

10th Santander International Banking Conference

8 de noviembre de 2017 9:00 AM

- First of all, I would like to thank the Santander Group and its Executive Chairwoman, Ana Botín, for their kind invitation to the opening of the tenth edition of the Santander International Banking Conference.
- This is the sixth time that I participate in this event, which has rapidly become a reference for the industry by bringing together a number of distinguished leaders within the international financial sector.
- After a brief picture of the global and European current situation, I will move onto the Spanish economy and the challenges we have ahead of us.
- In particular, I will focus on two main themes: the Spanish contribution to the deepening of the Economic and Monetary Union, and the Catalan independence threat.
- Please, allow me to continue in Spanish.

- En primer lugar me gustaría referirme al **contexto internacional**.
- La **recuperación de la economía mundial es generalizada** y continúa afianzándose de forma incluso **más vigorosa de lo que esperábamos**.
- Así lo demuestran tanto los indicadores adelantados como las sucesivas revisiones al alza de las proyecciones de crecimiento que están haciendo los principales organismos internacionales.
- Esta dinámica es atribuible a diversos factores, entre los que cabe destacar la **buena evolución del comercio y de los mercados financieros** internacionales. En este sentido:
 - Las previsiones apuntan a que el **comercio internacional** crecerá en 2017 y 2018 más que la economía mundial.
 - Además, en los **mercados financieros** la volatilidad sigue siendo relativamente baja y los mercados bursátiles han mostrado cierto optimismo durante los últimos meses.
 - Igualmente, las **condiciones de financiación internacionales** continúan siendo muy favorables.
- Sin embargo, el crecimiento a medio plazo sigue sometido a **amenazas tanto económicas como geopolíticas**:
 - Entre otros, destacan los riesgos de **fragmentación** global en ámbitos como el comercio internacional, la cooperación fiscal o la regulación financiera.
 - Asimismo, podríamos enfrentarnos a un **endurecimiento de las condiciones monetarias** internacionales, tal y como ponen de manifiesto las recientes decisiones de la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra. Esto es especialmente relevante en un contexto de elevado endeudamiento y baja productividad de las economías.

- En este contexto global, **Europa** se alza como **uno de los principales motores de la revitalización** económica. La semana pasada supimos que en el tercer trimestre de 2017 la zona euro ha crecido a un ritmo del 2,5% interanual, el más alto desde el inicio de la crisis.
- Unos buenos datos que no parecen ser pasajeros ya que los principales indicadores adelantados están en máximos históricos.
- Esta buena coyuntura económica en Europa y el debilitamiento de los riesgos populistas que acechaban en las elecciones de diversos países, abren una **ventana de oportunidad para avanzar en la profundización** de la Unión Económica y Monetaria.
- En cuanto a los riesgos, el elemento de tensión más relevante en estos momentos es el **Brexit**. Este proceso, que se antoja largo y complejo, no será positivo para Europa y resultará especialmente complejo para el Reino Unido. Uno de los objetivos fundamentales de la negociación debe ser minimizar ese impacto y tratar de construir una relación fructífera a futuro para ambas partes.
- Paso a referirme ahora a la coyuntura actual en **España**.
- A pesar de la incertidumbre que recientemente ha generado el desafío secesionista en Cataluña, **España sigue siendo el país que más crece** de entre todas las grandes economías avanzadas.
- Según los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística, la economía española avanzó en el tercer trimestre a un ritmo del 3,1% interanual. Y ya ha encadenado **tres ejercicios de crecimiento** por encima del 3%.

- Este dinamismo se basa en el **cambio estructural** experimentado por nuestro modelo económico. Permítanme destacar brevemente algunos de los aspectos más sobresalientes de este nuevo patrón de crecimiento:
 1. En primer lugar, la economía española es ahora **altamente competitiva** gracias a una combinación de moderación salarial y ganancias de productividad.
 - 2017 será el quinto año consecutivo en el que se registre un **superávit por cuenta corriente** y las previsiones indican que esta tendencia se mantendrá durante los próximos años, con superávits cercanos al 2%.
 - Las **exportaciones** de bienes y servicios representan ya el 35% del PIB y la proporción de empresas españolas que exporta es cada vez mayor. Y esta buena evolución se está viendo favorecida por las moderadas tasas de inflación.
 2. La segunda característica de este nuevo patrón económico es su **gran capacidad para generar empleo**:
 - Durante el último año se han **creado más de medio millón de puestos** de trabajo, cifra que ha estado por encima de lo que proyectábamos. Gracias a ello hemos podido ya superar los 19 millones de ocupados, un nivel que no se alcanzaba desde 2009.
 - Además, la **tasa de paro se ha reducido en más de 10 puntos** porcentuales en el último lustro. Se trata de uno de los episodios de reducción del desempleo más sobresalientes de la historia reciente.
 3. En tercer lugar, es muy importante destacar que este crecimiento robusto, apoyado en la fortaleza de la demanda interna y en la mencionada creación de empleo, se está produciendo en un **contexto de estabilidad de precios**.
 - Nuestras previsiones apuntan a un **nivel de inflación** por debajo del 1,5% para final de año y a lo largo de 2018. Un nivel que permitirá

mantener las ganancias de competitividad acumuladas en los últimos años, dotando así de estabilidad macroeconómica de nuestro país.

4. En cuarto lugar, el nuevo modelo económico español se beneficia de contar con uno de los **sectores bancarios más eficientes de Europa**, tras un proceso de reestructuración y saneamiento que ha permitido que el crédito fluya con normalidad hacia las familias y las pymes.
 - La mejora del crédito ha sido además compatible con un **intenso proceso de desapalancamiento** privado, que sitúa los niveles de endeudamiento en niveles similares a los de la media europea.
 - Esta evolución del crédito también se está viendo favorecida por el **buen comportamiento del stock de créditos dudosos** en España que, desde su máximo en 2013, se ha reducido más de un 45%.
 - Asimismo, es destacable que los recursos financieros se dirigen ahora en gran medida a actividades productivas, lo que ha favorecido que la inversión recupere su nivel pre crisis.
 - Además, ha **aumentado el peso de la inversión en bienes de capital y conocimiento** en detrimento de la inversión en construcción, cuyo impacto en la productividad es mucho menor.
 - Esta asignación más eficiente de los recursos ha permitido que durante los últimos años el **crecimiento medio de la productividad** en España haya sido superior al de las grandes economías avanzadas de nuestro entorno.

5. Finalmente, debo referirme al intenso **proceso de consolidación fiscal**, que ha permitido a la economía española recuperar la confianza perdida durante la crisis.
 - Siguiendo con esa tendencia de consolidación, España cumplirá holgadamente este año con su objetivo de déficit público, situado en el 3,1%. Y el año que viene el déficit caerá muy por debajo del 3%, lo que nos permitirá **salir del Procedimiento de Déficit Excesivo**.
 - En este sentido, el Gobierno envió hace unas semanas a Bruselas un plan presupuestario sin cambios de política económica. En este plan se incluyó un escenario macro con una previsión de crecimiento para

2018 del 2,3%, muy prudente y que tiene en cuenta la incertidumbre asociada a la situación en Cataluña.

- Esta cifra está por debajo de las previsiones del FMI o del consenso internacional. Tan pronto como sea posible, remitiremos un plan presupuestario completo donde quedará reflejado el pleno compromiso del Gobierno con el objetivo del 2,2% fijado para el próximo año.

- Coincidirán conmigo en que la buena marcha de nuestra economía es indudable. Y es lo que nos ha permitido **afrentar con eficacia situaciones como la resolución del Banco Popular**. Una operación que, pese a las limitaciones temporales, consiguió abordarse
 - siguiendo al pie de la letra la normativa europea,
 - protegiendo a todos los depositantes,
 - sin comprometer ni un euro de dinero público, y
 - evitando contagios al resto del sistema o al Tesoro público español.

- En síntesis, hemos sentado las bases para que nuestra economía **siga creciendo de forma equilibrada, eficiente y sostenible** durante los próximos años.

- Permítanme ahora referirme a dos cuestiones específicas:
 - la profundización de la Unión Económica y Monetaria, y
 - la situación política en Cataluña:

- En relación con el primero de los asuntos, es muy importante no perder de vista la **perspectiva histórica** y recordar que, tras dos guerras mundiales, el proceso de integración europeo ha demostrado ser la mejor solución de paz y prosperidad para Europa.

- Este año, precisamente, estamos celebrando el 60 aniversario de la firma del Tratado de Roma. Y en la conmemoración de esta efeméride es fundamental recordar los incalculables beneficios que para España ha supuesto el proyecto europeo, que siempre hemos defendido. En este

sentido, nuestra **contribución** a la profundización de la Unión Económica y Monetaria va a ser **esencial**.

- La reciente crisis económica ha puesto de manifiesto la existencia de fallos en el diseño original de la Unión Económica y Monetaria que es necesario resolver. **Ya se han dado pasos importantes** en esa dirección, con el refuerzo de la supervisión económica y fiscal y, sobre todo, con la puesta en marcha de la Unión Bancaria.
- Sin embargo, pese a los avances de estos últimos años, todavía **queda trabajo por hacer** para completar la Unión Económica y Monetaria, hacerla más fuerte y mejorar su eficacia.
- Para lograrlo, resulta imprescindible continuar avanzando en el proceso de integración económica y que los **países compartan más riesgos**.
- No puede olvidarse que una unión monetaria requiere **mecanismos eficaces para que las economías integrantes puedan amortiguar los efectos de las perturbaciones asimétricas**, dado que han renunciado al tipo de cambio nominal como instrumento de estabilización interna.
- En el caso de la zona euro, esto resulta especialmente importante, ya que los mecanismos de compartición de riesgos, ya sean públicos o privados, están menos desarrollados que en otras uniones monetarias.
- Como decía, el reciente debilitamiento de los populismos y la actual coyuntura económica favorable nos brindan la **oportunidad perfecta para afrontar estos retos** con garantías.
- Sin embargo, **aún existen reticencias**, especialmente entre los países con una posición acreedora, contrarios a poner en marcha una unión permanente de transferencias. Estas dudas sólo podrán disiparse con

mecanismos para prevenir la generación de riesgos asimétricos que pueden acabar mutualizándose.

- Por esa razón, se deben implementar **medidas tanto de reducción como de compartición de riesgos**. Y ambas vías deben avanzar en paralelo.

- Dentro de las **medidas dirigidas a compartir riesgos**, permítanme destacar dos actuaciones:
 - En primer lugar, la **Unión Bancaria**, un proyecto todavía inacabado pero que resulta prioritario culminar completando los elementos pendientes. Esto requiere, entre otros aspectos, poner en marcha su tercer pilar, el **sistema europeo de garantía de depósitos**, que en último término permitirá que todos los depósitos dentro de la Unión Bancaria gocen del mismo nivel de protección, independientemente de su localización geográfica. Para ello puede optarse por un enfoque gradual en varios años, pero resulta fundamental que en la última etapa del proceso haya un sistema de seguros pleno y completamente mutualizado. Sólo de esta forma se conseguirá **romper el vínculo entre el soberano y el sector bancario** y eliminar la fragmentación financiera. Además, no puede olvidarse de que disponer de un sistema de garantía de depósitos común es el complemento lógico de elevar la supervisión y de la resolución bancaria al nivel central.
 - En segundo lugar, resulta básico crear una **capacidad fiscal común** para los países de la zona euro. Ésta serviría de instrumento de estabilización macroeconómica para facilitar la absorción de posibles shocks asimétricos que afecten a los países del euro. La justificación de este instrumento presupuestario estriba, no en razones redistributivas, sino en **motivos de eficiencia**: En su ausencia, el coste de las crisis futuras sería mayor.

- En cuanto a las **medidas para reducir riesgos**,

- Debemos adoptar un enfoque que **refuerce la convergencia real y reduzca los diferenciales de competitividad** entre Estados miembros. En este sentido, me gustaría subrayar que las **reformas estructurales** son la medida de reducción de riesgos más eficaz. Estas reformas permiten alcanzar una mayor convergencia real entre diferentes economías, reduce su exposición a los shocks de diversos tipos y las hace más resistentes. Para garantizar que se implementan las reformas necesarias, se podrían **reforzar sistemas ya existentes** como el Mecanismo de Corrección de Desequilibrios Macroeconómicos.
- En el ámbito de la Unión Bancaria se están dando pasos importantes para reducir riesgos. El paquete de regulación bancaria es un ejemplo claro. Sin embargo, todavía existe retos, como abordar el problema del **elevado nivel de créditos dudosos** (NPLs) que existen en algunos Estados miembros, y que lastran la confianza en el conjunto del sector bancario de la zona euro. La experiencia española en este sentido es un buen ejemplo a seguir. Así, es fundamental llevar a cabo **valoraciones correctas** de los activos y **provisionarlos de forma adecuada** para poder venderlos. También lo es contar con **marcos de insolvencia eficientes**. Y la creación de **sociedades de gestión de activos** (o bancos malos) puede igualmente resultar beneficiosa en estos procesos de saneamiento.
- No debemos perder de vista que ahondar en este proceso de integración exige una **cesión de soberanía**. Esto implica, de facto, avanzar hacia una unión política y una mayor legitimidad democrática.
 - A nivel institucional, supondría la **creación de instituciones** tales como un Fondo Monetario Europeo o un Tesoro Común,
 - Mientras que a nivel normativo, exigiría la **integración en el derecho comunitario de todos los acuerdos intergubernamentales** alcanzados hasta la fecha.

- Permítanme ahora que, tras hablarles de integración europea, dedique unos comentarios a la **situación en Cataluña**, y las tensiones vividas en las últimas semanas.
- En relación con el desafío independentista, lo primero que me gustaría subrayar es el **anacronismo** que supone, en pleno siglo XXI, hacer propuestas políticas de escisión, de división, de desintegración.
- España, como el resto de Estados miembros, lleva años inmersa en un proceso de cesión de soberanía hacia la Unión Europea. Se trata de un **camino de integración al que se oponen movimientos** rupturistas y populistas que plantean recetas mágicas para vencer a enemigos imaginarios.
- Unos movimientos que no son exclusivos de nuestro país, sino que **existen de un modo u otro en muchos Estados de Europa** y que, de salir adelante, **pondrían en riesgo todo el proyecto de integración y solidaridad** que tantos éxitos ha producido en las últimas décadas.
- Pero además de anacrónica y fuera de lugar, la propuesta independentista es **completamente irracional desde el punto de vista económico**.
- Una hipotética independencia de Cataluña **supondría aislar** una economía que hoy está plenamente integrada en España, en la Unión Europea y en el mundo. Supondría su aislamiento de los flujos financieros, de capitales y comerciales globales.
- Esto llevaría aparejada una **caída muy importante del PIB, un incremento notable del desempleo, una espiral inflacionista y el consecuente empobrecimiento** generalizado de la población.
- No hay más que fijarse en los efectos que la inestabilidad ha tenido ya en una región que hasta ahora crecía por encima de la media española. Y

estas consecuencias son sólo una pequeña muestra de lo que sucedería en una Cataluña independiente que, por supuesto, no va a tener lugar.

- Porque el problema de fondo aquí, lo que está causando todas estas turbulencias en la economía catalana, no es la perspectiva de que la secesión vaya a producirse.
- Si las empresas huyen y los inversores no vienen a Cataluña es porque **se ha roto la legalidad y la seguridad jurídica**, lo que ha generado una desconfianza enorme en el mundo financiero y empresarial, tanto nacional como internacional.
- Esta quiebra del Estado de Derecho busca debilitar tanto a España como a la Unión Europea.
- Evidentemente, esta situación nos afecta a todos; en un desafío de estas dimensiones **no hay ganadores sino únicamente perdedores**, muy especialmente la sociedad catalana.
- El **mundo independentista se ha encontrado con esta realidad**, tanto en el plano económico, con la fuga de empresas y la ralentización de la economía; como en el plano político, con las llamadas a la vuelta a la legalidad de todos los actores internacionales y las críticas a la ruptura del Estado de Derecho.
- Por su parte, **el Gobierno de España se ha centrado en hacer lo que le corresponde**: defender la Constitución y el Estatuto de Autonomía de Cataluña y proteger los intereses de los ciudadanos españoles y, particularmente, de los catalanes.
- Y lo ha hecho **actuando en todo momento de forma prudente y equilibrada**, pero también **firme**. Y en ese modo de actuar se circunscribe la activación del artículo 155 de la Constitución y las medidas adoptadas en

Cataluña. Éstas culminarán con la vuelta a la normalidad democrática el día 21 de diciembre mediante la celebración de las elecciones autonómicas, que se han convocado con la mayor prontitud que permite la ley.

- Termino ya. El objetivo del Gobierno durante los últimos meses y de cara al futuro es reinstaurar la legalidad en **Cataluña y proteger el crecimiento económico** y la creación de empleo en esa región y en el conjunto de España.
- **Se trata de que este episodio quede atrás rápidamente** y que sólo haya sido un breve paréntesis en la historia de éxito que Cataluña ha protagonizado durante las últimas décadas. Un periodo durante el que ha disfrutado de una gran prosperidad económica y social, junto con un elevadísimo nivel de autogobierno.
- Estoy convencido de que las decisiones adoptadas volverán a poner las cosas en su sitio y **espero que esta experiencia ilumine el camino futuro** y nos inmunice frente a cantos de sirena rupturistas que sólo traen pobreza y división.
- **El futuro de España** pasa necesariamente por
 - la mayor integración en la Unión Europea,
 - el creciente peso del sector exterior,
 - la estabilidad de su sector financiero,
 - unas cuentas públicas saneadas y
 - continuar en la senda de la creación de empleo.
- Pero, sobre todo, **el futuro de nuestro país pasa por el respeto del Estado de Derecho** como base de la convivencia democrática y por nuestra integración cada vez más profunda y completa en un proyecto europeo, que es la principal garantía de nuestra prosperidad
- Muchas gracias.