

**Nota de Prensa**  
**31/07/2015**

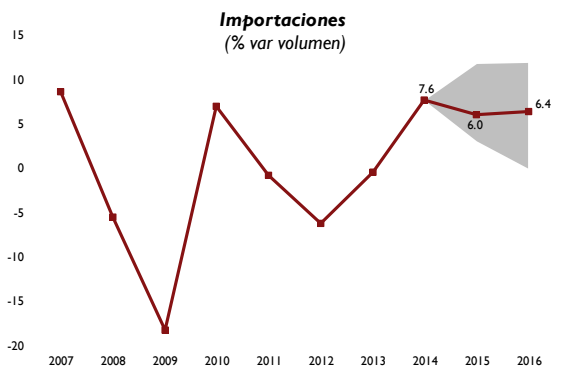
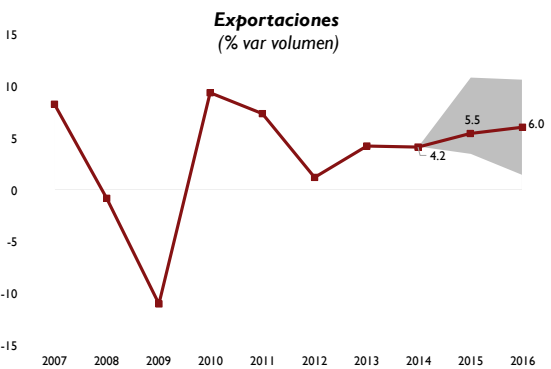
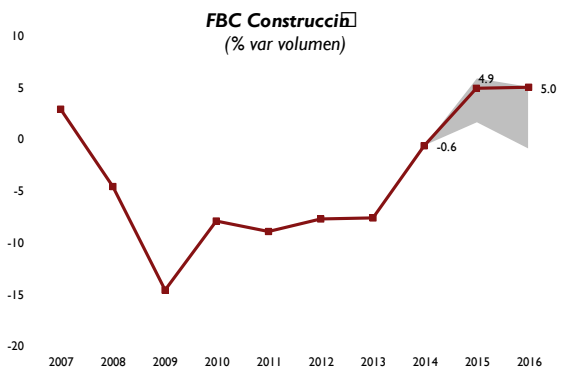
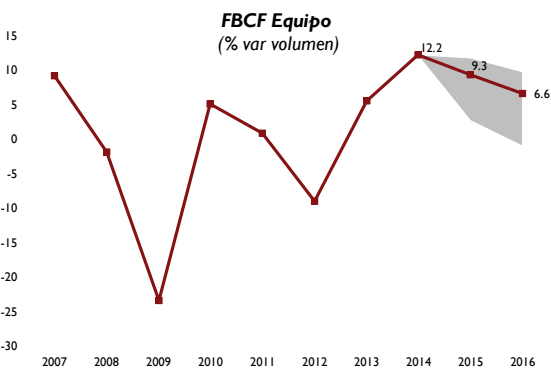
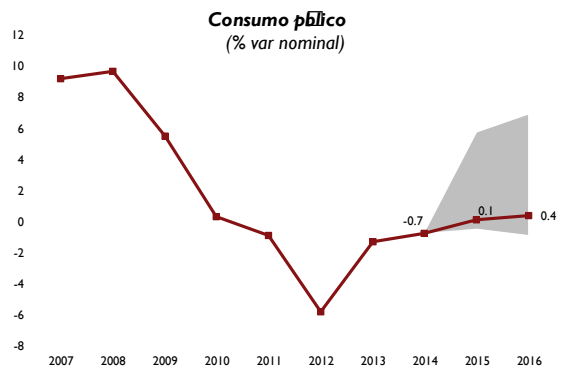
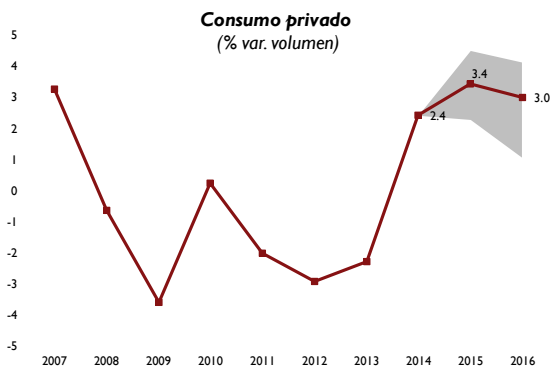
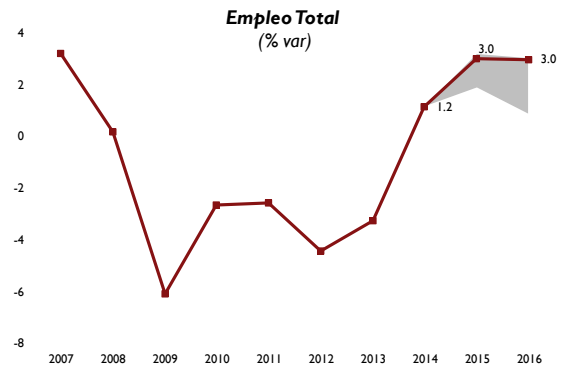
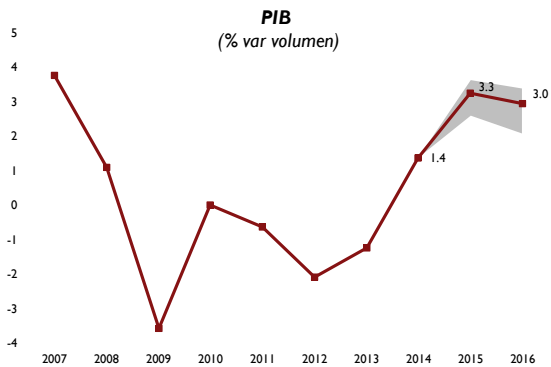
## **LA AIReF AVALA COMO PROBABLES LAS PREVISIONES DEL ESCENARIO MACROECONÓMICO DEL GOBIERNO**

- El escenario es verosímil en su conjunto pero la composición del crecimiento puede ser diferente, con más consumo y menos inversión
- La creación de empleo puede ser algo menor a lo esperado por el Gobierno, según el Informe sobre las previsiones macroeconómicas
- La AIReF hace dos sugerencias de buenas prácticas y una recomendación sobre la información que debe procesarse en la elaboración de escenarios macroeconómicos

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) acaba de publicar en su página web ([www.airef.es](http://www.airef.es)) el Informe sobre las previsiones macroeconómicas del proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2016, en el que avala como probables dichas previsiones. La AIReF considera que el escenario macroeconómico del gobierno es verosímil en su conjunto, aunque la composición del crecimiento puede ser diferente de la proyectada, con más consumo y menos inversión, y la creación de empleo algo menor de lo esperado.

Según la AIReF, las previsiones del gobierno son realistas en líneas generales, pero están sujetas a diversos riesgos. En primer lugar, la prudencia de los supuestos de tipos de interés y unos precios del petróleo mayores que los existentes implica que las previsiones centrales del gobierno pueden ser superadas. En segundo lugar, hay riesgos relativos a la puesta en práctica de las políticas diseñadas por el Gobierno y a los efectos que ellas pueden producir, en particular, sobre la efectividad de la restricción del crecimiento del gasto que ejecutan las CCAA y sobre el estímulo al consumo privado de las rebajas impositivas introducidas. Dependiendo de la combinación de riesgos que se materialice, su impacto sobre el PIB sería muy diferente, pero en conjunto, los riesgos sobre el crecimiento del PIB se consideran equilibrados, según el Informe de la AIReF.

## Previsiones del gobierno y rangos de incertidumbre AIREF





La AIReF somete al Gobierno dos sugerencias de buenas prácticas:

1. Para mejorar el proceso de previsión en el futuro, sería conveniente que las previsiones del Gobierno se hicieran bajo el supuesto de que se mantienen inalteradas las políticas en vigor. Deberían acompañarse de una cuantificación separada del impacto de las nuevas medidas que se proyecten y su reflejo en los agregados macroeconómicos.
2. Sobre el conjunto mínimo de información a suministrar en las previsiones, la AIReF reitera su recomendación de integrar los elementos clave de las previsiones en un marco simplificado de cuentas nacionales, de modo que sea posible entender las conexiones entre la actividad económica, la demanda y el empleo, de una parte, y los flujos de rentas y necesidades de financiación, de la otra, identificando el impacto de las medidas de política adoptadas por el Gobierno.

La AIReF, por otra parte, recomienda que se completen los trabajos para que las previsiones macroeconómicas publicadas incluyan las metodologías, los supuestos y los parámetros pertinentes que sostengan dichas previsiones, siguiendo, de esta manera, los requisitos establecidos en la Directiva 2011/85 sobre marcos presupuestarios y en el artículo 29 de la LOEPSF en el que se define el contenido de los planes presupuestarios de las AAPP a medio plazo. Esta recomendación está en proceso de cumplimiento por el Ministerio de Economía y Competitividad y sería deseable que la Actualización del Programa de Estabilidad en la primavera de 2016 incluya estos aspectos.

### **Análisis de Riesgos**

#### **Los riesgos derivados del entorno exterior están aproximadamente equilibrados.**

Por un lado, persiste alguna incertidumbre sobre la situación en la zona euro. Además, las tensiones geopolíticas que incidan en el encarecimiento del petróleo podrían constituir un lastre para el crecimiento mundial. En la esfera financiera, la asincronía de la política monetaria en las economías avanzadas podría terminar ocasionando un cambio de la configuración de los tipos de cambio y un aumento inesperado de la volatilidad y de las primas de riesgo. En sentido contrario, también deben mencionarse algunos riesgos al alza derivados de los impulsos favorables derivados del abaratamiento del petróleo, de la depreciación del euro, de la reducción de los tipos de interés y de la mejora de las condiciones de financiación, que podrían prolongarse o incidir más allá de lo esperado sobre la actividad.

**Aunque la hipótesis sobre los tipos de interés a largo plazo es prudente**, ya que su senda está por encima de la que se deriva de las expectativas de mercado, esta senda de tipos está sujeta tanto a riesgos al alza –derivados de la previsible normalización de la política monetaria en Estados Unidos y de la todavía incierta situación en Grecia— como a la baja, si se consigue mejorar la credibilidad en la gobernanza de la zona euro. Esta hipótesis es muy importante por su impacto tanto en el crecimiento del PIB,



fundamentalmente a través de la inversión, como en la carga de intereses de las Administraciones Públicas y, consecuentemente, sobre su objetivo de déficit.

**Existe también un riesgo de encarecimiento del petróleo más rápido de lo esperado, aunque la incidencia de esta hipótesis no sería sustancial a corto plazo.**

La reducción en la cantidad ofrecida como respuesta a los precios reducidos podría ser particularmente intensa. Además, aunque el regreso de Irán a los mercados de crudo permite esperar una ampliación de la producción, en el caso de escalada de las tensiones con Rusia o en Oriente Medio se podrían producir estrangulamientos de la oferta. En sentido contrario, tampoco habría que descartar que la ganancia de renta real por la caída de los precios impacte en la actividad más de lo esperado.

**Los riesgos de ejecución insuficiente de la rigurosa política de contención del gasto público que se recoge en las previsiones de consumo público son importantes.**

Aunque hay incertidumbre sobre la precisión de los diferentes instrumentos de previsión utilizados, los modelos desarrollados por la AIReF sugieren que las subidas simultáneas de tipos de interés y precios del petróleo incorporadas en las hipótesis del gobierno, junto al mantenimiento de la notable contención del gasto público incluida en las previsiones para 2015 y 2016, podría suponer una desaceleración de la actividad económica de un punto porcentual sobre el escenario del gobierno y un menor crecimiento del empleo del mismo orden de magnitud. A esta incertidumbre debe añadirse la que entrañan las dificultades de ejecutar la política de gasto prevista. Si se aplicaran las medidas suficientes de restricción del gasto para alcanzar la previsión del consumo público que se propone el gobierno, y que afectan sobre todo al gasto que ejecutan las CCAA, así como para cumplir con la regla de gasto en todas las administraciones públicas, sería alcanzable el objetivo de déficit para el conjunto del sector contemplado por el gobierno en su escenario macroeconómico. Esta política contracíclica de restricción presupuestaria, que se deriva del cumplimiento de la regla de gasto establecida en la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, tendría un efecto moderador de los desequilibrios financieros que una rápida expansión de la demanda privada genera y contribuiría a que el crecimiento del PIB real fuera más estable a medio plazo.

**Una relajación de la disciplina de control del gasto público tendría consecuencias negativas sobre la estabilidad presupuestaria y efectos contrapuestos sobre el crecimiento a corto y medio plazo.**

Si, como parece probable a juzgar por la experiencia pasada, se materializa el riesgo de un gasto público significativamente mayor que el incluido en las previsiones, la menor restricción de la política fiscal por el lado del gasto reforzaría la dinámica expansiva de la demanda nacional, aumentando las tensiones inflacionistas y socavando las ganancias de competitividad que la moderación salarial, las reformas estructurales y la estabilidad de precios han producido. Además, la reducción del déficit público prevista en el escenario presupuestario no sería la programada en términos nominales, porque los efectos de segundo orden de la mayor expansión de la actividad económica y de los precios sobre los ingresos y gastos con sensibilidad cíclica no serían suficientes para compensar el mayor gasto público en bienes y servicios. La consolidación fiscal, en términos



estructurales, sería indudablemente menor y quedaría erosionada la solidez de las bases del crecimiento a medio plazo.

**En resumen, los riesgos sobre las principales variables macroeconómicas en 2015 y 2016 parecen equilibrados en sentido amplio.** Hay factores que impulsarían el crecimiento a corto plazo, como la persistencia de una orientación expansiva de la política monetaria, que está comprometida, al menos, hasta septiembre de 2016 y podría mantener condiciones de financiación más holgadas de las que se suponen en el escenario del gobierno. Este entorno financiero favorable podría combinarse con una relajación de la política fiscal, tanto por el lado de los gastos como por el lado de los ingresos, que exacerbaría el impulso procíclico de las políticas económicas, con resultados negativos para la sostenibilidad del crecimiento a medio plazo. Otros factores, en contraste, podrían moderar la expansión de la actividad económica. En el exterior, el crecimiento de la economía mundial podría ralentizarse por la debilidad de las economías emergentes, afectando negativamente al crecimiento de nuestros mercados en el exterior y a las exportaciones. En la zona euro, la incierta situación en Grecia podría deteriorarse, erosionando la confianza y tensando de nuevo las condiciones financieras de las que nuestra economía depende estrechamente, con consecuencias negativas para la inversión. En España, la creación de empleo podría ser menor de lo esperado por el gobierno, afectando a la fortaleza prevista del consumo privado. Los riesgos sobre la demanda exterior se juzgan equilibrados, aunque las previsiones de mantenimiento de un saldo exterior por cuenta corriente superior al 1% del PIB son optimistas. Los objetivos de déficit público, que en los últimos años se han cumplido, se consideran difíciles de alcanzar en 2015 y 2016.