



Autoridad Independiente  
*de* Responsabilidad Fiscal

# Informe Previsiones Macro APP 2017

Diciembre 2016

# Antecedentes

## 1. Plan Presupuestario 2017(15 Octubre)

- Escenario macroeconómico inercial
- No cumplimiento del objetivo de déficit para 2017

Informe AIReF avala las previsiones:

- (i) Realistas en su conjunto
- (ii) Riesgos: evolución del entorno exterior e impacto de medidas orientadas al cumplimiento del déficit

# Antecedentes

- 1. Plan Presupuestario 2017(15 Octubre)**
  - Escenario macroeconómico inercial
  - No cumplimiento del objetivo de déficit para 2017
- 2. Opinión Comisión Europea (16 Noviembre) “invita” a presentar una actualización con medidas para cumplir**
- 3. Actualización Plan Presupuestario 2017 (?), acompañado de paquete de medidas por 7000M€**
  - Revisión del escenario macroeconómico
  - Revisión déficit previsto para 2017 hasta el 3,1% del PIB

# Previsiones pasadas 2013-2016

- Consumo público: sesgo importante (3 criterios)

Cuadro 1. Errores de previsión 2013-2016 (% de valores observados)

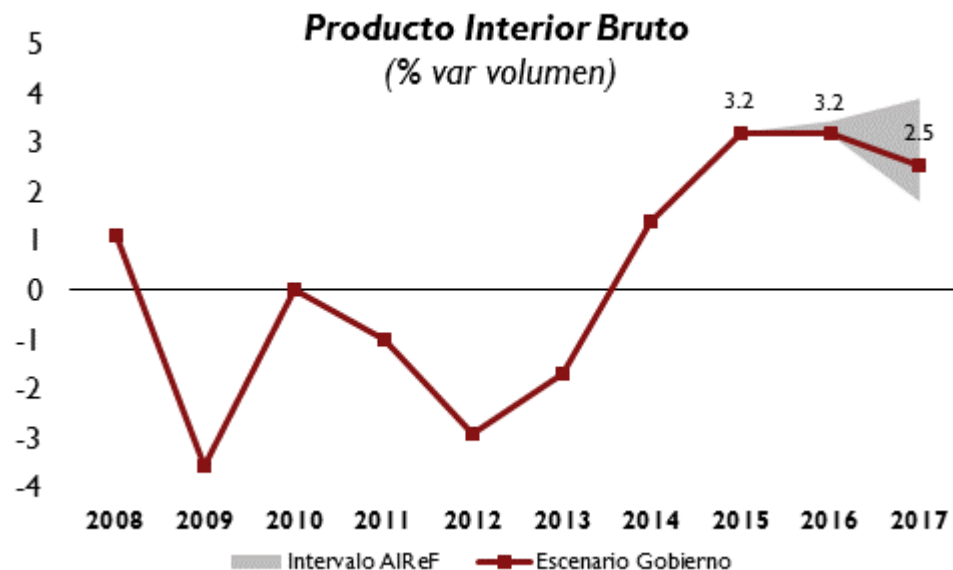
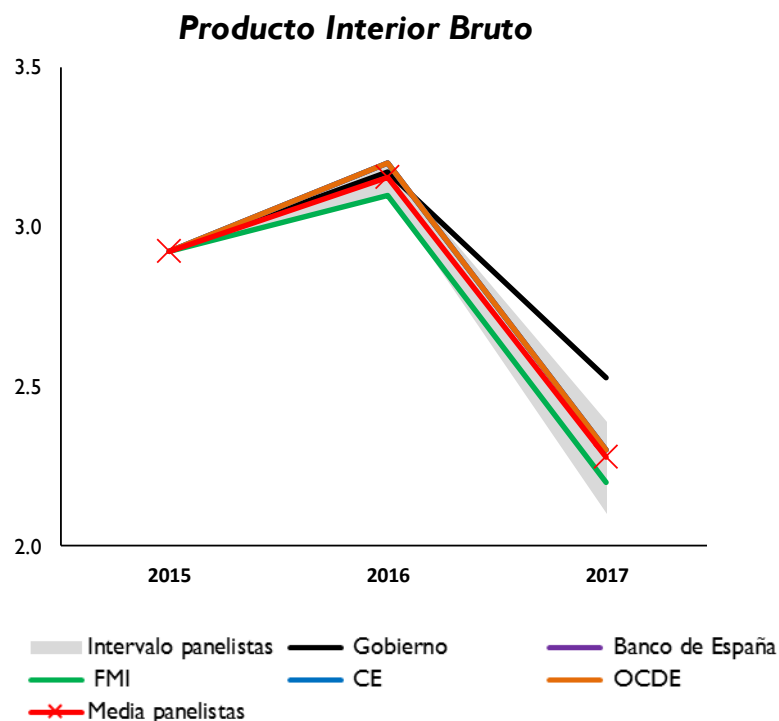
	Previsiones año anterior, para el año corriente		Previsiones año corriente, para el año corriente	
	Grande	de los cuales es injustificado	Grande	de los cuales es injustificado
<b>PIB</b>	2	1	1	-
<b>Consumo Privado</b>	2	1	-	-
<b>Consumo Público</b>	4	4	1	1
<b>FBCF</b>	3	-	3	1
<b>Exportaciones</b>	1	1	2	1
<b>Importaciones</b>	1	-	2	-
<b>Paro</b>	3	1	2	1
<b>Déficit/PIB</b>	3	3	2	1
<b>Todas las partidas</b>	19/32	11/19	13/32	5/13

Fuente: Elaboración de AIReF en base a datos de INE, MINECO, BdE, CE, FMI, OECD y FUNCAS.

- 50% errores grandes, de los cuales 50% no justificados (peor para t+1)
- Ratio déficit/PIB, Paro e Inversión concentran el mayor número de errores

# Novedades en las previsiones

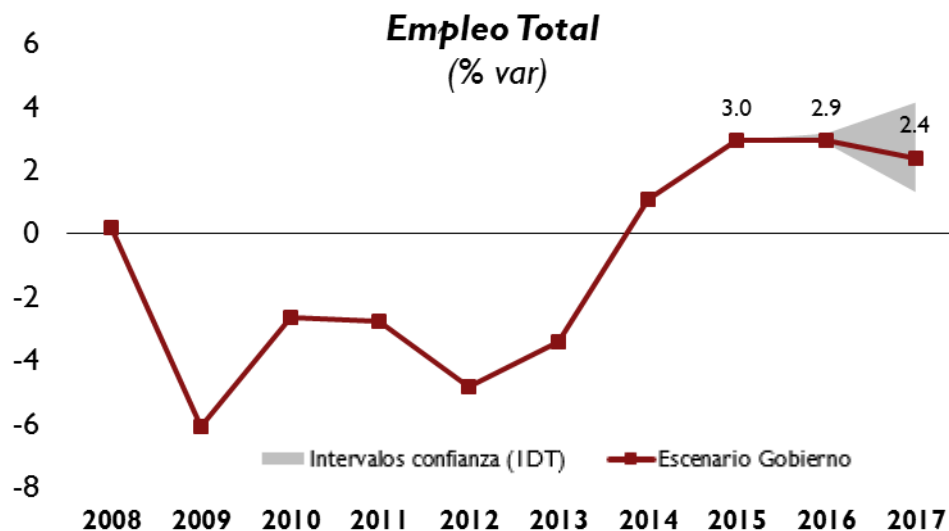
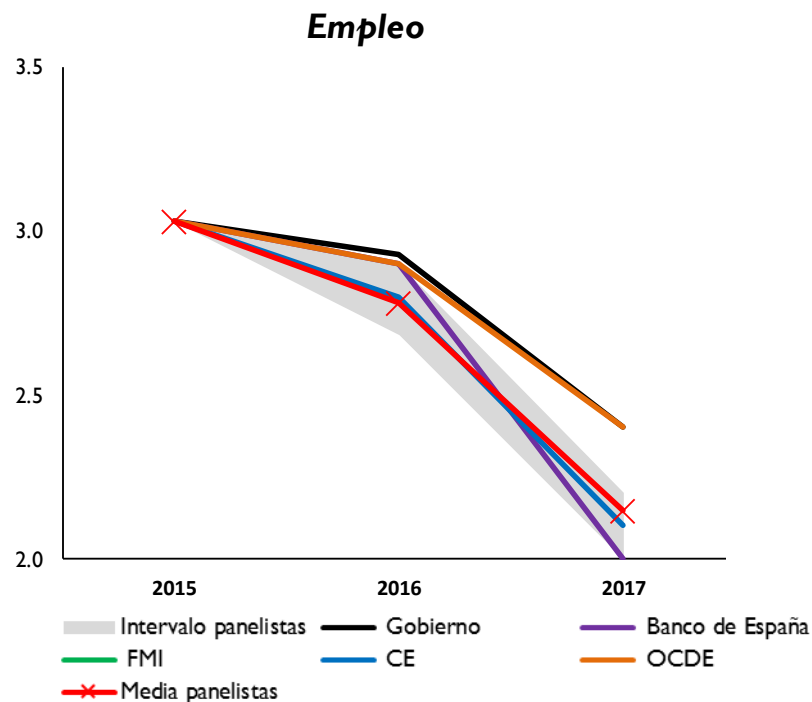
- Revisión al alza del crecimiento del PIB.



- Previsión optimista respecto al panel aunque en intervalo AIReF
- Actualización más reciente de 2016 y mayor efecto arrastre

# Novedades en las previsiones

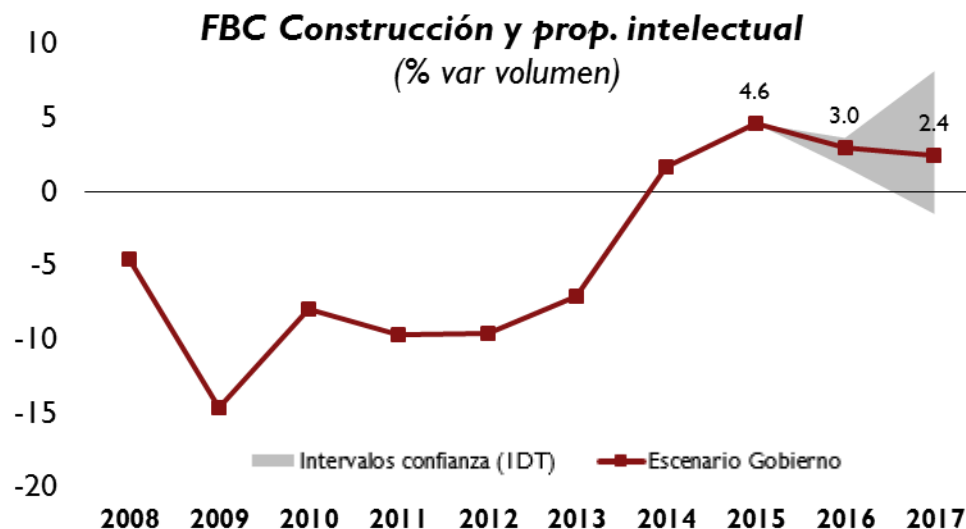
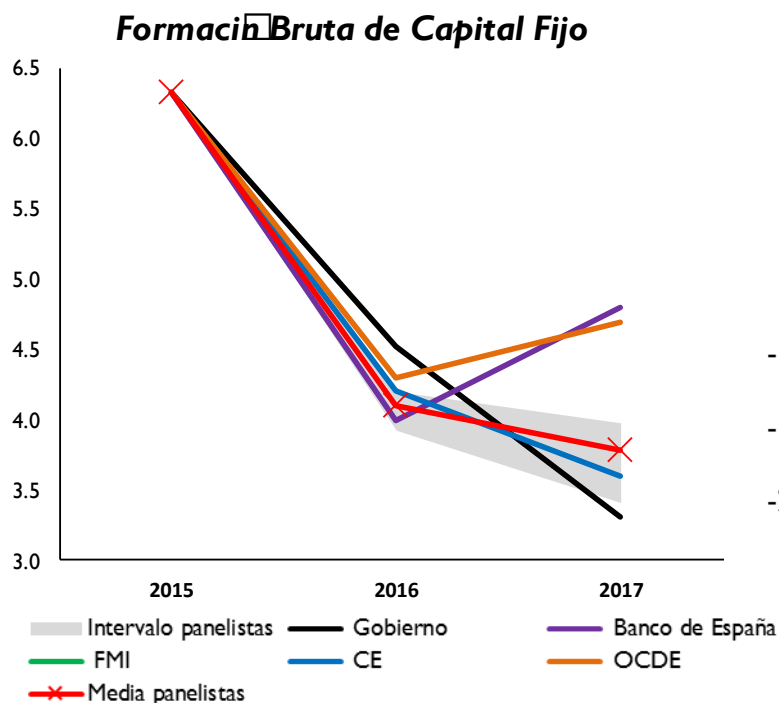
- Revisión equivalente en el empleo



- Previsión optimista respecto al panel aunque en intervalo AIReF
- Datos de 2016 muy positivos
- Evolución contenida de la productividad

# Novedades en las previsiones

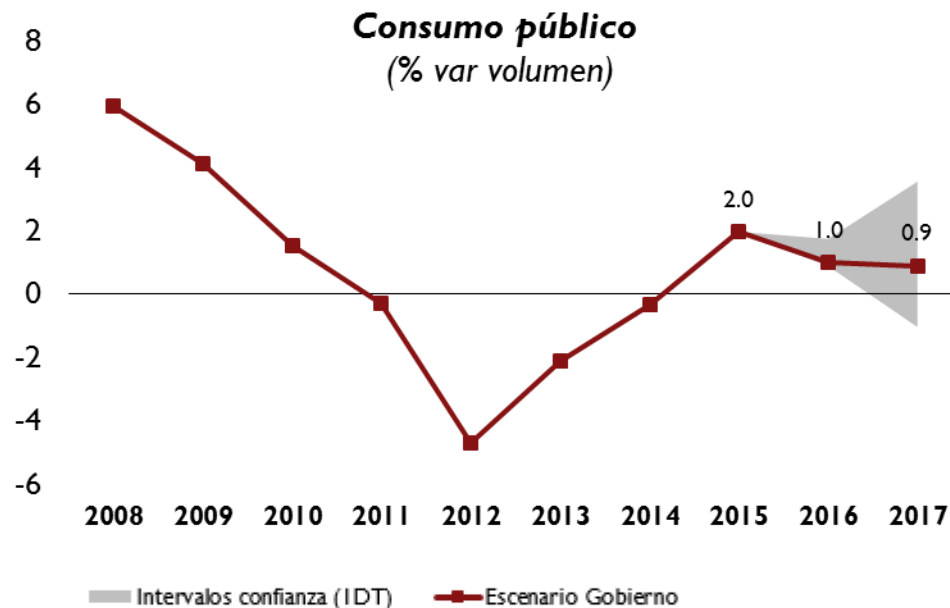
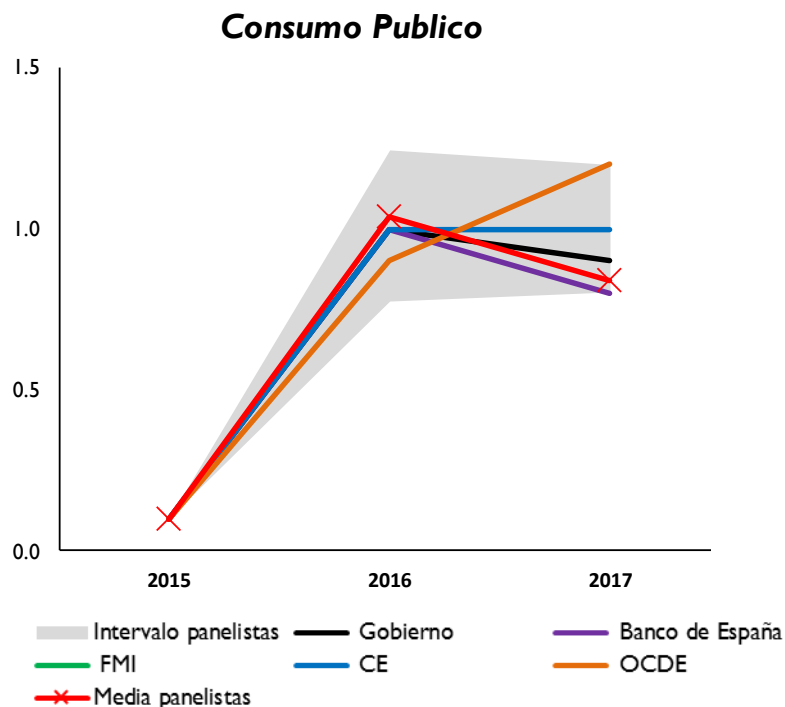
- Revisión a la baja de la contribución de la Demanda nacional...



- Inversión revisada, especialmente en Construcción [prudente y consistente con impacto medidas presupuestarias]
- Revisión de las Importaciones y realineación composición del crecimiento

# Novedades en las previsiones

- El consumo público mantiene su previsión



- Evolución contenida y en zona probable aunque baja
- Previsión normativa: ¿qué medidas lo sustentan?
- Evolución contenida del deflactor



# Novedades en las previsiones

- El saldo de las AAPP se ve revisado hasta alcanzar el objetivo del 3,1% del PIB

Consenso previo al anuncio de las medidas:

3,6% del PIB (instituc. Privadas) y 3,5% del PIB (instit. Públicas)

- En el momento de la elaboración de este informe persisten dos incertidumbres:

Incertidumbre I: implementación de las medidas y su impacto recaudatorio final

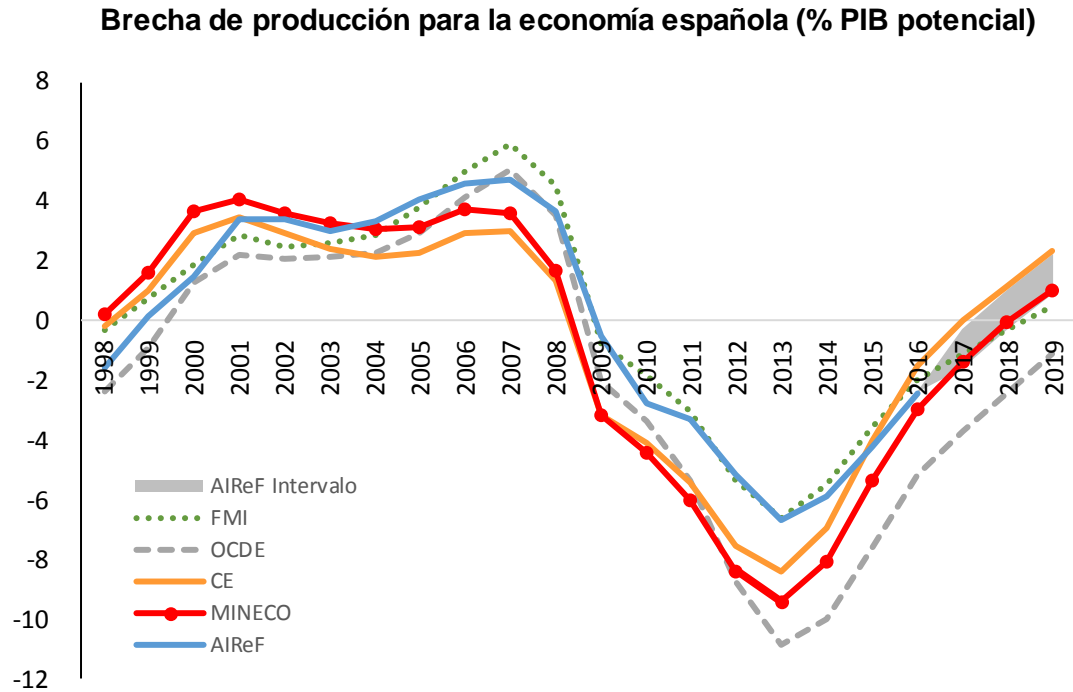
Incertidumbre II: capacidad de las empresas para absorber el shock (buffer de liquidez y acceso a crédito)

⇒ Impacto macro: inversión, empleo...

- Envío posterior de información relevante está siendo analizado y parece apuntar a la reducción de incertidumbres

# Novedades en las previsiones

- Horizonte de medio plazo: posición cíclica

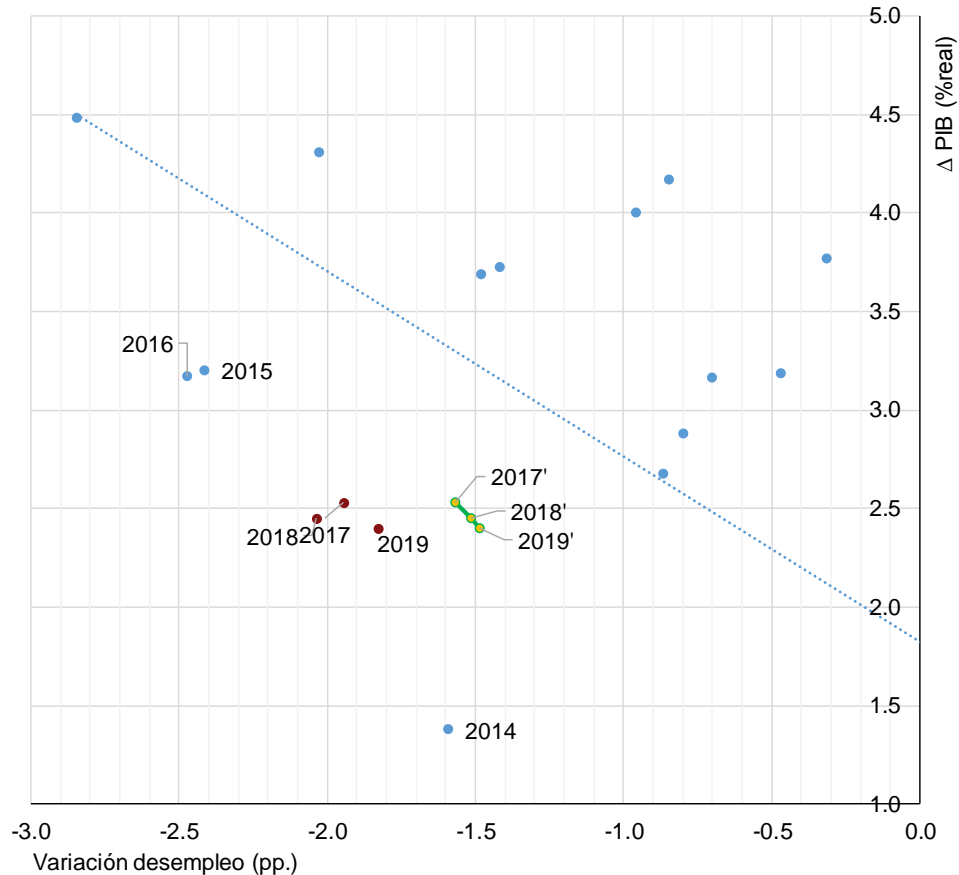


- Cierre de la brecha de producción verosímil
- Ganancia cíclica verosímil: unas 7 décimas en promedio
- Existe elevada incertidumbre metodológica (modelos y resultados)

# Novedades en las previsiones

- Horizonte de medio plazo: dinámica del mercado laboral

Ley de Okun para la economía española



Simulación Ley Okun estimada ex-post reforma laboral

$$\Delta U_t = \alpha_t + \beta_t \Delta \text{PIB}_t + \varepsilon_t$$

- Incertidumbre sobre la traslación del crecimiento a reducción del paro

# Novedades en las previsiones

- Hipótesis básicas **entorno exterior probables**
  - Mantenimiento de la curva de tipos en niveles en línea con las expectativas de mercado
  - Ligera revisión al alza del petróleo aunque desfasada a la luz de recientes acontecimientos
  - Menor arrastre de los mercados exteriores en línea con el enfriamiento progresivo del crecimiento y los intercambios a nivel mundial
- Riesgos apuntan hacia un deterioro en caso de materializarse:
  - incertidumbre Brexit y acuerdos comerciales UE
  - aumentos de la prima de riesgo (efectos contagio)
  - impacto acuerdos OPEP

# Principales conclusiones

## Aval

- AIREF avala las previsiones sobre la base de los supuestos exógenos y las políticas definidas
- Composición del crecimiento verosímil, con D interna como principal motor pero contribución + D externa

## Riesgos

- Empeoramiento del entorno exterior
- Incertidumbre en el impacto macro de las medidas anunciadas
- Incertidumbre sobre su eficacia recaudatoria

# Principales conclusiones

## Recomendaciones

- **INE:** asegurar en todo momento consistencia interna estimaciones CN anual y trimestral, reduciendo desfase temporal entre sus correspondientes revisiones
- **Gobierno:** adoptar y hacer públicas medidas necesarias para corregir los importantes sesgos consumo público

## Sugerencias de buenas prácticas

- Sistematizar la publicación de: CM inercial y medidas cuantificadas por separado
- Integrar los elementos clave de las previsiones en un marco simplificado de Cuentas Nacionales
- Ampliar información sobre las metodologías, supuestos y parámetros que sostengan las previsiones.



Autoridad Independiente  
*de* Responsabilidad Fiscal

# Transparencias de reserva

# Hipótesis básicas

Variación anual en %, salvo indicación en contrario

	2015	2016 (F)	2017 (F)	2018 (F)	2019 (F)
Tipos de interés a corto plazo (euribor a tres meses)	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	0.0
Tipos de interés a largo (deuda pública a 10 años, España)	1.8	1.7	1.9	2.2	2.5
Tipo de cambio (dólares/euro)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Crecimiento del PIB Mundial, excluida la zona euro	3.2	3.0	3.4	3.5	3.6
Crecimiento del PIB de la zona euro	1.9	1.7	1.5	1.7	1.8
Precio del petróleo (Brent, dólares/barril)	52.2	43.0	50.2	52.4	52.4

(F) Previsión.

**Fuentes:** Banco Central Europeo, Comisión Europea y Ministerio de Economía y Competitividad.



# Previsiones macro del PGE 2016

## ESCENARIO MACROECONÓMICO GOBIERNO

	PREVISIONES OCTUBRE 2016			PREVISIONES NOVIEMBRE 2016				DIFERENCIAS (NOV-OCT)	
	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2019	2016	2017
<b>PIB por componentes de demanda (% variación real)</b>									
Gasto en consumo final nacional	2.6	2.8	2.2	2.8	2.2	2.1	2.0	0.1	0.1
- Gasto en consumo final nacional privado (a)	2.9	3.3	2.6	3.4	2.7	2.5	2.4	0.1	0.1
- Gasto en consumo final de las AA.PP.	2.0	1.0	0.9	1.0	0.9	0.7	0.7	0.0	0.0
Formación bruta de capital	6.5	5.4	4.1	4.5	3.3	3.4	3.6	-0.8	-0.8
- Formación bruta de capital fijo	6.0	5.4	4.2	4.6	3.4	3.5	3.6	-0.8	-0.8
Construcción	4.9	4.3	3.9	2.8	2.6	2.8	3.0	-1.5	-1.3
- Viviendas	3.1	4.2	3.8	3.5	3.8	4.0	4.0	-0.7	0.0
- Otras construcciones	6.4	4.3	4.0	2.2	3.0	5.0	5.0	-2.1	-1.0
Bienes de equipo y activos cultivados	8.8	8.0	5.2	7.5	5.0	4.8	4.9	-0.5	-0.2
Productos de la propiedad intelectual	3.6	3.5	2.5	3.9	2.0	2.5	2.4	0.4	-0.5
- Variación de existencias (contribución en p.p.)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Demanda Nacional (contribución al crecimiento del PIB)	3.3	3.2	2.5	3.1	2.4	2.3	2.2	-0.1	-0.1
Exportación de bienes y servicios	4.9	5.4	5.7	5.8	5.9	5.7	5.7	0.4	0.2
Importación de bienes y servicios	5.6	7.0	6.7	6.0	5.9	5.8	5.8	-0.9	-0.7
Saldo exterior (contribución al crecimiento del PIB)	-0.1	-0.3	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.3
<b>PIB</b>	3.2	2.9	2.3	3.2	2.5	2.4	2.4	0.3	0.2
PIB a precios corrientes: miles de millones de euros	1,075.6	1,114.7	1,155.4	1,117.1	1,162.2	1,209.3	1,257.9	2.4	6.8
PIB a precios corrientes: % variación	3.7	3.6	3.7	3.9	4.0	4.0	4.0	0.2	0.4
<b>PRECIOS (% variación)</b>									
Deflactor del PIB	0.5	0.7	1.3	0.7	1.5	1.6	1.6	-0.1	0.2
Deflactor del gasto en consumo final privado	-0.2	-0.2	1.2	-0.2	1.4	1.5	1.5	-0.1	0.2
<b>COSTES LABORALES Y EMPLEO (% variación)</b>									
Remuneración (coste laboral) por asalariado	0.4	0.8	1.2	0.8	1.3	1.5	1.6	0.0	0.1
Empleo total (b)	3.0	2.7	2.2	2.9	2.4	2.3	2.3	0.2	0.2
Productividad por ocupado (b)	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0
Coste Laboral Unitario (CLU)	0.2	0.6	1.0	0.5	1.1	1.3	1.5	-0.1	0.1
<i>Pro memoria (datos EPA)</i>									
Paro: % población activa	22.1	19.7	17.8	19.6	17.6	15.6	13.8	-0.1	-0.1
<b>SECTOR EXTERIOR (% PIB)</b>									
Saldo operaciones corrientes con resto del mundo	1.3	1.7	1.5	2.0	1.8	1.7	1.7	0.3	0.3
Cap.(+)/ Nec.(-) financiación frente resto del mundo	2.1	2.4	2.1	2.5	2.3	2.2	2.1	0.2	0.1
(a) Hogares e ISFLSH									
(b) Empleo equivalente a tiempo completo									
<b>FUENTE:</b> INE y Ministerio de Economía y Competitividad									

# Previsiones de organismos internacionales

## Previsiones de Organismos Internacionales

(variación % sobre el año anterior, salvo indicación)

		2015	2016	Cambio (l)	2017	Cambio (l)	2018	Cambio (l)	2019	Cambio (l)
<b>BCE</b> (Septiembre 2016)	PIB mundial (ex área del euro)	3.2	3.0	-0.2	3.5	-0.3	3.7	-0.2		
	PIB del área del euro	1.9	1.7	0.3	1.6	-0.1	1.6	-0.2		
	Comercio Mundial (Imp. bienes y servicios ex. área del euro)	0.7	0.9	-1.3	2.8	-1.0	3.7	-0.4		
	Precios del petróleo tipo Brent (USD por barril)	52.4	42.8	7.9	47.4	6.2	50.6	5.7		
	Euribor a tres meses (%)	0.0	-0.3	0.0	-0.4	-0.1	-0.4	-0.2		
	Tipos de interés deuda pública área del euro a 10 años (%)	1.2	0.7	-0.5	0.6	-0.8	0.8	-0.9		
	Tipo de cambio USD/EUR (nivel)	1.11	1.11	0.0	1.11	0.0	1.11	0.0		
	Tipo de cambio efectivo nominal del euro	-7.1	3.6	-1.2	-0.1	-0.3	0.0	0.0		
<b>FMI</b> (WEO Octubre 2016)	PIB mundial	3.1	3.1	-0.1	3.4	-0.1	3.6	-0.1	3.7	0.2
	PIB del área del euro	2.0	1.7	0.2	1.5	-0.1	1.6	0.0	1.5	-0.1
	PIB de la UE	2.3	1.9	0.1	1.7	-0.3	1.8	-0.1	1.8	-0.2
	Comercio de bienes y servicios	2.6	2.3	-0.8	3.8	0.0	4.2	0.0	4.2	0.4
	Precios del petróleo Brent (USD por barril)	50.8	44.5	8.3	52.6	10.4	55.2	9.7	56.5	14.3
	Libor a tres meses (%)	0.0	-0.3	0.0	-0.4	0.0				
<b>Comisión Europea</b> (Noviembre 2016)	PIB mundial	3.0	3.0	-0.3	3.4	-0.1	3.5			
	PIB del área del euro	1.7	1.7	0.0	1.5	-0.4	1.7			
	PIB de la UE	2.0	1.8	-0.1	1.6	-0.4	1.8			
	Importaciones mundiales de bienes y servicios	2.6	1.9	-1.7	3.3	-1.0	3.6			
<b>OCDE</b> (Noviembre 2016, Economic Outlook)	PIB OCDE	2.1	1.7	-0.5	2.0	-0.3	2.3			
	PIB del área del euro	1.9	1.7	-0.1	1.6	-0.3	1.7			
	Comercio de bienes y servicios	2.6	1.9	-1.7	2.9	-1.9	3.2			
<b>Expectativas de mercado</b> (Noviembre 2016)	Tipos de interés a largo (deuda pública a 10 años, España)	1.2	1.6	-0.1	1.7	-0.2	1.9	-0.3	2.2	0.3
	Precios del petróleo tipo Brent (USD por barril)	52.4	51.8	7.3	54.7	7.8	55.7	6.9	57.2	10.3

(1) El cambio expresa la diferencia del supuesto respecto al recogido en el informe sobre la Actualización del Programa de Estabilidad 2016-2019