrollando están orientándose a constatar el limitado margen de maniobras que queda para la política monetaria y la importancia de que la política fiscal y las reformas estructurales apoyen esa acción de la política monetaria para tratar de activar, de dinamizar el crecimiento económico en nuestro continente y en particular en la zona euro.

## CONCLUSIÓN

- Voy terminando ya con una reflexión, y no me canso de decirlo, en nuestro país muchas veces somos los peores críticos, o somos los que menos creemos en nosotros mismos, por eso creo que es importante decirlo

- España es un país dinámico, es un país que tiene numerosos activos, recursos y capacidad para afrontar los retos de futuro y situarse a la vanguardia del progreso. Existen riesgos en nuestro entorno, persisten algunas debilidades internas a las que tenemos que hacer frente, pero creo que nuestro futuro está lleno de posibilidades.
- Y que ahora es el momento de aprovechar esas fortalezas para afrontar los cambios que nuestra economía necesita. Creo que es el momento de reivindicar la revolución de la templanza, la estabilidad, la ortodoxia y la responsabilidad. Huir de ocurrencias desafortunadas, de espejismos que ofrecen soluciones simplistas para problemas complejos, y que desde el Gobierno lo mejor que podemos hacer es reforzar la confianza en nuestro país. Mañana me voy a Estados Unidos a las reuniones del G20, del fondo Monetario Internacional, del Banco Mundial, me veré con inversores internacionales, participare en numerosos Foros, más o menos públicos, más o menos económicos o políticos, con este objetivo entre otros, evidentemente el de

seguir reforzando la confianza y la imagen internacional de nuestro país.

Proporcionar un marco estable, con seguridad jurídica, hacer una buena gestión, una gestión rigurosa de lo público, proteger la estabilidad presupuestaria, pero también con una sensibilidad por las necesidades de los ciudadanos, con una sensibilidad para proteger y reforzar la cohesión social. Y finalmente impulsar las reformas estructurales y las inversiones precisas para conseguir un desarrollo sostenible desde el punto de vista económico, social y medioambiental a medio plazo.

- Creo que la percepción de solvencia y credibilidad de nuestra economía por parte de los mercados financieros no ha hecho sino mejorar en los últimos meses como queda patente en los datos que se refieren al mercado de deuda pública, en la revisión favorable de nuestro rating que se ha producido a finales del mes de septiembre.

- Desde la serenidad, la responsabilidad, la confianza y el realismo. Que es como estamos trabajando, confío en poder seguir contribuyendo a esta mejora de nuestro bienestar y a construir un futuro mejor en los próximos meses, en los próximos años.
- Muchas gracias.