

25.04.2017

Comparecencia del gobernador del Banco de España ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados en relación con el Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2017

Luis M. Linde
Gobernador

Señorías:

Comparezco en esta Comisión, al inicio de la discusión y aprobación de los Presupuestos Generales del Estado para 2017, cuyo proyecto de ley aprobó el Gobierno el pasado 31 de marzo.

Comenzaré refiriéndome al contexto internacional y a las perspectivas de la economía española, para detenerme después en los aspectos básicos del proyecto de Presupuestos y concluir con algunas reflexiones acerca de la relación de la política fiscal con nuestra recuperación económica.

El entorno exterior de la economía española

En los últimos trimestres, el contexto económico internacional ha estado caracterizado por una elevada incertidumbre, tanto en Estados Unidos, con dudas sobre el calendario y el alcance de las medidas de la nueva Administración, como en Europa, debido al Brexit y a los procesos electorales previstos a lo largo de este año.

Esta incertidumbre apenas se ha reflejado, por el momento, en los indicadores financieros. Los mercados han continuado mostrando un comportamiento favorable y los tipos de interés en los plazos más largos, que habían repuntado a finales de 2016, se han estabilizado en niveles todavía moderados. El precio del petróleo se ha mantenido estable en el primer tramo del año, tras el alza observada a raíz de los acuerdos entre los países productores a finales de noviembre pasado, si bien los últimos datos muestran mayor volatilidad.

En cuanto a la actividad económica global, las cifras relativas al último trimestre de 2016 muestran que el PIB creció por encima de lo esperado en las economías avanzadas, salvo en Estados Unidos; en las economías emergentes se observó una clara heterogeneidad, con un crecimiento vigoroso en Asia, lo que favoreció un moderado repunte del comercio internacional, y una desaceleración adicional en América Latina. Asimismo, los indicadores aparecidos en el primer trimestre han sido algo más favorables de lo esperado.

En el área del euro, pese a la presencia de los factores de incertidumbre mencionados, la evolución económica más reciente muestra un afianzamiento de la recuperación, si bien con intensidad dispar entre países. Las previsiones más recientes, realizadas por el BCE en marzo, apuntan a la prolongación de la actual fase de recuperación, en la que el avance del PIB de la UEM seguirá apoyándose, fundamentalmente, en la demanda interna, con tasas de crecimiento previstas del 1,8 % y el 1,7 % para 2017 y 2018, respectivamente, similares a la observada en 2016.

La inflación de la UEM se elevó hasta el 2 % en febrero, reflejando, principalmente, factores de carácter transitorio, ligados, sobre todo, a los precios energéticos, que revertirán a lo largo del año. De hecho, la inflación del conjunto del área se desaceleró en marzo hasta el 1,5 % y la inflación subyacente – que excluye los componentes de energía y alimentos no elaborados– se situó en el 0,7 %. Desde una perspectiva de medio plazo, el ejercicio de proyecciones del BCE proyecta una senda de aumento muy gradual de la inflación, de modo que, hacia finales de 2019, todavía se situaría por debajo del 2 %.

En este contexto, el Consejo de Gobierno del BCE decidió en marzo no modificar los tipos de interés de referencia y reiteró su compromiso de continuar las compras netas de activos a un ritmo de 60 mm de euros mensuales hasta diciembre de 2017 o más allá, si fuera necesario, y, en todo caso, hasta que se observe un ajuste sostenido de la senda de inflación que sea compatible con su objetivo en el medio plazo de una tasa cercana, pero por debajo del 2 %.

Las medidas de política monetaria de los últimos años se han traducido en una mejora significativa de las condiciones de financiación, que ha sido visible en el caso de la economía española, tanto en lo que respecta a los reducidos costes de los nuevos fondos como en la progresiva normalización de las condiciones crédito. Esta reducción ha sido particularmente significativa en términos del coste de financiación de la deuda pública.

Evolución y perspectivas de la economía española

La economía española creció un 0,7 % en el cuarto trimestre de 2016 y los indicadores más recientes muestran que el ritmo de expansión en los primeros meses de este año podría haber sido algo superior.

Para el conjunto de 2017, según las estimaciones del Banco de España, publicadas a principios de abril, el PIB crecería un 2,8 %, algo por debajo de 2016, lo que supondría mantener un crecimiento significativamente superior al promedio del área del euro.

En cuanto a su composición, la demanda nacional continúa siendo el principal motor del avance de la economía. El consumo de los hogares mantiene su fortaleza, sustentado por la mejora de las perspectivas de empleo y la evolución favorable de su renta disponible y de las condiciones de acceso al crédito. Los indicadores del mercado inmobiliario muestran que se mantiene la recuperación del sector, que aunque desigual por segmentos del mercado y zonas geográficas, también está contribuyendo al dinamismo del gasto de las familias y al empleo. Por su parte, la inversión, aunque se ha desacelerado en los últimos trimestres, mantiene un tono positivo, dada la situación favorable de las condiciones financieras y de la demanda final.

Las proyecciones del Banco de España anticipan la prolongación durante los próximos años de la fase de crecimiento en la que se encuentra la economía española desde la segunda mitad de 2013, que seguirá apoyándose en las ganancias de competitividad, el mantenimiento de condiciones financieras favorables y el buen comportamiento esperado de los mercados internacionales. La recuperación de la economía española se ha asentado, de hecho, en la corrección de algunos de los desequilibrios macroeconómicos y financieros acumulados previamente, entre los que destacan la mejora de la competitividad exterior y los progresos en la situación patrimonial de familias, empresas e instituciones financieras, sin olvidar los avances en el ámbito del empleo, con un descenso significativo de la tasa de paro en los últimos cuatro años, aunque todavía permanece en niveles muy elevados.

Pero hay que señalar que el avance del producto en los últimos ejercicios se ha visto también favorecido de manera significativa por factores de carácter más transitorio, como las caídas de los precios del petróleo, el impulso fiscal que generó un tono expansivo de la política presupuestaria, tanto en 2015 como en 2016, o la política monetaria expansiva del BCE. Puede esperarse que se dé un menor avance en la actividad conforme se vaya disipando el efecto de algunos de estos factores.

En el terreno de la inflación, al igual que en el conjunto de la UEM, se ha registrado un repunte llamativo al inicio del año, hasta el 3% en enero y febrero, en términos de la tasa interanual de variación del IPC, bajando a tasas cercanas al 2 % en marzo. La aceleración en enero y febrero respondió, sobre todo, al fuerte incremento observado en los precios de la electricidad y a los efectos base del precio del petróleo. Se espera, por tanto, que este repunte tenga un carácter transitorio, comenzando a desvanecerse a medida que se disipe el impacto de la aceleración del componente energético. De este modo, tras avanzar un 2,2 % en el promedio de 2017, el IPC se desaceleraría hasta el 1,4 % y el 1,6 % en 2018 y 2019, respectivamente.

Los riesgos

El escenario que acabo de esbozar no está exento de riesgos, tanto de naturaleza externa como interna.

En el ámbito externo, destacan la mayor incertidumbre existente en torno a las políticas económicas globales y su posible impacto sobre el comercio mundial y los mercados de capitales. En particular, el propio estado actual de bonanza de los mercados financieros refleja, al menos en parte, la expectativa de aplicación por la nueva administración en Estados Unidos de políticas económicas favorecedoras de mayor crecimiento e inflación en el corto plazo —como sería una posible expansión fiscal—, infraestimando, quizás, la incidencia de tales políticas sobre el ritmo de normalización monetaria en EEUU, así como otros aspectos menos favorables, como el giro hacia una menor movilidad internacional de mercancías y personas.

Asimismo, recientemente se ha observado una tendencia a plantear la introducción de barreras proteccionistas en algunas economías desarrolladas que, en caso de materializarse, tendría un impacto negativo sobre el comercio mundial, lo que podría afectar a una economía, como la española, cuya recuperación se ha visto muy favorecida por la expansión de las exportaciones.

En este mismo sentido, la incertidumbre acerca de las implicaciones de la salida del Reino Unido de la UE sigue siendo elevada, en un contexto en el que la economía española presenta una significativa exposición a este país en términos de exportaciones de servicios y de vínculos financieros. Una incertidumbre que se ve también afectada por el contexto de rentabilidad reducida en el sistema financiero europeo y de fragilidad en determinadas instituciones.

En el ámbito nacional, persisten varios elementos de vulnerabilidad. Uno de ellos es el que se deriva del nivel de endeudamiento, tanto público, al que luego me referiré, como de algunos segmentos de los sectores de hogares y empresas, que conlleva una elevada dependencia del ahorro externo y constituye una fuente de fragilidad ante eventuales incrementos en el coste de la financiación ajena.

También, a pesar de las mejoras en la eficiencia, nuestra economía sigue siendo muy sensible ante eventuales subidas de los precios de las materias primas, en particular del petróleo. Desde una perspectiva de medio plazo, el elevado componente estructural de la tasa de paro, el envejecimiento de la población y la baja productividad son los principales factores que limitan el crecimiento sostenido de nuestra economía.

Paso, a continuación, a repasar las principales líneas de los presupuestos.

La política presupuestaria en 2017

Las previsiones macroeconómicas que acompañan al proyecto de los Presupuestos Generales del Estado y la Seguridad Social para 2017 suponen la prolongación de la actual fase de expansión. En concreto, estiman un avance del PIB real del 2,5 %, que vendría acompañado de una recuperación de los precios, de modo que el avance del PIB nominal se situaría ligeramente por encima del 4 %.

El cuadro macroeconómico sobre el que se ha elaborado el proyecto de Presupuestos es, en términos generales, compatible con el escenario al que acabo de referirme, en el que se enmarcan las últimas previsiones del Banco de España y, con carácter más general, con el escenario de consenso entre los analistas privados. Si bien el crecimiento real esperado para este año resulta algo inferior al proyectado por el Banco de España (2,5 % frente a 2,8 %), la evolución del PIB nominal se encuentra en línea en ambos conjuntos de previsiones.

El objetivo de déficit para el conjunto de las AAPP se sitúa en el 3,1 % del PIB para 2017, lo que resulta compatible con los requerimientos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y supone una reducción prevista de 1,4pp del PIB. El cumplimiento de este objetivo resulta fundamental para la superación en 2018 de la situación de “déficit excesivo” – déficit superior al 3 % del PIB – en la que se encuentra nuestro país.

Con respecto a la deuda pública, el proyecto de Presupuestos la sitúa en el 98,8 % del PIB en 2017, 0,6pp de PIB por debajo de la registrada en 2016, de manera que se mantiene la senda ligeramente descendente de los últimos años, desde el máximo del 100,4 % de 2014.

En este contexto macroeconómico, no es de extrañar que la mejora del déficit en 2017 obedezca, principalmente, al buen comportamiento de la situación cíclica y a la reducción de los tipos de interés de la deuda pública. Y, en este sentido, el esfuerzo presupuestario requerido para avanzar en el proceso de consolidación fiscal, medido por la variación del saldo estructural primario, será muy reducido. Esto está en línea con la última Actualización del Plan Presupuestario para 2017, que anticipaba una orientación ligeramente contractiva de la política fiscal para este año y que contrasta con el carácter expansivo de los dos últimos ejercicios. Lógicamente, eventuales desviaciones a la baja en el crecimiento o la inflación, o un encarecimiento de los costes de financiación, harían más exigente el proceso de consolidación fiscal.

Por subsectores, el proyecto de Presupuestos recoge los objetivos de estabilidad aprobados por las Cortes en diciembre del año pasado.

Para la Administración Central y la Seguridad Social, los déficits públicos proyectados se sitúan en el 1,1 % y 1,4 % del PIB, respectivamente, frente al 2,7 % y 1,6 %, respectivamente, registrados en 2016. Por su parte, los objetivos de las administraciones territoriales son de un déficit público del 0,6% para las Comunidades Autónomas (0,8 % en 2016) y de equilibrio presupuestario para las Corporaciones Locales (frente al superávit del 0,6 % registrado en 2016). De acuerdo con estos planes, las administraciones dependientes del gobierno central asumirían la mayor parte de la mejora total del déficit en 2017.

El cumplimiento del objetivo de déficit público proviene, en primer lugar, del límite impuesto por el techo de gasto del Estado aprobado en diciembre, que excluye el gasto derivado del sistema de financiación de las administraciones territoriales; y, en segundo lugar, de la expansión de los ingresos públicos.

La medida más relevante por el lado del gasto, en el ámbito del personal, es el incremento del 1 % de la retribución de los empleados públicos, en línea con el aprobado el año pasado. En materia de empleo público, se plantea una reducción de la temporalidad del empleo, hasta el 8 %, en los próximos tres años, desde el 23 % actual, lo que según el proyecto de Presupuestos supondrá convertir en indefinidos a 250.000 empleados temporales en el período mencionado. Asimismo, se menciona una ampliación del número de sectores a los que se les va a permitir aumentar su tasa de reposición al 100 %. Se alude a que, para el conjunto de las AAPP, esta medida supondrá una oferta de empleo público de unos 67.000 puestos de trabajo en 2017.

En conjunto, estas actuaciones llevarían a un crecimiento del 1 % del gasto salarial en el Presupuesto del Estado, frente a la caída del 1,2 % observada en 2016. Por otra parte, se mantiene la restricción del gasto corriente en bienes y servicios, que se reduce un 14 %.

En cuanto a la inversión pública, se prevé un aumento de las inversiones reales, del 23 %, respecto al presupuesto inicial de 2016. Sin embargo, una vez se descuenta el efecto de determinados pagos pendientes de otros ejercicios en el área de Defensa, se presupuesta una caída de casi un 20 % en las inversiones del Estado, lo que, además, viene acompañado de una significativa reducción en la inversión del sector público empresarial.

Respecto a la Seguridad Social, destaca la actualización en un 0,25 % de las pensiones, que se deriva de la aplicación de la fórmula de indexación vigente tras la reforma de 2013. El crecimiento previsto del gasto en pensiones contributivas para 2017 es bastante más elevado, del 3,1 %, como resultado del incremento previsto en el número de pensiones y del efecto sustitución de las nuevas pensiones respecto a las que se dan de baja, de forma que el peso del gasto en pensiones sobre el total de gasto consolidado del Estado y la Seguridad Social aumentará hasta el 40,7 % (frente al 38,5 % de 2016). Asimismo, hay que señalar la reducción del gasto en prestaciones por desempleo, en un 7 %, que se explica por la caída del paro y de la tasa de cobertura de la prestación contributiva.

Por el lado de los ingresos, las principales medidas que incorpora el proyecto de Presupuestos son las que se aprobaron el 2 de diciembre de 2016 en el Real Decreto-Ley 3/2016. Entre estas, cabe destacar la modificación del Impuesto de Sociedades para ampliar su base fiscal. Con respecto al IVA, se introducen limitaciones a las condiciones para conceder aplazamientos, así como un nuevo sistema de suministro de información inmediata. En el ámbito de los impuestos especiales, se aumentan los gravámenes sobre las bebidas alcohólicas y las labores del tabaco. En el caso de los ingresos de la Seguridad Social, en el mencionado Real Decreto-Ley se aprobó la ampliación de las bases máximas de cotización en un 3 %.

En conjunto, se prevé que los ingresos tributarios, antes de la cesión a los entes territoriales, aumenten un 7,8 % en 2017, y las cotizaciones sociales un 6,3 %, 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, particularmente significativa en el caso de las cotizaciones sociales, para

las que se prevé un avance superior al de sus bases (empleo y salarios), incluso teniendo en cuenta el efecto recaudatorio de las modificaciones normativas. Si además se tiene en cuenta la incertidumbre que rodea a las estimaciones del impacto de los cambios normativos en el ámbito impositivo, resultaría necesario realizar un seguimiento continuo de la evolución de la recaudación durante el ejercicio, de manera que se pueda reaccionar a tiempo en el lado del gasto o en el de los ingresos en caso de que se materialicen los riesgos para el objetivo de déficit.

Por otra parte, 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 solo una visión parcial de la política presupuestaria del conjunto del sector público para el año que viene.

Desde esta perspectiva, adquiere especial relevancia la Actualización del Programa de Estabilidad que se publicará en los próximos días, dado que consolida los presupuestos de las administraciones dependientes del gobierno central con los de las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales. Este documento es el que debe permitir un análisis completo de las previsiones presupuestarias y es, de hecho, el que toma la Comisión Europea para emitir su valoración sobre la política fiscal española.

La importancia de la consolidación presupuestaria

Antes de terminar mi intervención, querría hacer algunas reflexiones sobre la importancia de culminar el proceso de consolidación presupuestaria.

Nuestra ratio de deuda pública a PIB se mantiene en niveles muy elevados. A pesar de su reciente estabilización, se sitúa cerca del 100 %, más de 60 puntos por encima de su nivel previo a la crisis. Además, el déficit público, tanto total como estructural, es también muy alto y superior al de la mayor parte de nuestros socios europeos. El ajuste pendiente es todavía significativo, a pesar del contexto actual de elevado ritmo en la actividad y niveles reducidos de los tipos de interés, un contexto que implica, precisamente, condiciones relativamente favorables para reducir el déficit público estructural y la ratio de deuda pública sobre el PIB.

La reducción del desequilibrio fiscal resulta importante tanto para moderar los costes financieros futuros asociados a la deuda pública, como para reducir la vulnerabilidad de la economía ante eventuales endurecimientos de las condiciones financieras, sin olvidar la necesidad de recuperar márgenes de maniobra de la política fiscal ante eventuales escenarios adversos de crecimiento.

Por todo ello, resultaría crucial adoptar una perspectiva temporal que fuera más allá del ejercicio presupuestario anual, con un diseño detallado y creíble de corrección del déficit público orientado a reducir gradualmente el endeudamiento público. La Actualización del Programa de Estabilidad, a la que antes me he referido, proporciona una oportunidad para definir un plan de estas características, que encaje los planes de los presupuestos de todas las administraciones públicas en el marco de una evolución macroeconómica y de las finanzas públicas en el medio plazo.

No querría dejar de mencionar que este proceso de consolidación es, además, fundamental para alcanzar el objetivo de situar las finanzas públicas en una mejor posición para afrontar

los retos del envejecimiento poblacional. La evolución demográfica está siendo, y lo será aún más en el futuro, un condicionante esencial de la evolución de ciertas partidas de gasto público, como la sanidad, el cuidado de los mayores y, en particular, las pensiones. Un condicionante que deberá ser tenido en cuenta en la estrategia de consolidación, tanto en el corto, como en el medio y el largo plazo.

Por último, no debemos olvidar que, más allá de la pauta de reducción del déficit público, la intensidad y duración del proceso de desapalancamiento público dependerá también de factores macroeconómicos, en particular del potencial de crecimiento de la economía.

En efecto, los problemas de sostenibilidad de las finanzas públicas pueden verse aliviados si evolucionan favorablemente el empleo y la productividad de la economía. La mejora de las perspectivas de crecimiento de la actividad y del empleo de la economía española sigue requiriendo profundizar en distintas reformas estructurales. El retraso en la aplicación de estas reformas, o una hipotética reversión de las introducidas desde el inicio de la crisis, dañaría, sin duda, las perspectivas de crecimiento.

Conclusiones

Y concluyo.

La economía española continúa registrando tasas de crecimiento del producto y del empleo elevadas y está mostrando una resistencia notable a la paulatina desaparición de los llamados “vientos de cola”. Esta dinámica positiva se produce en un contexto en el que, además, se mantienen las ganancias de competitividad, nuestras exportaciones siguen ganando cuota de mercado y persiste un sustancial superávit frente al exterior. Esta situación favorable, no obstante, no puede entenderse en el sentido de que España haya logrado superar completamente los desequilibrios acumulados en la anterior fase expansiva y durante la crisis iniciada en 2007, como muestran, entre otras, las cifras de desempleo, de endeudamiento público y de necesidades de financiación exterior.

Las reformas que permitan aumentar el potencial de crecimiento de la economía, manteniendo las ganancias de competitividad y las políticas de consolidación fiscal son condición necesaria para avanzar en la necesaria reducción del déficit y de la deuda pública, controlar los costes de financiación de la economía, mejorar la posición de la Balanza de Pagos y, desde luego, incrementar la capacidad de la economía española para generar empleo.

Muchas gracias por su atención.