

16.04.2018

**Comparecencia del gobernador del Banco de España ante el Congreso en
relación con el Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2018**

Luis M. Linde
Gobernador

Señorías:

En mi comparecencia ante esta Comisión, enmarcada en el proceso de discusión y aprobación de los Presupuestos Generales del Estado y la Seguridad Social para 2018, comenzaré refiriéndome al contexto macroeconómico actual y a las perspectivas de la economía española, para, después, comentar los principales aspectos del proyecto de ley de presupuestos aprobado por el Gobierno el pasado 27 de marzo, y concluir con algunas reflexiones acerca de los retos a los que en opinión del Banco de España, se enfrenta el diseño actual de la política fiscal.

El entorno exterior de la economía española

El contexto económico internacional ha estado caracterizado durante los últimos trimestres por la recuperación de la actividad económica global, apoyada en unas condiciones financieras muy favorables y en la mejora en la confianza de empresas y consumidores. Si bien el crecimiento se ha extendido a la mayoría de áreas geográficas, cabe señalar la ganancia de dinamismo de las economías avanzadas, en general, y del área del euro en particular, que experimentó en 2017 la tasa de avance del PIB más elevada desde el comienzo de la crisis en 2008.

Este entorno favorable ha propiciado un comportamiento estable de los mercados financieros internacionales durante el último año, el cual, sin embargo, se vio interrumpido el pasado mes de febrero por un episodio de volatilidad, relacionado con la posibilidad de una más rápida normalización de la política monetaria de la Reserva Federal ante las perspectivas de mejora en la actividad y de alza en la inflación en Estados Unidos.

Por su posible impacto global, resulta, asimismo, relevante el cambio anunciado en la orientación de algunas políticas económicas en Estados Unidos.

Por un lado, la reforma impositiva aprobada el año pasado y el acuerdo presupuestario alcanzado a principios de este ejercicio acentúan el carácter expansivo de la política fiscal. Por otro, el anuncio de subidas arancelarias advierte de un giro de su política comercial hacia posiciones proteccionistas, con consecuencias potencialmente graves, a nivel global, para el comercio y la actividad económica.

En el área del euro, la mejora de la actividad económica en 2017 fue notable y se hizo extensible a todos los países. De acuerdo con la información más reciente, el tono expansivo se habría mantenido en el primer trimestre del presente año, 2018. Este avance de la economía del área del euro propició, según las estimaciones disponibles, el cierre de la brecha negativa de producción originada a raíz de la crisis. Las previsiones más recientes, realizadas por el BCE en marzo, apuntan al mantenimiento, a medio plazo, del dinamismo observado en el periodo más reciente, apoyado tanto en la demanda interna, como en la fortaleza de las exportaciones.

A pesar este dinamismo, persiste un escenario de inflación relativamente moderado en la zona del euro, de modo que el crecimiento de su componente subyacente– que excluye los elementos más volátiles – se situó en el 1,2% en febrero. Más a medio plazo, el ejercicio de proyecciones del BCE, publicado el pasado mes de marzo, prevé un aumento muy gradual de la inflación, hasta situarse en 2020 en un nivel del 1,7%.

Ante este contexto de perspectivas contenidas de inflación en el conjunto del área del euro, la política monetaria en 2017 y en el inicio de presente año ha mantenido un tono fuertemente acomodaticio. El Consejo de Gobierno del BCE, decidió el pasado mes de marzo no modificar los tipos de interés de referencia y reiteró su compromiso de mantener las compras netas de valores bajo el programa de compra de activos al menos hasta el próximo septiembre.

Evolución y perspectivas de la economía española

Paso ahora a la evolución y perspectivas de la economía española.

La economía española creció durante el cuarto trimestre de 2017 un 0,7 % y la información más reciente apunta a que este ritmo de crecimiento podría haber continuado en los primeros meses de 2018, lo que ha permitido que el nivel actual del PIB supere al registrado justo antes de la crisis.

Para el conjunto de 2018, según las previsiones del Banco de España, publicadas el 20 de marzo, el PIB crecería un 2,7%. Si bien esta cifra se sitúa algo por debajo del dato del año pasado (3,1%), de cumplirse esta previsión, la economía española mantendría, por cuarto año consecutivo, un mayor dinamismo que el conjunto del área del euro.

El crecimiento durante los próximos trimestres continuará apoyándose, sobre todo, en la expansión de la demanda nacional, si bien se espera que el sector exterior mantenga su contribución positiva. En particular, la evolución favorable del empleo y de la renta disponible de los hogares, junto con unas condiciones de acceso al crédito propicias, seguirán impulsando el consumo de los hogares y la recuperación del gasto en inversión residencial. Por su parte, la inversión empresarial continuará apoyándose en la pujanza de la demanda y en el aumento de la utilización de la capacidad productiva, en un marco muy favorable de financiación, tanto interna como externa.

De acuerdo con estas proyecciones, la actual fase de crecimiento de la economía española, iniciada a finales de 2013, se prolongaría durante los próximos años, sustentada en un contexto internacional favorable, en condiciones financieras holgadas y en la continuación del proceso de mejora de la competitividad. Todo ello permitiría seguir avanzando en la corrección de los desequilibrios acumulados en el ciclo expansivo anterior y durante el último periodo recesivo.

En cuanto al comportamiento de los precios, los datos conocidos de 2018 siguen mostrando avances moderados, con un crecimiento interanual del IPC, hasta marzo, del 1,2%. Para los próximos meses se prevé una ligera recuperación de la inflación, que seguirá estando influida por los efectos base de los precios energéticos, de modo que, para el conjunto de 2018, las últimas proyecciones del Banco de España anticipan una inflación media del 1,2%. Para los ejercicios siguientes se prevé un repunte paulatino de los precios, consecuencia de la reducción progresiva de la holgura cíclica de la economía española.

Los principales riesgos y elementos de vulnerabilidad

A pesar del dinamismo de la economía española que acabo de señalar, existen elementos de vulnerabilidad y posibles obstáculos al crecimiento a largo plazo.

En el ámbito externo, no podemos descartar nuevos episodios de volatilidad en los mercados financieros durante el proceso de normalización de las políticas monetarias en las economías avanzadas. Por otro lado, hay que considerar los efectos de posibles perturbaciones políticas, así como las eventuales consecuencias sobre el comercio y el crecimiento mundial del giro proteccionista adoptado recientemente por la administración norteamericana. Estos riesgos pueden alterar el escenario favorable para la economía mundial que subyace a nuestras proyecciones. En el ámbito interno, las tensiones políticas en Cataluña podrían generar episodios de falta de confianza, como sucedió en el último trimestre del año pasado.

Por otro lado, el avance de la actividad económica en los últimos años se ha visto favorecido por la contribución de factores de naturaleza transitoria, tales como una política monetaria muy acomodaticia, una política fiscal claramente expansiva en 2015 y 2016, y una evolución favorable de los precios del petróleo. Cabe pensar que a medida que estos efectos pierdan relevancia, su aportación al crecimiento de la economía disminuirá. Por ello, el mantenimiento de un crecimiento sostenido puede requerir acometer reformas que sustituyan al impulso temporal que han proporcionado recientemente los mencionados factores transitorios y las políticas monetaria y fiscal.

La necesidad de reformas parece más apremiante en una economía como la nuestra, que presenta un bajo crecimiento de la productividad, falta de competitividad en algunos sectores y, todavía, ineficiencias significativas en el mercado laboral. Estos factores, en un entorno de intenso envejecimiento de la población, imponen límites al crecimiento potencial en el medio y largo plazo.

Permítanme que pase, a continuación, a repasar las principales líneas de los Presupuestos Generales del Estado y la Seguridad Social para 2018.

La política presupuestaria en 2018

Las previsiones macroeconómicas que acompañan al proyecto de los Presupuestos suponen la extensión de la actual fase de crecimiento. En concreto, proyectan un incremento del PIB real del 2,7 %, en 2018, que vendría acompañado de un avance de los precios, de modo que el incremento del PIB nominal se situaría en un 4,3 %.

El cuadro macroeconómico sobre el que se sustenta el proyecto de Presupuestos es, en líneas generales, compatible con el escenario que he descrito anteriormente, en el que se enmarcan las últimas proyecciones del Banco de España y, con carácter más general, con el escenario de consenso entre los analistas de instituciones privadas. No obstante, el crecimiento del PIB nominal esperado para este año en el cuadro macroeconómico del presupuesto resulta superior al proyectado por el Banco de España (4,3 % frente a 3,8 %).

El objetivo de déficit para el conjunto de las AAPP se sitúa para 2018 en el 2,2 % del PIB, lo que resulta compatible con los requerimientos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y supone una reducción prevista de 0,9 pp del PIB, con respecto del año anterior, marcando, si se excluye el impacto transitorio de las ayudas financieras, el noveno año consecutivo de mejora de las cuentas públicas, desde el máximo déficit, del 11% del PIB, registrado en 2009.

Por su parte, el proyecto de Presupuestos sitúa la deuda pública en el 97,6 % del PIB en 2018, lo que implicaría una reducción de esta ratio de 0,7 pp de PIB con respecto a la registrada en 2017, manteniendo la senda ligeramente descendente de los últimos años, desde el máximo del 100,4 % alcanzado en 2014.

En el actual contexto macroeconómico, la mejora del déficit en 2018 obedecería, principalmente, al buen comportamiento cíclico de la economía y a la reducción de los pagos por intereses de la deuda pública, en un contexto de moderación general del gasto público, determinado por el techo de gasto, a pesar de algunas medidas de incremento del gasto y de reducción de impuestos incorporadas al proyecto de presupuestos. De este modo, el tono de la política fiscal, medido por la variación del saldo estructural primario, podría ser neutral o ligeramente expansivo, frente al tono neutral del año 2017. Por consiguiente, no se producirían, en 2018, avances en la reducción del todavía elevado déficit estructural de las administraciones públicas españolas.

Por subsectores, el proyecto de Presupuestos recoge los objetivos de estabilidad aprobados por las Cortes en julio del año pasado. Para la Administración Central y la Seguridad Social, los déficits públicos esperados para 2018 se sitúan en el 0,7 % y 1,1 % del PIB, respectivamente, frente al 1,9 % y 1,5 %, respectivamente, registrados en 2017. Por su parte, los objetivos de las administraciones territoriales son de un déficit público del 0,4% para las Comunidades Autónomas (0,3 % en 2017) y de equilibrio presupuestario para las Corporaciones Locales (frente al superávit de 0,6 pp del PIB del ejercicio anterior).

El cumplimiento del objetivo de déficit público que incorporan los Presupuestos se asienta en dos elementos fundamentales.

En primer lugar, en una evolución del gasto en línea con el límite impuesto por el techo de gasto del Estado aprobado por el Congreso en julio del año pasado; en segundo lugar, en el significativo avance de los ingresos públicos que se asume.

Entre las medidas de gasto más destacables, cabe mencionar el incremento en 2018 de la retribución fija de los empleados públicos en un 1,75 % (más un 0,2 % de fondos adicionales de incremento de la masa salarial), en línea con el acuerdo alcanzado entre el Gobierno y las principales organizaciones sindicales. En cuanto al empleo público, el proyecto de Presupuestos da continuidad y expande en 2018 la política de contratación de los últimos dos años. En concreto, se generaliza a la mayoría de sectores de las AAPP la tasa de reposición del 100% de los efectivos a su servicio, permitiendo en algunos casos, aumentos por encima de este valor, y se incorporan actuaciones adicionales en materia de jornada laboral y temporalidad.

Para el conjunto de 2018, estas medidas llevarían a un crecimiento del 5,4 % del gasto salarial en el Presupuesto del Estado, frente al retroceso del 2,3 % observado en 2017. Por otro lado, se mantiene la restricción del gasto corriente en bienes y servicios, que se reduce un 4,1 %.

En lo que respecta a la inversión pública, se prevé en 2018 un aumento de la inversión en el presupuesto consolidado del Estado, la Seguridad Social y el sector público empresarial, en torno al 15 %, cuando se compara con el presupuesto inicial del ejercicio anterior. En 2017 esta cifra fue una reducción del 3,3 %.

Entre las medidas encuadradas en el presupuesto de la Seguridad Social, destacan los incrementos en las pensiones mínimas y de viudedad, de un 3 % y 2 %, respectivamente, y el de las pensiones contributivas más bajas, en la horquilla del 1 al 1,5 %, que, en su conjunto, harán que las pensiones contributivas aumenten en un 1%, frente al 0,25% establecido en la fórmula de revalorización.

Estas medidas, junto con los determinantes demográficos, relativos a la evolución del número de pensionistas y al efecto sustitución de las nuevas pensiones respecto a las que se dan de baja, harán que el gasto en pensiones contributivas avance este año un 3,5 %. Así, pues, el peso del gasto en pensiones sobre el total de gasto consolidado del Estado y la Seguridad Social aumentará al 40,9 % (frente al 40,5 % de 2017). También cabe señalar la reducción del gasto en prestaciones por desempleo, que incorpora el Proyecto de Presupuestos, de un 10 %, que debería ser coherente con los descensos asumidos para la tasa de paro y para la tasa de cobertura de los desempleados.

Por el lado de los ingresos, las principales medidas incorporadas en los presupuestos se concentran en el ámbito del IRPF, y son el aumento del mínimo exento de tributación de este impuesto desde los 12.000 a los 14.000 euros brutos anuales, y otras medidas que disminuyen la tributación de los rendimientos netos del trabajo, la creación de cheques de natalidad y guardería, y la ampliación de los cheques familiares ya existentes.

En conjunto, se espera que los ingresos tributarios, antes de la cesión a los entes territoriales, aumenten un 6,0 % en 2018, y que las cotizaciones sociales lo hagan en un 5,1 %, lo que dada la previsión macroeconómica y el impacto de los cambios normativos antes mencionados, significaría una respuesta de la recaudación a la actividad superior a la observada históricamente. Esto último aconsejará realizar un seguimiento continuo de la evolución de la recaudación durante el ejercicio, de manera que se pueda reaccionar a tiempo, tanto en el lado del gasto como en el de los ingresos, en caso de que se materialicen los riesgos para el cumplimiento del objetivo de déficit.

Conviene recordar, por otro lado, que España es un país con una estructura de competencias en materia de gasto público altamente descentralizada, donde más del 40 % se realiza por las administraciones territoriales. De esta forma, el presupuesto que afecta al Estado y la Seguridad Social muestra solo una visión parcial de la política presupuestaria del conjunto de las administraciones públicas.

En este contexto, adquiere relevancia la Actualización del Programa de Estabilidad que se publicará en los próximos días, que consolida los presupuestos de las administraciones dependientes del gobierno central con los de las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales. Ese documento es el que debe permitir un análisis completo de las previsiones presupuestarias.

La importancia de la consolidación presupuestaria

Antes de terminar querría mencionar algunos de los retos a los que se enfrentan las finanzas públicas en España.

En primer lugar, me gustaría destacar lo más inmediato. Las Administraciones Públicas españolas se encuentran sujetas a un “Procedimiento de Déficit Excesivo”, que se puso en

marcha en abril de 2009, bajo el llamado “componente correctivo” del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

En este momento somos, con Francia, uno de los dos países de la Unión sometidos a este procedimiento. El plazo fijado por el Consejo de la Unión Europea para la superación de esta situación es este año, 2018. Hay que recordar, no obstante, que, superado este objetivo, el proceso de consolidación deberá proseguir hasta lograr el equilibrio presupuestario en términos estructurales, lo cual resulta fundamental para recuperar los márgenes de maniobra de la política fiscal ante eventuales escenarios adversos de crecimiento. Teniendo en cuenta que, de acuerdo con las estimaciones de la Comisión Europea, el déficit estructural de las administraciones públicas españolas se situaría todavía en alrededor del 3% del PIB en 2017, el ajuste presupuestario pendiente es todavía significativo.

En este contexto de consolidación, resulta asimismo imprescindible alcanzar consensos sostenibles en el tiempo sobre la reforma de la financiación autonómica. Nuestra estructura administrativa se basa en una fuerte descentralización, de manera que el concurso de las administraciones territoriales resulta esencial para garantizar la estabilidad presupuestaria.

Existe un acuerdo amplio en el sentido de que el actual sistema de financiación de estas administraciones debe reformarse para mejorar su transparencia, conseguir la adecuación de sus recursos a las necesidades de gasto e incrementar el grado de corresponsabilidad fiscal. Adicionalmente, las CCAA deberían volver a acceder a los mercados de capitales como vía fundamental de financiación de sus desequilibrios presupuestarios, dejando los distintos fondos del Estado, desarrollados durante la crisis, como recurso de emergencia ante circunstancias excepcionales. En todo caso, mientras estos mecanismos se encuentren operativos resulta necesario aplicar los elementos de condicionalidad con los que cuentan.

A medio plazo, el principal reto en el ámbito de las finanzas públicas es el que plantea la persistencia de un elevado nivel de deuda pública, cuya ratio sobre el PIB se situó en el 98,3 % en 2017. Si bien el alto crecimiento nominal del producto ha permitido reducir esta ratio ligeramente desde el máximo alcanzado en 2014, el mantenimiento de un nivel de endeudamiento público tan elevado puede afectar al funcionamiento de la economía, como por ejemplo por la absorción de recursos que podrían tener usos más productivos, una mayor dependencia de las condiciones financieras exteriores, o la reducción de los márgenes de maniobra de la política fiscal ante perturbaciones adversas. Si a estos factores añadimos la normalización de las condiciones financieras prevista para los próximos años y, aún más importante, si cabe, el impacto de las tendencias demográficas sobre el gasto en el medio plazo, resulta más evidente que el proceso de desendeudamiento público debe ser una prioridad.

Dada su relevancia en varias dimensiones clave, permítanme que insista en el impacto del envejecimiento de la población sobre el gasto público en el medio y largo plazo, un reto de primer orden para la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Si se cumplieran las estimaciones más recientes, se incrementaría, por este concepto, el gasto público en pensiones, sanidad y cuidados de larga duración entre 1,5 y 2 puntos porcentuales de PIB anuales durante las próximas tres décadas, alcanzando un máximo superior al 21 % del PIB en torno a 2050.

En el caso del sistema de pensiones, la aplicación del factor de sostenibilidad, que liga la pensión inicial al incremento de la esperanza de vida, y, sobre todo, del índice de revalorización anual de las pensiones, que vincula su incremento al equilibrio entre los ingresos y los gastos del sistema, lograrían, en contextos macroeconómicos favorables, reducir de forma gradual el actual déficit, que alcanzó el 1,5 % del PIB a finales de 2017, y contrarrestar el efecto del incremento esperado de la tasa de dependencia en el largo plazo. Ahora bien, en ausencia de incrementos adicionales de los ingresos, el ajuste se produciría principalmente a través de una disminución de la tasa de sustitución de las pensiones públicas. De cara al futuro, la clave consiste en alcanzar un equilibrio entre las tasas de sustitución de nuestro sistema de pensiones que se pretenden asegurar y los ingresos necesarios para garantizar la sostenibilidad del sistema.

De los análisis disponibles se puede concluir que el mantenimiento de las tasas de sustitución actuales, que son elevadas en comparación internacional, exigiría incrementos muy significativos de los ingresos del sistema. En todo caso, es deseable que cualquier estrategia de reforma elegida aumente la transparencia del sistema, refuerce la relación entre contribuciones y prestaciones, y, mantenga un mecanismo de ajuste que garantice el equilibrio financiero.

Por las razones apuntadas, hay que subrayar que el proceso de consolidación fiscal debe anclarse en un programa de medio plazo en el que se detallen las medidas que permitan la consecución de los objetivos presupuestarios, así como en una previsión prudente de la evolución macroeconómica y de los ingresos públicos.

En el entorno actual, adquiere especial importancia la composición del ajuste, de forma que se favorezca una mayor contribución de las finanzas públicas al crecimiento potencial de la economía. En este sentido, se debe seguir avanzando en la racionalización y eficiencia del gasto público, así como considerar una revisión y definición de la cesta de impuestos que permita obtener de forma estable y eficiente los ingresos necesarios para financiar el nivel deseado de gasto público.

Conclusiones

Y ya concluyo.

La economía española continúa mostrando un sólido crecimiento del producto y del empleo, afianzados en la fortaleza del sector exterior. Se espera que esta pujanza económica se prolongue durante los próximos años, si bien es probable que lo haga a un ritmo algo menor, en un contexto en el que persisten elementos de riesgo no desdeñables.

Pese a esta lectura favorable y a los avances recientes, la economía española presenta importantes desequilibrios, como el elevado endeudamiento público, las necesidades de financiación del exterior y la persistencia de niveles todavía muy elevados de desempleo.

Por esta razón, las políticas de consolidación fiscal y la realización de reformas, destinadas a apuntalar la confianza de los distintos agentes en la economía y a aumentar el potencial de crecimiento, son condiciones esenciales para corregir estos desequilibrios y permitir el crecimiento continuado de la actividad económica y la generación de empleo.

Muchas gracias por su atención.