

CONSEJO ASESOR DE 23 DE JUNIO 2015

PANEL DE ANÁLISIS ECONÓMICO

En Madrid, siendo las 12:00 horas del día 23 de junio de 2015, se reúne el Panel de Análisis Económico del Consejo Asesor de la AUTORIDAD INDEPENDIENTE DE RESPONSABILIDAD FISCAL (en adelante "AIREF"), en su sede de la calle José Abascal 2 de Madrid, con asistencia de:

Presidente:

Don José Luis Escrivá Belmonte.

Vocales en representación de AIREF:

Doña Cristina Herrero Sánchez. Directora de la División de Análisis Presupuestario.

Don José Marín Arcas. Director de la División de Análisis Económico.

Secretario- Vocal:

Don Diego Pérez Martínez. Director de la División Jurídico-Institucional.

Miembros:

Don Jordi Caballé Vilella.

Doña Teresa García-Milá Lloveras.

Don Javier Gardeazabal Matías.

Don José María Marín.

Don Miguel Martín Fernández.

Excusan su ausencia: Don Rafael Álvarez Blanco, Doña Ana Buisán García, Don Ángel Laborda Peralta, Don Aurelio Martínez Estévez y Don Carlos Monasterio Escudero.

Se ha repartido la documentación referente a los asuntos a tratar y se abre la sesión con la lectura del orden del día, que incluye los siguientes puntos:

1.- Estrategia de validación de las previsiones macroeconómicas.

Don Gabriel Pérez Quirós, miembro de la División de Análisis Económico, comienza realizando una detallada presentación sobre la metodología utilizada por la

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIREF) nace con la misión de velar por el estricto cumplimiento de los principios de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera recogidos en el artículo 135 de la Constitución Española.

Contacto AIREF:

C/José Abascal, 2, 2.ª planta 28003 Madrid. Tel. +34 910 100 895

Email: Info@airef.es

Web: www.airef.es

Esta documentación puede ser utilizada y reproducida en parte o en su integridad citando necesariamente que proviene de la AIREF.

AIREF para validar las previsiones macroeconómicas.

La AIREF combina tres tipos de instrumentos: (i) modelos macroeconómicos para analizar la interacción de las variables macroeconómicas y fiscales; (ii) modelos satélites para proyectar ingresos y gastos públicos y la dinámica de la deuda, y (iii) algoritmos contables para preservar la consistencia de las cifras proyectadas independientemente.

Los modelos macroeconómicos empleados dependen del horizonte temporal del análisis:

+ En el corto plazo de dos o tres trimestres, las proyecciones del PIB, de los componentes de la demanda, del empleo, etc se apoyan, esencialmente, en modelos de factores dinámicos, que explotan la última información disponible.

+ Para un horizonte temporal de seis a ocho trimestres, el modelo preferido es uno de vector auto-regresivo bayesiano (BVAR), que incorpora la interacción dinámica de las principales variables macroeconómicas y fiscales (PIB real y deflactor, empleo, crédito e impuestos más cotizaciones netos de prestaciones).

+ Para horizontes más largos, se utiliza un modelo de ecuaciones con

mecanismos de corrección de error, a fin de proyectar las sendas de ajuste de las variables más importantes.

A la vista de esta exposición, se suscita entre los miembros del Consejo Asesor un debate sobre las siguientes cuestiones:

- El modo de integrar la información disponible sobre la evolución del gasto público en tiempo real y los objetivos de gasto y déficit del Gobierno, para la previsión del PIB.
- La conveniencia o no de introducir el consumo público como variable exógena, y los ingresos netos como variable endógena.
- El tratamiento de los tipos de interés (o *spreads*) como variable exógena y sus consecuencias.
- La necesidad de desarrollar un modelo específico de proyección a largo plazo (más de 10 años) en torno a un esquema de contabilidad de crecimiento.
- El modo de formular los escenarios de progreso técnico (TFP).
- Los criterios a adoptar para la evaluación de las previsiones oficiales: estadísticos alrededor

de nuestra previsión central, referencia a otros organismos independientes, etc.

- El criterio para considerar que unas previsiones macro son avalables.

2.- Índice de Revalorización de las Pensiones y equilibrio del Sistema de Seguridad Social.

A continuación, Don Miguel Ángel García Díaz, miembro del Gabinete del Presidente, y Don Ignacio Moral Arce, miembro de la División de Análisis Presupuestario, hacen una presentación de la actual situación financiera del sistema contributivo de la Seguridad Social y de los nuevos instrumentos incorporados, con el fin de abrir un debate sobre la necesidad de disponer de parámetros y herramientas adecuadas que permitan a la AIReF valorar la sostenibilidad del sistema de Seguridad Social con la información disponible cada año y emitir la voz de alarma con la suficiente anticipación, en caso de ser necesario.

La AIReF tiene, entre sus obligaciones, velar por la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo. Por su dimensión y las características de las políticas que contiene, la posición financiera del componente contributivo de la Seguridad Social ocupa un lugar preferente para

conseguir este objetivo, con especial protagonismo del sistema de pensiones.

El sistema de pensiones ha mantenido una transformación continuada desde 1985 gracias a las reformas aprobadas. Las dos últimas son de fecha muy reciente: 2011 y 2013. En ellas, además de las profundas reformas paramétricas aplicadas, el Índice de Revalorización de Pensiones (IRP) es el nuevo método de revalorización anual, que también nace con el propósito de ejercer como mecanismo automático de igualación de ingresos y gastos a medio plazo y, por tanto, como auténtico factor de sostenibilidad del sistema.

Su primera aplicación en el ejercicio 2015 ha permitido identificar algunas cuestiones que podrían incidir en el objetivo final pretendido: algunas de carácter más técnico, como es la circularidad de la fórmula empleada, y otras con mayor incidencia en la práctica, como es la limitación de los efectos automáticos de la fórmula derivados de la aplicación de una subida mínima anual.

La aparición de un déficit creciente en los tres últimos ejercicios ha reavivado el debate sobre su posible carácter estructural y la capacidad de los instrumentos disponibles para reducirlo.

Sobre la base de la información facilitada, los miembros del Consejo Asesor

analizan, entre otras, las siguientes cuestiones:

- La necesidad de buscar una alternativa a la circularidad de la fórmula del IRP para reducir el periodo temporal de proyección necesario en la iteración.
- Las posibles alternativas al uso de las previsiones oficiales.
- El momento en que se considera que se ha alcanzado la situación de déficit estructural que justificaría que la AIReF emitiese opinión.
- En el proceso de evaluación de la sostenibilidad financiera del segmento contributivo y, por ende, de las pensiones, la obligación de la AIReF de tener en cuenta también posibles efectos sobre la suficiencia (evolución de la tasa de reposición) y eficiencia de las pensiones.

3.- Objetivo de sostenibilidad financiera.

Don Carlos Cuerpo Caballero, miembro de la División de Análisis Presupuestario, analiza los principales aspectos de la

sostenibilidad de la deuda pública española, que sigue siendo un desafío clave mientras la economía continúa el proceso gradual de corrección de los desequilibrios macroeconómicos acumulados.

Las cuestiones más relevantes de la sostenibilidad financiera pueden examinarse desde una triple perspectiva:

+ El marco normativo: Teniendo en cuenta el nivel y la dinámica actual de la deuda, el esfuerzo necesario para alcanzar los objetivos de reducción de la ratio de deuda implícitos en la DTP hace inviable su cumplimiento.

+ El análisis técnico: Siguiendo las alternativas desarrolladas en la literatura especializada, la aproximación al análisis de la sostenibilidad de la deuda seguida en la AIReF considera tanto elementos de series temporales centrados en la ecuación dinámica de acumulación de la deuda, como estimaciones en torno a la función de reacción fiscal del gobierno.

+ El entorno institucional: La Ley Orgánica de Estabilidad

Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera no sólo recoge el límite máximo de deuda para el conjunto de las AAPP, sino que, además, explicita el reparto del mismo por subsectores: 44% para la Administración Central; 13% para el conjunto de CCAA y para cada una de ellas; y 3% para las CCLL. Se hace, por tanto, necesario un estudio diferenciado de la sostenibilidad a nivel de las distintas CCAA.

A raíz de la exposición de Don Carlos Cuerpo, surge un debate sobre:

- La manera de definir la senda de convergencia de manera creíble, tomando como dado el objetivo incluido en el PEC (nivel del 60% del PIB).
- La forma de fijación del objetivo de deuda incluida en la DTP y el papel que pueden tener mecanismos alternativos como los frenos de deuda “*debt brakes*” (con rango constitucional en algunos países de la Unión Europea).
- La conveniencia de definir el objetivo de deuda en una Ley

Orgánica, al nivel del objetivo de déficit o estabilidad presupuestaria.

- Las herramientas adicionales necesarias para una evaluación más certera de los riesgos relacionados con la sostenibilidad de la deuda: a) análisis de los pasivos contingentes y los riesgos asociados a su posible materialización; b) estudio del impacto de los mecanismos de financiación excepcionales (FLA, FPP); c) análisis de las series históricas (desde 1850); d) previsiones/modelización de los gastos en educación, salud y otros relacionados con el envejecimiento poblacional.
- Los posibles criterios para definir un nivel sostenible de deuda específico para España.
- Los efectos derivados de la creciente dependencia de las CCAA más endeudadas de la financiación estatal.
- Los indicadores regionales que pueden retratar con mayor fiabilidad la situación de estrés

- fiscal tanto a corto como a largo plazo en las CCAA, teniendo en cuenta las distintas especificidades del sistema de financiación.
- La forma de instrumentar la obligación de cumplimiento de la regla nivel de CCLL, teniendo en cuenta la ausencia de una variable de referencia para el ratio de deuda en las CCLL (no existe una estimación de PIB a nivel local).
 - La posible utilidad de los *spreads* de la deuda de las CCAA respecto al Tesoro como indicadores relevantes de sostenibilidad.

4.- Ruegos y Preguntas.

No hay ruegos ni preguntas.

Y no habiendo más asuntos que tratar, se levanta la sesión, siendo las 17:30 horas del día arriba indicado, de todo lo cual, yo como Secretario doy fe.

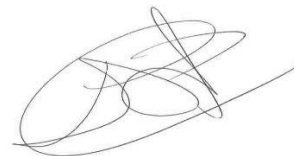
EL PRESIDENTE:

V.º B.º:



José Luis Escrivá Belmonte

EL SECRETARIO



Diego Pérez Martínez