

Cuadernos de Información Económica

295

julio/agosto 2023



CARTA DE LA REDACCIÓN

<u>Página</u>	1	Previsiones económicas para España 2023-2024 <i>Raymond Torres y María Jesús Fernández</i>
	11	La política fiscal española: en tránsito hacia la normalidad <i>Santiago Lago Peñas</i>
	19	Bancos centrales: ¿entre la espada y la pared? <i>José Ramón Díez Guijarro</i>
	29	Riesgo de tipo de interés en los balances bancarios e inestabilidad financiera: Europa frente a EE. UU. <i>Marta Alberni, Ángel Berges y María Rodríguez</i>
	35	Algunas reflexiones sobre la inteligencia artificial en el sector bancario <i>Santiago Carbó Valverde, Pedro Cuadros Solas y Francisco Rodríguez Fernández</i>
	41	Política industrial en la UE y España: debates recientes <i>Ramon Xifré</i>
	49	Los ayuntamientos con problemas de sostenibilidad: una nota <i>Ana Aguerrea</i>

INDICADORES ECONÓMICOS, SOCIALES Y FINANCIEROS

<u>Página</u>	56	Indicadores económicos <i>Dirección de Coyuntura y Estadística de Funcas</i>
	79	Indicadores sociales <i>Dirección de Estudios Sociales de Funcas</i>
	87	Indicadores financieros <i>Dirección de Estudios Financieros de Funcas</i>

Carta de la Redacción

En el ecuador del año 2023 la economía española presenta una hoja de servicios mejor de lo esperado hace tan solo unos meses. A pesar del ajuste del consumo de los hogares, el comportamiento del sector exterior ha impulsado el crecimiento hasta recuperar el nivel prepandemia del PIB en el primer trimestre de este año. De hecho, la balanza de pagos por cuenta corriente ha arrojado un superávit histórico, que refleja el buen posicionamiento competitivo de las empresas españolas tanto en lo que se refiere a las exportaciones de bienes como a las de servicios turísticos y no turísticos. Sin embargo, los últimos indicadores de coyuntura ofrecen señales mixtas que estarían anticipando una pérdida de dinamismo de la economía española en la segunda mitad del año, a la que no es ajena el impacto contractivo de la política monetaria. Pese a ello, Funcas estima que el buen comienzo del año permitirá cerrar el ejercicio con un crecimiento medio del 2,2 %, aunque su trayectoria irá de más a menos y la desaceleración prevista afectará a los registros de 2024, que se saldaría con un crecimiento medio del 1,6 %.

El artículo de RAYMOND TORRES y MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ presenta las últimas previsiones de Funcas para los años 2023 y 2024. Un factor determinante del comportamiento de la economía será el curso de la política monetaria. Aunque la moderación de los precios de la energía y de las materias primas agrícolas, junto con la normalización de las cadenas globales de suministro, favorecen la continuidad del proceso desinflacionista, las cifras de inflación subyacente de la eurozona se sitúan aún lejos del objetivo a medio plazo del Banco Central Europeo (BCE), lo que podría dar lugar a otras dos subidas de los tipos de interés de referencia, que se mantendrían estables hasta el segundo semestre de 2024. En estas circunstancias, lo más probable es una

ralentización de la tasa de crecimiento, primero, y una recuperación gradual, posteriormente. Entre los factores que sostienen la resiliencia de la economía española destacan la trayectoria del empleo y el superávit exterior, mientras que los factores internos de vulnerabilidad siguen asociados al elevado nivel de deuda pública y a la resistencia a la baja del déficit público estructural. En un contexto de aplicación de unas nuevas reglas fiscales europeas y de retirada del apoyo del BCE, tanto por las subidas de tipos como por la desactivación de los programas de compra de deuda, se plantea la necesidad de iniciar una reducción progresiva de la ratio de deuda sobre PIB anticipándose a situaciones potencialmente adversas de los mercados financieros.

En esta misma dirección, el artículo de SANTIAGO LAGO PEÑAS recuerda cómo las recomendaciones de la Comisión Europea sobre la *Actualización del Programa de Estabilidad 2023-2026* consideran apropiado un ajuste del déficit estructural en 2024 de al menos siete décimas de PIB, dos más que lo contemplado en el propio *Programa*. Y la posición de varios países de la eurozona ante la reforma de las reglas fiscales apuesta por una reducción de un punto anual en la ratio de deuda respecto al PIB para los países más endeudados, como es el caso de España. En anteriores ediciones de *Cuadernos de Información Económica* se ha insistido desde distintas perspectivas en que el endeudamiento público constituye uno de los principales factores de vulnerabilidad de la economía española. Los escenarios que se manejan no garantizan, en ausencia de políticas de ajuste, una reducción de la ratio de deuda a partir de 2025. Y es en el horizonte temporal de los próximos diez años donde se juega la sostenibilidad fiscal, cuyos riesgos la Comisión Europea considera elevados en el medio plazo. Todo ello obliga a diseñar y ejecutar con

urgencia un plan de consolidación gradual pero continuo que frene el coste de la deuda y permita recuperar un margen adecuado para la política fiscal ante situaciones en los que sea preciso actuar con acciones discrecionales.

Los efectos del endurecimiento de la política monetaria sobre la estabilidad financiera son objeto de análisis en el artículo de JOSÉ RAMÓN DIEZ GUIJARRO. Los episodios de crisis vividos en algunos bancos medianos norteamericanos y en Credit Suisse pusieron de manifiesto tanto las debilidades de los modelos de negocio de algunas entidades financieras con problemas de solvencia y/o liquidez, como los fallos en su regulación y supervisión. Aunque la crisis parece bastante estabilizada y el contagio ha sido muy limitado, lo cierto es que se trata de un serio aviso a los bancos centrales que les sitúa ante la tesitura de cómo gestionar la política monetaria haciendo compatibles los objetivos de inflación y de estabilidad financiera. Se ha demostrado que los efectos de las subidas de tipos son una amenaza para la parte más frágil del sistema financiero, lo que implica la necesidad de mejorar los mecanismos preventivos y reforzar la rapidez y flexibilidad de las intervenciones en un mundo en el que las redes sociales aceleran las respuestas de los operadores ante situaciones de dudas o pánico financiero.

En todo caso, existen diferencias no poco relevantes en el marco regulador y supervisor de los riesgos de interés y de liquidez entre Europa y Estados Unidos, así como en la presencia de potenciales focos de inestabilidad en uno y otro sistema bancario, tal como pone de relieve el trabajo de MARTA ALBERNI, ÁNGEL BERGES y MARÍA RODRÍGUEZ. Además de las diferencias existentes en el tratamiento aplicable a las entidades de tamaño mediano, el marco regulador europeo puede permitir un mayor blindaje del capital respecto a variaciones en mercado, frente al enfoque estadounidense, más proclive a incorporar la valoración del mercado en las carteras de inversión bancaria. Si bien el modelo estadounidense resulta a la larga más transparente, es también más procíclico y proclive a generar pánicos autoalimentados. El posicionamiento de la banca europea y norteamericana ante los riesgos de interés y de liquidez ha de analizarse teniendo en cuenta no solo los valores medios de cada sistema bancario, sino los casos extremos en los que los riesgos son más evidentes, y donde se sitúan los principales focos de fragilidad. Según las estimaciones del Fondo Monetario Internacional, en el caso estadounidense, el 5 % de las entidades con mayor exposición a riesgo de interés tendría unas pérdidas latentes en sus carteras HTM que

drenarían hasta 700 puntos básicos (pb) de su capital de primer nivel (CET1). En el caso de la banca europea, ese mismo percentil 5 % de bancos con mayor exposición a carteras de renta fija se enfrentaría a unas pérdidas latentes que drenarían 300 pb de su CET1.

Entre las nuevas tecnologías que están transformando la actividad bancaria, la inteligencia artificial (IA) ha adquirido un creciente protagonismo. A la altura de 2022 el 83 % de los bancos europeos utilizaba la IA con distintas finalidades. Como señalan en su artículo SANTIAGO CARBÓ VALVERDE, PEDRO CUADROS SOLAS y FRANCISCO RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, el uso de la IA en la banca se extiende a ámbitos como la mejora de la experiencia del usuario, el cumplimiento normativo y el control del riesgo. Así por ejemplo, la inteligencia artificial permite identificar patrones y comportamientos comunes para comprender mejor el perfil de los clientes bancarios. Entre los desarrollos más recientes, los asistentes digitales inteligentes cuentan con bases conversacionales muy completas para abordar las necesidades específicas de los usuarios, abarcando una amplia gama de experiencias, idiomas y términos. Y entre los empleados del sector, la IA puede ser interesante para brindarles apoyo directo en procesos manuales y laboriosos, como la verificación de documentos, la detección de fraudes y la evaluación crediticia. El hecho es que, en un entorno financiero cada vez más digital, las inversiones en inteligencia artificial serán esenciales para generar ventajas competitivas duraderas.

La crisis provocada por la pandemia del COVID-19 y la posterior guerra en Ucrania han dado lugar a una reconsideración de la intervención de los gobiernos en las decisiones productivas de las empresas no solo para corregir determinados fallos de mercado, sino para impulsar procesos de transformación económica, como sucede en el ámbito de la transición energética o de la revolución digital. Conceptos como el de autonomía estratégica, acuñado en el marco del programa *Next Generation EU (NGEU)*, han quedado rebasados por la nueva legislación norteamericana articulada en torno a la *Inflation Reduction Act (IRA)*. El artículo de RAMON XIFRÉ revisa los debates recientes relacionados con la concepción, diseño e implementación de la política industrial en la Unión Europea y en España, en este contexto de repliegue proteccionista que parece abrirse paso en la economía global. Aunque la *IRA* puede perjudicar claramente a la industria europea, también puede generar efectos positivos en aquellos sectores especializados en proveer tecnologías limpias y servicios relacionados con la transición hacia la sostenibilidad. Más allá del margen que pueda haber en la negociación

de la aplicación del paquete legislativo norteamericano por sus efectos sobre la economía europea, hay que destacar el alto grado de consenso con el que se rechaza que la UE responda a la IRA con contramedidas proteccionistas que podrían generar una desintegración de los mercados internacionales con consecuencias negativas para todas las partes. En el caso de España, el aprovechamiento eficiente de los fondos del NGEU, superando los problemas detectados hasta el momento, proporciona un espacio potente para una política industrial adaptada a las nuevas realidades.

La presente edición de *Cuadernos de Información Económica* se cierra con una nota de ANA AGUERREA

sobre la problemática financiera a la que se enfrentan más de un centenar de ayuntamientos españoles que presentan un exceso de deuda financiera mantenido desde hace un largo espacio de tiempo. Aunque se trata de un pequeño grupo de ayuntamientos, en un subsector de las administraciones públicas con una posición presupuestaria muy equilibrada, la imposibilidad de afrontar la amortización de su deuda ha dado lugar a medidas de apoyo desde algunas comunidades autónomas y en otros países con situaciones similares. En cualquier caso, se pone de manifiesto que en los procesos de saneamiento es imprescindible la corresponsabilidad de los propios municipios, asumiendo el cumplimiento de determinados compromisos presupuestarios.

