

**Informe del Presidente de la  
Asociación Española de Banca  
a la Asamblea General Anual**



---

## SUMARIO

	Página
LA SITUACIÓN ECONÓMICA .....	5
LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE LOS BANCOS .....	9
LAS RELACIONES CON LA ADMINISTRACIÓN .....	11
CONCLUSIONES .....	15





La situación económica en el mundo se presentaba, a comienzos de 2003, llena de incertidumbres. La economía norteamericana había evolucionado a lo largo del año anterior de forma irregular, con claros síntomas de desaceleración en el último trimestre; los desequilibrios fundamentales se habían agravado, especialmente el relativo al sector público, cuyo déficit superó el 2 por ciento del PIB tras varios años de excedentes; y, sobre todo ello, el conflicto de Irak introducía un nuevo factor de inestabilidad en un contexto marcado por las consecuencias de la crisis de los mercados bursátiles. En Europa, y muy especialmente en la eurozona, la situación distaba mucho de prestarse al optimismo: la deseada y prevista recuperación no había conseguido materializarse, hasta el punto de que en ningún trimestre el crecimiento de la actividad había conseguido llegar al uno por ciento, con crecientes dudas sobre el cumplimiento del Pacto de Estabilidad por parte de algunos de los países más importantes de la zona.

En España la situación era más favorable ya que el crecimiento de la economía había alcanzado su punto mínimo en el tercer trimestre de 2002 al situarse en un 1,8 por ciento sobre el mismo periodo del año anterior, aunque con un aumento notable de la inflación, que había alcanzado, en los últimos meses del año, el 4 por ciento. A pesar de ello, y de la desaceleración económica, el presupuesto de las Administraciones públicas permanecía en equilibrio.

La preocupación dominante, sin embargo, en los días finales de 2002 era la posibilidad, cada vez más cercana, de una guerra en Irak de imprevisibles consecuencias. Los informes elaborados por aquellas fechas coincidían en alertar sobre el peligro, en caso de conflicto bélico, de una fuerte elevación del precio del petróleo, de incierta duración y de inevitables consecuencias depresivas sobre la actividad económica mundial.

A la luz de estas incertidumbres y problemas, la evolución registrada en 2003 puede calificarse de tranquilizadora. La guerra de Irak fue mucho más corta de lo que la mayoría de los observadores había previsto y, aunque el encarecimiento del petróleo fue menor del esperado, la ulterior reducción de su precio en los mercados internacionales fue también bastante inferior a la estimada. A ello contribuyó, además del incremento de la demanda, la inutilización de una parte de los pozos de petróleo iraquí y los sabotajes de los oleoductos que tuvieron lugar después, privando así a la oferta de crudo en el mundo de una de sus principales fuentes.

---

El factor dominante de la economía mundial en 2003 fue la rápida recuperación de la actividad económica en Estados Unidos, cuya intensidad y constancia sorprendió a la mayoría de los observadores. Es cierto que la política económica puesta en marcha por las autoridades fue excepcionalmente expansiva, pero también hay que tener en cuenta la rápida respuesta de los agentes económicos a los estímulos decididos tanto por la Reserva Federal como por el Tesoro norteamericano. Este crecimiento, basado en parte en un aumento sin precedentes de la productividad, no consiguió reducir los desequilibrios de la economía: el déficit de la balanza por cuenta corriente siguió creciendo hasta alcanzar el 5 por ciento del PIB y el déficit público se agrandó hasta superar el 4 por ciento de dicha magnitud. A pesar de ello y debido, probablemente, al elevado porcentaje de capacidad productiva ociosa, la recuperación apenas creó nuevos empleos ni generó tensiones en los precios, y ello a pesar de la depreciación del dólar en los mercados de cambio.

La evolución de la economía norteamericana contrasta con la que tuvo lugar en la eurozona, donde el crecimiento se redujo, hasta la recesión incluso, en alguna de las principales economías y donde, para el conjunto de la zona, el incremento medio del PIB en 2003 fue del 0,4 por ciento. El estancamiento de la demanda interna no pudo ser compensado, como en el pasado, por el incremento de las exportaciones, principalmente hacia los Estados Unidos, y ello a pesar del rápido aumento de las importaciones de este país, que no se vieron frenadas por la caída de la cotización del dólar frente al euro. El perfil de la actividad económica en Europa mejoró a lo largo del año, pero las rigideces que afectan al aparato productivo europeo siguen siendo un obstáculo para el crecimiento potencial de la producción, muy inferior al que ha sido capaz de alcanzar Estados Unidos.

La evolución económica española fue mucho más favorable que la del resto de la eurozona puesto que, en promedio, el crecimiento se situó en el 2,4 por ciento, con un perfil creciente a lo largo del año, hasta el punto de que es probable que el crecimiento actual no se halle muy lejos del 3 por ciento, arrastrado por una demanda interna cuyos elementos más dinámicos son el consumo y la construcción. Por su parte, y por primera vez desde el año 2000, la inversión en bienes de equipo recuperó una tasa de aumento positiva, aunque modesta.

La aceleración de la actividad económica tuvo, como no podía ser de otra manera, efectos beneficiosos sobre el empleo. Según la Encuesta de Población Activa, el número de ocupados creció en 485.000 personas, especialmente en los servicios y en la construcción. El empleo agrícola aumentó ligeramente, pero en la industria se intensificó la caída de la ocupación, iniciada ya en 2002, hasta alcanzar una reducción de casi 100.000 personas. La creación de puestos de trabajo no se reflejó en una disminución correlativa del desempleo como consecuencia del fuerte incremento de la población activa, que creció en casi medio millón de personas. Este aumento espectacular proviene, de un lado, de la incorporación de las mujeres al mundo del trabajo, pero también del fuerte incremento de la inmigración a lo largo de 2003, estimado en 700.000 personas. El resultado final de todo ello fue el mantenimiento de la tasa de desempleo en el 11,3 por ciento de la población activa. Los resultados que arroja la Contabilidad Nacional Trimestral, que estima los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, son similares aunque de menor cuantía, ya que el incremento de esta rúbrica fue de 339.000. La consecuencia

---

del rápido aumento del empleo fue un menor crecimiento de la productividad por persona ocupada que, de nuevo, se situó por debajo del uno por ciento, cifra muy alejada de la de Estados Unidos y que podría plantear problemas de competitividad para nuestros productos, tanto dentro como fuera de nuestras fronteras.

Los precios, por su parte, se moderaron notablemente, pasando del 4 por ciento con que terminó 2002, al 2,6 por ciento con que se cerró 2003 y al 2,3 por ciento del mes de enero de 2004. La apreciación del euro frente al dólar ayudó a la lucha contra la inflación ya que los precios de los productos energéticos contenidos en el índice sólo crecieron, en promedio anual, un 1,4 por ciento a pesar del fuerte aumento de los precios del petróleo en dólares. También se moderó el crecimiento de los precios de las otras rúbricas que componen el índice de precios de consumo, con la excepción de los precios de los productos alimenticios sin elaborar, que siguieron creciendo a tasas muy elevadas. Las razones que se aducen para explicar este fenómeno son, algunas, de índole transitoria, como la fuerte ola de calor que tuvo lugar en el verano; pero también existen causas de índole estructural, como puede ser la incidencia en el mercado interno de los elevados precios a la exportación. Dado que el nivel absoluto de los precios es más elevado, para los mismos productos, en Francia o en Alemania que en España, la tendencia a la nivelación promovida por la moneda única opera en contra del nivel de precios interno.

La apreciación del euro procuró una mayor capacidad adquisitiva a las familias, pero fue un inconveniente a la hora de competir allende nuestras fronteras, no sólo en el área del dólar sino también en la propia zona del euro e, incluso, en el mercado nacional. Si el deterioro no fue mayor ello se debió, probablemente, al hecho de que los exportadores de terceros países hacia la eurozona prefirieron ensanchar sus márgenes antes que incrementar su cuota de mercado. Las exportaciones de bienes no energéticos crecieron, hasta noviembre, un 5,7 por ciento en volumen, en línea con el crecimiento de los mercados, pero el aumento de las importaciones fue mayor, alcanzando un 7,7 por ciento. A las consideraciones anteriores hay que añadir la fortaleza de la demanda interna en España y la pérdida de competitividad de nuestros productos. Merece la pena destacar, además de algunos problemas de deslocalización productiva que comienzan a producirse, el rápido incremento de las importaciones procedentes de China, país con el que el déficit comercial superó, ya en 2002, los 5.000 millones de euros.

Según las cifras de balanza de pagos del Banco de España, el déficit comercial sufrió un fuerte deterioro a lo largo de los once primeros meses del año, hasta acercarse a los 35.000 millones de euros, 4.000 más que en el periodo correspondiente de 2003. A ello hay que añadir el aumento del déficit de la balanza de rentas en cerca de 2.000 millones de euros, y la práctica desaparición del superávit de la balanza de transferencias, que en 2002 había registrado un excedente de más de 2.000 millones de euros. Como consecuencia de todo ello, el déficit de la balanza por cuenta corriente aumentó más de un 60 por ciento hasta casi alcanzar los 20.000 millones de euros, cerca de un 3 por ciento del PIB. La necesidad de financiación fue, sin embargo, inferior a esta cifra como consecuencia de las transferencias de capital de la Unión Europea pero, aun así, es conveniente plantearse si la evolución de la balanza por cuenta corriente refleja solamente factores coyunturales (mayor presión de la demanda interna en relación con nuestros principales socios

---

comerciales) o si, además, intervienen otros elementos de orden estructural como, por ejemplo, la desfavorable evolución de costes inducida por el diferencial de inflación con las principales economías de nuestro entorno.

En cuanto a los movimientos de capital, cabe señalar el descenso de las inversiones directas, tanto las de España en el exterior como las del exterior en España aunque fuera perceptible, al menos para las primeras, una cierta recuperación en la segunda parte del año. Esta evolución contrasta con el fuerte incremento de las inversiones en cartera de España en el exterior, que superó los 75.000 millones de euros en los once primeros meses del año.

A lo largo de 2003, el Banco Central Europeo procedió a dos rebajas en el tipo de interés de intervención, una de un cuarto de punto en marzo y otra, en julio, de medio punto hasta el 2 por ciento en el que todavía permanece. Las razones de esta reducción se encuentran, fundamentalmente, en el debilitamiento de la actividad, especialmente en las dos principales economías de la Unión Monetaria, y en la relativa distensión de las presiones inflacionistas, ya que el índice de precios permaneció en el entorno del 2 por ciento, magnitud utilizada como referencia por el BCE. Los bancos españoles trasladaron rápidamente esta bajada a su clientela, lo que sin duda contribuyó a alimentar la fuerte demanda de créditos hipotecarios a lo largo del año. En realidad, la bajada de los tipos de interés y la reducción de sus fluctuaciones tras la adopción de la moneda única, han brindado a las familias y empresas españolas la posibilidad de endeudarse en condiciones muy favorables; de hecho, los tipos de interés activos aplicados a la clientela en España se encuentran entre los más bajos de la UEM.

En nuestro país, la política presupuestaria mantuvo su pauta moderadamente restrictiva, en parte para compensar los efectos expansivos de la bajada de los tipos de interés, en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento firmado con motivo de la constitución de la UEM. El año se cerró con un ligero déficit del Estado, más que compensado por el excedente de la Seguridad Social. A ello contribuyó, por el lado de los ingresos, el mantenimiento de la recaudación por IRPF, hecho digno de reseñar dada la reducción de las tarifas impositivas, y el aumento de los ingresos por IVA, en línea con el incremento del consumo. Los gastos se mantuvieron moderados, con la notable excepción de los correspondientes a la inversión a raíz de la puesta en práctica de importantes programas de infraestructuras.

# LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE LOS BANCOS



**D**e manera general, las condiciones monetarias permitieron, en 2003, una financiación desahogada de la economía. El BCE aumentó sus préstamos al sistema crediticio en casi 60.000 millones de euros para compensar el efecto restrictivo del rápido aumento de la circulación fiduciaria, que creció, por segundo año consecutivo, en casi 65.000 millones de euros. Una parte de este crecimiento se explica por la normalización que se produjo tras el canje de billetes nacionales por euros a comienzos de 2002 que tuvo, como primera consecuencia, una fuerte reducción de los billetes en circulación. El nivel del año 2000 solamente se recuperó en la primera mitad de 2003. A ello hay que añadir el aumento de los depósitos de las Administraciones públicas en el eurosistema compensado por el impacto neto, de nuevo positivo, de los activos exteriores.

La creación de empleo, la reducción de la tasa de inflación y el descenso de los tipos de interés incitaron a las familias a un aumento de su endeudamiento para la adquisición de viviendas, lo que se tradujo en un aumento del crédito hipotecario de más del 20 por ciento a lo largo del año. Al tiempo que esto sucedía, la recuperación de las cotizaciones en las bolsas incrementó el aliciente de la colocación del ahorro en los mercados de valores, especialmente a través de los fondos de inversión, con la consiguiente moderación del crecimiento de los depósitos tradicionales en los bancos, especialmente en los plazos más largos. La riqueza financiera neta de las familias, que había venido disminuyendo desde 1999 como consecuencia de la evolución bursátil, marcó un punto de inflexión a comienzos de 2003 y consiguió recuperar parte del terreno perdido en los años anteriores. La preferencia de las familias por la colocación de su ahorro en instrumentos fuera de balance obligó a los bancos a recurrir a emisiones de deuda para poder financiar el aumento de la demanda de crédito.

La importancia de estos movimientos se refleja en el aumento del patrimonio neto financiero de las familias, en el año que precedió al tercer trimestre de 2003, en 136.000 millones de euros; por su parte, las emisiones de deuda de los bancos a lo largo del pasado año ascendieron a 29.000 millones de euros.

Por lo que se refiere a la cuenta de resultados de los bancos que operan en España hay que destacar el ligero aumento del margen de intermediación en términos absolutos, si bien disminuyó en porcentaje sobre sus activos totales medios. Sin embargo, si se eliminan los rendimientos de la cartera de renta variable, se produce un

---

descenso apenas perceptible en el margen de intermediación. También se redujeron, en términos relativos, las comisiones, cuyo crecimiento fue inferior al de los activos totales. Al descenso relativo del margen de intermediación, y del margen ordinario, los bancos respondieron, una vez más, reduciendo el peso de los gastos de explotación, que disminuyeron hasta el 1,51 por ciento de los activos totales. Conviene recordar que hace cinco años estos mismos gastos se encontraban en el entorno del 2 por ciento, lo que da una idea del camino recorrido en poco tiempo. El esfuerzo de racionalización de los bancos ha sido, pues, muy notable, y es la consecuencia de haber optado, hace años, por la eficiencia como primer y fundamental criterio de gestión.

Capítulo aparte merece la evolución de las provisiones para insolvencias, que crecieron casi un 20 por ciento, a pesar de que la morosidad se mantuvo en mínimos históricos. Los bancos españoles se sitúan a la cabeza europea en lo que a este apartado se refiere y el mercado así lo reconoce al ponderar de manera muy favorable su solvencia. Por otra parte, la evolución de las bolsas permitió una notable reducción de los saneamientos financieros, lo que en conjunto provocó un crecimiento del beneficio bruto de un 15,9 por ciento, y de un 8,6 por ciento tras el abono del Impuesto sobre Sociedades.

Los resultados de los grupos consolidados difieren de los de las matrices al incorporar la evolución de mercados muy distintos del español. La reducción del margen ordinario fue mayor que la que tuvo lugar en el mercado nacional debido, en gran medida, a la fortaleza del euro, pero también fue más intenso el esfuerzo por reducir los gastos y, en conjunto, el resultado de explotación permaneció en valores muy próximos a los del ejercicio precedente. Los bancos aportaron cerca de 3.000 millones de euros a la amortización de los fondos de comercio de consolidación, cifra equivalente a la ya muy elevada de 2002, redujeron ligeramente las provisiones para insolvencias, y sufrieron unos quebrantos extraordinarios notablemente inferiores a los registrados un año antes. Todo lo cual llevó a un aumento de los beneficios antes de impuestos del 16,1 por ciento y a un 12,5 por ciento después de ellos.

El ratio de eficiencia del conjunto de bancos que operan en España se situó en el 49,2 por ciento, cifra que se compara muy favorablemente con la de nuestros competidores europeos y mundiales.

**L**a actividad normativa de la Administración en 2003 fue muy intensa, aprobándose numerosas disposiciones que afectan a los bancos. De entre ellas, cabe destacar la que se refiere a las participaciones preferentes y otros instrumentos de deuda, en la que se equiparan las condiciones de emisión de estos títulos a las que se exigen para la deuda pública. La disposición afecta no sólo a las entidades de crédito en general, sino también a las grandes empresas que emiten este tipo de deuda. La razón de esta normativa es la de facilitar a las empresas españolas el acceso al ahorro exterior en condiciones equiparables a las de sus competidores. La economía española sufre una falta crónica de ahorro interno para financiar su crecimiento, por lo que no cabe sino congratularse de una disposición que ayudará a paliar este desequilibrio y que podría, con el tiempo, permitir la creación en España de un mercado competitivo para estos instrumentos.

La Ley financiera, aprobada en otoño de 2002, contiene una disposición sobre la emisión de cuotas participativas por parte de las cajas de ahorros que ha sido desarrollada por un Real Decreto de reciente publicación. La posición de la AEB sobre estas normas consistió en solicitar de las autoridades que las condiciones técnicas de emisión de estos títulos no otorgaran a sus emisores ventajas significativas en lo referente al coste del capital. En una economía de mercado es fundamental que se garantice el equilibrio del terreno de juego y, por ello, los poderes públicos deben garantizar la igualdad de condiciones para el acceso a los mercados de ahorro de todos los emisores.

A lo largo de 2003 tuvo una relevancia particular la actividad legislativa y reglamentaria destinada a fomentar el buen gobierno de las sociedades cotizadas. Los rasgos esenciales de la legislación adoptada tuvieron como marco de referencia el informe de la Comisión Aldama, publicado a principios del año. Algunas de las recomendaciones de esta comisión fueron recogidas en la denominada Ley Aldama y han sido desarrolladas posteriormente. Las novedades principales afectan a la organización de las Juntas Generales, a la estructura y funcionamiento de las comisiones de los consejos de administración y a las condiciones del ejercicio y control de la auditoría, tanto interna como externa. La nueva legislación pretende conseguir una mayor transparencia que fomente el mejor conocimiento de las empresas cotizadas, tanto por parte de los pequeños accionistas como por el público en general, colocando a las sociedades españolas en pie de igualdad con las de los países más avanzados en esta materia. También es digna de mención la Orden Ministerial

---

que regula el informe sobre el gobierno corporativo que deberán hacer público a partir de ahora las empresas que cotizan.

Durante 2003 se tramitaron y aprobaron en el Parlamento dos importantes leyes, la Ley sobre prevención y bloqueo de la financiación del terrorismo y la Ley sobre régimen de los movimientos de capitales y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales. La preocupación de la Asociación en relación con la primera de ellas fue que no generara duplicidades y descoordinación entre los nuevos mecanismos de colaboración del sector financiero que se establecían al servicio de la lucha antiterrorista y el sistema vigente en materia de prevención del blanqueo de capitales. En cuanto a la segunda Ley que se ha citado, el proyecto inicial incluía ya algunas disposiciones de modificación de la Ley de prevención del blanqueo de 1993 en lo relativo a la obligación de declarar movimientos de efectivo y las relaciones entre la Administración tributaria y el Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo. A consecuencia de una enmienda en el Senado su contenido se vio ampliado de modo muy sustancial, incorporándose al texto todo lo necesario para aplicar en España la nueva directiva europea en la materia.

Tras una serie de vicisitudes que hicieron temer el aplazamiento indefinido del proyecto denominado Basilea II, que pretende modificar el régimen de coeficiente de solvencia de las entidades de crédito, el Comité de Supervisión de Basilea, presidido por el Gobernador del Banco de España, dio un importante avance a los trabajos en el otoño de 2003, estando prevista la finalización de los mismos antes del verano de este año. La reunión de Madrid en octubre pasado supuso un cambio importante en el tratamiento de las pérdidas esperadas y las no esperadas, aproximándose los criterios en esta materia a los que tradicionalmente han defendido los bancos con modelos cuantitativos más desarrollados, entre los que se encuentran los españoles. La última versión del acuerdo contiene notables mejoras técnicas en muchos de sus apartados; sin embargo, ha quedado para la inmediata consideración del comité, una vez cerrado el acuerdo definitivo, la cuestión de la diversificación del riesgo, algo que sin duda beneficiará a numerosos bancos en España y en Europa. Conviene recordar que el Acuerdo de Basilea se aplicará en la Unión Europea mediante una directiva que afectará a todos los bancos que operan en el territorio de la Unión, y no sólo a los que son activos internacionalmente, como ocurre en los Estados Unidos. La Federación Bancaria de la Unión Europea ha pedido a la Comisión de la UE que proceda de forma coordinada con el Comité de Basilea para que la legislación sea uniforme y no se creen divergencias entre las disposiciones de ambas instituciones.

Los bancos no sólo tendrán que adaptarse al Acuerdo de Capital de Basilea sino también a las nuevas normas internacionales de contabilidad, las NIC, cuyo proceso de adopción está en su fase final. La idea inicial consistió en acercar las normas contables europeas y las de Estados Unidos, con objeto de facilitar las comparaciones entre empresas de uno y otro lado del Atlántico. Se trata de una intención loable, pero el deseo de uniformizar las normas plantea problemas a las empresas de algunos sectores que, por su especificidad, requieren un tratamiento contable distinto en alguna parcela de su actividad. Por lo que se refiere al sector financiero, algunos problemas han sido resueltos, pero aún quedan otros pendientes y cada

---

vez parece más probable que algunas de las normas (la 32 y la 39) no estén listas para su aplicación el primero de enero del próximo año. Estos problemas fueron discutidos regularmente en el seno de un grupo de trabajo creado específicamente para tal fin en la Federación Bancaria de la Unión Europea, encargada de conducir las complejas negociaciones con el IASB, que es el organismo internacional que prepara la citada normativa.

Por último, en el ámbito europeo, hay que destacar la definitiva aprobación de la Directiva sobre fiscalidad del ahorro, que pretende establecer un control fiscal de las inversiones de los ciudadanos europeos en otros países de la Unión. Está prevista su entrada en vigor en 2005, siempre que previamente se alcancen acuerdos para establecer un régimen similar en las inversiones que se efectúen por los europeos en otros territorios. El régimen de información que se establece y al que se ha acogido España no presenta mayores problemas para los bancos españoles, que ya suministran una información fiscal exhaustiva sobre sus clientes. La única preocupación del sector financiero europeo es que al final lo que se produzca es una deslocalización del ahorro europeo a terceros países en los que no rijan esas mismas reglas.

Por lo que se refiere a CUNEF, cabe destacar el éxito logrado por su Presidente para hacer posible que los alumnos del centro puedan cursar simultáneamente las licenciaturas de Administración de Empresas y Derecho, como ya sucede en centros similares. Hay que señalar, también, la renovación estatutaria de su Patronato y la confirmación, un año más, del prestigio de que gozan las enseñanzas del centro, tanto en lo que se refiere a los estudios de licenciatura como en lo relativo a la enseñanza de postgrado, iniciada hace pocos años y ya plenamente consolidada.

Tras unas largas negociaciones que duraron más de un año, el 11 de febrero de 2003 se firmó el XIX Convenio colectivo de banca por la AEB y los sindicatos CC.OO. y UGT, que ostentan más del 80 por ciento de la representación de los trabajadores del sector. Entre los numerosos acuerdos del convenio merece la pena destacar el incremento salarial del 2,75 por ciento para 2003 y el 2,50 por ciento para 2004, con una cláusula de revisión para este último año en el caso de que la inflación a 31 de diciembre del mismo supere dicho porcentaje, y solamente con efectos económicos en los conceptos retributivos que se devenguen a partir del primero de enero de 2005.



**L**as perspectivas económicas son más favorables a corto plazo de lo que lo eran hace un año. Se ha despejado la incógnita de la guerra de Irak, la economía de los Estados Unidos crece a un ritmo elevado, Japón parece despertar de un prolongado letargo, y la economía de la zona del euro se recupera lentamente del estancamiento del pasado año. Pero a medio plazo las incertidumbres subsisten. De entre ellas, la más importante es la que se refiere a la corrección de los desequilibrios de la economía norteamericana tras el inevitable agotamiento de los excepcionales estímulos de los que se ha beneficiado en los últimos años. Las autoridades económicas deberán plantearse, antes o después, la corrección del fuerte déficit presupuestario, cuyo nivel es claramente insostenible en una perspectiva de medio plazo y también la elevación de unos tipos de interés que permanecen en mínimos históricos. Estrechamente ligado con lo anterior se encuentra el problema de la financiación del déficit por cuenta corriente de la economía norteamericana.

Es indudable que estos problemas pesan, y van a pesar, sobre las expectativas de crecimiento, tanto de los Estados Unidos como del resto de los países. Por el momento, sin embargo, las perspectivas económicas para este año son favorables. El crecimiento de la eurozona podría situarse entre el 1,5 y el 2 por ciento en la medida en que los indicios de recuperación observados en Alemania y Francia se consoliden; partiendo de esta hipótesis, el incremento de la actividad en España alcanzaría el 3 por ciento. Nuestra economía ha podido mantener un elevado diferencial de crecimiento con nuestros principales socios de la eurozona a lo largo de los últimos años, y es razonable esperar que seamos capaces de conservarlo en los próximos años, si bien no tan amplio como el que hemos conseguido hasta el presente. El impacto positivo que representó para la economía la reducción de los tipos de interés que siguió a nuestra incorporación a la Unión Monetaria debería disiparse poco a poco, compensado, al menos parcialmente, por la recuperación de la demanda interna de nuestros principales socios comerciales. El mantenimiento de una política de austeridad en el gasto público, y la reducción del diferencial de inflación con la zona del euro, son dos factores positivos que deberían favorecer las inversiones en bienes de equipo y la creación de empleo a lo largo del presente ejercicio.

El entorno económico en el que los bancos desarrollarán su actividad en 2004 será, pues, semejante, o incluso ligeramente más favorable, al del pasado año. Por

---

otra parte parece razonable suponer que el BCE modificará poco, si es que lo hace, sus tipos de intervención, por lo que el entorno de tipos de interés será muy parecido al de la segunda mitad de 2003. También han mejorado las perspectivas económicas en Latinoamérica, lo cual debería reflejarse en una disminución de las ingentes provisiones que han realizado los bancos españoles en los últimos años. En estas circunstancias, lo más probable es que el presente año no difiera mucho del pasado en lo referente a los resultados de las entidades que operan en España. Los bancos españoles se encuentran a la cabeza de Europa en cuanto a eficiencia y han sido capaces de mejorar sus resultados en un entorno de dura competencia, dentro y fuera de nuestras fronteras. La creación de valor de la que han sido capaces ha beneficiado a los accionistas, pero también a los clientes, a los empleados y a la sociedad en general. De esta manera, los bancos españoles han contribuido, directa y eficazmente, al crecimiento de la economía y al bienestar de los españoles.