

NOTA DE PRENSA
01/05/2019

LA AIREF AVALA LAS PREVISIONES DEL ESCENARIO MACROECONÓMICO DEL GOBIERNO INCORPORADAS EN LA ACTUALIZACIÓN DEL PROGRAMA DE ESTABILIDAD

- La institución considera que el escenario macroeconómico del Gobierno que acompaña a la APE 2019-2022 es prudente en su conjunto, teniendo en cuenta los supuestos exógenos y las políticas definidas
- Las hipótesis básicas que sustentan el escenario macroeconómico que acompaña a la Actualización del Programa de Estabilidad se consideran en su conjunto factibles
- La composición del crecimiento, apoyado en la demanda interna, resulta verosímil, aunque cabe destacar la presencia de un sesgo al alza en la aportación del sector exterior, en detrimento de la demanda interna
- En materia de transparencia, la AIREF destaca el cumplimiento por parte del Gobierno de una sugerencia de buenas prácticas reiterada en informes anteriores, al proporcionar información sobre los flujos de rentas de los sectores institucionales, permitiendo así una visión más completa y conciliada del cuadro macroeconómico.
- En materia de transparencia, la AIREF destaca dos avances sustantivos. En primer lugar y atendiendo a una sugerencia de buena práctica reiterada por la AIREF, el Gobierno ha proporcionado un mayor detalle sobre los flujos de rentas de los sectores institucionales. En segundo lugar, en línea con las mejores prácticas internacionales, el Programa de Estabilidad incluye un estudio propio de los errores de las proyecciones macroeconómicas en ejercicios pasados.

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIREF) publicó hoy en su página web (www.airef.es) el Resumen Ejecutivo del Informe sobre las Previsiones Macroeconómicas de la Actualización del Programa de Estabilidad (APE) 2019-2022. En él, la AIREF avala las previsiones del escenario macroeconómico del Gobierno incorporadas en el APE y considera que el escenario macroeconómico es prudente en su conjunto, teniendo en cuenta los supuestos exógenos y políticas definidas.



La AIReF considera que las hipótesis básicas que sustentan dicho escenario se consideran, en su conjunto, factibles. Respecto a la anterior actualización, el Resumen Ejecutivo del Informe señala que los supuestos externos recogidos por el Gobierno han experimentado una revisión que refleja un contexto de mayor incertidumbre sobre el crecimiento y la inflación mundiales. En línea con las previsiones de los principales organismos internacionales, se ha revisado a la baja la hipótesis de crecimiento mundial, con una especial incidencia sobre el crecimiento de los principales socios comerciales del área euro. En relación a las expectativas sobre la evolución del precio del petróleo, se observa un escenario similar al expuesto en el Programa de Estabilidad del año pasado, que finalmente se vio alterado por una dinámica desfavorable en la segunda mitad de 2018. Este escenario, aunque se encuentra alineado con las previsiones de los principales organismos internacionales, está sujeto a notables oscilaciones. Finalmente, respecto a los supuestos sobre los tipos de largo plazo se consideran ligeramente optimistas ya que, aunque mantienen la trayectoria ascendente similar a la curva a plazo o forward de la deuda del Estado, existe un diferencial negativo respecto a las expectativas de mercado.

La AIReF considera que la composición del escenario macroeconómico presentado por el Gobierno es verosímil, fundamentado en el avance de la demanda interna. “El perfil de crecimiento incluido en la APE se basa en una contribución de la demanda nacional que se modera progresivamente a lo largo del horizonte de previsión, anticipando una maduración del ciclo económico. A su vez, la aportación al producto agregado de la demanda exterior se torna neutra a partir del 2020 y hasta el final del horizonte predictivo”.

Aunque tanto el perfil como el nivel de crecimiento se consideran verosímiles en su conjunto, la AIReF señala que su composición presenta un sesgo al alza en la aportación del sector exterior en detrimento de la demanda interna. Esto se fundamenta en un consumo privado que puede considerarse prudente a la luz de sus principales determinantes de medio plazo y teniendo en cuenta las medidas que han impactado positivamente sobre la renta disponible de los hogares. Además, la trayectoria del consumo público resulta algo contenida, así como la inversión en el componente de construcción, a tenor de la evolución esperada de los precios de la vivienda, la reactivación del crédito y la posición financiera saneada de los hogares.

Asimismo, la evolución prevista por el Gobierno para la inversión pública supone tasas de crecimiento muy reducidas, que podrían ser incluso incompatibles con la reposición del capital existente en infraestructuras. Frente a ello, teniendo en cuenta los compromisos plurianuales existentes, la AIReF asume en su escenario base una recuperación gradual de los niveles de inversión, con tasas de crecimiento ligeramente por encima del PIB nominal. En cuanto a la contribución neutra proyectada por el Gobierno para el sector exterior, ésta se considera optimista, a la luz de la contención en la evolución reciente y esperada de los mercados de exportación, junto con un mayor empuje de la demanda final de importaciones.



Riesgos

En el Resumen Ejecutivo del Informe, la AIReF afirma que el escenario macroeconómico podría verse afectado en caso de materializarse un amplio elenco de factores latentes ligados principalmente al entorno exterior. Entre éstos destacan tanto los relativos al crecimiento y comercio mundial, como otros más estrechamente vinculados a la zona del euro, como la posibilidad de contagio ante episodios de percepción de incremento del riesgo en países de la zona euro, como Italia, o la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Estos riesgos, según la institución, podrían ser mitigados parcialmente por los recientes cambios en el tono de la política monetaria, particularmente en Europa y Asia, que han contribuido a relajar nuevamente las condiciones financieras.

En materia presupuestaria, la AIReF señala que el impacto macroeconómico de las medidas adelantadas por el Gobierno se considera factible. Valora positivamente el acceso proporcionado por el Gobierno a información relativa a la evolución de las principales variables fiscales, tanto en un escenario inercial o sin medidas, como en el escenario con medidas incluidas. Esta información ha permitido realizar un análisis preliminar del impacto macro de las medidas y sus canales de transmisión principales. Del análisis realizado, la AIReF concluye que el efecto macroeconómico de las medidas está, en principio, en línea con las proyecciones presentadas en la APE.

Análisis de sesgos en las previsiones del período 2015-2018

El análisis de los errores de las proyecciones macroeconómicas, la AIReF no ha encontrado evidencia de errores grandes e injustificados de manera sistemática en las proyecciones de los principales agregados macroeconómicos para el período 2015-2018, igual que en el periodo 2014-2017. Sin embargo, tal y como se observó el año pasado, el análisis de las previsiones realizadas en el período 2015-2018 identifica un deterioro en la precisión previsora, encontrando errores grandes e injustificados en todas las variables analizadas excepto en el PIB para las previsiones del año 2018. La AIReF considera que el aparente sesgo prudente observado en el periodo 2015-2018 enmascara dos problemas. En primer lugar, un pobre desempeño predictor en exportaciones e importaciones, que han sido sobreestimadas en una proporción similar, con un efecto relativamente neutral en los errores de previsión del PIB. En segundo lugar, en dicho periodo los errores de previsión del consumo público explican casi la totalidad del sesgo prudente observado en la previsión del PIB, tanto para el año corriente como siguiente.

Recomendaciones y buenas prácticas

En materia de transparencia, la AIReF destaca dos avances sustantivos. En primer lugar, atendiendo a la sugerencia de buenas prácticas realizada por la AIReF en informes anteriores, el Gobierno ha proporcionado información sobre los flujos de rentas de los sectores institucionales, permitiendo una visión más completa y conciliada del cuadro macroeconómico.

En segundo lugar, en línea con las mejores prácticas internacionales, por primera vez la APE 2019-2022 incluye un estudio propio de los errores de las proyecciones macroeconómicas. La AIReF valora positivamente la realización de este ejercicio, que otorga una mayor transparencia y rigurosidad al proceso de elaboración de las proyecciones macro-fiscales y espera que tenga continuidad en el tiempo.



En base a la experiencia en la realización de este informe, la AIReF sigue identificando la necesidad de regular el flujo de información, los procedimientos y el calendario relacionado con el proceso de aval del cuadro macroeconómico. Por ello la AIReF recomienda de nuevo que se regule el flujo y el calendario de intercambio de información mediante un convenio o “memorando de entendimiento”, en línea con las prácticas habituales de los países del entorno.