

NOTA DE PRENSA
18/10/2017

**Informe sobre el escenario macroeconómico del Proyecto de Plan
Presupuestario 2018**

**LA AIREF AVALA LAS PREVISIONES DEL ESCENARIO
MACROECONÓMICO DEL GOBIERNO, PERO ADVIERTE DE UN
IMPACTO RELEVANTE EN EL CRECIMIENTO POR LA INCERTIDUMBRE
SOBRE CATALUÑA**

- Las hipótesis básicas que sustentan el escenario macroeconómico se consideran factibles y reflejan unos riesgos derivados del entorno exterior equilibrados. Además, el impacto de la incertidumbre asociada a la situación en Cataluña incorporado a las previsiones oficiales, entre 3-4 décimas del PIB, es prudente y parece contemplar un escenario en el que la crisis institucional sea de relativa corta duración
- La realización de previsiones macroeconómicas en un entorno de inestabilidad política como el actual resulta particularmente compleja y se enfrenta a retos metodológicos que hacen que la incertidumbre asociada a las previsiones sea superior a un ejercicio en condiciones normales
- Con estos condicionantes, la AIREF ha estimado que el componente común para el conjunto de la economía española del shock de incertidumbre tiene un impacto entre 0,4 y 1,2 puntos porcentuales del PIB en 2018, dependiendo del grado de permanencia del escenario estresado, por lo que el escenario oficial presenta riesgos a la baja
- Este efecto se traduciría en un deterioro del saldo presupuestario (entre 2 y 5 décimas), a través de unos menores ingresos y el efecto denominador del PIB, lo que a su vez comprometería el cumplimiento del déficit previsto en el Plan para 2018 (2,3% del PIB, una décima por encima del objetivo fijado), reduciendo su factibilidad
- Los riesgos a la baja, además, se materializarán si junto al componente común se incluye el componente idiosincrático asociado a la perturbación en la actividad de Cataluña, que conllevaría también efectos negativos para el resto de España



La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) avala las previsiones del escenario macroeconómico del Gobierno para el Proyecto del Plan Presupuestario 2018, según el Informe publicado hoy en su página web (www.airef.es), y considera que “el escenario macroeconómico del Gobierno es realista en su conjunto”. No obstante, la AIReF advierte en el Informe del impacto de la incertidumbre sobre Cataluña y apunta a una corrección significativa a la baja de la senda inercial de PIB, así como a un deterioro asociado de las finanzas públicas. Según la AIReF, el impacto del componente común para el conjunto de la economía española del shock de incertidumbre en 2018 se estima entre 0,4 y 1,2 puntos porcentuales de PIB, dependiendo del grado de permanencia del escenario estresado. A ello, podría añadirse el impacto idiosincrático solo sobre Cataluña, que también repercutiría en el conjunto de la economía española.

Las hipótesis básicas que sustentan el escenario macroeconómico del Gobierno se consideran factibles y reflejan unos riesgos derivados del entorno exterior equilibrados. Por un lado, han mejorado las previsiones de crecimiento de los principales socios comerciales y se prevé que los vientos de cola proporcionados por las medidas expansivas de política monetaria se mantengan en el corto plazo. Por otro lado, existen riesgos a la baja derivados del posible impacto en la competitividad de las exportaciones españolas, de una subida de la factura energética a través de un mayor coste del crudo y de la evolución del euro en los mercados de divisas, en especial su fortalecimiento con respecto al dólar.

Las previsiones de crecimiento incluidas en el Proyecto del Plan Presupuestario incorporan una revisión al alza en 2017, pero anticipan una corrección a la baja significativa para 2018, consecuencia del escenario de incertidumbre política e institucional en Cataluña, cuyo impacto puede estimarse en 3-4 décimas de PIB. La información anticipada por los indicadores coyunturales más recientes consolida en el segundo semestre de 2017 el ritmo observado en los primeros meses del año, con unas tasas intertrimestrales próximas al 0,8%, y apunta a una tasa anual por encima del 3%. Este dinamismo, unido a una mejoría del entorno exterior, con una política monetaria retrasando la retirada de estímulos, una zona euro más dinámica y riesgos globales contenidos, propician un crecimiento relativamente elevado en el entorno del 2,7% en ausencia de perturbaciones y de medidas de política económica, incluso ligeramente por encima de las previsiones oficiales previas de la Actualización del Programa de Estabilidad en abril (2,5) y la aprobación del Techo de Gasto en julio (2,6%). La actualización incluida en el escenario que acompaña el Proyecto del Plan Presupuestario 2018 anticipa, sin embargo, una corrección a la baja hasta el 2,3%, justificada por la incorporación del impacto negativo en la demanda interna de un shock de incertidumbre debido a la actual situación política en Cataluña. Puede deducirse, por lo tanto, que el efecto del shock incorporado al escenario oficial estaría en el entorno de 3-4 décimas.

La realización de previsiones macroeconómicas en un entorno de inestabilidad política como el actual resulta particularmente compleja y se enfrenta a retos metodológicos que hacen que la incertidumbre asociada a las previsiones sea superior a un ejercicio en condiciones normales. La evaluación del shock tiene dos dimensiones, un componente común que afecta al conjunto de la economía española y un componente idiosincrático sobre la actividad económica catalana. Pese a que se puedan anticipar los distintos canales de transmisión, la cuantificación conlleva numerosas dificultades metodológicas. Primero, la evidencia coyuntural de alta frecuencia no informa todavía



sobre la magnitud, el alcance o la duración de la perturbación. Además, el componente idiosincrático sobre la actividad económica de Cataluña conlleva una dificultad añadida al no existir episodios directamente comparables en las series históricas debido a la sincronía de ciclos entre las regiones españolas o en la literatura económica. Asumiendo las dificultades genuinas de un ejercicio de impacto del escenario de incertidumbre actual, este informe incorpora un ejercicio de sensibilidad específico para valorar el efecto del componente común de incertidumbre, basándose en la literatura económica más reciente. A este impacto habría que añadirle un efecto adicional procedente del componente idiosincrático, sobre el cual la información más reciente apunta a que será relevante.

El análisis de impacto del componente común del shock de incertidumbre para 2018 apunta a una corrección significativa a la baja de la senda inercial de PIB, así como a un deterioro asociado de las finanzas públicas. El impacto del componente común del shock de incertidumbre en 2018 se estima entre 0,4 y 1,2 puntos porcentuales de PIB, dependiendo del grado de permanencia del escenario estresado. A su vez, este efecto se traduciría en un deterioro del saldo presupuestario (entre 2 y 5 décimas), a través de unos menores ingresos y el efecto denominador del PIB. Este deterioro de las finanzas públicas comprometería el cumplimiento del déficit previsto en el Plan para 2018 (2,3% del PIB, una décima por encima del objetivo fijado), reduciendo su factibilidad. Además, el componente idiosincrático asociado a la perturbación en la actividad de Cataluña supone un impacto negativo adicional a través de efectos desbordamiento perjudiciales para el resto de regiones, dado su profundo grado de integración con el resto de la economía española, así como su elevado peso relativo. La dificultad inherente en la calibración (medida del alcance) de esta perturbación requiere de una monitorización estrecha y periódica de los indicadores coyunturales a nivel regional. Ejercicios ad-hoc apuntan a efectos desbordamiento de perturbaciones en el PIB o en el empleo en línea con el peso de la economía catalana en el conjunto de la economía (un 20% del shock específico).

El análisis de AIReF conlleva que la estimación de impacto de la perturbación de incertidumbre prevista por el Gobierno es prudente, existiendo riesgos adicionales a la baja. De acuerdo al análisis realizado por AIReF, el impacto asociado al shock de incertidumbre estaría en línea con una percepción relativamente transitoria del componente común de incertidumbre, que tendería a resolverse en un horizonte de corto plazo. Esta visión se considera prudente, especialmente dada la complejidad de la estimación en el contexto actual, aunque conviene destacar la existencia de sensibles riesgos a la baja adicionales, procedentes de una mayor duración en el tiempo del shock común de incertidumbre, así como del deterioro idiosincrático de la actividad económica en Cataluña, con efectos desbordamiento negativos sobre el resto de España, como se ha señalado anteriormente.

La senda de crecimiento prevista para 2018 así como su composición, se consideran verosímiles, dado el entorno incierto en que se realizan las previsiones. La demanda interna, pese a sufrir una notable desaceleración, se mantiene como principal motor del crecimiento en 2018. Entre los componentes de la demanda interna, el consumo privado es el componente que pierde mayor dinamismo, y se sitúa en la parte inferior de las previsiones tanto de los panelistas como comparado con los modelos internos de AIReF. Sin embargo, la materialización de los riesgos identificados aumentaría la factibilidad de la previsión oficial. La inversión, a su vez, apenas ha sido revisada a la baja desde las últimas previsiones oficiales, cuando cabría esperar que éste fuera uno de los



principales canales de transmisión de un shock de incertidumbre. El sector exterior consolida su aportación positiva, confirmando la mejoría estructural identificada en anteriores informes en la cuenta corriente. Por último, para el consumo público el Gobierno mantiene la previsión del 0,7% en 2018. A falta de mayor información acerca de las subpartidas que lo integran, esta cifra agregada se encuentra fuera del rango intercuartílico de las previsiones privadas y, circunstancia relevante a tenor del sesgo identificado en el análisis ex-post. No obstante, al compararlo con los modelos de AIReF, la previsión oficial se encuentra dentro del intervalo de previsión para 2018, compatible, por lo tanto, con una situación de prórroga presupuestaria, aunque en la parte inferior del intervalo.

Por su parte, el análisis ex-post de las previsiones de ejercicios anteriores identifica para el período 2013-2016 un sesgo importante en las previsiones del Consumo Público. El uso de valores observados para la valoración de todos los sesgos de previsión confirma las conclusiones de informes anteriores, a saber, la existencia de un sesgo importante en las previsiones del consumo público para el año inmediato posterior (t+1), que han estado fuera del rango intercuartílico y además no han estado justificados por un mejor resultado ex-post durante los últimos 4 ejercicios.

Por último, cabe destacar la existencia de dos limitaciones al alcance identificadas en este informe, tanto en materia de calendarios de difusión de la información estadística como en la remisión de la información presupuestaria que acompaña al cuadro macroeconómico. La AIReF considera que existen dos limitaciones al alcance relevantes para este informe. En primer lugar, el calendario actual de revisión de la Contabilidad Nacional Anual y su correspondencia Trimestral dificulta la producción del escenario macroeconómico en el contexto del marco presupuestario nacional. En segundo lugar, la conexión entre las previsiones macroeconómicas y el escenario presupuestario no puede explicitarse al no disponerse con suficiente antelación de la evolución prevista de las distintas partidas de ingresos y gastos asociadas al escenario económico.

En base a su análisis, la AIReF realiza dos recomendaciones y dos sugerencias de buenas prácticas. En primer lugar, al Instituto Nacional de Estadística, que asegure la consistencia interna en las estimaciones de Contabilidad Nacional Anual y Trimestral en el marco de la elaboración del escenario macroeconómico asociado al proyecto de Ley de los PGE, en línea con su práctica hasta 2014. En segundo lugar, al Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, que adopte y haga públicas las medidas necesarias para corregir los importantes sesgos observados en las previsiones de otoño para el año siguiente del consumo público. La AIReF somete también al Ministerio de Economía, Industria y Competitividad dos sugerencias de buenas prácticas. Primero, 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. Segundo, ampliar la información sobre las metodologías, los supuestos y los parámetros pertinentes que sostengan las previsiones, en línea con lo establecido 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.