

Informe sobre la Actualización del Programa de Estabilidad 2022-2025

LA AIReF ALERTA DE QUE LA DEUDA INICIARÁ UNA SENDA ASCENDENTE A PARTIR DE 2025 SI EL DÉFICIT ESTRUCTURAL DEL 4% NO SE REDUCE

- La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal considera que el Programa de Estabilidad plantea escenarios factibles tanto en la vertiente macroeconómica como fiscal, pero detecta vulnerabilidades y afirma que sigue sin ser una verdadera estrategia fiscal a medio plazo
- El margen para reducir el déficit presupuestario sin medidas adicionales se agota, estabilizándose en el 3% en 2024 y 2025, el límite fijado por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento
- El estancamiento en la reducción del déficit supone un freno en la disminución de la ratio de deuda, que en 2025 todavía se situará en el 108,8% del PIB. A partir de ese momento, si el déficit primario estructural se mantiene constante entre 1,5% y 2,5%, la deuda iniciará una senda ascendente que la llevaría al 140% en 2040
- El nivel de déficit estructural se sitúa en torno al 4% en 2025, 6 décimas por encima del nivel previo a la pandemia
- El escenario macroeconómico, avalado el pasado 29 de abril, es similar al de la AIReF, en ambos casos, el entorno es de elevada incertidumbre y los riesgos son más elevados de lo habitual
- La senda fiscal de la Actualización del Programa de Estabilidad también es similar a la de la AIReF, pero con un perfil temporal diferente, distinto reparto entre subsectores y tasas de referencia fiscales menos exigentes en los primeros años que las AAPP pueden identificar como margen para realizar políticas más expansivas
- La AIReF insiste en la necesidad de diseñar una estrategia fiscal a medio plazo creíble, realista y que integre todos los elementos esenciales de política económica y fiscal, especialmente el PRTR
- Recomienda también destinar la mejora de los ingresos por encima de lo previsto a acelerar la reducción del déficit estructural; evaluar el impacto de las medidas adoptadas antes de prorrogarlas y basar el diseño de nuevas medidas en criterios de eficiencia y eficacia

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) publicó hoy en su página web el Informe sobre la Actualización del Programa de Estabilidad 2022-2025 en el que alerta de que la deuda iniciará una senda ascendente a partir del año 2025 si el déficit estructural del 4% no se reduce. En su Informe, la AIReF

NOTA DE PRENSA
12/05/2022

concluye que el Programa de Estabilidad plantea escenarios factibles tanto en la vertiente macroeconómica como fiscal, aunque existen numerosas vulnerabilidades y sigue sin ser la estrategia fiscal a medio plazo que ha recomendado en numerosas ocasiones la AIReF.

Por un lado, en 2025 el déficit estructural se sitúa en torno al 4%, 6 décimas por encima del nivel previo a la pandemia. Asimismo, se observa que al final del periodo el margen para reducir el déficit sin adoptar medidas adicionales se agota estabilizándose en torno al 3% en 2024 y 2025, siendo éste el límite fijado por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Este estancamiento en la reducción del déficit supondrá un freno en la disminución de la deuda pública, que en 2025 todavía se situará en niveles muy elevados, 108,8% del PIB, lo que coloca a España en una posición muy vulnerable frente a un probable endurecimiento de las condiciones monetarias.

Por otro lado, el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) continúa sin estar integrado en la APE. En primer lugar, no se ofrece una senda realista de ejecución de las inversiones en términos de contabilidad nacional ni tampoco su potencial impacto sobre el gasto estructural. En segundo lugar, aunque el PRTR enumera diversas medidas encaminadas, en principio, a reducir el déficit estructural como la reforma tributaria o de pensiones entre otras, la APE no las integra en su escenario presupuestario ni cuantifica sus potenciales impactos.

Según la AIReF, la ausencia de una estrategia fiscal a medio plazo que englobe todos los elementos esenciales de la política fiscal y económica resulta especialmente preocupante en el actual escenario macroeconómico con importantes riesgos a la baja. La situación requiere capacidad para adaptar la política económica a la posible materialización de los riesgos derivados, entre otros factores, de la guerra en Ucrania, la inflación o la pandemia. Al mismo tiempo, debe contarse con una hoja de ruta que reduzca el déficit estructural sin perjudicar el crecimiento económico y permita llevar la deuda pública a niveles que mitiguen la vulnerabilidad de la economía española frente a futuras crisis.

Escenario macroeconómico

La AIReF señala que dos años después de la irrupción de la pandemia de la COVID-19, la economía española se ha visto golpeada por una sucesión de perturbaciones de oferta de naturaleza global que han trasladado el foco de la incertidumbre desde el ámbito sanitario hacia la oferta de la economía y cuyo desarrollo e implicaciones económicas resultan difíciles de predecir. Las tensiones en las cadenas globales de valor y en los mercados de materias primas que habían emergido, se han intensificado tras la invasión de Ucrania, configurando un escenario menos propicio para el crecimiento global. Además, tras varios años de moderación de la inflación, ésta ha emergido con una intensidad inesperada provocando un endurecimiento de las condiciones de financiación de la economía. Por su parte, el coronavirus aún resulta un condicionante fundamental de la situación económica.

El escenario del Programa de Estabilidad plantea que en 2022 el crecimiento del PIB de la economía española mantendrá su senda de recuperación en este entorno tan complejo, aunque a un ritmo del 4,3%, notablemente inferior al que esperaba el Gobierno en otoño (7%). A medio plazo, a medida que se diluye el impacto del PRTR,

NOTA DE PRENSA 12/05/2022

la expansión de la actividad económica convergerá de manera gradual al crecimiento potencial de la economía.

La AIReF considera que el escenario macroeconómico del Programa de Estabilidad es factible en un entorno de notable incertidumbre. De hecho, las proyecciones de crecimiento del PIB tanto a precios constantes como corrientes se sitúan en la banda de probabilidad central calculada por la AIReF a partir de sus propios escenarios. Pero los riesgos en torno a las previsiones del Gobierno y a las de la propia AIReF son más elevados de lo habitual. El desarrollo de la pandemia y de la guerra de Ucrania y, en particular, la amenaza de una interrupción en los suministros de energía puede derivar en una situación de emergencia energética con consecuencias difíciles de anticipar. Además, la estrategia de China en la mitigación de la pandemia también puede acentuar los problemas en las cadenas de valor global. Estos fenómenos traerían consigo mayores presiones inflacionistas acentuando el riesgo de un endurecimiento adicional de las condiciones de financiación y de pérdida de competitividad de la economía española.

Por último, la AIReF hace notar la falta de concreción del Programa de Estabilidad en torno al impacto macroeconómico del PRTR, un instrumento que cobra si cabe mayor centralidad como soporte del crecimiento económico en este entorno tan complejo.

Escenario fiscal

La AIReF estima que el déficit de las AAPP se situará en el 3% del PIB en 2025, sólo 1 décima por encima del previsto en el Programa de Estabilidad. Sin embargo, la AIReF espera una mayor reducción del déficit en 2022, hasta el 4,2%, en ausencia de medidas adicionales. En cambio, el Gobierno mantiene la tasa de referencia del 5% a pesar del cierre de 2021, con un déficit 1,5 puntos inferior a su previsión. Para el resto de los ejercicios, la AIReF prevé una menor reducción del déficit que el Programa de Estabilidad, alcanzando el 3% del PIB en 2024, nivel que se mantiene en 2025.

La AIReF prevé que el peso de los recursos sobre el PIB, sin incluir el PRTR, se sitúe en el 41,3% en 2025, en línea con la senda de la APE. Los gastos, sin incluir el PRTR, también reducen su peso en el escenario central de la AIReF hasta el 44,3% del PIB en 2025, en línea con lo recogido en la APE.

Por subsectores, en la medida que la Administración Central (AC) ha asumido la mayor parte del incremento del déficit durante la crisis, la AIReF espera también que concentre su reducción. El perfil del saldo de las CCAA y CCLL se ve fuertemente condicionado por el impacto de las liquidaciones del sistema de financiación, que serían negativas en 2022, fuertemente positivas en 2023 y 2024 para normalizarse ya en 2025. En el caso de las CCAA, esto supone finalizar 2025 con un déficit del 0,1% del PIB. Por el contrario, las CCLL mantienen su superávit estructural en torno a 0,3% del PIB. Por su parte, los Fondos de Seguridad Social (FSS), incorporando las nuevas transferencias de la AC, estabilizarían su déficit en torno al 0,3% del PIB a partir de 2024. En líneas generales, la APE prevé un mayor déficit de la AC, uno menor para los FSS y las CCAA y un menor superávit de las CCLL.

Orientación de la política fiscal

La orientación de la política fiscal a lo largo del horizonte de proyección se encuentra condicionada de manera crucial por el PRTR. Excluyendo el impulso fiscal de carácter expansivo asociado al PRTR, la evolución del saldo estructural sugiere que la política

NOTA DE PRENSA 12/05/2022

fiscal nacional adoptará un tono expansivo hasta el final del horizonte de proyección. Estas estimaciones presentan algunas discrepancias con las contenidas en el Programa de Estabilidad. En concreto, el Gobierno estima que, tras sostener un tono ligeramente expansivo en 2022, la política fiscal mantendrá un tono prácticamente neutral en 2023 y 2024. No obstante, según el Gobierno, en 2025 se produciría ya un ajuste de naturaleza estructural que la AIReF no aprecia que se encuentre sustentado en medidas. Esta mejora del saldo estructural puede resultar poco realista, ya que el Programa de Estabilidad se ha elaborado sobre la base de un escenario inercial a partir de los PGE y teniendo en cuenta el optimismo habitual que presentan los programas de estabilidad en ese horizonte de proyección.

Por otro lado, según las estimaciones de la AIReF, el coste estructural a medio plazo que ha supuesto la pandemia para nuestras finanzas públicas es superior a 0,5 puntos porcentuales de PIB. Al final del periodo de proyección, el déficit estructural de la economía española ascenderá al -4% del PIB, muy alejado del nuevo objetivo de medio plazo fijado por el Gobierno en el -0,4%.

Sostenibilidad

El importante aumento del stock de deuda pública sitúa la sostenibilidad de las finanzas públicas en una posición de mayor vulnerabilidad a medio plazo. La ratio de deuda se situó a finales de 2021 en el 118,4%, lo que supone un incremento de 20,1 puntos respecto al nivel previo a la pandemia. Para los próximos cuatro años, AIReF proyecta una disminución de 9,6 puntos, que la situaría en el 108,8% del PIB en 2025. Esta proyección está en línea con la reducción de 8,7 puntos presentada por el Gobierno en el Programa de Estabilidad, que se considera factible.

La reducción de la ratio vendrá sustentada principalmente por el crecimiento del PIB nominal, donde el deflactor tendrá una contribución muy notable. El déficit público seguirá contribuyendo de manera significativa al incremento de la deuda, con una carga financiera que irá aumentando en términos absolutos, pero que permanecerá estable en relación con el PIB por su incremento nominal. El aumento de los tipos de interés de la deuda supondrá una carga financiera 20.000 millones de euros superior a la prevista en el anterior informe sobre el Programa de Estabilidad.

Más allá de una cierta mejoría de la situación fiscal a corto plazo, las proyecciones de AIReF dibujan una dinámica desfavorable de la ratio de deuda bajo un escenario a políticas constantes. Las simulaciones realizadas por la AIReF muestran que mantener un déficit primario estructural constante entre el 1,5 y 2,5% del PIB, en línea con las estimaciones del Gobierno y de la AIReF, iniciaría una dinámica ascendente en la senda de la ratio de deuda, con un déficit total creciente como consecuencia de un mayor gasto por intereses.

El alto nivel de endeudamiento, junto a unos tipos de financiación más elevados exigirán un ajuste estructural sostenido para situar la deuda en niveles más prudentes, contener la carga financiera y generar un espacio fiscal que permita afrontar futuros riesgos. Las simulaciones realizadas por la AIReF muestran que alcanzar unas cuentas públicas en equilibrio en la próxima década requerirá un ajuste fiscal estructural mantenido de entre 0,25 y 0,5 puntos al año. De esta forma, un ajuste anual de 0,35 puntos permitiría reducir la ratio de deuda hasta el 80% en 2040, alcanzando el equilibrio presupuestario en 2035 y manteniendo un gasto en intereses contenido en torno al 2,5% del PIB.

NOTA DE PRENSA 12/05/2022

El nuevo escenario de crisis abierto tras la invasión de Ucrania puede alterar el proceso de normalización de las condiciones monetarias que se esperaban a lo largo de 2022 como consecuencia del fuerte repunte de la inflación a nivel global. La guerra de Ucrania genera nuevas necesidades de inversión a corto y medio plazo asociadas tanto al gasto en defensa como a la mayor urgencia por aumentar la capacidad de producción de energía renovable y reducir la dependencia energética de Rusia. A lo anterior hay que añadir el desafío del envejecimiento de la población y el mayor gasto en pensiones, que de no ser financiado con ingresos adicionales se traducirá en un incremento muy significativo del endeudamiento desde unos niveles históricamente muy elevados.

Recomendaciones

En este contexto y ante las carencias señaladas de la APE, la AIReF insiste una vez más en la necesidad de una estrategia fiscal a medio plazo creíble y realista que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Además, incluye una nueva recomendación ante la tasa de referencia de déficit del Gobierno del 5% para el año 2022, que no resulta exigente, y un incremento de los ingresos por encima de lo previsto en los presupuestos. Estas circunstancias pueden generar el riesgo de que sean identificadas por las diferentes administraciones como un margen para realizar una política fiscal más expansiva de la que se deriva de los presupuestos ya aprobados. Adicionalmente, una inflación mayor de la prevista también aportaría a corto plazo un incremento adicional de recaudación que podría reforzar esa idea.

Por otra parte, las CCAA y CCLL tendrán un fuerte incremento de los recursos puramente coyuntural en 2022 y 2023 a través de las liquidaciones de los sistemas de financiación. Existe el riesgo de que estos recursos temporales también se destinen a financiar incrementos de gasto o reducciones de otros ingresos con carácter estructural.

Según la AIReF, estos riesgos son más patentes en ausencia de una estrategia fiscal a medio plazo y en un contexto de suspensión de reglas fiscales e incertidumbre sobre el futuro marco fiscal, por lo que la Institución introduce una nueva recomendación sobre la necesidad de destinar los ingresos que se materialicen por encima de lo previsto y aquellos de carácter temporal a acelerar la necesaria reducción del déficit estructural y evitar incrementos de gasto o reducciones de ingresos con carácter estructural que no cuenten con una financiación también estructural.

Por otro lado, la AIReF constata que la persistencia o agravamiento de las tensiones en los mercados energéticos puede conducir a tener que aprobar una extensión de las medidas existentes o incluso medidas adicionales. Teniendo en cuenta la posición de vulnerabilidad de la economía española, la AIReF incluye dos nuevas recomendaciones sobre la necesidad de evaluar el impacto de las medidas ya adoptadas en términos de eficiencia, eficacia e impacto redistributivo antes de, si fuera necesario, decidir su eventual prórroga. Y sobre la importancia de diseñar las nuevas medidas que fueran necesarias atendiendo a criterios de eficacia, eficiencia e impacto redistributivo y fijando de manera explícita y cuantificada los objetivos que persiguen, el marco temporal y las circunstancias y supuestos bajo los que se procedería a su prórroga, así como el procedimiento para su evaluación. Asimismo, en el caso de que supongan un incremento estructural del déficit, identificar su fuente de financiación.