

AVAL DE LAS PREVISIONES MACROECONÓMICAS DEL PROGRAMA DE ESTABILIDAD 2021-2024

1/21



Autoridad Independiente
de Responsabilidad Fiscal



Autoridad Independiente
de Responsabilidad Fiscal

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, 2º planta. 28003 Madrid, Tel. +34 910 100 599

Email: Info@airef.es.

Web: www.airef.es

AVAL DE LAS PREVISIONES MACROECONOMICAS

DEL PROGRAMA DE ESTABILIDAD 2021-2024

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) ha recibido del Gobierno petición de informe sobre las previsiones macroeconómicas del Programa de Estabilidad 2021-2024. De acuerdo con el artículo 14 de la Ley Orgánica 6/2013, de 14 de noviembre, de creación de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF), el Gobierno debe solicitar a la AIReF la emisión del informe sobre las previsiones macroeconómicas que se incorporen en los proyectos de presupuestos de todas las Administraciones Públicas o en el programa de estabilidad.

La AIReF avala el escenario macroeconómico del gobierno si bien considera que siguen existiendo elevados riesgos relacionados con la evolución de la pandemia e incertidumbre sobre el impacto macroeconómico del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. La crisis sanitaria sigue condicionando la actividad económica y proyecta todavía una elevada incertidumbre sobre la intensidad de la recuperación de la economía española. A corto plazo, la aceleración del proceso de vacunación en consonancia con los planes anunciados por las autoridades sanitarias, tras un comienzo más lento de lo previsto, determina de manera esencial las posibilidades de recuperación de las actividades que conllevan mayor interacción social, de especial relevancia en la economía española. A medio plazo, resulta incierto el grado de normalidad que será posible alcanzar. A ello se añade la dificultad para estimar con el rigor necesario el impacto del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) a lo largo del horizonte de previsión con la escasa información disponible en la actualidad sobre el calendario de ejecución de los fondos y el detalle de los proyectos de inversión y de las reformas.

- **Previsiones para 2021-2024**

La AIReF considera que el crecimiento previsto para 2021 es factible si los avances en el proceso de vacunación o el desarrollo de nuevos tratamientos permiten avanzar en el control de la pandemia y si comienzan a materializarse las inversiones contempladas en el PRTR en la segunda mitad del año. En particular, el escenario del Programa de Estabilidad contempla un crecimiento del PIB del 6,5% en 2021, casi tres puntos porcentuales inferior al crecimiento del 9,8% con que se elaboraron los Presupuestos Generales del Estado para ese año. Entonces la AIReF ya alertó del riesgo de que se materializasen escenarios más

adversos sobre la evolución de la pandemia del contemplado en el proyecto de PGE¹. También se señalaba que el impacto del Plan estimado por el Gobierno se encontraba sujeto a riesgos a la baja relacionados tanto con el proceso de implementación de los proyectos como con sus posibles efectos. Por todo ello la AIR^eF reclamaba la aplicación del principio de prudencia en la elaboración de las previsiones macroeconómicas y presupuestarias contemplado en el Real Decreto 337/2018, de 25 de mayo, sobre los requisitos aplicables a las previsiones macroeconómicas y presupuestarias².

Las sucesivas oleadas de la pandemia y el retraso en la ejecución de los proyectos del PRTR justifican la revisión a la baja de las previsiones del Gobierno.

La crisis sanitaria ha seguido condicionando de manera notable la actividad económica en los meses finales de 2020 y en el período transcurrido de 2021, impidiendo la reactivación de gran parte de las actividades sociales y de los flujos de turismo internacional y frenando la recuperación del empleo. Además, la implementación del PRTR -que se suponía que podría impulsar el crecimiento ya desde comienzo del año- se ha retrasado, de manera que el impacto que el Gobierno asignaba a 2021 en el documento de los PGE, de 2,6 pp, ahora se reduce.

La AIR^eF considera que este crecimiento es alcanzable en 2021 bajo las condiciones necesarias de que se producen avances en el control de la pandemia que posibilitan el levantamiento de las restricciones a la movilidad y que comienzan a materializarse los efectos del PRTR.

De hecho, las estimaciones de la AIR^eF publicadas en el Informe de Presupuestos Iniciales publicado el pasado 8 de abril³ plantean un crecimiento del PIB del 6,6% en ese año, bajo supuestos similares a las incorporadas en el escenario del gobierno, esto es: que los avances en el proceso de vacunación permiten una normalización paulatina de las actividades de turismo, hostelería y restauración y que los proyectos contemplados en el PRTR comienzan a ejecutarse y a tener efectos ya en la segunda mitad de este año.

¹ Ver “Informe sobre las Líneas Fundamentales de los Presupuestos de las AAPP”. Informe 29/20.

² Este principio establece, por un lado, que las previsiones macroeconómicas que sirvan de base a planes de carácter fiscal o presupuestario prestarán especial atención a los riesgos que, en caso de materializarse, puedan suponer un menor crecimiento real o nominal de las principales variables relacionadas con los ingresos y un mayor crecimiento de las variables reales o nominales relacionadas con el gasto público. Por otro lado, la planificación presupuestaria se basará en previsiones macroeconómicas y presupuestarias realistas, utilizando para ello el escenario macroeconómico más probable o un escenario más prudente.

³ Ver “Informe sobre los Presupuestos Iniciales de las AAPP”. Informe 01/21

Más a medio plazo, las previsiones del Gobierno suponen que el PIB registra un crecimiento elevado, un 7% en 2022, para retornar al final del horizonte de previsión hacia tasas superiores a las estimaciones de crecimiento potencial previas a la crisis (con tasas del 3,5% en 2023 y del 2,1% en 2024). El elevado crecimiento estimado en 2022 refleja la reactivación del turismo internacional, cuya materialización depende de los avances en el proceso de vacunación y del levantamiento de las restricciones a los viajes internacionales. A ello se une un impacto notable del PRTR -el impacto promedio en el período 2021-2023 es de 2 pp en el escenario del Gobierno. AIR^eF considera que este crecimiento es realizable si remite la pandemia a nivel global y si los proyectos incorporados en el PRTR se ejecutan en los plazos y cumplen con los requisitos establecidos a nivel europeo, y tienen la calidad suficiente para alcanzar los efectos multiplicadores esperados. La posterior convergencia del crecimiento del PIB en los años 2023-2024 a tasas algo superiores al crecimiento potencial estimado antes de la crisis también puede ser realista de acuerdo con las estimaciones de la AIR^eF, sujeto al diseño del PRTR.

El escenario de crecimiento nominal también se considera realista. Los deflatores del cuadro macroeconómico y la composición del crecimiento, que tienen influencia en la determinación de las magnitudes fiscales, también son realistas de acuerdo con las estimaciones de la AIR^eF.

El resto de los supuestos sobre la evolución del entorno exterior se consideran plausibles. Las hipótesis básicas respecto al crecimiento de los principales socios, la evolución del precio del petróleo y los tipos de interés que sustentan el escenario macroeconómico del Gobierno son consistentes con las previsiones más recientes de los organismos internacionales y con la evolución de los mercados financieros y de materias primas, si bien la reciente evolución alcista de los tipos de interés a largo plazo plantea algún riesgo.

Con la información disponible en la actualidad los riesgos se encuentran sesgados a la baja. La prolongación de la pandemia o una eventual cronificación de la enfermedad, que en estos momentos no se pueden descartar, podrían tener efectos permanentes sobre el tejido productivo y reducir las posibilidades de crecimiento a medio plazo. En el lado contrario, avances más rápidos en la resolución de la crisis sanitaria conllevaría una reducción de la incertidumbre y podría propiciar que las elevadas tasas de ahorro forzoso acumuladas se trasladen al gasto de las familias. Además, en estos momentos no se dispone de información para juzgar con mayor precisión los posibles efectos asociados al PRTR, tal y como se discute a continuación.

- **El impacto macroeconómico del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia**

La AIReF quiere hacer notar la incertidumbre existente en torno a las estimaciones del impacto macroeconómico del PRTR, un elemento esencial en el escenario de previsión del programa de estabilidad. El Gobierno estima que el impacto conjunto de este Plan sobre el crecimiento del PIB será de 2 puntos porcentuales, en el promedio del período 2021-2023. Aunque las estimaciones estilizadas realizadas con los modelos econométricos de la AIReF arrojan resultados similares, la AIReF hace notar la alta incertidumbre existente en torno a ese impacto. Por un lado, más allá de las líneas estratégicas descritas en el documento “España Puede”, no se conoce ni el detalle de los proyectos aprobados, ni los plazos de ejecución, ni el contenido de las reformas estructurales que acompañarán al Plan en áreas nucleares para el crecimiento económico como el mercado de trabajo, el sistema de pensiones o la reforma tributaria. Sin esta información es imposible juzgar los efectos multiplicadores sobre el crecimiento y el empleo, la capacidad de atracción de la inversión privada, ni sus potenciales efectos sobre el potencial de crecimiento de la economía y la productividad.

Además, la evidencia empírica sobre el impacto macroeconómico asociado a alguno de los componentes del Plan es escasa. La evidencia empírica sugiere que el gasto en inversión en capital físico, tecnológico y humano lleva asociado un impacto elevado sobre el PIB y el empleo, especialmente cuando se produce en períodos de recesión y se lleva a cabo de manera coordinada en un conjunto de países como es el caso de los fondos *Next Generation EU*; además los efectos asociados al capital tecnológico y humano tienden a perdurar en el tiempo, especialmente si se acompañan de reformas estructurales. Sin embargo, apenas hay evidencia sobre los efectos macroeconómicos de inversiones tan novedosas como la Estrategia de Inteligencia Artificial o la hoja de ruta del hidrógeno, por poner algún ejemplo.

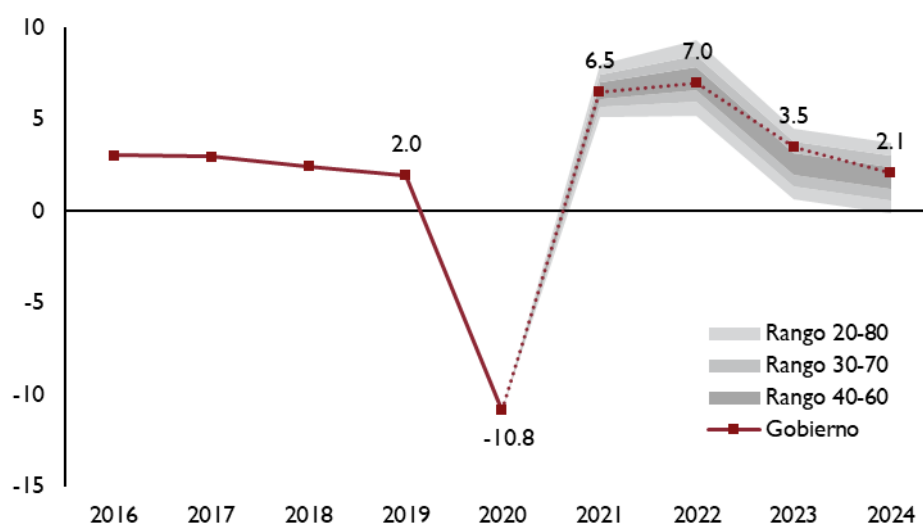
El impacto del PRTR requiere el cumplimiento de requisitos exigentes. Para que el PRTR tenga el efecto previsto es necesario que se diseñen proyectos de calidad, se acompañe de las reformas estructurales adecuadas y que no se produzcan retrasos en la absorción de recursos y en la ejecución de los proyectos.

- **Resumen y recomendaciones**

Basándose en todas estas consideraciones, la AIReF considera que el escenario macroeconómico que sustenta el programa de estabilidad para el período 2021-2024 es factible. El escenario del Gobierno se encuentra dentro de las bandas de confianza estimadas por la AIReF, si bien estas bandas no reflejan la incertidumbre que prevalece en torno a la evolución futura de la pandemia. En este sentido, a corto plazo este escenario se encuentra condicionado a que los avances en el proceso de vacunación permitan iniciar un proceso de normalización paulatina de las actividades sociales y a que los

efectos del PRTR comiencen a desplegarse ya desde la segunda mitad de 2021. A medio plazo el cuadro macroeconómico del Gobierno parece también alcanzable en un contexto de normalización de las actividades sociales, recuperación del empleo y de reducción de las elevadas tasas de ahorro forzoso acumuladas durante la crisis. Con todo, existe mucha incertidumbre en torno al impacto asociado al PRTR, que la AIReF no puede juzgar con la información de que dispone.

GRÁFICO 1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. TÉRMINOS DE VOLUMEN. (TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL)



Fuente: AIReF y Ministerio de Economía y Transformación Digital

La AIReF formula dos recomendaciones:

1. **La AIReF reclama más información sobre las medidas de carácter presupuestario y fiscal incorporadas en el escenario macroeconómico en aras de aumentar el rigor del proceso de aval.** Aunque la ley establece que el aval se refiere exclusivamente al cuadro macroeconómico y no al escenario sobre las finanzas públicas, dadas las interrelaciones existentes entre ambos elementos, la AIReF considera que para realizar el aval con mayor rigor sería necesario disponer de un mayor detalle sobre las medidas incorporadas, especialmente cuando estas son de la entidad de las contenidas en el Plan Europeo de Recuperación Transformación y Resiliencia.

2. **La AIReF reitera una vez más la necesidad de que el proceso de aval de las previsiones macroeconómicas se regule mediante un convenio entre las partes.** Con el fin de hacer más transparente y eficiente el proceso de aval del cuadro macroeconómico, la AIReF reitera la recomendación al Gobierno para que, en línea con las prácticas habituales en los países de nuestro entorno en lo que se refiere a la interacción entre el Gobierno y la Institución Fiscal Independiente Nacional, se regule el flujo y el calendario de intercambio de información mediante un convenio o “memorando de entendimiento”.

La presidenta de la AIReF



Cristina Herrero Sánchez