

Comité Directivo de 28 de abril de 2022

En Madrid, siendo las 18:00 horas del día 28 de abril de 2022, se reúne el Comité Directivo de la AUTORIDAD INDEPENDIENTE DE RESPONSABILIDAD FISCAL, AAI (en adelante, "AIREF"), en su sede de la calle José Abascal 2-4 de Madrid, con asistencia de:

Presidenta:

Doña Cristina Herrero Sánchez.

Vocales:

Don Ignacio Fernández-Huertas Moraga.
Director de la División de Análisis Presupuestario.

Doña Esther Gordo Mora. Directora de la División de Análisis Económico.

Don José María Casado García. Director de la División de Evaluación del Gasto Público.

Secretario- Vocal:

Don Diego Pérez Martínez.

Director de la División Jurídico-Institucional.

Se ha enviado por correo electrónico 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. Lectura y aprobación, en su caso, del acta de la sesión anterior.

El Comité Directivo aprueba por unanimidad el acta de la sesión anterior.

2. Aval de las previsiones macroeconómicas del Programa de Estabilidad 2022-2025.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 14 de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, las previsiones macroeconómicas que se incorporen en la actualización del Programa de Estabilidad (APE) deberán contar con informe de la AIREF y se indicará si han sido avaladas por la misma.

La Directora de la División de Análisis Económico presenta al Comité Directivo las líneas fundamentales del Informe sobre el Aval de las previsiones macroeconómicas del Programa de Estabilidad 2022-2025.

Se avala el escenario macroeconómico del Gobierno que acompaña a la APE, al considerarlo factible sobre la base de sus propias estimaciones, en un contexto de gran incertidumbre.

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (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, 2-4, 2ª 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.

El escenario planteado por el Gobierno está en línea con las últimas previsiones de la AIReF y resulta prudente respecto al de otras instituciones nacionales e internacionales. Sin embargo, debe alertarse de que en el actual contexto predominan los riesgos a la baja, especialmente en el corto plazo.

El escenario macroeconómico del Gobierno para el periodo 2022-2025 se encuentra en el rango central de las bandas de confianza estimadas sobre la base de los propios escenarios de la AIReF, tanto a precios constantes como corrientes. No obstante, la crisis energética, los problemas de suministro en las cadenas de producción que se vienen observando desde mediados de 2021 y la persistencia de la pandemia, proyectan una incertidumbre extrema sobre la economía, que se ha intensificado con el estallido de la guerra de Ucrania.

Para 2022, el escenario de la APE contempla un crecimiento del PIB en términos de volumen del 4,3% en 2022, casi tres puntos porcentuales inferior al crecimiento del 7% con el que se elaboraron los Presupuestos Generales del Estado para ese año. Este crecimiento se encuentra en línea con las estimaciones más recientes de la AIReF, publicadas el pasado 7 de abril en el Informe sobre los Presupuestos Iniciales de las AAPP. Además, resulta prudente en relación con las previsiones más recientes realizadas por otros organismos públicos e instituciones privadas.

Estas revisiones a la baja se encuentran justificadas por la crisis energética y la escasez de inputs intermedios observados desde 2021 que, agravadas por la invasión de Ucrania, han acabado derivando en un escenario de menor crecimiento e inflación alta y persistente.

En el medio plazo (2023-2025), el Gobierno prevé una gradual moderación del crecimiento del PIB a medida que se diluye el impulso asociado a la demanda embalsada durante la pandemia y al Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). En concreto, las previsiones del Gobierno contemplan un crecimiento del PIB del 3,5% en 2023, del 2,4% en 2024 y del 1,8% en 2025. Los tres años se sitúan en el rango central de las bandas probabilísticas de la AIReF. Este escenario de convergencia a tasas de crecimiento real próximas al crecimiento potencial de la economía se considera también factible.

En el ámbito de los precios, la previsión de crecimiento del deflactor implícito del PIB se considera plausible. Las previsiones del Gobierno plantean un fuerte incremento del deflactor del PIB en 2022 y un cierto grado de persistencia en 2023, con tasas del 4% y el 2,4%, respectivamente. Posteriormente se registra una moderación. Estas tasas se sitúan en el rango central de probabilidad estimado por la AIReF a partir de sus propios escenarios. Así, las previsiones de crecimiento del PIB nominal se consideran factibles, al situarse en el rango central de las bandas calculadas por la AIReF. El Gobierno plantea un crecimiento del PIB nominal que alcanzaría el 8,5% en 2022, lo que, de acuerdo con las estimaciones de la AIReF, se situaría dentro del rango central, aunque en su extremo superior. El resto de los años, las previsiones de crecimiento nominal se encuentran en el rango central de las bandas probabilísticas calculadas por la AIReF.

Pese a la similitud del escenario macroeconómico del Gobierno y de la propia AIReF, los supuestos técnicos sobre los tipos de interés empleados por el Ejecutivo podrían resultar optimistas al no reflejar las presiones

inflacionistas. El Ejecutivo sitúa el tipo de interés de la deuda pública española a 10 años en el 0,8% en 2022, cuando en la actualidad esta rentabilidad se encuentra en el entorno del 1,8%.

Riesgos

El balance de riesgos al crecimiento esperado por el Gobierno y la propia AIR^eF se encuentra sesgado a la baja, especialmente a corto plazo. La recuperación económica iniciada en 2021 vino acompañada de tensiones en las cadenas globales de valor y en los mercados de materias primas, especialmente las energéticas, cuya intensidad y persistencia se han intensificado tras la invasión de Ucrania por parte de Rusia. Estas tensiones podrían agravarse si la invasión derivase en recortes en los suministros y mayores tensionamientos en los mercados de materias primas.

Además, el coronavirus aún resulta un condicionante fundamental de la situación económica. En concreto, el aumento reciente de la incidencia y la política de “coronavirus cero” en China puede acentuar los problemas de suministro en la industria manufacturera, dada la importancia de este país en las cadenas globales de valor. Además, no se puede descartar aún la aparición de nuevas variantes que podrían frenar el ritmo de normalización del turismo, que en los últimos meses ha sorprendido de manera favorable.

Asimismo, las tensiones inflacionistas que emergieron en 2021 podrían intensificarse y hacer más adverso el binomio crecimiento-inflación frente a lo esperado por el Gobierno y la mayoría de los analistas. La intensidad de los incrementos de precios y la expectativa de una mayor persistencia puede desencadenar espirales de aumento de

precios y salarios. Esto podría provocar un mayor endurecimiento de la política monetaria y un empeoramiento en las condiciones de financiación que lastraría el consumo y la inversión. La mayor intensidad energética de la economía española y la elevada traslación de los precios de las materias primas energéticas a los precios de los hogares y los costes empresariales puede propiciar una pérdida de competitividad frente al exterior.

En cuanto al PRTR, transcurrido ya más de un año desde su aprobación, todavía no se dispone de información sobre el grado de ejecución de los recursos y de los proyectos de inversión. El escenario macroeconómico del Gobierno no proporciona detalle del impacto macroeconómico asociado a este instrumento ni a corto ni a medio plazo. Esta circunstancia añade complejidad a la valoración del escenario del Gobierno y ha motivado la formulación de una nueva recomendación.

Si se acentúan los cuellos de botella y se intensifican las tensiones inflacionistas, el impulso al crecimiento económico asociado al PRTR podría verse mermado. La sucesión de perturbaciones observadas en el lado de la oferta resulta particularmente adversa para algunos sectores centrales en el desarrollo del PRTR, como el automóvil, la digitalización y la transición energética. Por ello, el efecto multiplicador asociado al PRTR podría ser menor. De hecho, ya se ha llevado a cabo una revisión a la baja del multiplicador de corto plazo (desde el 1,2 hasta el 0,9), lo que resulta en una reducción de la estimación del impacto sobre el nivel del PIB asociado a este instrumento.

Recomendaciones

Procede emitir una nueva recomendación, al considerar necesario un esfuerzo de transparencia y coordinación entre todos los ámbitos de las AAPP para hacer accesible la información requerida en el marco de la comunicación de la Comisión Europea de fecha de 2 de marzo de 2022. En particular, esta información hace referencia a la ejecución de los fondos del PRTR en términos de contabilidad nacional a lo largo del horizonte del Programa de Estabilidad, lo que resulta de elevada utilidad a la hora de valorar su impacto.

Además, se reitera la recomendación de ofrecer 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, se 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 PRTR.

A la vista de lo expuesto, la Presidenta de la AIReF, previa deliberación favorable del Comité Directivo, acuerda: (i) aprobar el Aval de las previsiones macroeconómicas del Programa de Estabilidad 2022-2025; y (ii) su publicación en la página web de la institución.

3. Ruegos y preguntas.

No hay ruegos ni preguntas.

Y no habiendo más asuntos que tratar, se levanta la sesión a las 19:30 horas del día arriba indicado, de todo lo cual, yo como Secretario doy fe.

LA PRESIDENTA DE LA AIReF V.B



Cristina Herrero Sánchez

EL SECRETARIO



Diego Pérez Martínez