

Funcas cree conveniente moderar de forma gradual los estímulos de la actual política monetaria

- **Considera que, aunque las medidas expansivas han servido, ahora su impacto es menor y advierte de las distorsiones que podrían generar para el conjunto de la economía unos tipos negativos**

Santander, 25 de junio de 2019.– El comportamiento del sector exterior ha sido uno de los factores que más ha contribuido a la recuperación de la economía española en los últimos años. Pero también lo ha sido la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE), cuyas medidas de estímulo van a prolongarse más de lo previsto.

El director general de Funcas, Carlos Ocaña, se ha referido hoy a ambas ideas durante su intervención en el curso [‘La economía española en el nuevo contexto del comercio internacional’](#), organizado por Funcas y que esta semana se celebra en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo (UIMP), en Santander. Ocaña ha destacado “el papel que ha jugado el sector exterior en la salida de la crisis aunque la pregunta que debemos hacernos es si esa buena evolución es sostenible”.

La recuperación de la economía se produjo también gracias a la mejora de la productividad, aunque el menor crecimiento observado apunta al riesgo de que España pierda competitividad frente a su entorno. Para evitarlo es necesario un “esfuerzo” con el fin de aumentar de nuevo la productividad.

Respecto a la política monetaria, el director general de Funcas ha señalado que “hace solo unas semanas todos los signos apuntaban a una normalización. Sin embargo, recientemente ha habido un giro y hemos visto cómo el BCE ha anunciado que esa normalización no se va a producir ni a corto ni a medio plazo”.

Más allá del impacto que la política monetaria ultraexpansiva tenga en la rentabilidad bancaria, Ocaña ha apuntado que hay otras consideraciones que no deben perderse de

GABINETE DE COMUNICACIÓN

Patricia Carmona

comunicacion@funcas.es

619 329 695

www.funcas.es

@FUNCASES

vista, sobre todo, si se da la anomalía histórica de que los tipos de interés se vuelvan negativos, “que el que presta tenga que pagar”. En ese caso, y al margen del efecto positivo que unos tipos bajos tienen para los sectores endeudados, preocuparía el impacto en el conjunto de la economía por las posibles distorsiones que se crearían.

“Por un lado, la búsqueda de inversiones que ofrezcan rentabilidad podría generar burbujas o favorecer el crecimiento de la banca en la sombra, que además no está sometida a la misma regulación que las entidades bancarias. Un segundo debate tiene que ver con la eficacia misma de la actual política monetaria si se prolonga mucho. Aunque es cierto que estas medidas han servido en un momento puntual, su eficacia e impacto son ahora menores en tanto que es discutible que en este momento haya escasez de crédito”, ha explicado Ocaña, refiriéndose a la capacidad de financiación de las empresas.

En un contexto como el actual, el efecto de la política monetaria también sería menor, por un lado, porque se reduce la capacidad de sorpresa del BCE y entrar en terreno negativo puede generar, además, más irregularidad en los mercados de bonos y, por transmisión, más impacto de las acciones monetarias en los de renta variable.

Por otro, el BCE tiene el problema de que las curvas de rendimiento se mueven cuando la Fed actúa en Estados Unidos pero esta, que subió tipos anteriormente, está en terreno positivo, mientras que el BCE no tiene margen. Para bajar tendría que entrar en terreno negativo, que es una incógnita para la creación de precios de mercado.

El mensaje de Funcas se suma al de CECA que, como asociación que representa casi a la mitad del sistema bancario español, ha subrayado la incidencia de la política monetaria en el sistema financiero, no sólo por el impacto en la economía vía control y estabilidad de los precios, sino muy especialmente por su impacto en la dinámica de los mercados. En particular, el mercado de crédito.

Ante las consecuencias que pueda conllevar la decisión del BCE y atendiendo a la sensibilidad de los 11 grupos bancarios asociados a CECA, Funcas va a impulsar un estudio que analizará el retraso en la senda de normalización de la política monetaria y su impacto en el mercado y la estabilidad financiera y cuyas conclusiones se presentarán el próximo otoño.

GABINETE DE COMUNICACIÓN

Patricia Carmona

comunicacion@funcas.es

619 329 695

www.funcas.es

@FUNCASES