

18.08.2015

Comparecencia ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados en relación con el Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2016

Luis M. Linde
Gobernador

Señorías:

Comparezco en esta Comisión al inicio del proceso de discusión y aprobación de los Presupuestos Generales del Estado para 2016, cuyo proyecto de ley aprobó el Gobierno el pasado 31 de julio. Empezaré mi intervención refiriéndome al contexto macroeconómico actual y a las perspectivas de la economía española, para pasar después al contenido básico del proyecto de Presupuestos y a la relación de la política fiscal con la recuperación de nuestra economía.

El entorno exterior de la economía española

El contexto financiero internacional se caracteriza por una cierta volatilidad. Las vicisitudes de las negociaciones entre las autoridades griegas y las instituciones europeas y el FMI, las dudas sobre la situación económica en China o las expectativas sobre el proceso de normalización de la política monetaria norteamericana han generado incertidumbres en los principales mercados, que se han traducido en movimientos en las cotizaciones bursátiles, en los tipos de interés a largo plazo y en los tipos de cambio.

Con el acuerdo de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Unión Económica y Monetaria del pasado 13 de julio se abrió la perspectiva de un tercer programa de asistencia financiera a Grecia. Este acuerdo ha reafirmado el compromiso con la Unión Monetaria, demostrado tanto en los esfuerzos solidarios de sus miembros, como en el respeto de las reglas comunes de estabilidad que rigen el funcionamiento de la Unión Monetaria.

Las negociaciones para el Tercer Programa de Rescate de Grecia se han desarrollado de acuerdo con el calendario previsto, y todo indica que va a ponerse en marcha inmediatamente y que pasado mañana, día 20, las autoridades griegas podrán hacer frente a los vencimientos de deuda con el Banco Central Europeo, evitando así un impago que tendría consecuencias muy perturbadoras.

Este tercer rescate es, posiblemente, el más complejo y exigente de los hasta ahora acordados entre Grecia y las autoridades europeas y el FMI, -entre otras cosas, porque incluirá acciones para el reforzamiento del sistema bancario griego, muy afectado por los acontecimientos de los últimos meses. Está, obviamente, en el interés de todos los miembros de la UEM que el nuevo Programa se cumpla correctamente, en los tiempos programados, de tal modo que las valoraciones de su ejecución antes de que termine este año sean positivas y permitan su plena eficacia y continuidad. Ni que decir tiene que el cumplimiento de este tercer programa con Grecia impulsará el crecimiento de la economía griega -objetivo central y fundamental de este tercer programa de ayuda- y reforzará el conjunto del área euro y su estabilidad.

En la economía internacional los desarrollos recientes son positivos en cuanto al crecimiento económico. Aunque se sigue registrando menor actividad en las economías emergentes, tanto asiáticas como latinoamericanas, los últimos indicadores muestran que Estados Unidos y el Reino Unido parecen haber recuperado un mayor crecimiento, tras los débiles resultados del primer trimestre de este año.

La recuperación económica se está manteniendo también en el área del euro. El PIB creció un 0,4 % en el primer trimestre de este ejercicio y, de acuerdo con la estimación

preliminar publicada el pasado viernes, un 0,3 % en el segundo. Para el conjunto del año, las proyecciones contemplan cifras en el entorno del 1,5 %, considerablemente por encima de las que se estimaban a finales de 2014. El consumo privado continúa siendo el principal motor del avance, mientras que la contribución de la inversión privada sigue siendo moderada.

En el ámbito de la inflación, tanto las tasas observadas como las previsiones en el área del euro han marcado ya un punto de inflexión en la trayectoria descendente que caracterizó su evolución a lo largo del año pasado, aunque se mantienen todavía en niveles alejados de la referencia del 2 % del BCE para el área del euro.

Este comportamiento favorable de la actividad y de los precios en el área del euro se asienta en algunos factores de carácter externo, como la recuperación de la economía mundial o los menores precios del petróleo, pero también en otros que tienen su origen en las decisiones de política económica adoptadas por los gobiernos nacionales y las autoridades europeas. Entre ellas figuran las reformas acometidas en diferentes países o el tono más neutral de las políticas fiscales.

En todo caso, hay que mencionar la contribución de la política monetaria y la importancia de la decisión, adoptada en enero de este año, para ampliar el programa de compra de valores con la inclusión de títulos de deuda pública. Desde entonces, hemos asistido no solo a una relajación monetaria adicional y a una depreciación del tipo de cambio del euro, sino también a una transmisión más homogénea de los impulsos expansivos a los distintos países del área y, en particular, a aquellos que, como España, se vieron comparativamente más afectados por la fragmentación de los mercados financieros europeos.

Las medidas de política monetaria más recientes se han traducido en una mejora significativa de las condiciones de financiación de la economía española. Esta mejora es visible no solo en los menores costes de los nuevos fondos, sino, también, en una progresiva, aunque lenta, normalización del crédito en nuestro país. Los saldos agregados siguen registrando tasas de variación negativas -reflejando los avances en el desendeudamiento de nuestras empresas y familias- pero estas tasas son cada vez menores y son compatibles con el crecimiento de los nuevos flujos de financiación.

Evolución y perspectivas de la economía española

Según la estimación preliminar que conocimos a finales de julio, la economía española habría crecido un 1 % en el segundo trimestre de este año. Este ritmo de crecimiento pone de relieve el dinamismo que ha adquirido la actual fase de recuperación, iniciada hace dos años.

Los indicadores recientes sugieren que se mantendrá la trayectoria expansiva en la segunda mitad del año. Según las últimas estimaciones del Banco de España, el PIB crecería este año ligeramente por encima del 3 % y algo por debajo de esta cifra en 2016, lo que supone que se mantiene un crecimiento de nuestra economía superior al promedio del área del euro.

En cuanto a su composición, la demanda nacional ha proseguido su fuerte ritmo de expansión. Tras varios años de contención en los planes de gasto de los hogares, la

evolución favorable de su renta disponible, junto con la mejora de las perspectivas de empleo y en las condiciones de acceso al crédito, han propiciado el crecimiento del consumo. Los indicadores del mercado inmobiliario muestran una recuperación del sector que, aunque moderada y desigual por segmentos del mercado y zonas geográficas, también está contribuyendo a la reactivación del gasto de las familias. Por otra parte, el dinamismo de la demanda final y la progresiva normalización de las condiciones financieras han continuado ejerciendo un efecto positivo sobre la inversión empresarial.

El afianzamiento de la recuperación de la economía de la zona del euro ha permitido compensar la reciente pérdida de dinamismo de algunos mercados extracomunitarios, de modo que las exportaciones mantienen ritmos de crecimiento elevados. A ello siguen contribuyendo las ganancias en competitividad de nuestra economía, que reflejan la contención de costes llevada a cabo en los últimos años por las empresas españolas y, más recientemente, la depreciación del euro. No obstante, las importaciones han respondido con intensidad a la reactivación del gasto interno –hay que recordar que las ganancias y pérdidas de competitividad se acusan en el exterior, pero también en el mercado interior frente a las importaciones- lo que ha determinado que, en términos netos, la demanda exterior, en general, no esté contribuyendo al avance de la actividad.

La recuperación del producto ha venido de la mano de un comportamiento algo más expansivo del que podía preverse, según los patrones históricos, en el empleo. Según los últimos datos de la Encuesta de Población Activa, entre el segundo trimestre de 2014 y el mismo periodo de este año, el número de ocupados habría aumentado en más de medio millón, lo que se ha traducido en una reducción apreciable de la tasa de paro.

La mayor flexibilidad con que cuentan las empresas, tras las reformas aprobadas en 2012, para ajustar sus condiciones laborales al entorno macroeconómico y competitivo ha facilitado, sin duda, la creación de nuevos puestos de trabajo y, por tanto, la expansión de la actividad económica. De mantenerse la dinámica observada durante el último año y medio, el incremento del empleo podría situar la tasa de paro en el entorno del 20 % en el cuarto trimestre de 2016.

En el terreno de los precios, los avances de la actividad y del empleo han venido acompañados de tasas de inflación muy bajas. Los descensos de la cotización del petróleo han provocado retrocesos en el nivel general de precios durante buena parte del último año. No obstante, la inflación subyacente, el indicador que excluye los precios de los bienes energéticos y de los alimentos no elaborados, ha mostrado una senda creciente a lo largo del año. Y, aunque este indicador todavía se sitúa en niveles moderados, su trayectoria reciente indica que los riesgos de entrar en un período demasiado prolongado de inflación muy reducida se han ido despejando.

Aunque en el mes de julio, el índice general de precios registró un crecimiento del 0,1 %, influido por los precios de los carburantes, se espera que la inflación a finales de año se sitúe en el entorno del 1 %. En todo caso, el margen, todavía elevado, de capacidad productiva no utilizada permite prever que la recuperación de la inflación a lo largo de los próximos dos años será gradual.

Las bases de la recuperación

La senda de recuperación del crecimiento y el empleo que he descrito se sustenta, fundamentalmente, en el restablecimiento de los equilibrios macroeconómicos y financieros severamente erosionados en la crisis. Los progresos han sido visibles en la corrección del desequilibrio externo, el desendeudamiento de empresas y familias, la reconducción de los saldos fiscales hacia niveles más compatibles con la sostenibilidad de las finanzas públicas y el saneamiento y consolidación del sector bancario. También el desempleo está dando claras muestras de corrección.

Las reformas emprendidas en el ámbito nacional, junto con los avances en la unión económica y monetaria y la aplicación de una política monetaria muy expansiva por parte del BCE, han resultado esenciales para devolver la confianza y favorecer la progresiva absorción de los desequilibrios. Como ejemplo ilustrativo, las tenencias de deuda pública española por parte de los no residentes han aumentado desde el 30 %, en 2012, hasta alcanzar el 44 % en la actualidad, un incremento que indica esa mejora de la confianza en nuestra economía, pero también su dependencia respecto de la percepción desde el exterior de la solidez y continuidad de nuestra recuperación. A pesar de lo conseguido en crecimiento, empleo y restablecimiento de los equilibrios, estamos lejos de haber superado todos los factores de vulnerabilidad. Las dudas sobre la continuidad en el esfuerzo de reequilibrio macroeconómico, fiscal y financiero podrían poner fin y llevar a retrocesos en el enderezamiento conseguido.

Hay que recordar que el legado de la crisis es todavía muy gravoso. Nuestra tasa de paro sigue por encima del 22 %; las familias y empresas están reduciendo su elevado endeudamiento con rapidez, pero la deuda pública ha aumentado más de 60 puntos de PIB desde 2007 y la economía mantiene una elevada dependencia financiera frente al exterior, con una posición deudora neta cercana al 100 % del PIB, muy superior a la que registran las otras grandes economías de la zona euro, aunque es cierto que una parte del incremento reciente de esta ratio se debe a la recuperación del valor relativo de los activos españoles.

Es fundamental, por tanto, perseverar en las políticas que fortalecen la confianza en nuestra economía. En particular, hacer más rápida la reducción del desempleo y asegurar la continuidad en la corrección del desequilibrio externo exigen mantener y, en lo posible, profundizar en las ganancias de competitividad. La política presupuestaria, por su parte, debe permitir la estabilización, primero, y la reducción, después, de la ratio de deuda pública sobre PIB. A la política presupuestaria paso a referirme a continuación.

La política presupuestaria en 2016

Las previsiones macroeconómicas que acompañan al proyecto de los Presupuestos Generales del Estado y la Seguridad Social para 2016 suponen la prolongación de la actual fase de expansión. Estiman un avance del PIB en 2016 del 3,0 %, tras un aumento del 3,3 % proyectado para este año, tasas que son ligeramente más elevadas que las publicadas en la última previsión del Banco de España, pero factibles, desde luego, en el actual contexto. De acuerdo con estas previsiones, el crecimiento vendrá acompañado de una suave recuperación de la inflación, que podría crecer, en promedio, a una tasa próxima al 1,1 %, medida por el deflactor del consumo privado. Por ello, el avance del PIB nominal se situaría alrededor del 4 %.

Al cierre del ejercicio 2015 se prevé el cumplimiento del objetivo de déficit para el conjunto de las AAPP del 4,2 % del PIB. Para 2016, se plantea un objetivo de déficit del 2,8 % del PIB, lo que supondría alcanzar, por primera vez, desde 2007 una cifra ajustada al techo del 3 % establecido en el Pacto por la Estabilidad y el Crecimiento. A su vez, la ratio de deuda pública sobre PIB se situaría en el 98,2 % en 2016, tras cerrar 2015 en 98,7 %, lo que significaría reducir la ratio de deuda sobre PIB por primera vez desde 2007.

El escenario macroeconómico sobre el que se ha elaborado el Proyecto de Presupuestos es, como ya he señalado, con ligeras diferencias al alza, similar en tasas y composición al que he descrito al referirme a las previsiones del Banco de España y, con carácter más general, al consenso entre los analistas.

Es razonable prever que la mejora de la situación cíclica y la reducción de los tipos de interés de la deuda pública tengan un efecto directo positivo sobre las cuentas públicas. En este sentido, la revisión al alza de las perspectivas de crecimiento de la economía española implica que el esfuerzo presupuestario requerido para avanzar en el proceso de consolidación fiscal, medido por la variación del saldo estructural primario, será muy reducido, en línea con la última Actualización del Programa de Estabilidad, que ya anticipaba que la orientación de la política fiscal sería esencialmente neutral en el período 2015-2018. Desde luego, eventuales desviaciones a la baja en el crecimiento o un encarecimiento de los costes de financiación, dificultarían y harían más exigente el proceso de consolidación fiscal.

En 2016, de acuerdo con la información del proyecto de Presupuestos del Estado, la reducción planeada del déficit proviene, en primer lugar, de la reducción del gasto público, cuyo techo para el conjunto del año, excluyendo el derivado del sistema de financiación de las Administraciones Territoriales, supone una disminución del 4,4 % en relación con el fijado para 2015.

Las medidas más relevantes por el lado del gasto son el incremento del 1 % de la retribución de los empleados públicos y la restitución del 50 % restante en 2016 de la paga extra eliminada en 2012. En materia de empleo público, se establece una tasa de reposición para las vacantes del sector público del 50 % con carácter general, que se amplía al 100 % en sectores prioritarios. En su conjunto, estas medidas llevarían a un crecimiento del 2,7 % del gasto salarial en el Presupuesto del Estado respecto al Avance de Liquidación de 2015. Por otra parte, se mantiene la restricción del gasto corriente en bienes y servicios, que se reduce un 14 %.

En cuanto a la Seguridad Social, destaca la actualización en un 0,25 % de las pensiones, de acuerdo con lo establecido en la reforma de 2013. El crecimiento previsto del gasto en pensiones contributivas en relación con el Presupuesto inicial de 2015 es bastante más elevado, el 2,8 %, como resultado del incremento previsto en el número de pensiones y del efecto sustitución de las altas de pensión frente a las bajas, de forma que el peso del gasto en pensiones sobre el total de gasto consolidado del Estado y la Seguridad Social aumenta hasta el 38,5 % (37,8 % en 2015). Asimismo, hay que señalar la reducción del gasto en prestaciones por desempleo, en un 21,9 % respecto al Presupuesto inicial de 2015, que se explica por la caída del paro y de la tasa de cobertura de la prestación contributiva, que se compensa parcialmente con un trasvase de beneficiarios a

prestaciones no contributivas, tales como la renta activa de inserción y la ayuda económica del programa de activación para el empleo.

Finalmente, se prevé una nueva caída de la carga de intereses de la deuda pública del Estado como resultado de la reducción de los tipos de interés.

Por el lado de los ingresos, las principales medidas incluyen la aplicación de la segunda fase de la reforma del Impuesto sobre Sociedades, así como el impacto en un año completo de la relativa al IRPF. Se estima que el coste presupuestario de estas medidas se compense con el aumento de la recaudación debido a la mayor actividad económica. En concreto, se prevé que los ingresos tributarios antes de la cesión a los Entes Territoriales aumenten un 6,2 % respecto al Avance de Liquidación de 2015, y las cotizaciones sociales un 6,6 % respecto al Presupuesto inicial de 2015, lo que, dada la previsión macroeconómica y el impacto de las reformas tributarias mencionadas, significaría una respuesta de la recaudación a la evolución de la actividad superior a la observada históricamente.

La incertidumbre que rodea habitualmente a las estimaciones del impacto de los cambios impositivos, máxime en momentos de oscilaciones cíclicas acusadas, exigirá efectuar en lo que queda de este año y en 2016 un seguimiento de la recaudación que permita identificar riesgos de desviación y reaccionar a tiempo para impedir que estos se materialicen.

Por otra parte, debe subrayarse que en un país tan descentralizado como España, en el que más del 40 % del gasto público es realizado por las Administraciones Territoriales, el Presupuesto que afecta al Estado y la Seguridad Social muestra una visión parcial de la política presupuestaria para el año que viene. Habrá que esperar al mes de octubre para disponer del plan presupuestario del conjunto de las AAPP para 2016, incluyendo las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales. Este documento es el que debe permitir un análisis completo de las previsiones presupuestarias para el año próximo y es, de hecho, el proyecto sobre el que la Comisión Europea deberá emitir una valoración en otoño, de acuerdo con la nueva gobernanza europea.

El cumplimiento de nuestros compromisos de consolidación fiscal sigue siendo la mejor ancla para preservar la credibilidad y para asegurar, primero, la estabilización del nivel de endeudamiento público y, posteriormente, su reducción. En este sentido, resulta necesario el cumplimiento de estos compromisos con el mismo grado de rigor, por parte de los distintos niveles de gobierno (Administración Central, CCAA y CCLL). La Ley de Estabilidad Presupuestaria cuenta con instrumentos para lograr este objetivo.

Conclusiones

Y concluyo. En relación con nuestros patrones históricos, vivimos una situación bastante excepcional en la que, con un crecimiento del producto y del empleo por encima del 3 %, la economía española mantiene sus ganancias de competitividad, nuestras exportaciones siguen ganando cuota de mercado y mantenemos un sustancial superávit frente al exterior. Esta combinación, que se ha dado sólo en periodos muy cortos en nuestra historia económica de las últimas décadas, no garantiza, obviamente, por sí misma, su continuidad, ni significa tampoco que España haya logrado superar suficientemente las

consecuencias de la crisis iniciada en 2007, como muestran, entre otras, las cifras de desempleo y de endeudamiento frente al exterior.

La continuidad en las políticas de consolidación fiscal –única vía para contener el aumento de la deuda pública en relación al PIB y conseguir su posterior reducción- y en las políticas que han permitido nuestras ganancias de competitividad serán fundamentales para controlar nuestros costes de financiación, la evolución de nuestra Balanza de Pagos y, desde luego, la capacidad de nuestra economía para generar empleo.

Muchas gracias.