



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)

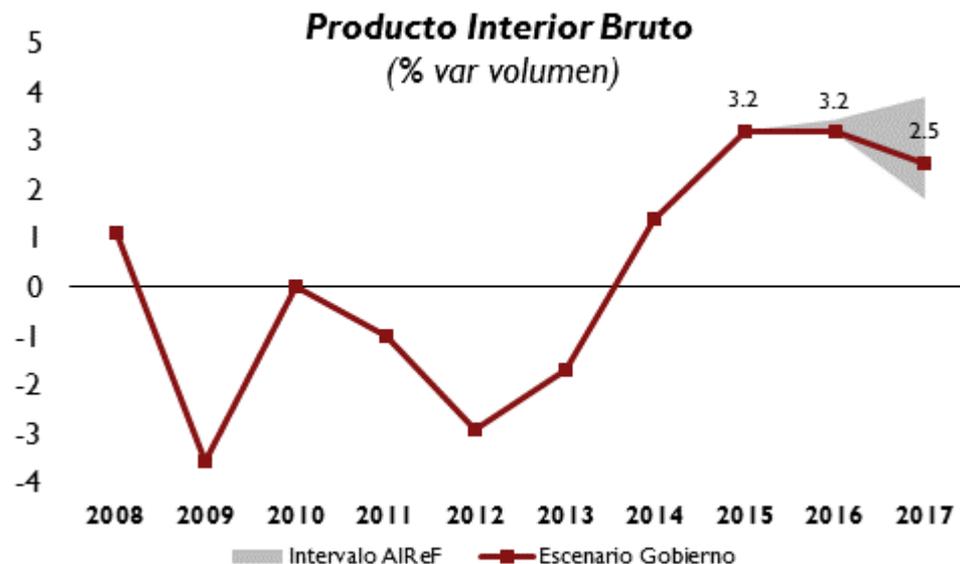
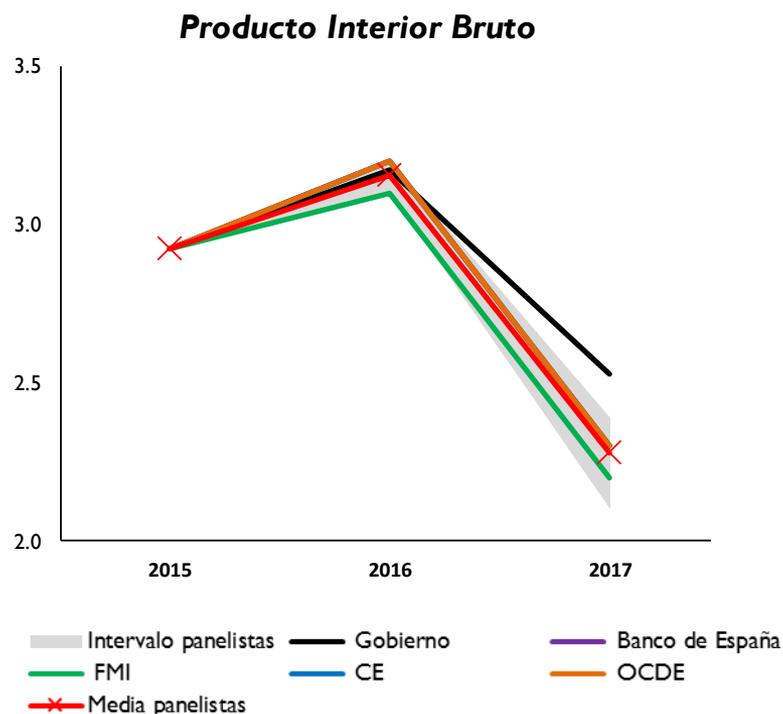
| | <i>Previsiones año anterior, para el año corriente</i> | | <i>Previsiones año corriente, para el año corriente</i> | |
|---------------------------|--|---|---|---|
| | <i>Grande</i> | <i>de los cuales es injustificado</i> | <i>Grande</i> | <i>de los cuales es injustificado</i> |
| PIB | 2 | 1 | 1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

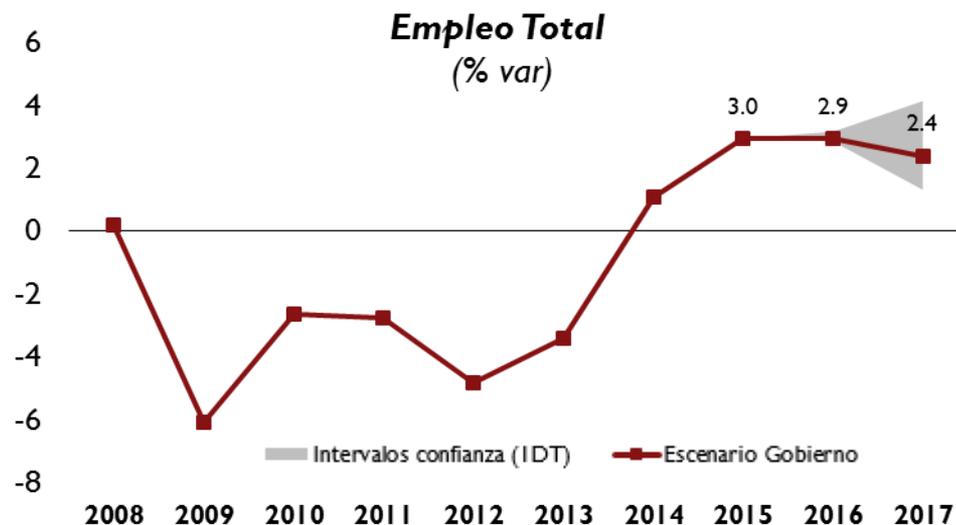
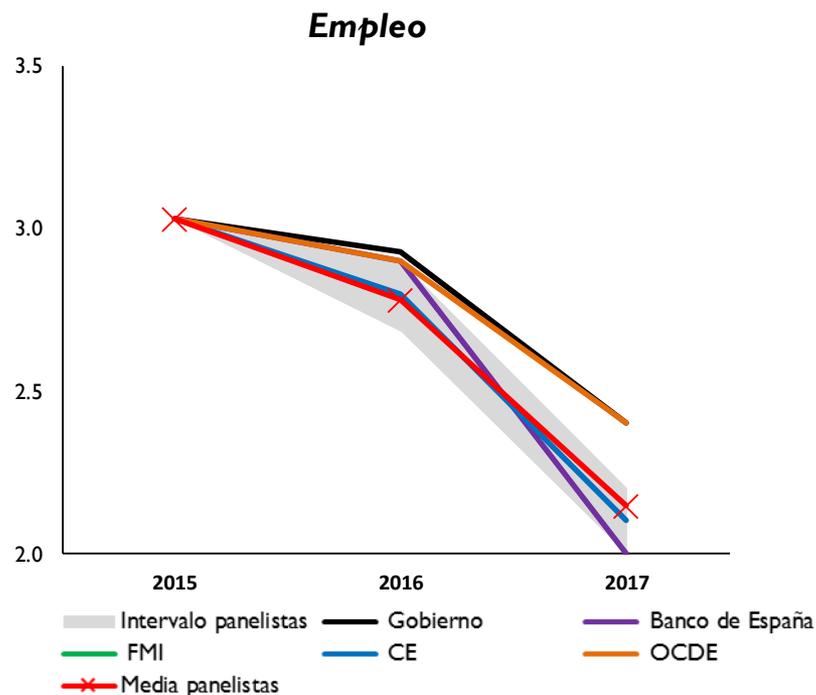
- Revisión al alza del crecimiento del PIB.



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

Novedades en las previsiones

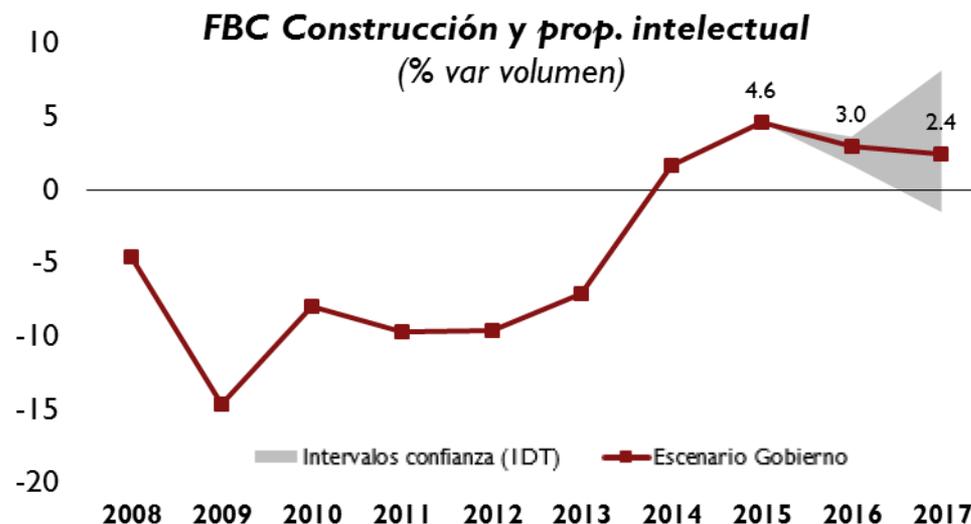
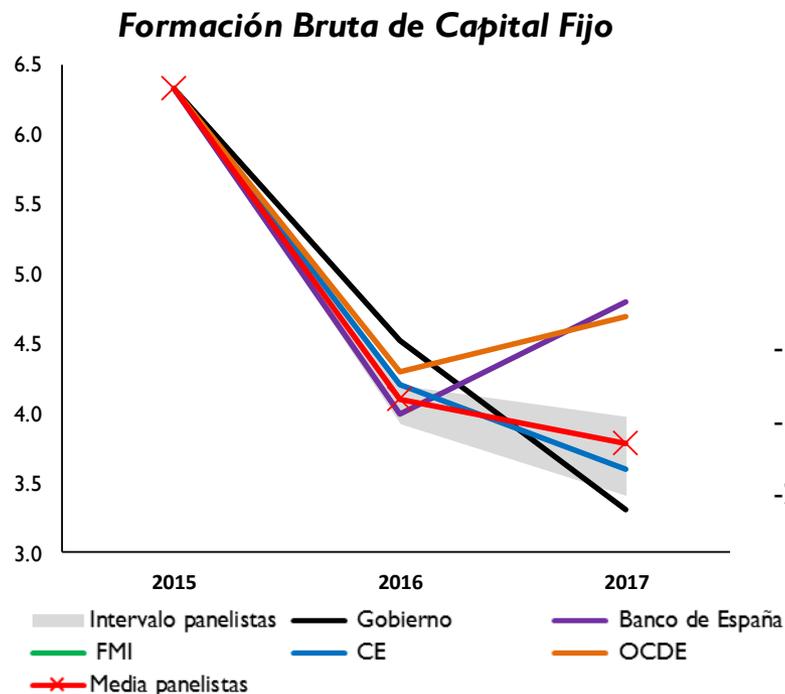
- Revisión equivalente en el empleo



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

Novedades en las previsiones

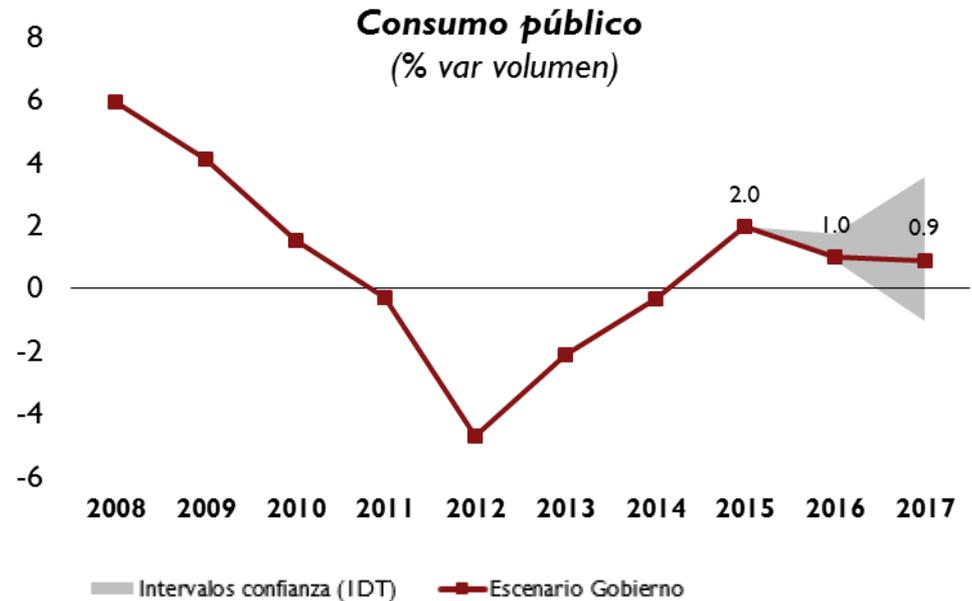
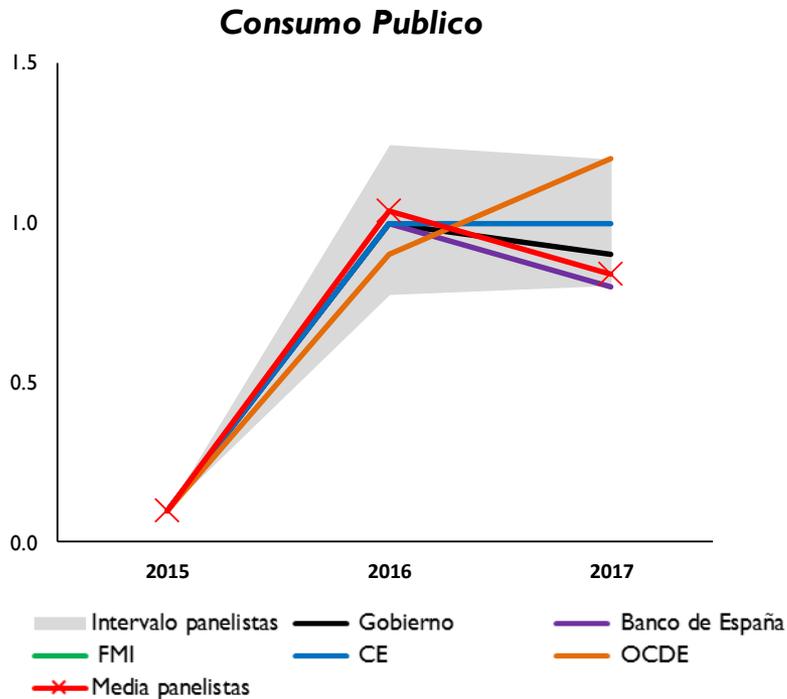
- Revisión a la baja de la contribución de la Demanda nacional...



- 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

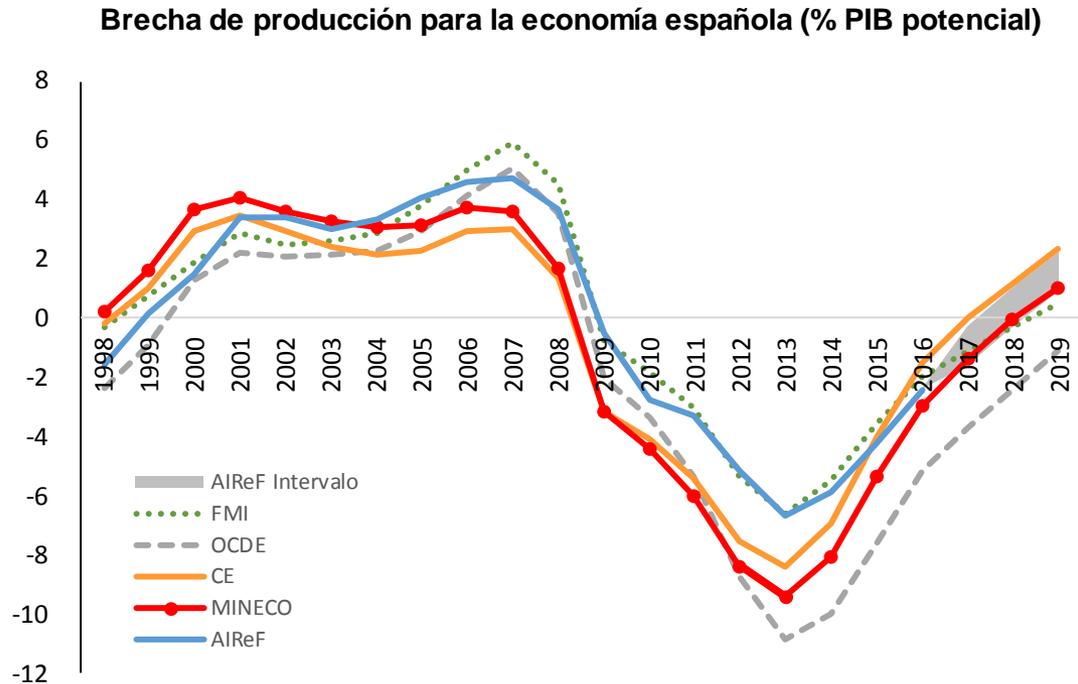
Incertidumbre II: capacidad de las empresas para absorber el shock (buffer de liquidez y acceso a crédito)

⇒ 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

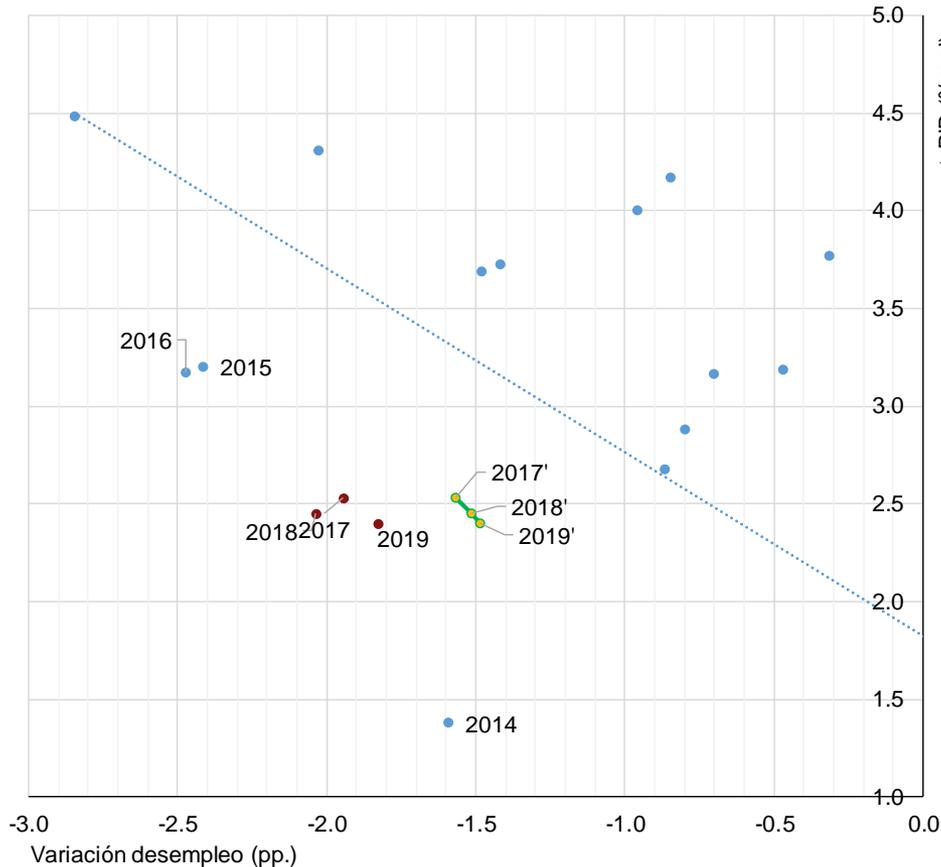


- Cierre de la brecha de producción verosímil
- Ganancia cíclica verosímil: unas 7 décimas en promedio
- Existe elevada incertidumbre metodológica (modelos y resultados)

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 |
| PIB por componentes de demanda (% variación real) | | | | | | | | | |
| 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 |
| PIB | 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 |
| PRECIOS (% variación) | | | | | | | | | |
| 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 |
| COSTES LABORALES Y EMPLEO (% variación) | | | | | | | | | |
| 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 |
| SECTOR EXTERIOR (% PIB) | | | | | | | | | |
| 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 | | | | | | | | | |
| FUENTE: 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) |
|--|--|------|------|---------------|------|---------------|------|---------------|------|---------------|
| BCE (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 | | |
| FMI (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 | | | | |
| Comisión Europea (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 | | | |
| OCDE (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 | | | |
| Expectativas de mercado (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