



Autoridad Independiente  
*de* Responsabilidad Fiscal

## **Evolución de la economía española**

**José Luis Escrivá**  
**Cámara de Comercio de España**  
**4 de julio de 2019**

# Evolución de la economía española

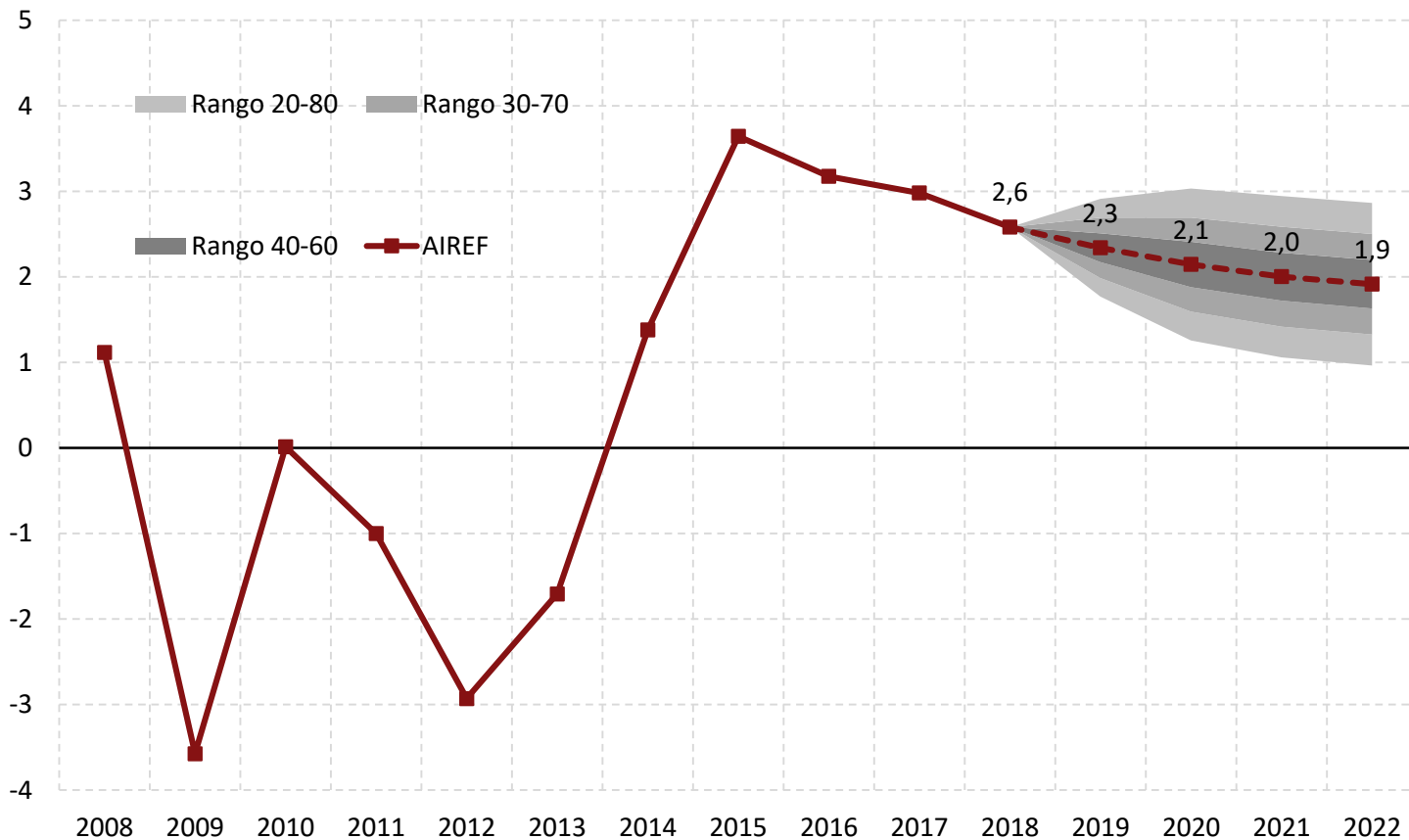
**1. Perspectivas a corto y medio plazo**

**2. Visión de largo plazo**

# 1. Perspectivas a corto y medio plazo

## Escenario central de crecimiento sólido en torno al 2%

PIB real, tasa de variación (%)



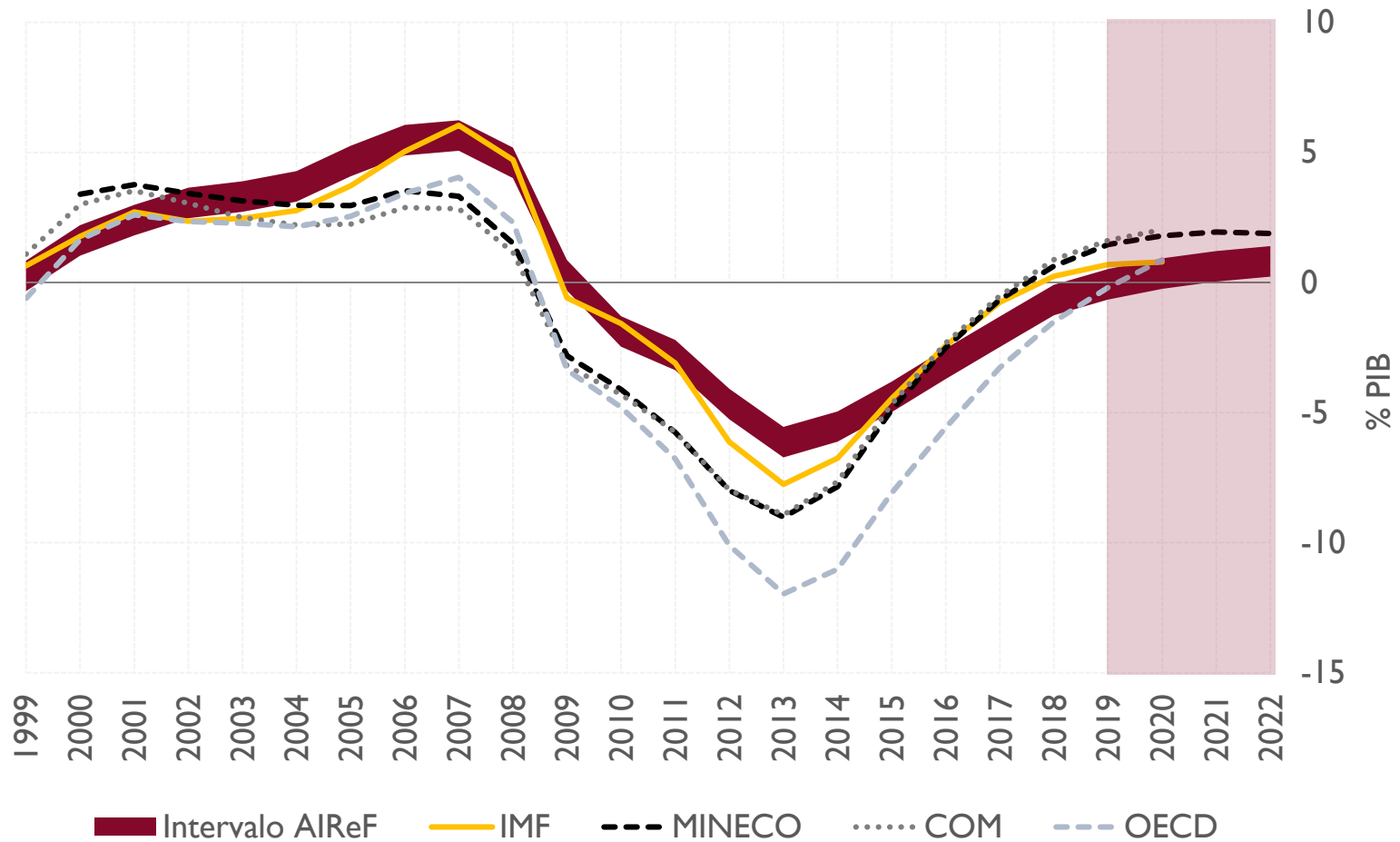
Fuente: MINECO y estimaciones AIREF

¿ Por qué AIREF tiene una visión distinta de la economía española?



# Visión de la posición cíclica distinta: ciclo neutral

## Output Gap



Fuente: AIReF, IMF, MINECO, COM, OCDE

Y sin grandes desequilibrios

### 1. Perspectivas a corto y medio plazo

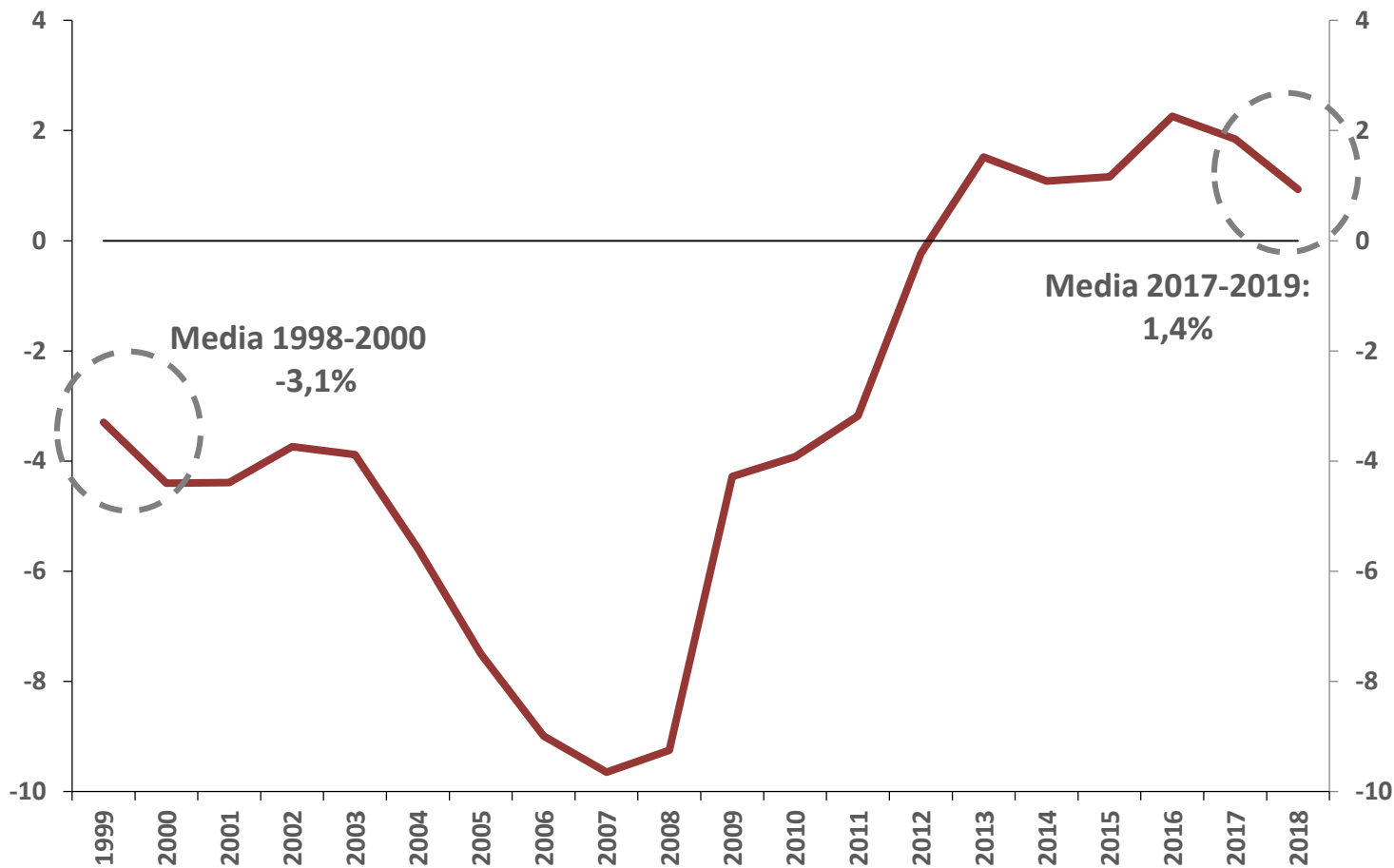
- a. Sector exterior
- b. Mercado de trabajo
- c. Hogares
- d. Empresas
- e. Política económica

### 2. Visión de largo plazo



## a. Sector exterior: corrección del desequilibrio estructural

### Saldo por cuenta corriente



Fuente: INE

Contribución positiva al crecimiento en los últimos años

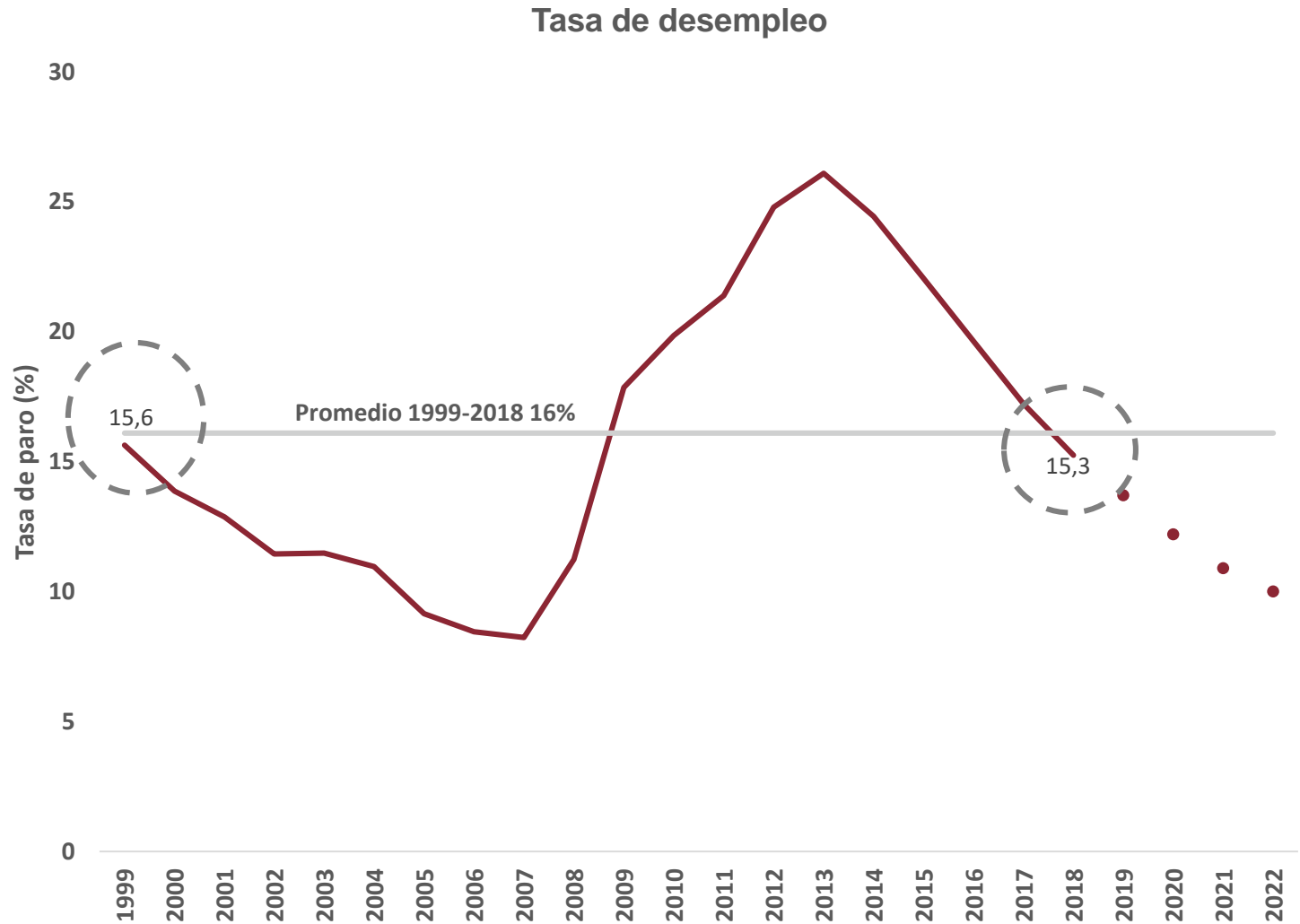
### 1. Perspectivas a corto y medio plazo

- a. Sector exterior
- b. Mercado de trabajo
- c. Hogares
- d. Empresas
- e. Política económica

### 2. Visión de largo plazo



## b. Mercado de trabajo: desempleo en niveles similares a los del inicio del ciclo



Fuente: INE y estimaciones AIReF

### 1. Perspectivas a corto y medio plazo

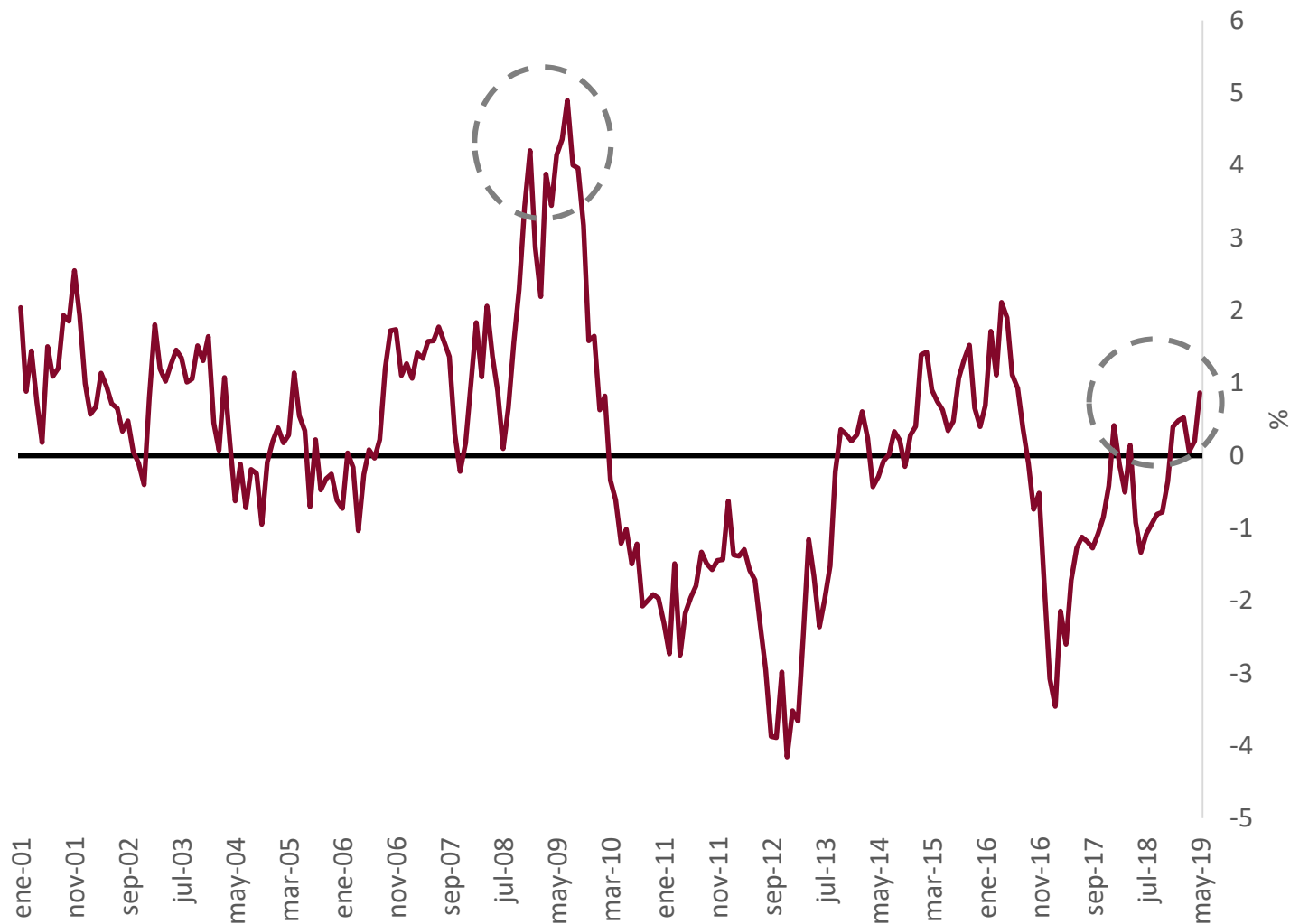
- a. Sector exterior
- b. Mercado de trabajo
- c. Hogares
- d. Empresas
- e. Política económica

### 2. Visión de largo plazo



## b. Mercado de trabajo: sin presiones salariales

Crecimiento de los salarios reales  
Factor salarial real\*



Fuente: estimaciones AIReF

\* Indicador sintético de crecimiento de los salarios reales

### 1. Perspectivas a corto y medio plazo

- a. Sector exterior
- b. Mercado de trabajo
- c. Hogares
- d. Empresas
- e. Política económica

### 2. Visión de largo plazo



# Aumento del SMI: muy pronto para conclusiones de impacto

1. **Aún no se dispone de datos individuales** para realizar un análisis del impacto causal de la subida del SMI
2. Un aumento de más de un 22%, no obstante, es esperable que **deje rastro en los datos agregados**
3. Se ha analizado la **evolución diferencial** del empleo y paro de colectivos con diferente impacto potencial de la subida:
  - CCAA con más población afectada por la subida vs menos CCAA con menos población potencialmente afectada
  - Trabajadores por cuenta ajena vs autónomos
  - Trabajadores cualificados vs trabajadores no cualificados
  - Jóvenes vs población *prime age*
4. **Ninguno** de estos contrastes **muestra de momento una ruptura en las tendencias previas a la subida** compatible con un fuerte efecto en el corto plazo (5 meses) del aumento del SMI
5. Ello **no significa que los efectos no se vayan a producir** en el medio plazo o de manera paulatina

## 1. Perspectivas a corto y medio plazo

- a. Sector exterior
- b. Mercado de trabajo
- c. Hogares
- d. Empresas
- e. Política económica

## 2. Visión de largo plazo





# Aumento del SMI: muy pronto para conclusiones de impacto

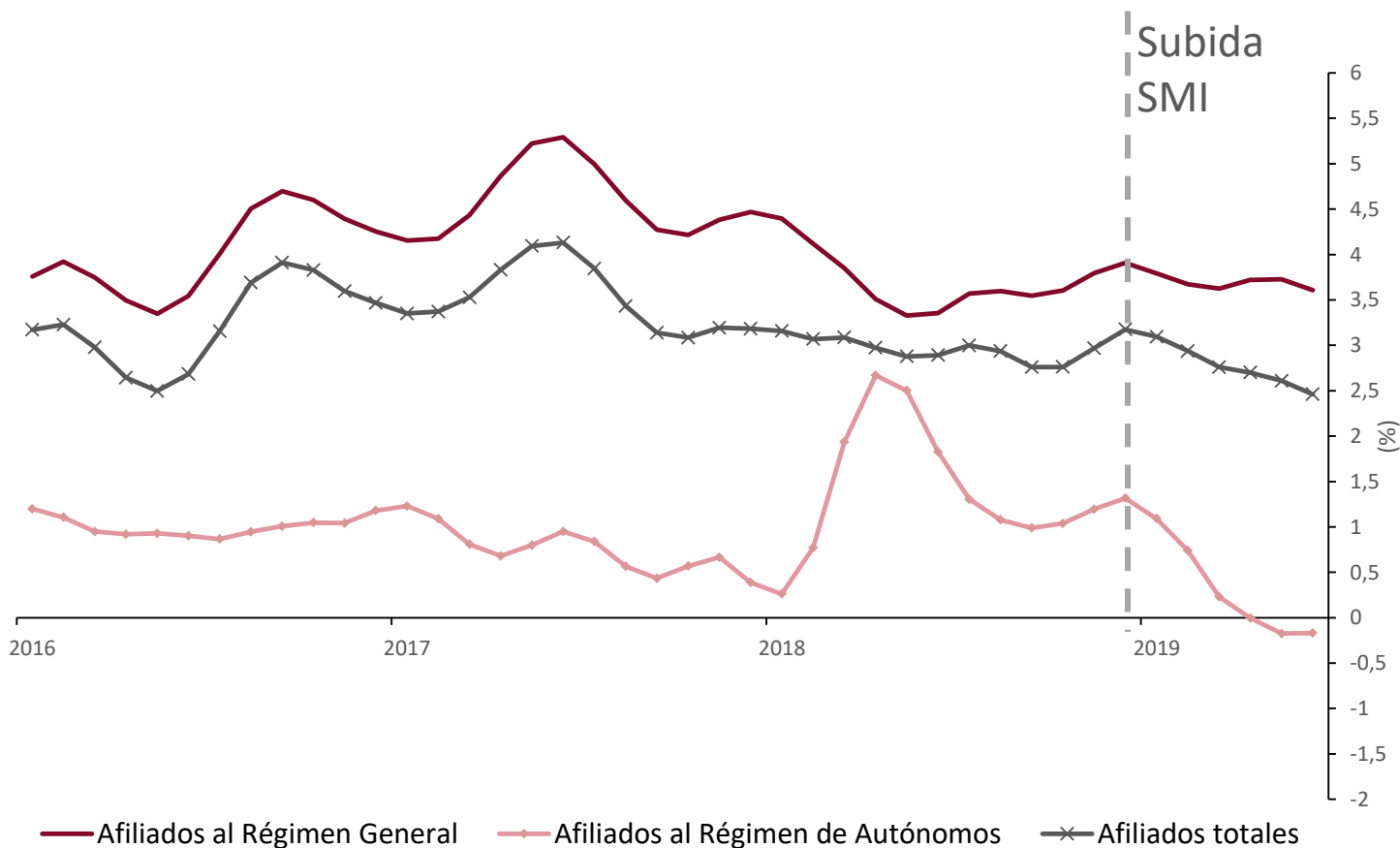
Sin efectos negativos importantes, en parte posiblemente por situación cíclica

## 1. Perspectivas a corto y medio plazo

- a. Sector exterior
- b. Mercado de trabajo
- c. Hogares
- d. Empresas
- e. Política económica

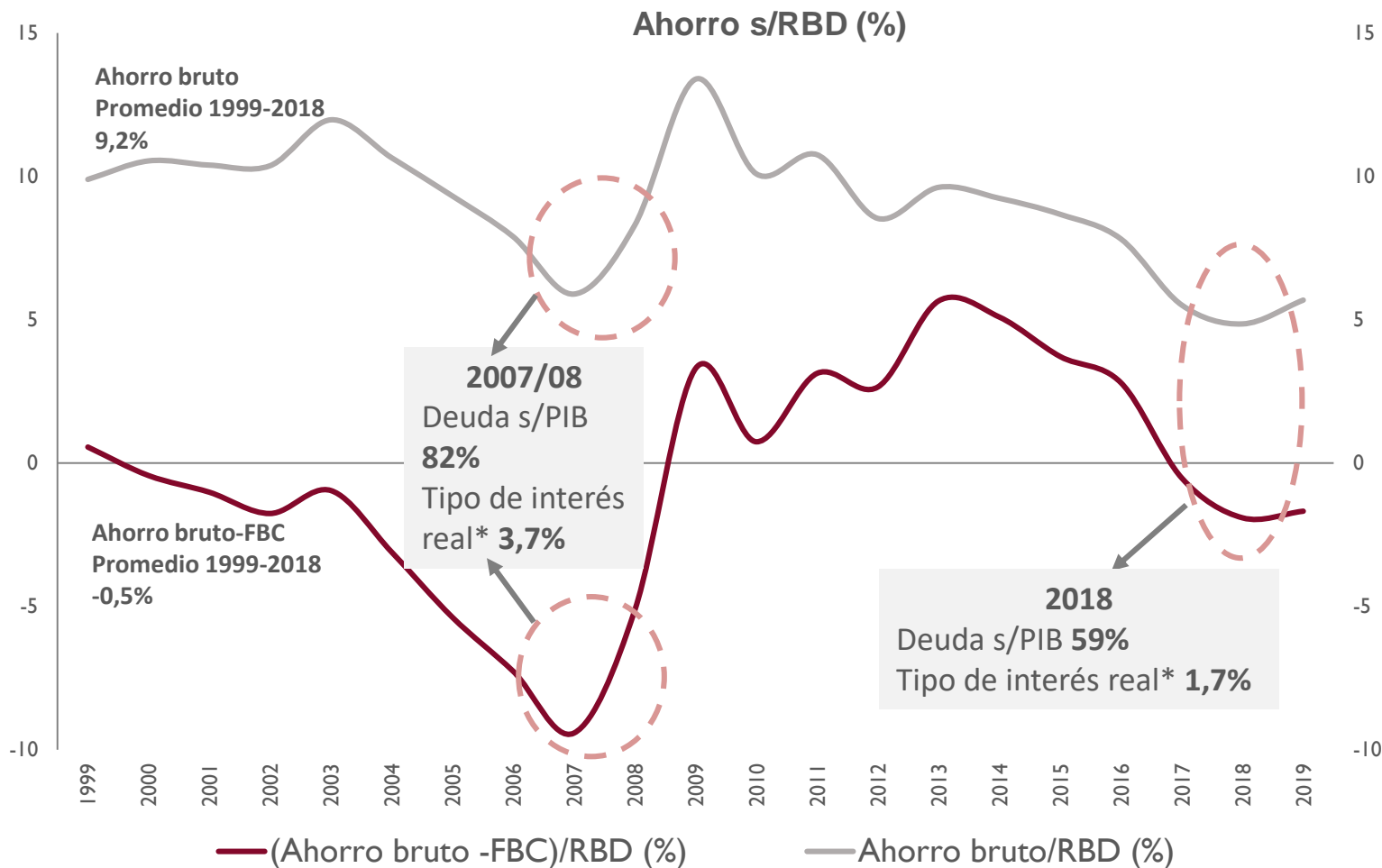
## 2. Visión de largo plazo

**AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL**  
Crecimiento inter-trimestral anualizado sobre la media móvil trimestral de la serie desestacionalizada



Fuente: MITRAMISS y elaboración propia

## c. Hogares: ¿Es la tasa de ahorro actual un buen indicador de agotamiento del ciclo?



Fuente: INE y estimaciones AIReF

Situación 2007/08 y 2018 no comparables: situación actual con menor endeudamiento y tipos de interés más bajos

\*Tipo de interés sintético real de préstamos

### 1. Perspectivas a corto y medio plazo

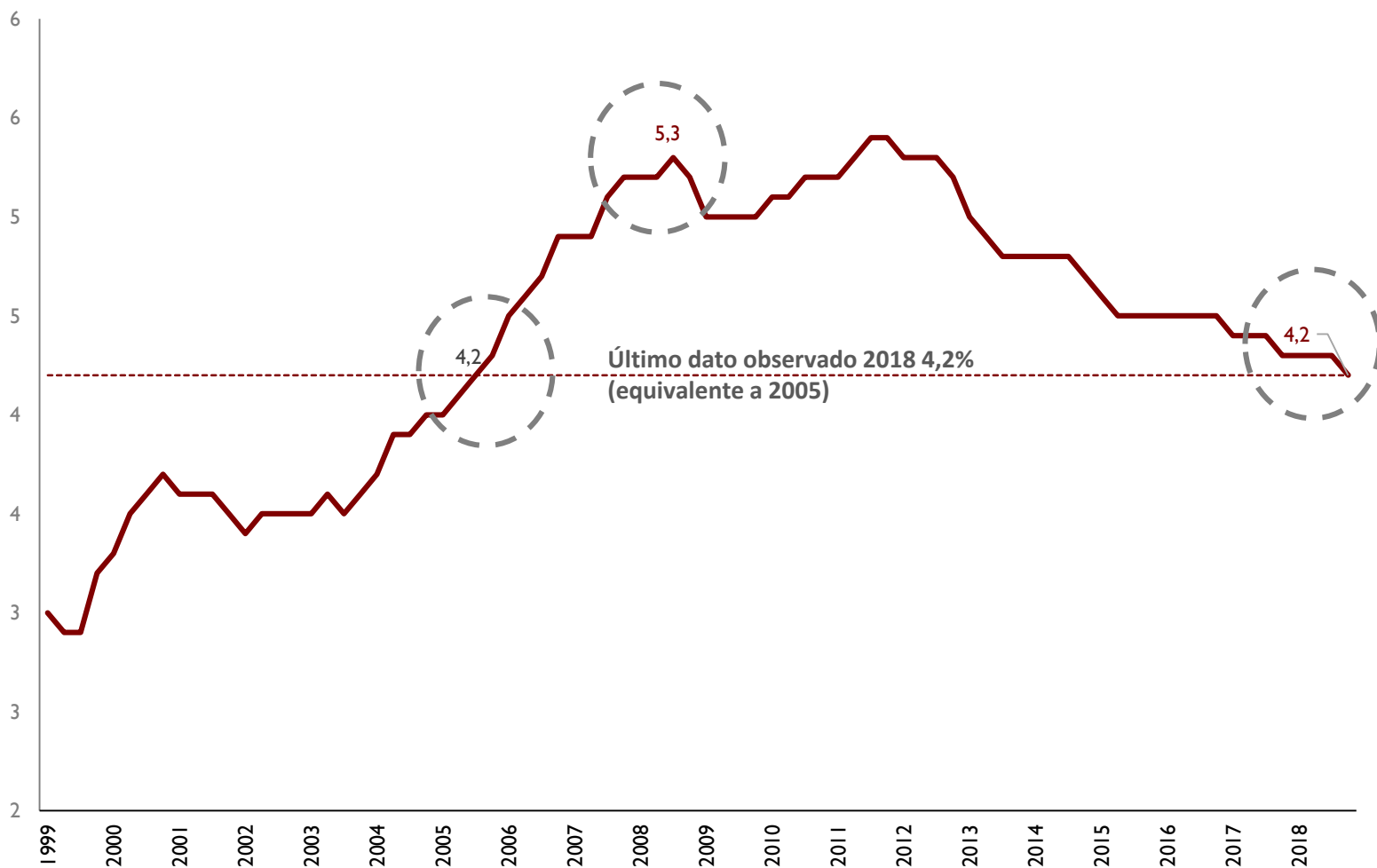
- a. Sector exterior
- b. Mercado de trabajo
- c. **Hogares**
- d. Empresas
- e. Política económica

### 2. Visión de largo plazo



# Gran alivio de la carga de intereses: reducción del 50%

## Ratio servicio de la deuda sobre renta disponible de hogares



Fuente: BIS

### 1. Perspectivas a corto y medio plazo

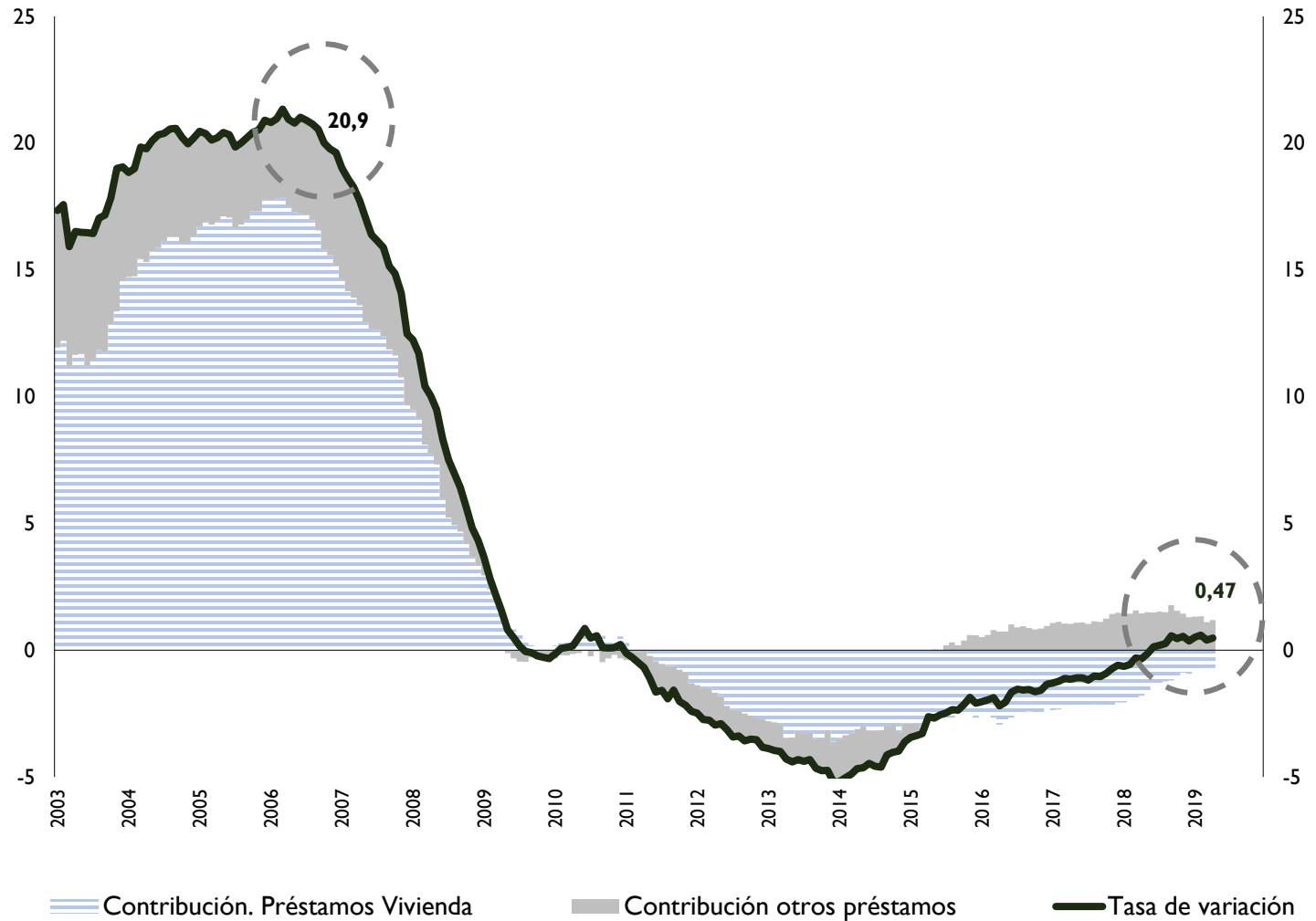
- a. Sector exterior
- b. Mercado de trabajo
- c. Hogares
- d. Empresas
- e. Política económica

### 2. Visión de largo plazo



# Limitado recurso al crédito

## Variación interanual del flujo de crédito efectivo



Fuente: BdE

### 1. Perspectivas a corto y medio plazo

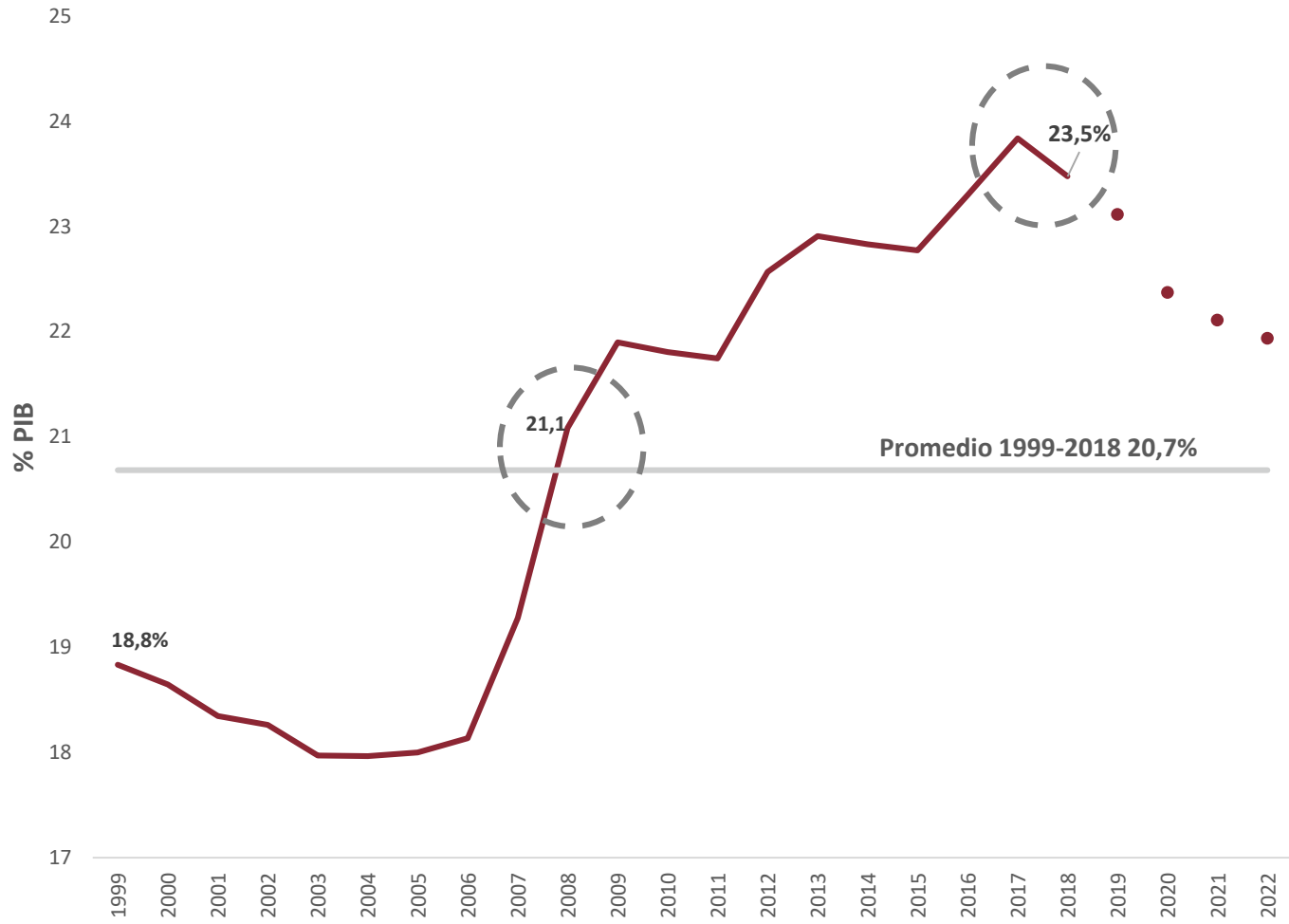
- a. Sector exterior
- b. Mercado de trabajo
- c. Hogares
- d. Empresas
- e. Política económica

### 2. Visión de largo plazo



## d. Empresas: Posición financiera saneada...

Excedente bruto de explotación de sociedades no financieras (% PIB)



Fuente: INE y estimaciones AIReF

### 1. Perspectivas a corto y medio plazo

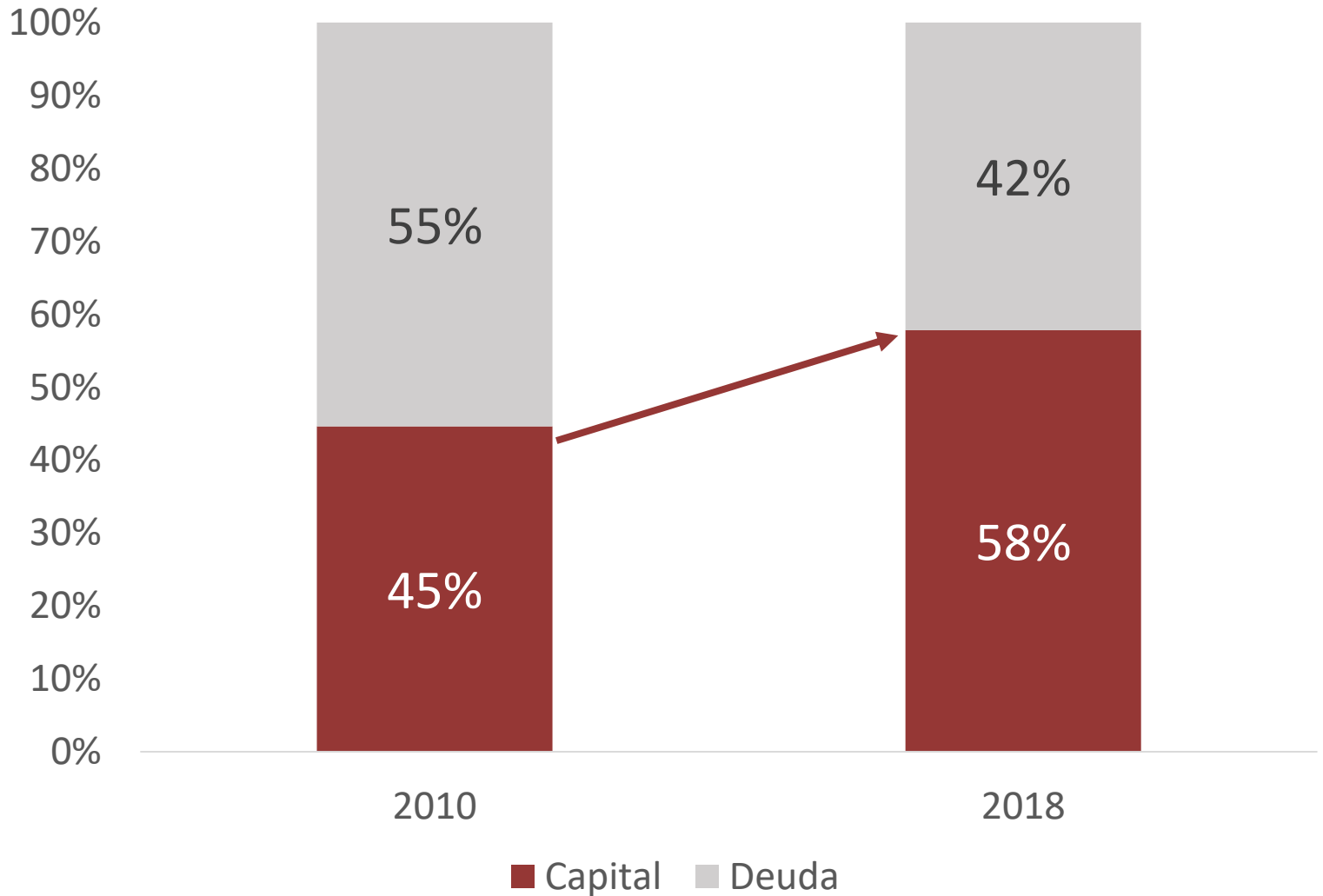
- a. Sector exterior
- b. Mercado de trabajo
- c. Hogares
- d. Empresas
- e. Política económica

### 2. Visión de largo plazo



## ... con un mayor recurso a la autofinanciación

Composición de los pasivos de empresas



Fuente: elaboración propia a partir de BdE

\* Capital: acciones cotizadas y no cotizadas, participaciones de capital. Deuda: préstamos, valores de deuda, crédito comercial, otros

### 1. Perspectivas a corto y medio plazo

- a. Sector exterior
- b. Mercado de trabajo
- c. Hogares
- d. Empresas
- e. Política económica

### 2. Visión de largo plazo



## d. Orientación de la política económica: política fiscal neutral y sin impulsos monetarios

### Esfuerzo estructural



Fuente: AIReF

**Nota:** Esfuerzo estructural definido como variación del saldo estructural neto de one-off. El intervalo incluye la incertidumbre del ciclo y de saldo presupuestario.

#### 1. Perspectivas a corto y medio plazo

- a. Sector exterior
- b. Mercado de trabajo
- c. Hogares
- d. Empresas
- e. Política económica

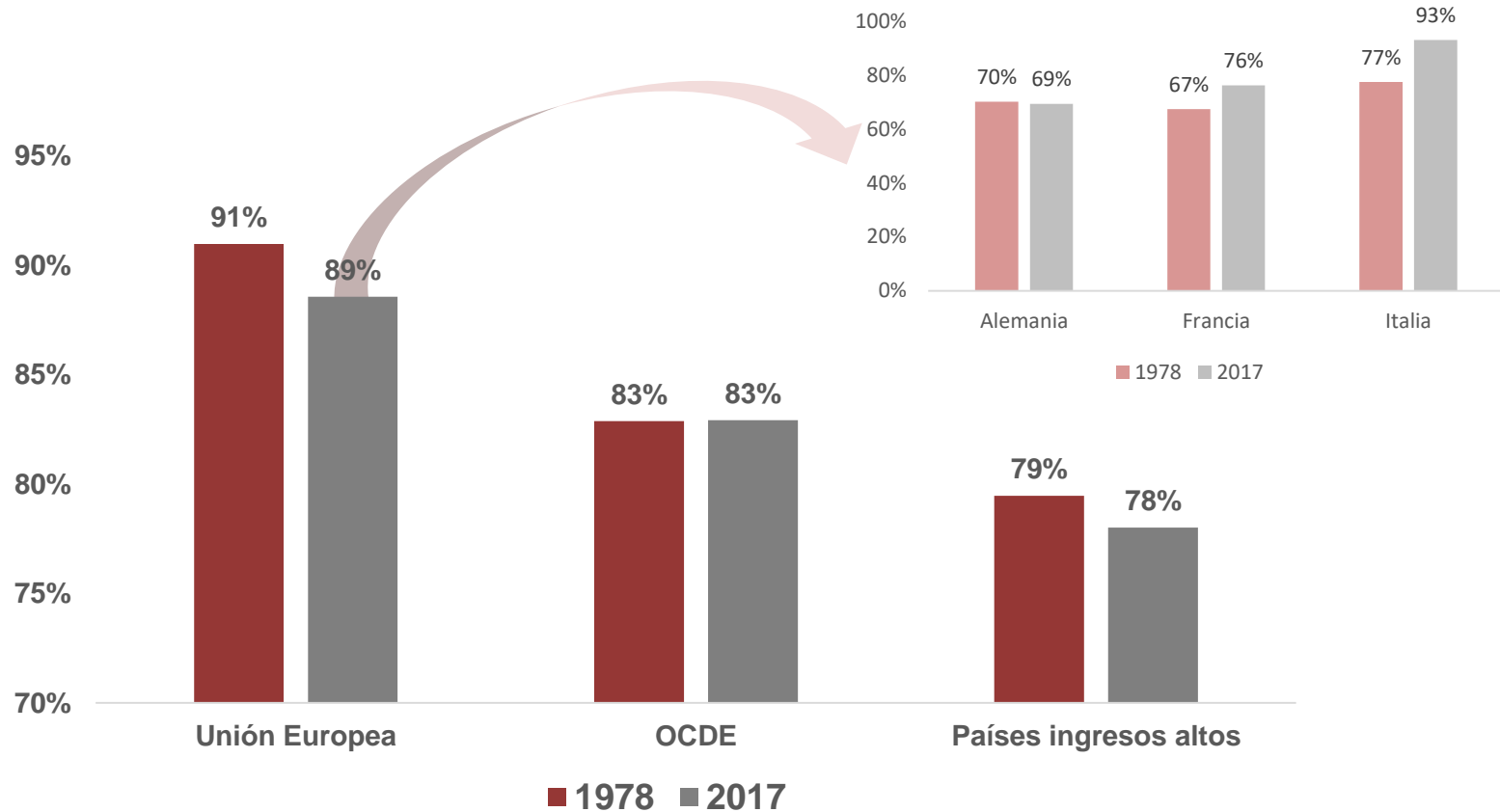
#### 2. Visión de largo plazo



## 2. Visión a largo plazo

### Desempeño económico modesto en los últimos 40 años...

PIB per cápita de España respecto a otros países  
1978 - 2017



Fuente: Banco Mundial

1. Perspectivas a corto y medio plazo

2. Visión de largo plazo

a. Desempeño económico

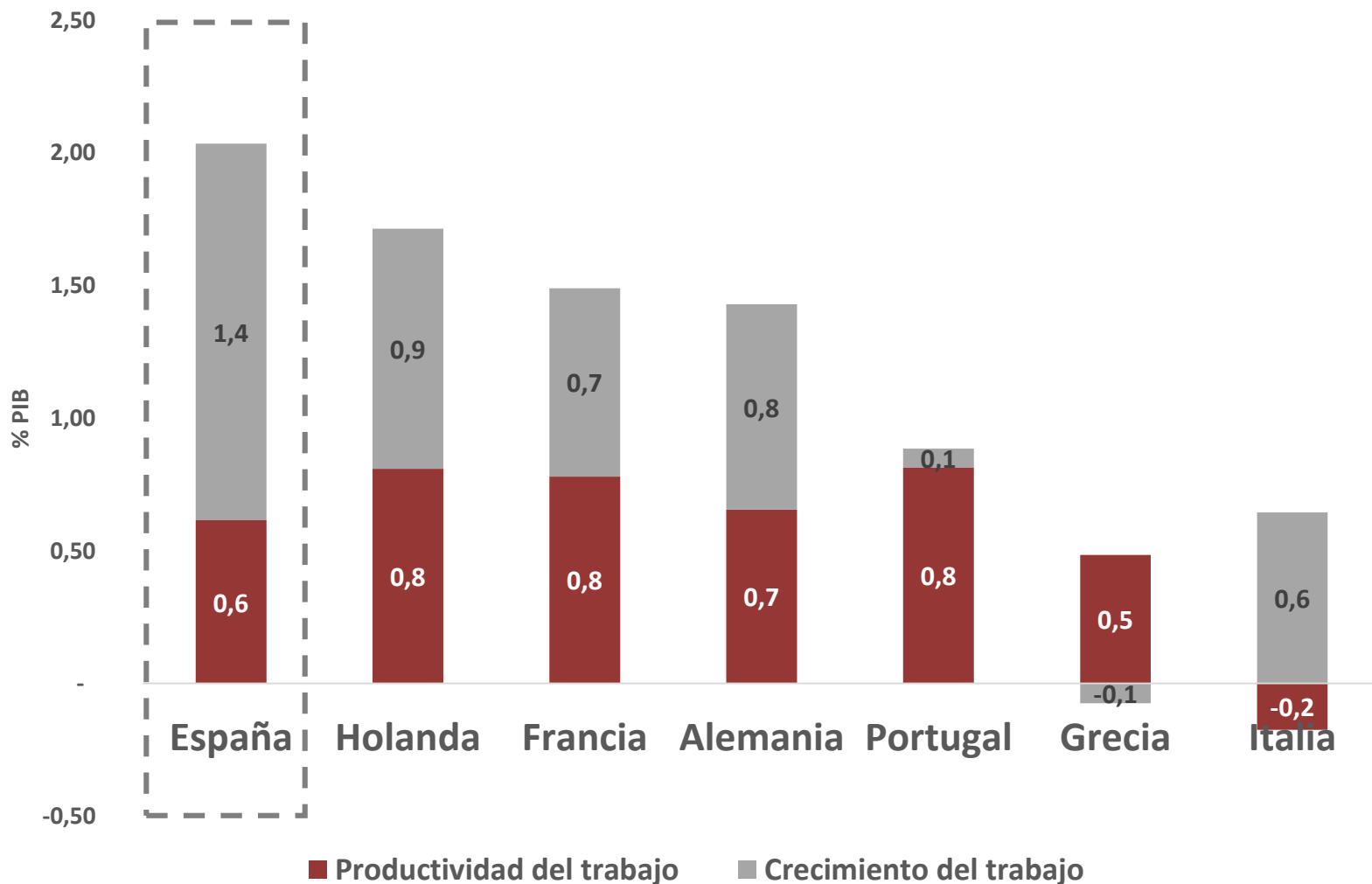
b. Calidad del marco institucional





## ... aunque mayor dinamismo desde la entrada en la UEM

### Crecimiento del PIB real (promedio anual 1999-2018)



Fuente: EUROSTAT

1. Perspectivas a corto y medio plazo

2. Visión de largo plazo

a. Desempeño económico

b. Calidad del marco institucional



# La productividad no es la variable determinante: en la media europea

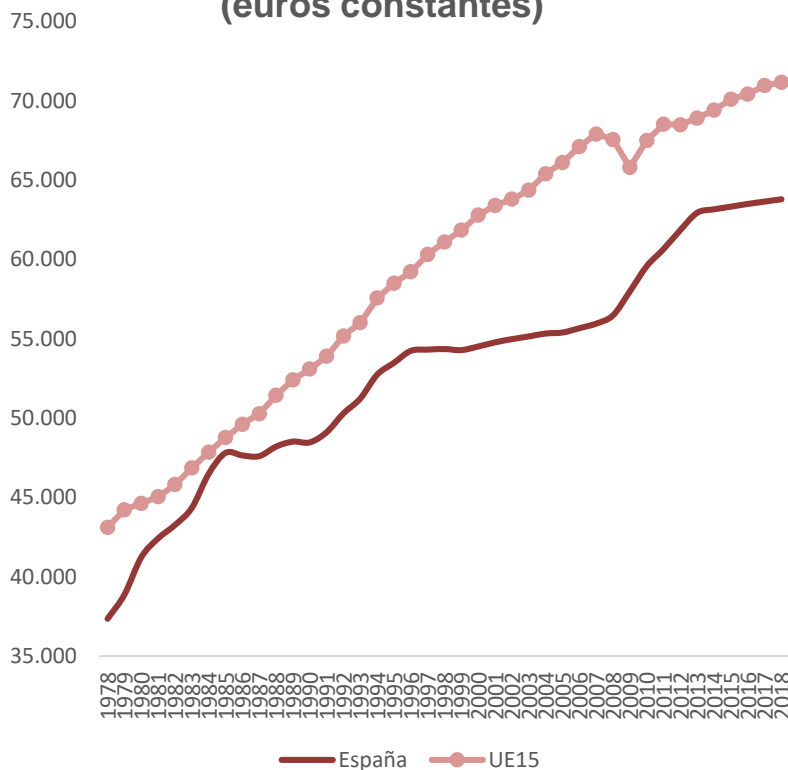
1. Perspectivas a corto y medio plazo

2. Visión de largo plazo

a. Desempeño económico

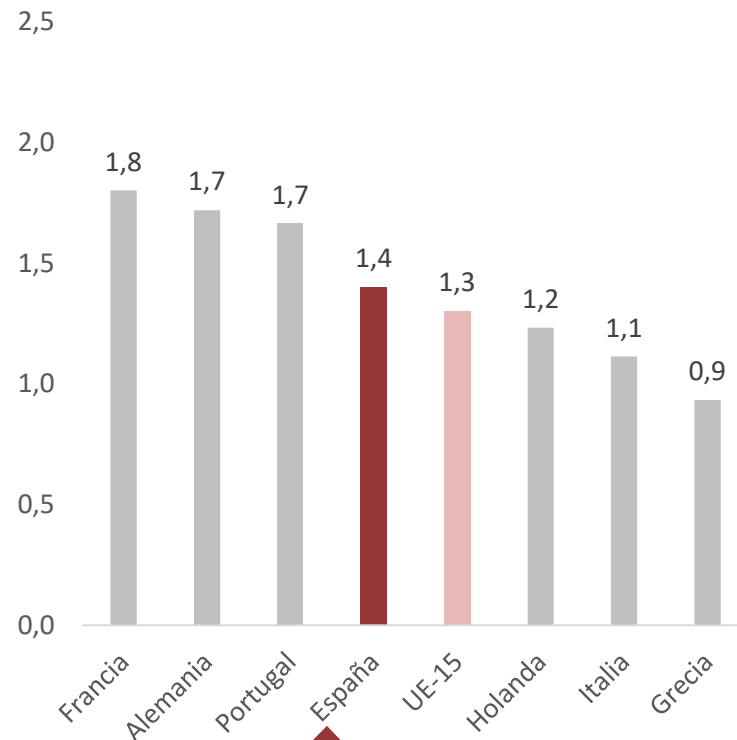
b. Calidad del marco institucional

### Productividad aparente del trabajo 1978-2018 (euros constantes)



Fuente: INE, APE 2018 – 2021, OCDE y AMECO

### Productividad aparente del trabajo Tasa de crecimiento promedio 1978-2018



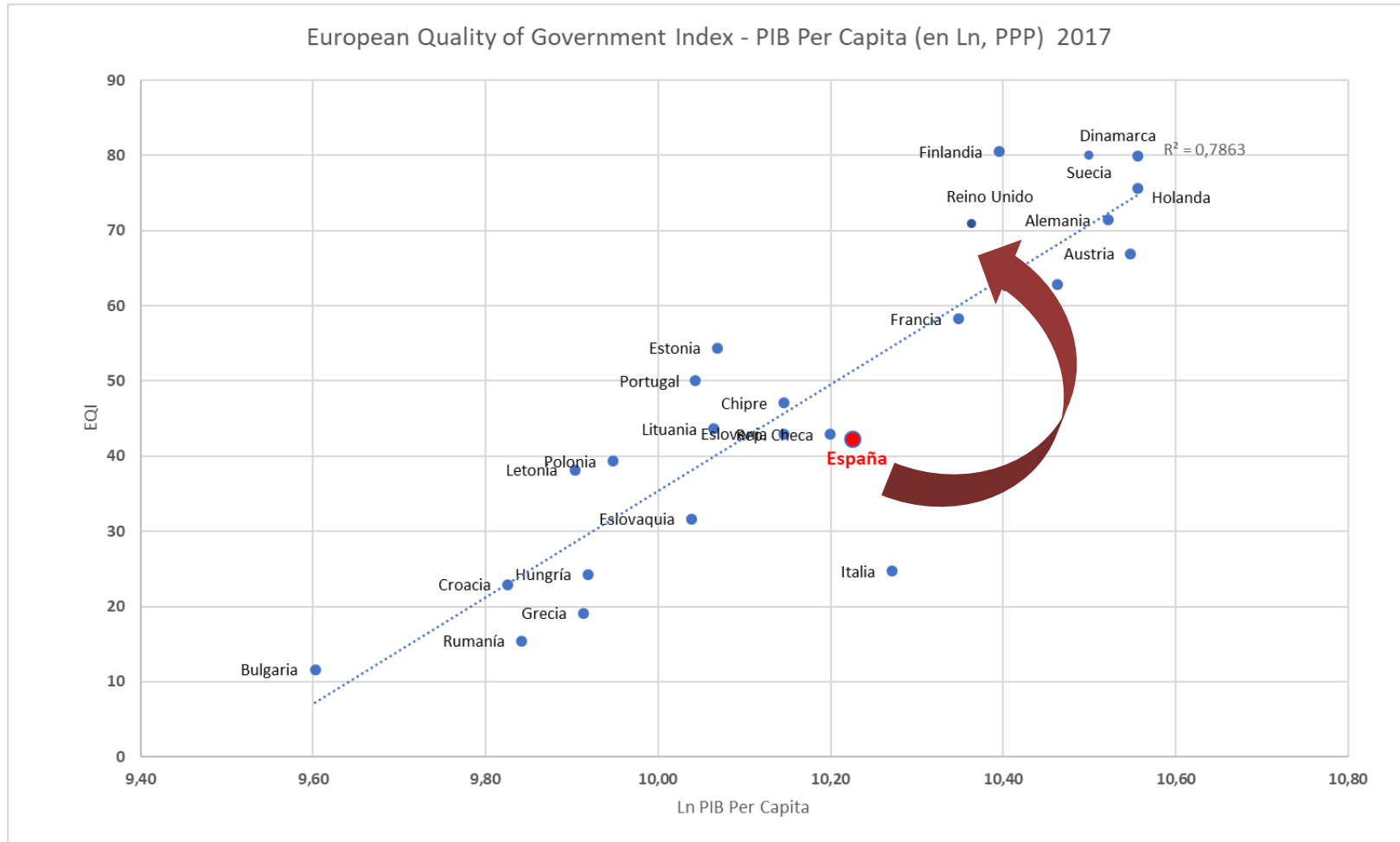
# Necesidad de atender a otros factores: Calidad del marco institucional

1. Perspectivas a corto y medio plazo

2. Visión de largo plazo

a. Desempeño económico

b. Calidad del marco institucional



Fuente: Eurostat. Quality of Government Institute of Gothenburg University

**España tiene margen de mejora**

# España debe apostar por reforzar su gobernanza

## Incluyendo una revisión de su marco fiscal institucional siguiendo ejemplos como los de Países Bajos y Alemania...

1. Perspectivas a corto y medio plazo

2. Visión de largo plazo

a. Desempeño económico

b. Calidad del marco institucional

	Países Bajos	Alemania
Visión de medio plazo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Escenarios macro-presupuestarios ligados a legislatura:</b> con metodología bien asentada antes (transparencia de programas electorales) y después de elecciones (acuerdos de coalición)</li> <li>• <b>Instrumentación a corto plazo</b> (consistencia temporal) mediante variables observables y controlables: gasto</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Reforma constitucional 2009 para poner freno al crecimiento de la deuda pública:</b> basado en restricciones al saldo estructural de cada administración</li> <li>• <b>Creación de un Consejo de Estabilidad</b> para asegurar la coordinación entre niveles de la administración y adecuada planificación de medio plazo</li> </ul>
Instituciones fiscales sólidas	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>CPB:</b> reputación analítica e independencia, provisión de inputs clave:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Valora programas electorales</li> <li>○ Suministra escenarios pre y post elecciones</li> <li>○ Produce previsiones anuales: macro son las oficiales en la práctica</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Entramado de instituciones:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Joint Economic Forecast: previsiones macro. Desde 2017, Joint Economic Forecast Group (aval oficiales)</li> <li>○ German Concil of Economic Experts</li> <li>○ Grupo de trabajo de ingresos: previsiones macro oficiales</li> </ul> </li> </ul>
Puntos fuertes	<p><b>Modelo basado en la transparencia, provisión de datos, simplicidad, variables observables, menos discrecionalidad administración: propicia decisiones informadas</b></p>	<p><b>Búsqueda de coordinación con un Consejo de Estabilidad potente e instituciones fiscales de apoyo</b></p>



## ... y una cultura de evaluación de políticas públicas como la de los países de mejor desempeño

1. Perspectivas a corto y medio plazo

Análisis coste-beneficio de proyectos y políticas

Consulta con actores potencialmente afectados

2. Visión de largo plazo

a. Desempeño económico

b. Calidad del marco institucional

Evaluación de medidas no presupuestadas y riesgos para las finanzas públicas

Identificación explícita de potenciales costes y beneficios

Presentación de distintos menús de política económica

Transparencia y rendición de cuentas

Respaldo presupuestario, político y social a las decisiones de política económica más amplio y estable



## Principales resultados del Proyecto 6 SR 2018: Apoyo a la competitividad empresarial

1. Perspectivas a corto y medio plazo

2. Visión de largo plazo

a. Desempeño económico

b. Calidad del marco institucional

A través del programa de Apoyo a la Inversión Industrial Productiva (RCI), el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo ofrece préstamos directos a nuevos proyectos industriales

- Regulado en el marco de la **Ley General de Subvenciones**
- Principales **características** (actuales):
  - ✓ Préstamos a 10 años con amortización anual y desembolso “upfront”
  - ✓ Tipo de interés de mercado, con 3 años de carencia de principal
  - ✓ Garantía real mínima del 10% del importe
  - ✓ Se prioriza la fortaleza empresarial sobre la calidad del proyecto presentado
- Para financiar **proyectos industriales** nuevos o existentes (no startups)
- Entre 2008 y 2016 se financiaron unos 5.000 proyectos por cerca de **4.900 M€**, beneficiando en torno al 2% de las empresas industriales

# Spending Review encargado a la AIReF: un paso en la buena dirección

## Principales resultados del Proyecto 6 SR 2018: Apoyo a la competitividad empresarial

La AIReF ha evaluado el impacto económico, coste, alcance, estrategia y eficiencia en la gestión de las convocatorias 2008-2016

### Impacto económico del RCI

	corto plazo	medio plazo
Empleo	✓	✗
Inversión	✓	✗
Productividad	✗	✗
Rentabilidad s/capital	✗	✗
Rentabilidad s/activos	✗	✗
Tasa Apalacamiento	✗	✗
Coste medio deuda	✗	✗

- El análisis comparado respecto de empresas similares y potencialmente beneficiarias no encuentra efectos significativos en el largo plazo
- Solo se encuentra un **modesto impacto en inversión y empleo en el corto plazo** (4.700 puestos de trabajo y 208 M€ de inversión por año)

✓ Efecto significativo y en línea con objetivo

✗ Efecto contrario al buscado o sin efectos

# Spending Review encargado a la AIReF: un paso en la buena dirección

## Principales resultados del Proyecto 6 SR 2018: Apoyo a la competitividad empresarial

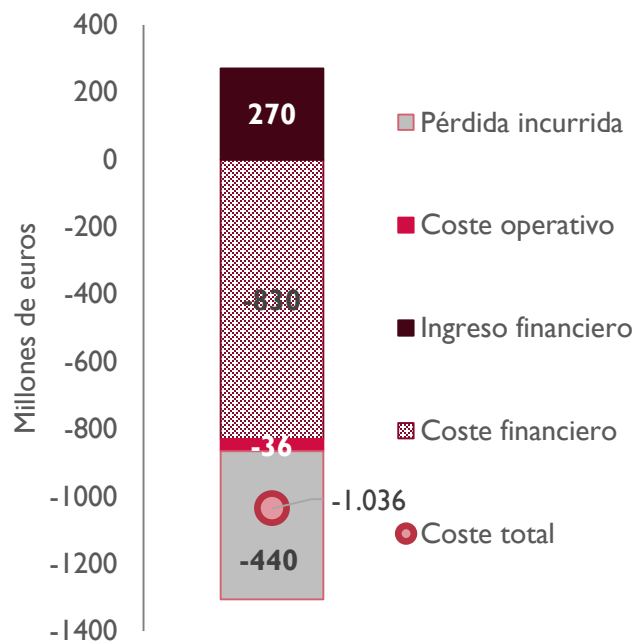
1. Perspectivas a corto y medio plazo

2. Visión de largo plazo

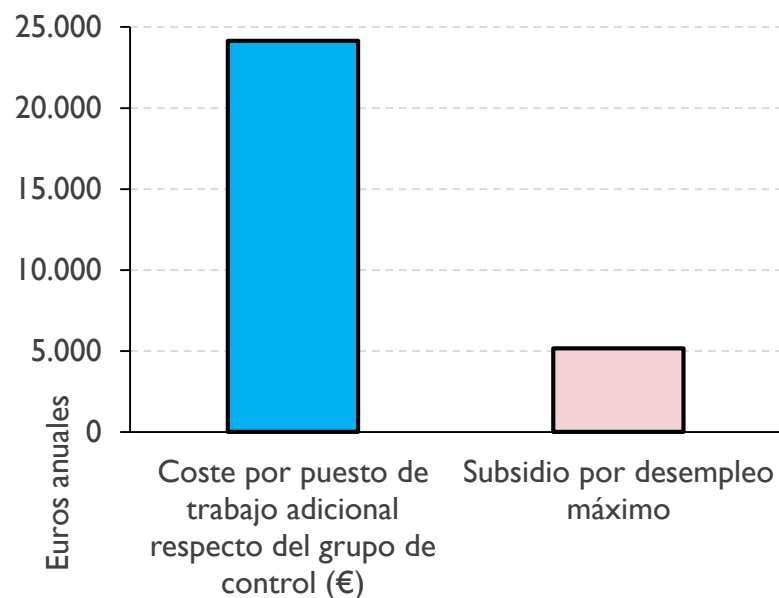
a. Desempeño económico

b. Calidad del marco institucional

En el período de evaluación 2008-2016 el coste público es del orden de los 1.000 M€ (unos 210 mil € por préstamo)



El coste público de cada puesto de trabajo es casi 5 veces mayor que el subsidio por desempleo máximo













# Spending Review encargado a la AIReF: un paso en la buena dirección

## Principales resultados del Proyecto 6 SR 2018: Apoyo a la competitividad empresarial

La AIReF propone que el programa no continúe en su definición y estado actual

### Razones:

Impacto Económico	Alcance y alineación con objetivos	Demanda	Coste
 <ul style="list-style-type: none"><li>Efecto nulo en variables de rentabilidad y financieras</li></ul>	 <ul style="list-style-type: none"><li>Marco estratégico indefinido, sin identificación de necesidades ni cuantificación de objetivos.</li></ul>	 <ul style="list-style-type: none"><li>Programa en recesión en los últimos años, con altas tasas de concesión</li></ul>	 <ul style="list-style-type: none"><li>Elevado coste de mora</li><li>Probablemente también de gestión, pero costes ocultos</li></ul>
 <ul style="list-style-type: none"><li>Sólo en el corto plazo efecto en empleo e inversión</li></ul>	 <ul style="list-style-type: none"><li>Instrumento de tamaño limitado para conseguir impacto relevante</li></ul>	 <ul style="list-style-type: none"><li>Inexistencia de “hueco de Mercado” para un instrumento de financiación</li></ul>	 <ul style="list-style-type: none"><li>Inflexibilidad del modelo actual para gestionar carteras de préstamos empresariales</li></ul>

Es necesario una redefinición del **encaje estratégico del programa:**

- definiendo los **objetivos** a los que deba dar respuesta,
- su configuración como **instrumento** y
- redefinir el **modelo de gestión**

## Conclusiones

- AIReF estima un crecimiento sólido de en torno al 2% para los próximos años
- La diferencia en las estimaciones respecto a otras instituciones se debe a nuestra visión de la situación cíclica, considerada neutral...
- ...por la situación equilibrada del sector exterior, recorrido existente en el mercado de trabajo, situación saneada de hogares y empresas y política económica neutral
- En los últimos 40 años el desempeño de España se ha situado en la media europea, con un repunte desde la entrada en la UEM
- Existe margen para mejorar la convergencia con el resto de países, si bien el foco debe centrarse no solo en factores como la productividad, sino en la mejora de la calidad del marco institucional



Autoridad Independiente  
*de* Responsabilidad Fiscal

[www.airef.es](http://www.airef.es)

 [@AIReF\\_es](https://twitter.com/AIReF_es)