

DISCURSO DEL SECRETARIO DE ESTADO DE ECONOMÍA, DAVID VEGARA, CON MOTIVO DEL DESAYUNO ORGANIZADO POR CINCO DÍAS.

Madrid, 28 de octubre de 2008

Es para mí un placer participar una vez más en este foro y tener la oportunidad de analizar en el mismo la situación de la economía española en el marco internacional actual, así como los elementos claves de la política económica del Gobierno en este contexto.

Marco actual de referencia como un entorno global, volátil e imprevisible.

Desde hace algo más de un año las economías desarrolladas en general, y la economía española en particular, están atravesando una situación extremadamente difícil, resultado de la coincidencia en el tiempo de una serie de perturbaciones de extraordinaria magnitud, excepcional complejidad y prácticamente imposible previsión.

De hecho, en abril del año pasado, el FMI proyectaba un crecimiento de la economía mundial de un 4,9% para el 2007 y 2008, cifra que fue incluso revisada al alza algunos meses después¹. Para la economía española, las estimaciones del OOI se situaban en 3,5% y 3,4% para 2007 y 2008 respectivamente, más de 1 punto porcentual superiores a las previstas para la Zona Euro en su conjunto.

Estas cifras eran muy similares a las contempladas en el escenario macroeconómico que acompañó a los presupuestos 2008, si bien nuestra estimación de crecimiento para este año fue ligeramente inferior a la del FMI, situándose en un 3,3%.

¹ En julio de 2007, se realizó una revisión al alza de las perspectivas de crecimiento hasta un 5,2% para la economía mundial en su conjunto.

Sin embargo, el complejo y cambiante contexto internacional al que nos venimos enfrentando desde entonces, ha obligado a ir modificando los pronósticos con mucha más frecuencia que en períodos de relativa estabilidad, con el agravante de que dichas revisiones se han realizado siempre a la baja, y cada vez en un marco de mayor incertidumbre con respecto a la evolución futura.

El marco actual es muy diferente al previsto hace un año: según las últimas estimaciones del FMI (WEO Octubre 2008), el crecimiento global de la economía se situará en un 3,9% en 2008 y 3% en 2009, tras cuatro años de crecimiento medio en torno al 5% anual, su tasa más elevada desde principios de los 70². El crecimiento estimado para las economías avanzadas se sitúa en 1,5% y 0,5% para 2008 y 2009 respectivamente; ligeramente superior al de la Zona euro (1,3 % y 0,2%). Para España, las estimaciones realizadas por el Organismo apuntan a un crecimiento del PIB 1,4% para este año y una caída de 0,2% para el próximo año³. Aunque posteriormente me referiré aunque sea brevemente al escenario macroeconómico en el que nos estamos moviendo actualmente, esa cifra del FMI es, desde mi punto de vista excesivamente pesimista, ya que no tiene en cuenta los efectos de las medidas recientemente adoptadas.

Factores determinantes de la situación actual: especial referencia a la Crisis financiera internacional.

² La crisis del 2001 – 2002 fue más severa para la economía global en su conjunto, en términos de crecimiento, registrándose tasas del 2,2% y 2,8% en 2001 y 2002 respectivamente. El crecimiento fue sin embargo mayor para las economías avanzadas (1,2% y 1,6% respectivamente en esos dos años), mientras que fue considerablemente menor para las economías en desarrollo, que pasaron de un 5,9% en el año 2000 al 3,8% en 2001 y 4,8% en el 2002 (frente a las previsiones actuales de un 6,9% y 6,1% respectivamente para el 2008 y 2009). Fuente: FMI.

³ Por su parte, la Comisión ha realizado en septiembre una actualización provisional de sus previsiones macroeconómicas de abril, pasando de un crecimiento previsto de 1,7% a 1,3% para la Eurozona; del 2 % a 1,4% para la UE 27 y del 2,2% a 1,4% para España. Sólo se han realizado previsiones para el 2008.

En cualquier caso, esta situación es el resultado de diversos factores, tanto externos como internos.

El primero de ellos tiene su origen en las turbulencias iniciadas en verano de 2007 en Estados Unidos, hoy transformadas en una profunda crisis financiera de alcance internacional, que se está transmitiendo al resto de sectores con riesgo incluso de retroalimentarse.

El cambio del ciclo inmobiliario estadounidense supuso un fuerte deterioro de los activos hipotecarios, especialmente en los segmentos de alto riesgo. La transferencia de estos activos mediante vehículos fuera de balance a través de una sofisticada ingeniería financiera, junto con la falta de transparencia del sistema en su conjunto, creó incertidumbre acerca de la magnitud y la distribución de las pérdidas en el sistema financiero internacional, elevando la aversión al riesgo a niveles desconocidos hasta ahora.

En este contexto, el rescate de *Bear Stearns* en la primavera pasada, lejos de ser una intervención puntual, pasó a convertirse en la primera de un conjunto de actuaciones públicas en ambos lados del Atlántico que tratan de dar respuesta al profundo proceso de reestructuración del sistema financiero que estamos conociendo, el cual se ha tomado pocas treguas desde la caída de Lethan Brothers el pasado quince de septiembre.

Dicho proceso está marcado no sólo por los problemas de solvencia de las grandes entidades financieras, dado que estos se han visto retroalimentados por la parálisis de los mercados de liquidez y de crédito en un marco de crecimiento acelerado de la desconfianza de los agentes. De esta forma, muchas entidades se han visto imposibilitadas a hacer frente a las caídas del precio de sus acciones o al crecimiento de los diferenciales de su riesgo de crédito, forzando de esta forma el rescate por parte de los Gobiernos para evitar su colapso.

En este sentido, me gustaría resaltar dos elementos básicos que están caracterizando estas intervenciones:

Por una parte, en presencia de riesgo sistémico el argumento de azar moral que generalmente se utiliza para cuestionar el rescate de entidades con problemas pasa lógicamente a segundo plano. Hay que tener en cuenta además que la situación de desconfianza que estamos viviendo penaliza no sólo a las entidades más frágiles, sino a todo el sistema financiero en su conjunto, precisamente por su carácter sistémico, al estrangular el flujo normal de recursos entre las entidades financieras, lo que puede llegar incluso a imposibilitar que éstas desempeñen su función principal: esto es, la financiación de actividades económicas rentables, con el consiguiente impacto negativo para los niveles de actividad y de empleo.

En este contexto, dónde se combinan problemas selectivos de solvencia, y generalizados de liquidez y financiación, parece claramente justificada la estrategia internacional actual, basada por una parte en inyecciones de liquidez y, transitoria y subsidiariamente, de capital en la medida en que sea necesario para evitar una caída del sistema; y por otra, en utilizar todos los medios a nuestro alcance para restablecer la confianza de forma el mercado pueda volver a fijar precios basados en fundamentos reales de riesgo y rentabilidad.

Además, la rapidísima propagación de la inestabilidad, generada por la ausencia de barreras en los mercados financieros, supone un gran desafío para las autoridades, que están obligadas a responder a problemas supranacionales de forma rápida, contundente y especialmente coordinada.

En este ámbito, las conclusiones de la reunión de ECOFIN el 7 de octubre, dónde se acordaron los principios y líneas generales de la actuación coordinada de los EEMM fueron un hito muy relevante; posteriormente, en esta misma línea, la Cumbre extraordinaria de Jefes de Estado y de Gobierno del Eurogrupo el 12 de octubre en París, concretó los objetivos y rasgos básicos de las medidas que posteriormente los distintos Gobiernos hemos ido poniendo en marcha, y a las que me referiré posteriormente con detalle.

Shocks de materias primas y ajuste del sector de la construcción.

Pero antes de abordar las mismas, me gustaría hacer una breve referencia a los otros dos shocks que, de una forma u otra, han o están actuando sobre la economía española, potenciando los efectos de la crisis financiera.

En primer lugar, es importante recordar que los inicios de la misma coincidieron con una coyuntura fuertemente alcista del precio de las materias primas, y especialmente del petróleo, cuyo precio en dólares se multiplicó por cinco en los últimos cuatro años, duplicándose si consideramos sólo los últimos dos años, hasta alcanzar niveles máximos históricos en julio 2008⁴. Este aumento fue algo menor medido en euros, en torno al 80%, dada la depreciación del dólar en este período, lo que – en cualquier caso- es un incremento enormemente significativo. De igual forma, el precio de las materias primas alimenticias registró incrementos de algo más de un 40% entre enero y julio de 2008 respecto al mismo período del año anterior, según datos del FMI.

Este comportamiento ha generado un fuerte repunte de la inflación, situándola en niveles desconocidos en la última década para muchos países, incluido el nuestro. Si bien el reciente descenso del precio del petróleo ha supuesto un cierto alivio y cabe esperar que la tasa de crecimiento de la inflación acabe el año más cerca del 3% que del 3,5% previsto hace tan sólo unos meses, es preciso insistir en la importancia de la escalada de precios que hemos conocido en una economía como la española, muy dependiente del petróleo desde el punto de vista energético⁵. De hecho, la factura energética ha pasado de representar un 2,4% del PIB en 2003 a más del 5,3% en los 6 primeros meses de 2008⁶. Ello supone que España ha realizado una enorme transferencia de renta a los países productores, con el coste que ello implica para el poder adquisitivo de los agentes económicos, tanto empresas, como trabajadores y familias. Confiamos en un mantenimiento de la tendencia actual, aunque

⁴ Precio máximo del petróleo: 146,19 USD.

⁵ Inflación en el mes de septiembre 2008: 0% de variación mensual y 4,5% (inflación interanual). La tasa anual de inflación subyacente fue de 3,4%. El IPCA situó su tasa anual en 4,6%, con lo que disminuye tres décimas con respecto al mes anterior.

⁶ Si a este dato añadiéramos las importaciones de gas y carbón, este porcentaje sería del 2,4% al 5,3%.

siempre tenemos que tomar esta hipótesis con precaución dadas las características específicas de este mercado.

Además, a todos estos factores, ya de por sí de gran relevancia, se añade el proceso de ajuste en el sector de la construcción residencial, iniciado ya en 2007. En estos momentos nadie cuestiona que el ajuste del sector de la construcción residencial sea inevitable. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que su elevado dinamismo en los últimos años se explica en parte por factores estructurales, como la reducción de los tipos de interés tras la entrada en la UEM y el extraordinario crecimiento de la población⁷.

También se han producido cambios sociológicos que han propiciado una reducción del tamaño del hogar medio sumando aún más presiones sobre la demanda potencial de vivienda.

Ello no impide que, efectivamente, en el sector se hayan producido excesos que ahora es necesario absorber, para regresar a niveles de actividad más sostenibles⁸.

Situación de la economía española en el marco internacional.

Todos estos elementos (situación financiera internacional, evolución de los mercados de materias primas, unido al ajuste en el sector de la construcción), han situado a la economía española en una situación extremadamente difícil, que se enmarca dentro del acelerado deterioro que estamos conociendo del entorno económico internacional.

Así, es importante recordar que solamente Estados Unidos entre todas las economías del G-7 registró un crecimiento intertrimestral positivo en el segundo trimestre, lo cual fue generado posiblemente por el impulso fiscal articulado en ese período a la vista de la clara desaceleración que reflejan los

⁷ Incrementada en 5 millones de personas desde 1996.

⁸ En este sentido, cabe recordar que las 800.000 viviendas iniciadas en 2007, muy por encima de los niveles de medio plazo estimados por la mayoría de analistas, en torno a las 400-450 mil viviendas por año.

datos posteriores⁹. Los indicadores de actividad han continuado deteriorándose, e incluso no es descartable que algún país de la Zona euro o Japón pudieran entrar técnicamente en recesión a partir del 3er trimestre de 2008¹⁰.

En el caso de la economía española, los datos del segundo trimestre ya muestran una ralentización considerable: se ha crecido un 0,1% en términos intertrimestrales y hasta un 1,8% en términos interanuales, lo cual implica 8 décimas menos que en el trimestre precedente. Esta evolución es el resultado de la significativa pérdida de impulso de la demanda nacional, sólo parcialmente compensado por una aportación positiva del sector exterior al crecimiento, algo que en cualquier caso no ocurría desde el año 2001¹¹.

La desaceleración de la actividad está además afectando de forma significativa a la creación de empleo, lo que unido al relativamente intenso crecimiento que

⁹ La tasa de crecimiento intertrimestral del PIB en el II Trimestre fue de 2,8%. En septiembre, la caída de la producción industrial ha sido de 2,8%, un 4,5% menos en relación con la misma cifra el año pasado. Las ventas al por menor han caído un 1,2%. A pesar del deterioro que se viene produciendo en todos los sectores, el índice de indicadores adelantados en septiembre rompe la tendencia a la baja de los meses anteriores, registrando su primera subida desde el mes de abril (un 0,3% con respecto al mes anterior). Se estaría apuntando a un estancamiento de la economía, más que a una recesión. Las previsiones del Gobierno son de un crecimiento del PIB de 1,6% para 2008, ligeramente superiores a las del FMI (1,57%) y las de la Oficina Presupuestaria del Congreso (1,6%).

¹⁰ Datos del PIB en la UE para el 2º Trimestre: Zona euro: -0,2% (1,4% de crecimiento interanual, frente a 2,1% en el 1er Trimestre); UE 27: -0,1% (1,6% de crecimiento interanual frente a 2,3% en el 1er Trimestre). Por países, destacan: 0% en Reino Unido, -0,5% en Alemania; -0,3% en Italia y Francia. Fuente: Eurostat. En su revisión de las previsiones realizada en septiembre, anticipa recesión técnica para Alemania (-0,2% en 3er trimestre). Para Francia, Italia y Euro Zona en su conjunto el crecimiento sería del 0,0% en el 3er trimestre. Los índices PMI (Purchasing Manager Index) preliminares para el mes de octubre en la Eurozona apuntan a un nuevo deterioro de la actividad tanto en el sector manufacturero como en el de servicios, al situarse en ambos casos muy por debajo del límite de 50, que separa la expansión de la contracción de la actividad en cada sector.

¹¹ Por su parte, el Indicador Sintético de Actividad se ha situado en un 0,2% para el 3er trimestre, lo que es 0,9pp inferior a la del 2º trimestre. La ralentización del indicador obedece al menor dinamismo mostrado por la práctica totalidad de sus componentes, destacando especialmente los fuertes retrocesos sufridos por el consumo aparente de cemento y el índice de sentimiento económico.

está experimentando la población activa, deriva en un aumento considerable de la tasa de paro, la cual se situó en el tercer trimestre en el 11,3%, siendo además especialmente significativa en el sector de la construcción, en sintonía con el ajuste que está experimentando el sector.

En este marco, el escenario macroeconómico que acompaña a los presupuestos 2009 contempla una intensificación de esta tendencia, con crecimientos estimados del 1,6% en este año y del 1% en el próximo. Dichas estimaciones se fundamentan en el intenso ajuste previsto en el sector de la construcción residencial, en el mantenimiento unas condiciones monetarias y financieras complicadas y en la expectativa de un crecimiento reducido en los países de nuestro entorno. Prevemos que este proceso de ajuste de la economía española alcanzará su mínimo en el primer semestre del año 2009, para iniciar posteriormente una senda de recuperación.

Medidas del Gobierno

Es decir, aún cuando somos conscientes que la volatilidad e imprevisibilidad del entorno en el que nos movemos dificulta cualquier tipo de previsión que pueda realizarse, creemos que nuestra economía está en condiciones de superar esta situación en un período de tiempo razonable.

A ello deberá contribuir la acción del Gobierno, que en los últimos 6 meses ha emprendido y proseguirá haciéndolo un amplio conjunto de medidas de carácter económico y social, para reforzar nuestro potencial de crecimiento, y permitir una distribución equitativa de los costes asociados al proceso de ajuste en el que nos encontramos inmersos. Ello ha sido posible gracias al esfuerzo realizado en los últimos años en las cuentas públicas, lo que está permitiendo dejar actuar plenamente a los estabilizadores automáticos, y además llevar a cabo una política discrecional sin por ello amenazar su sostenibilidad. En este sentido, debe recordarse que partimos de un nivel de deuda sobre el PIB del 36%, aproximadamente la mitad del promedio del área euro, lo que nos permite gobernar con unos márgenes de maniobra más amplios.

El conjunto de medidas puesto en marcha responde, como principio general, a la convicción de que es importante no tomar decisiones que condicionen el futuro de la economía española. Por ello nos basamos en cuatro principios básicos: en primer lugar, actúan directamente sobre las vulnerabilidades generadas por la situación actual (problemas de acceso a financiación, desaceleración económica, sector inmobiliario, inflación y desempleo); en segundo lugar, no comprometen la sostenibilidad de las finanzas públicas, lo cual es esencial para garantizar la credibilidad de la economía española interna y externamente; en tercer lugar, responden a fallos de mercado pero no pretenden sustituir indefinidamente al mercado; y por último, se enmarcan en las prioridades del Gobierno: aumentar y mejorar el potencial de crecimiento y garantizar la protección social.

Características de los presupuestos

En este sentido, el proyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2009 recientemente presentado constituye como es lógico un elemento fundamental. Son unos presupuestos que hacen un importante esfuerzo de austeridad para asegurar que nuestras políticas prioritarias, que son la mejora del bienestar de los ciudadanos y el impulso de nuestro potencial de crecimiento, van a seguir estimulándose como en años anteriores.

De esta forma, se priorizan las políticas productivas, que permitan sentar las bases para la recuperación de la economía. Me gustaría por ello resaltar el esfuerzo realizado en los gastos de capital, incluido el capital humano. Por ejemplo, el gasto en I+D+i se incrementa en un 6,7% y el gasto en infraestructuras lo hace en un 4,5%, con especial relevancia de las infraestructuras de transporte.

Este esfuerzo por impulsar la capitalización de nuestra economía se ha realizado sin descuidar la protección social, especialmente de aquellos más vulnerables ante la crisis, como desempleados y pensionistas. Los presupuestos hacen además un esfuerzo especial en política de vivienda.

En definitiva, creemos que son unos presupuestos coherentes con la difícil coyuntura que estamos atravesando, y como decía, constituyen el elemento clave del conjunto de medidas que estamos poniendo en marcha para hacerle frente.

Medidas de corto plazo (1): medidas de refuerzo del sistema financiero.

Además de las actuaciones contempladas en los Presupuestos para 2009, el Gobierno ha actuado sobre el corto plazo, poniendo en marcha medidas de refuerzo del sistema financiero y ampliando los instrumentos de provisión de financiación. También se han introducido reducciones de impuestos para las empresas y los hogares, así como medidas específicas para suavizar el ajuste en el sector de la construcción.

Quiero señalar en primer lugar las medidas recientemente aprobadas de apoyo y refuerzo del sistema financiero, en un marco coordinado con el resto de nuestros socios comunitarios, si bien me gustaría destacar muy especialmente la resistencia que nuestro sector financiero está demostrando ante la situación actual.

Obviamente estamos sufriendo el mal funcionamiento de los mercados interbancario y de capitales, los efectos del incremento de la morosidad e, inevitablemente, un efecto contagio de los acontecimientos. Ahora bien: los ratios de nuestras entidades de crédito se mantienen saneados y su amplia base de depósitos (en la medida en que su modelo de banca se basa en el negocio minorista), reduce (aunque no elimina) los riesgos de refinanciación en el mercado. Además, quisiera resaltar la prudente política supervisora que ha venido desarrollando el Banco de España, gracias a la cual la banca española puede afrontar desde una posición comparativamente más sólida la incierta situación actual.

En cualquier caso, es preciso evitar que en un escenario como el actual, proyectos de inversión rentables queden sin financiar o decisiones de gasto queden postergadas por racionamiento del crédito y consecuentemente, los

niveles de actividad y de empleo puedan verse afectados. Somos conscientes de que si no se toman las medidas necesarias, el riesgo de que esto ocurra es elevado, puesto que nos movemos en un marco dónde el mercado no está actuando eficientemente en su función de valorar y asumir riesgos frente a las entidades de crédito, tratando a todas en gran medida de forma indiscriminada, independientemente de sus fundamentos.

En este ámbito, como dije antes, las medidas del Gobierno se enmarcan en el compromiso del Consejo de Ministros de Economía y Finanzas de la Unión Europea del día 7 de octubre (posteriormente profundizado tras la reunión del 12 de octubre de los Jefes de Estado y de Gobierno de los países miembros del área euro) de adoptar todas las medidas que fueran necesarias para preservar la estabilidad del sistema financiero, bajo los principios de intervención oportuna y limitada en el tiempo; protección de los intereses de los ciudadanos y, por último, respeto de las reglas de mercado interior.

De acuerdo con estos principios, se han puesto en marcha las siguientes iniciativas:

- En primer lugar, se ha fortalecido el sistema español de garantías de ahorradores e inversores, tanto del Fondo de Garantía de Depósitos como de Inversiones, elevando su protección hasta 100.000 € por titular y entidad.

Esta medida proporciona confianza a los ahorradores y evita situaciones injustificadas que puedan generar más inestabilidad que la ya existente. También sitúa en igualdad de condiciones competitivas a las entidades financieras españolas respecto a las del resto de los países de nuestro entorno.

- En segundo lugar, se ha creado un Fondo de 30 mil millones de euros, ampliable a 50 mil, que adquirirá activos a las entidades financieras con el objetivo último de mantener e impulsar la oferta de crédito en nuestro país, facilitando que las empresas y las familias puedan acceder a financiación.

La operativa de este Fondo se apoyará en los elementos siguientes:

- El Fondo sólo asumirá activos de máxima calidad, mediante unos precios o remuneraciones plenamente ajustados al riesgo. Para la realización de sus operaciones, el Fondo recurrirá a procedimientos competitivos para la selección de activos, y realizará sus adquisiciones mediante subastas. Con ello, se cumplirán dos objetivos, primero, minimizar el coste para las finanzas públicas y, segundo, evitar subvenciones encubiertas.
- La actuación del Fondo será compatible con las normas del Mercado Interior Europeo, ofreciendo las facilidades a todas las entidades residentes en España, en las mismas condiciones y sin más limitación que el que los activos que se financien o refinancien sean españoles.

Como ya he señalado, las entidades accederán a financiación de acuerdo con procedimientos competitivos, de manera que la posibilidad de vender sus activos será mayor cuanto mayor sea la rentabilidad que ofrezcan. No obstante, se establecerán criterios para garantizar una adecuada diversificación del Fondo.

- El mecanismo de toma de decisiones en el Fondo garantizará que su gestión se realizará con criterios técnicos, como es evidente debe ser cuando se gestionan recursos públicos, y estará sujeto a un estricto control.

Así, se ha establecido un Consejo Rector, presidido por el Ministro de Economía y Hacienda según se establece en el RDL de creación del Fondo, y una Comisión ejecutiva, que realizará las operaciones de inversión de acuerdo a las directrices establecidas por el Consejo, elaborará las propuestas de presupuestos así como los informes de gestión. La Comisión estará asistida por un Comité técnico, en el que el Banco de España tendrá un papel determinante.

Dicho Comité elaborará las propuestas concretas y motivadas en relación a cada una de las operaciones de inversión.

- Además, el Fondo estará sujeto al doble control de la IGAE y el Parlamento, tanto cuatrimestralmente con la comparecencia del Ministro de Economía y Hacienda ante la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados como bimensualmente por parte del Secretario de Estado de Economía.
- Por otra parte, además de los mecanismos de control citados, el mecanismo de funcionamiento del Fondo garantizará la máxima transparencia en su actuación.

Así, para asegurar la *transparencia ex ante*, se establecerá un procedimiento de subasta – convocadas por el Tesoro- al que todos los agentes podrán acudir con la misma información y las mismas condiciones previamente establecidas. Se dará además la máxima transparencia también *ex post*, siguiendo la información que el Banco Central Europeo ofrece tras sus subastas.

En todo caso, al actuación de este Fondo será estrictamente temporal hasta tanto los mercados hayan recuperado su normal funcionamiento, y en todo caso no se realizarán más subastas después de diciembre 2009.

Por último, me gustaría incidir en que este Fondo ha de ser concebido como una inversión y no un gasto, y desde luego, no es ningún Plan de rescate de las entidades de crédito. Entendemos que no tendrá coste para los ciudadanos, ya que adquirirá activos de máxima calidad que deberán tener rentabilidades superiores al coste de la emisión de Deuda necesaria para la dotación del Fondo, de la misma forma que nos asegurará la recuperación del capital invertido.

- En tercer lugar, y siguiendo con las medidas del Gobierno, además del reforzamiento del sistema de garantías y la creación de este Fondo, se ha autorizado de forma temporal al Estado a otorgar avales a las operaciones de financiación nuevas que realicen las entidades de crédito

residentes en España, entendiendo como tales las emisiones de pagarés, bonos y obligaciones admitidas a negociación en mercados secundarios oficiales españoles.

En el año 2008, se podrán conceder avales hasta un importe máximo de 100.000 Millones de euros, importe que para 2009 será también de 100.000 millones de euros.

También en este caso entendemos que no debería traer coste para los contribuyentes. Por una parte, las entidades que quieran acceder al otorgamiento de avales tendrán que cumplir un conjunto de requisitos; y por otra, los avales devengarán una comisión que reflejará el riesgo asumido por el Estado, siguiendo un marco general consensuado con el resto de países europeos.

Las dos medidas, Fondo de Adquisición de Activos Financieros y avales son complementarias y las entidades podrán acogerse a ambas modalidades.

Ambas comparten el objetivo de disminuir la incertidumbre de las entidades de crédito sobre el acceso a los recursos, lo que confiamos en que permitirá garantizar la provisión de crédito a la economía.

- Por último, en el marco de este conjunto de actuaciones en el ámbito financiero, se ha autorizado al Ministerio de Economía y Hacienda con carácter excepcional a adquirir títulos aptos para el reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito.

En este sentido, el Gobierno ha considerado prudente dotarse de un instrumento para contribuir a un eventual reforzamiento de la base de capital del sistema bancario español, si las circunstancias lo aconsejaran, si bien con la información disponible no se prevé que deba ser utilizado en el corto plazo.

Medidas a corto plazo (2): resto de medidas de acceso a financiación y medidas impositivas.

Las medidas descritas, que se encuadran además en una estrategia coordinada a nivel europeo, tienen una crucial importancia para reestablecer el funcionamiento del sistema y evitar que la crisis financiera acabe sumiendo a la economía en una grave recesión.

En cualquier caso, quiero destacar que ya se habían adoptado numerosas medidas con anterioridad a los acelerados acontecimientos de las últimas semanas, tanto con el objetivo de mejorar la renta disponible de las empresas y familias como la liquidez y el acceso a financiación.

Por un lado, se han reducido los impuestos que pagan las familias, con la introducción de una deducción de 400€ en el IRPF y la supresión del impuesto de patrimonio, lo que limita el impacto sobre su poder adquisitivo del aumento de la inflación y del encarecimiento de las hipotecas. En este mismo ámbito, cabe recordar también la aplicación de la reducción ya aprobada del Impuesto de Sociedades, del 32,5% al 30%, la devolución mensual del IVA a partir de 2009 o el régimen especial de cálculo de pagos fraccionados en el Impuesto de Sociedades, medidas que actúan directamente sobre la liquidez empresarial.

Por otra parte, cabe destacar las medidas de acceso a financiación que vienen aplicándose en el último período para actividades con un claro interés social y un perfil de riesgo moderado, como la construcción de VPO o la actividad de las PYMES. En esta dirección, se han ampliado las líneas del Instituto de Crédito Oficial de apoyo a la financiación de PYMES y de Viviendas de Protección Oficial, y también se han promovido los fondos de titulización del Tesoro, complementando así las líneas tradicionales del ICO. Concretamente me gustaría destacar:

- La ampliación de la línea FTPYME, con una ampliación de 2.000 millones de euros al año hasta 2010¹²;
- La línea PROINMED, para medianas empresas que ya en 2008 se ha dotado con 2.000 M€¹³;

¹² Y dotación máxima de 3.000 M €/año

- Y diversas líneas más específicas para el sector de la construcción, como la de avales del ICO para VPO, que cuenta con una dotación de 5.000 euros al año hasta 2010¹⁴; la nueva línea de mediación del ICO, dotada inicialmente con 3.000 millones de euros, destinada a facilitar la transformación del préstamo bancario para construcción de viviendas en un préstamo a más largo plazo si se incorporan las viviendas al mercado de alquiler; y, por último, las líneas ICO-Renove, que esperamos poner en marcha en 2009 para financiar proyectos de rehabilitación de viviendas e infraestructuras hoteleras¹⁵.

Medidas a corto plazo (3): medidas en el sector de la construcción

Junto con las líneas de crédito específicas para la construcción a las que acabo de referirme, se han articulado diversas medidas de apoyo a este sector, como la aceleración de la obra pública y de la construcción de viviendas protegidas o la reducción del IVA aplicado a las obras de rehabilitación.

Además, se han emprendido reformas regulatorias encaminadas e impulsar el mercado del alquiler, entre las que cabe destacar: el impulso de las Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, cuyo objeto principal será la inversión en bienes inmuebles destinados al alquiler; la revisión del sistema arbitral de conflictos arrendaticios, para poner en marcha un sistema de resolución rápida, sencilla y económica de conflictos; y, por último, la preparación entre otros de los anteproyectos de Ley de Reforma de los Arrendamientos Urbanos, de Ley de Propiedad Horizontal o de Ley de Medidas de fomento del alquiler de viviendas y eficiencia energética de los edificios. Estas leyes darán mayores garantías a los arrendadores y simplificarán el

¹³ Aunque se ha dotado con 2000 millones, solo se han colocado algo más de 800 como consecuencia de un problema de colocación comercial al que se añade que el lanzamiento durante el verano. (ver nota)

¹⁴ 2008, 8009 y 2010.

¹⁵ Se trata de dos líneas: una para remodelación de hoteles que tiene que dotar el MITYC con 500 Millones de euros, de los que ahora solo dispone de 300 y otra de 2000 millones de euros para el MVIV que tiene que diseñar en el marco de la Conferencia Sectorial de vivienda que todavía no ha tenido lugar. El compromiso es tenerlas listas para 2009.

proceso judicial para agilizar el funcionamiento del mercado del alquiler, sin menoscabo de las garantías que protegen al inquilino.

Reformas estructurales

Si bien las medidas a corto plazo son cruciales en una situación como la actual, el Gobierno seguirá dando prioridad a las políticas que inciden directamente sobre nuestro potencial de crecimiento, como por ejemplo la inversión en I+D+i; e impulsará diversas **reformas de carácter estructural**, dirigidas a reducir la inflación, mejorar la capacidad de adaptación de nuestra economía al nuevo entorno y aumentar el potencial de crecimiento.

Entre las iniciativas en este sentido quiero destacar el **énfasis en el impulso y la dinamización del sector servicios**.

Los servicios representan más de dos tercios del PIB y del empleo total en nuestra economía. Tienen un fortísimo impacto sobre la competitividad del conjunto de la misma (suponen un 38% de los consumos intermedios) y en el bienestar de las familias, puesto que a este sector se destina aproximadamente el 40% del gasto medio de los hogares. Pese a la importancia del sector en el PIB, en el empleo y en la capacidad de crecimiento de la economía española, su marco regulatorio se caracteriza por ser ineficiente, restrictivo y poco transparente. Entre otras cosas dicho marco está detrás de que en los últimos 10 años, mientras la productividad de los servicios en España decrece, en la UE- 15 crece. No es de extrañar que los servicios contribuyan en casi un 60% al persistente diferencial de inflación que mantenemos con el área euro desde el inicio de la moneda única.

El Anteproyecto de Ley sobre el Libre acceso y ejercicio de las actividades de servicios aprobado el 17 de octubre supone el primer paso para una *transposición* ambiciosa de la *Directiva Europea de Servicios*, pero sobre todo constituye el 1er hito para transformar la forma de regular el sector servicios en España, reduciendo las trabas a la actividad en el sector, incentivando la productividad e impulsando la competencia.

El objetivo esencial es lograr que la Administración modernice sus sistemas de protección al ciudadano para que estos no se conviertan en un obstáculo a la actividad económica, lo que – en definitiva- va a suponer un esfuerzo sin precedentes de auto evaluación y de reflexión crítica acerca de todos los procedimientos administrativos que rigen las actividades de servicios.

El cambio en el modelo regulatorio derivado de este proyecto es sustancial por varias razones:

- En primer lugar, establece criterios de actuación para las Administraciones Públicas cuando se enfrentan a la tarea de diseñar una nueva regulación, introduciendo obligaciones legales para que todas las Administraciones evalúen sus autorizaciones, trámites y cualquier requisito que exija a sus administrados con criterios objetivos, transparentes, no discriminatorios y contrastables. Pero además y para reforzar y garantizar lo anterior, se darán instrumentos legales a los administrados para exigir la supresión de requisitos no justificados o desproporcionados;
- En segundo lugar, establece como regla general el principio de libre acceso y ejercicio de las actividades de servicios, sustituyendo como regla general las autorizaciones por notificaciones. Se garantiza la calidad de la prestación a través del refuerzo de inspección y control a posteriori frente a la supervisión ex ante.

Esto significa que, por regla general, un prestador de servicios podrá operar sin más limitaciones que las que se le imponen a cualquier otra actividad económica. Y solo como caso excepcional se podrá establecer un régimen de autorización previa, siempre que sea estrictamente necesario, proporcionado y no discriminatorio.

- En tercer lugar, incide en la importancia de la cooperación administrativa para el control efectivo de los prestadores y la protección adecuada de los ciudadanos, entre otras cosas por ejemplo limitando a 1 mes el plazo de respuesta del prestatario de servicios ante una reclamación.

- Por último, simplifica los trámites, en la medida en que, por un lado, se reducen las cargas administrativas (inscripciones en registros, renovación de autorizaciones, duplicación de trámites innecesarios, etc.) y, por otro, se crea un marco para que el administrado pueda gestionar todos sus trámites e iniciar una actividad de servicios de una forma simple, directa y electrónicamente, evitando los trámites presenciales en todo lo posible.

Este Anteproyecto permitirá abrir el sector al mercado único europeo y avanzar en la terciarización de nuestra economía. Esperamos incidir directamente en el diferencial de inflación con la UE gracias a una mayor competencia y menores costes. Los servicios son un foco emisor y receptor de inversiones, y nuestra obligación es poner todos los elementos para que esto se produzca con toda la intensidad posible, al mismo tiempo que garantizamos la máxima protección a nuestros consumidores, tanto finales como intermedios.

En la misma dirección, nos proponemos abordar la *reforma de los servicios profesionales*, de forma que se fortalezca el principio de libre acceso a las profesiones, se supriman restricciones injustificadas a la competencia y, al mismo tiempo, se refuerce la protección de los usuarios y consumidores.

Además, van a abordarse **reformas específicas en sectores estratégicos**:

En el sector del transporte, se impulsará el transporte ferroviario de mercancías, se realizará un *plan de reestructuración de la actividad de AENA* y se elaborará *Anteproyecto de Ley de Puertos*, que introducirá mayor competencia.

En el ámbito de la energía se presentará, antes de fin de año, un *Anteproyecto de Ley de Eficiencia Energética y Energías Renovables*, que contribuirá a consolidar la posición de liderazgo de nuestro país en el ámbito de las energías renovables, a reducir el consumo energético y a aumentar la seguridad del suministro.

Por último, en el ámbito de las telecomunicaciones, *queremos mejorar la calidad de los servicios, reducir las barreras que limitan un uso más eficiente del espectro radioeléctrico, fomentar la innovación y la aparición de nuevos servicios móviles de banda ancha, así como nuevas medidas para reforzar la protección de los consumidores.*

Por último, abordaremos **mejoras regulatorias horizontales**, entre las que cabe destacar:

- el *Plan de Acción de reducción de Cargas Administrativas*, que será una nueva vía para la simplificación o eliminación de trámites en la relación entre ciudadanos y Administración. A este respecto, los Consejos de Ministros de junio y agosto ya han tomado medidas que afectan a más de 80 procedimientos que permitirán reducir a corto plazo las cargas administrativas que afectan a la actividad empresarial;
- la introducción de medidas para permitir la creación de sociedades mercantiles en 24 horas de forma telemática;
- la revisión de los organismos reguladores y del modelo de seguridad jurídica preventiva¹⁶;
- Y la reforma del sistema de supervisión bancario, de seguros y de los mercados de valores para adaptarlo a la rápida evolución del sector. La reforma prevista se articulará en torno al Banco de España, al que se le atribuirá la supervisión prudencial sobre los riesgos y la solvencia de todas las entidades financieras (bancos, entidades aseguradoras y empresas de servicios de inversión) y una potenciada CNMV (una Comisión Nacional de Servicios Financieros), que vigilará el correcto funcionamiento y la transparencia de los mercados financieros.

Reforma del sistema financiero internacional

¹⁶ Actuación de los fedatarios públicos, calidad del sistema de datos registrales y catastrales, etc..

Dadas las circunstancias actuales y la relevancia que en el devenir de la economía global, y también lógicamente de la nuestra, han tomado los aspectos financieros, esta estrategia de política económica a medio y largo plazo debe venir necesariamente complementada con una activa participación en el debate sobre la llamada arquitectura financiera internacional que, necesariamente también, debe abordarse sin dilación.

Por el tamaño de nuestra economía, por la relevancia de nuestro sector financiero, por los aspectos diferenciales positivos que han demostrado nuestra regulación y supervisión, pero también por las lecciones aprendidas de experiencias no tan positivas que tuvimos que abordar en algunos momentos pasados, en los últimos treinta años, nuestro país se encuentra en condiciones de aportar a este debate. Permítanme ir concluyendo con algunas reflexiones en este campo.

Aunque la prioridad a corto plazo debe seguir siendo la actuación coordinada para estabilizar el sistema financiero y sentar las bases de la recuperación de la economía, no debemos posponer las iniciativas de reforma del marco institucional global para la actividad financiera.

Debemos partir del reconocimiento de que la dinámica de los últimos años, espoleada por la expansión con escasa o deficiente regulación de los mercados mayoristas en los principales centros financieros, ha defraudado las expectativas de contribución a la eficiencia económica y al bienestar.

Urge sentar las bases que permitan explotar toda el potencial generador de prosperidad de un sistema financiero guiado por el mercado pero asentado en un sólido y robusto marco institucional de regulación y supervisión.

Con este objetivo, creemos que debe trabajarse en el desarrollo de nuevos estándares financieros globales en cinco áreas y que deben articularse en un esquema institucional que responda adecuadamente a los mismos.

El primer bloque de estándares debería centrarse en reforzar la transparencia y la toma de decisiones financieras eficientes. En este ámbito se debería ampliar la calidad y la facilidad de comprensión de la información sobre emisores e

instrumentos financieros, incluyendo también a los mercados mayoristas y a nuevos actores como los hedge funds. También hay que concentrar los esfuerzos que se están haciendo en distintos países para mejorar la capacitación y educación financieras.

El segundo bloque debería ir destinado a reforzar lo que podríamos denominar la infraestructura de los mercados de capitales. Hay que reforzar la resistencia de estos mercados para que puedan seguir funcionando con normalidad ante situaciones de stress, y en este contexto debe debatirse, por ejemplo, sobre el funcionamiento y la transparencia de algunos mercados no organizados u over-the-counter (OTC), puesto que el hundimiento de la liquidez en muchos de ellos ha contribuido a extender los efectos de la crisis.

Un tercer bloque debería abordar el reforzamiento del marco prudencial y la introducción de elementos anti-cíclicos en el mismo. Por una parte, es bastante evidente que hay que elevar los márgenes de seguridad del sistema. Tenemos que reducir la probabilidad de que las entidades financieras se acerquen a la quiebra, porque los costes económicos que generan son muy altos, como ha mostrado algún caso reciente. Al mismo tiempo, y desarrollando un enfoque en el que España ha sido pionera con la provisión estadística del Banco de España, hay que revisar las normas contables y el resto de la regulación prudencial para conseguir que las entidades tengan más incentivos a no dejarse llevar en los (llamémosles) buenos tiempos.

En cuarto lugar, es necesario reflexionar sobre cómo se incorpora el nivel de apalancamiento de los agentes económicos no financieros en la regulación y la supervisión de las instituciones financieras y en el proceso de decisión de las autoridades monetarias.

Finalmente, un quinto bloque debería referirse al cambio de cultura en el gobierno de las empresas financieras, para orientarlo a la creación de valor en el medio y largo plazo a raíz de la destrucción experimentada en los últimos tiempos.

Como decía, estos debates, y sobretodo sus consecuencias, deben enmarcarse en un esquema institucional adecuado. De poco nos servirán estos

estándares si después hay una carrera para rebajarlos, por ejemplo con el objetivo de atraer nueva actividad financiera. De ahí que sea esencial que, por ejemplo, el FMI se ocupe de asegurar que todos (grandes, pequeños, territorios off-shore) cumplan, pero también que haya una óptima imbricación entre los niveles macro-financieros con los micro-financieros. En estos últimos, más relacionados con regulación y la supervisión, un Foro de Estabilidad Financiera ampliado está llamado a jugar un papel relevante, pero siempre en estrecha coordinación con el FMI e incluso, porqué no, bajo su paraguas.

Conclusión

Concluyo. No cabe duda de que la economía española se enfrenta a una etapa de dificultades importantes, en la que se está viendo afectada por un conjunto de shocks que configuran un panorama extremadamente exigente para los agentes económicos y para la articulación de la política económica. Sin embargo, creemos que los fundamentos de nuestra economía son sólidos y se encuentra preparada para hacerles frente.

Estoy convencido de que el amplio conjunto de medidas que hemos adoptado en los últimos meses, responden, en la medida de lo posible, tanto a la compleja situación a la que nos estamos enfrentando en el ámbito financiero y económico como a la necesidad de impulsar reformas estructurales que refuercen el potencial de crecimiento de nuestro país en el medio y largo plazo. Junto con los frutos del Diálogo social que ya está en marcha, estamos convencidos que contribuirán a aliviar el impacto de las dificultades actuales y permitirán acelerar la recuperación posterior, avanzando hacia una economía más equilibrada, más competitiva, y con mayor potencial para crecer y para mejorar el bienestar del conjunto de la ciudadanía, objetivo siempre último de la política económica.

Muchas gracias