



Autoridad Independiente
de Responsabilidad Fiscal

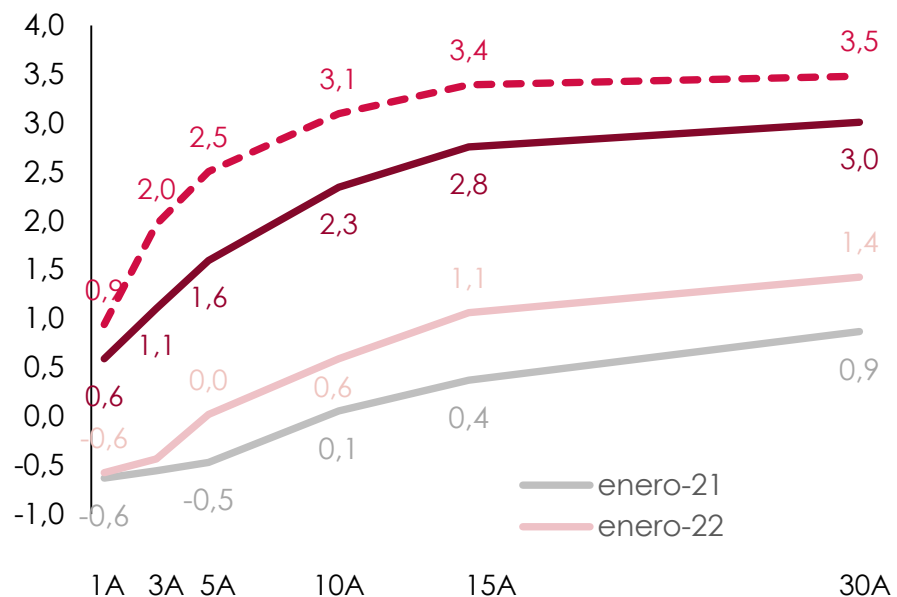
Panel: “Public finances, fiscal reform and sustainability”

I BdE Conference on the Spanish economy

Esther Gordo
8 de julio de 2022

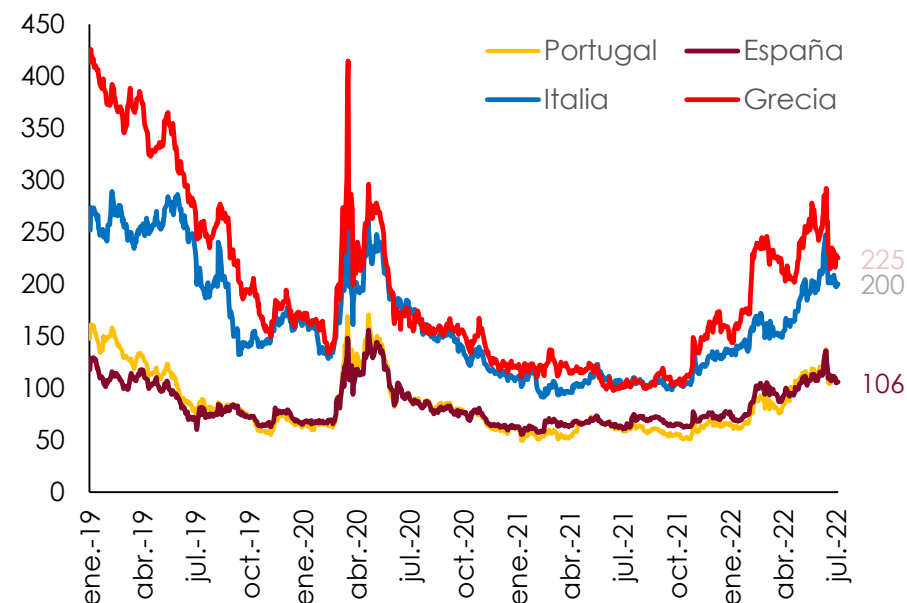
La intensidad y la persistencia de la inflación han traído consigo un aumento de los tipos de interés a largo plazo y tensiones en los mercados de deuda

CURVA DE TIPOS DE LA DEUDA ESPAÑOLA (%)



Fuente: Refinitiv

DIFERENCIAL DE LA DEUDA A 10 AÑOS RESPECTO A ALEMANIA (%)

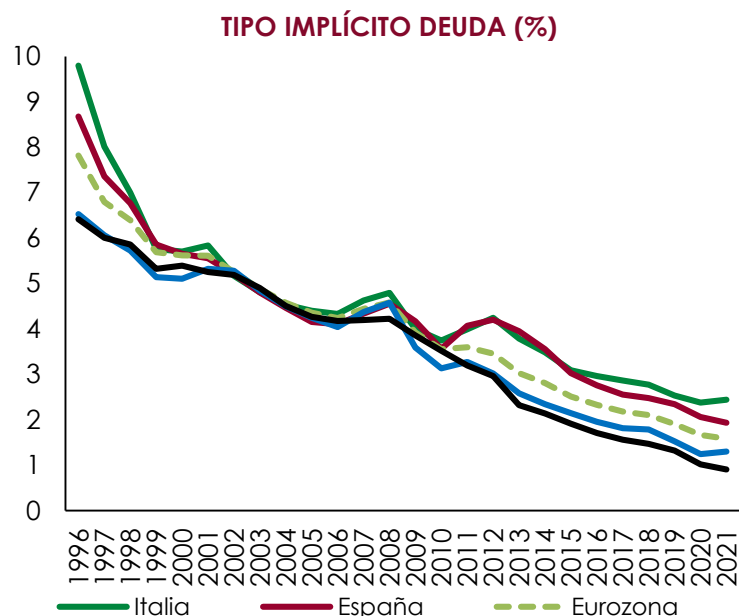


Fuente: Refinitiv

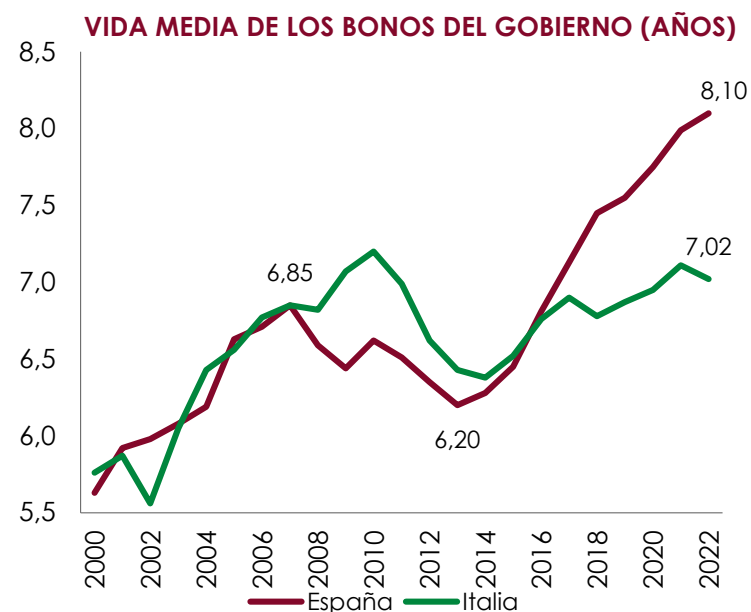
El contexto de elevada incertidumbre ha traído consigo tensiones en los mercados de deuda soberana y una mayor percepción de riesgo de fragmentación

Los menores desequilibrios macroeconómicos, la respuesta de las instituciones europeas y la estructura de la deuda marcan diferencias respecto a la crisis financiera

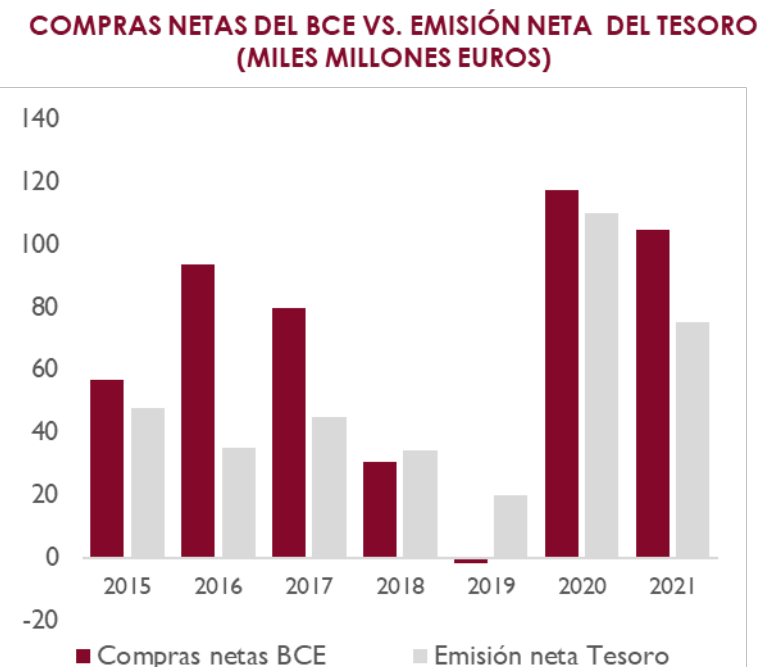
El alargamiento de la vida media de la cartera mitiga el impacto de las subidas de tipos de interés: cada año solo se refinancia un 12,5% de la cartera



Fuente: Eurostat



Fuente: Tesoro Público y Departamento del Tesoro

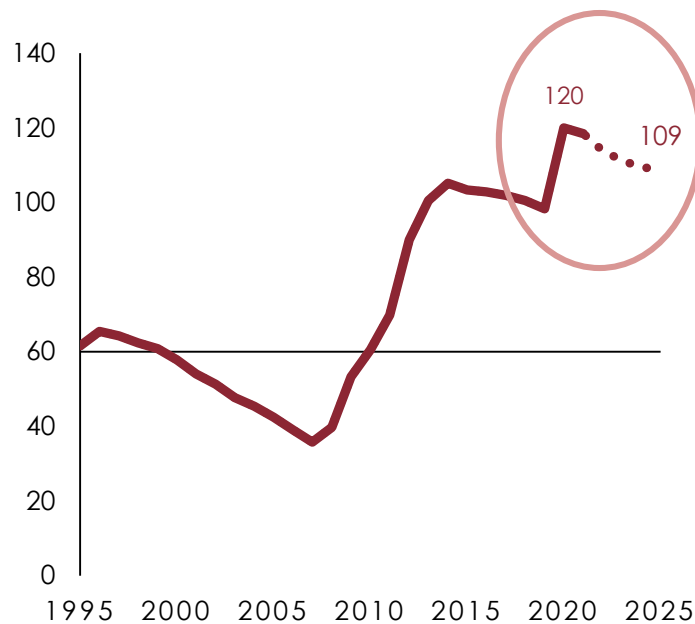


RETOS: finalización de los programas de compras netas. El aumento de tipos tiene un coste no desdeñable dados los elevados niveles de deuda (+100 pb adicionales = +15000 acumulado hasta 2025)

El crecimiento económico y la inflación permiten una notable disminución de la ratio de deuda hasta 2025, desde los elevados niveles actuales

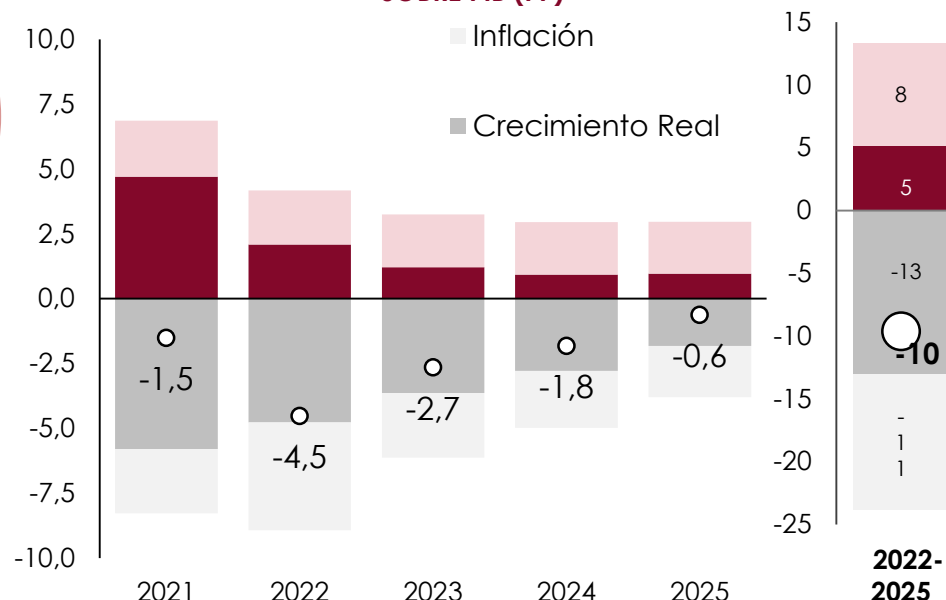
En el escenario de crecimiento de la AIReF se proyecta un descenso de la deuda hasta 2025, apoyado en un crecimiento nominal muy elevado (diferencial r-g favorable)

PROYECCIONES DE DEUDA PARA ESPAÑA (%PIB)



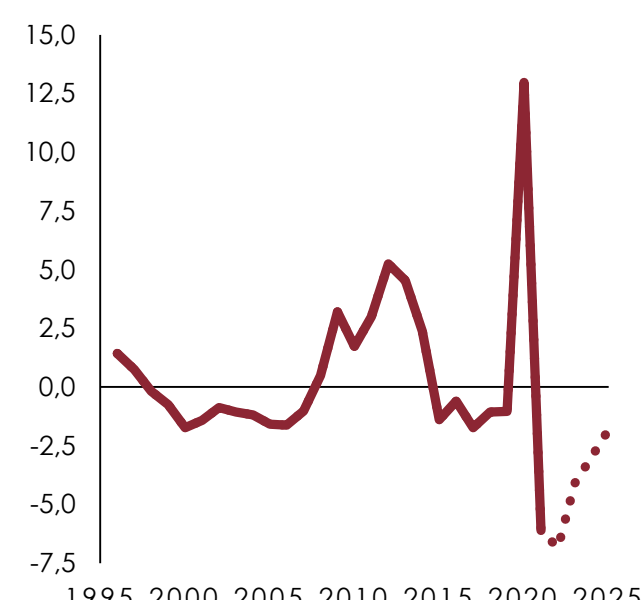
Fuente: Banco de España, INE y Previsiones AIReF

CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DE LA RATIO DE DEUDA SOBRE PIB (PP)



Fuente: Banco de España, INE y Previsiones AIReF

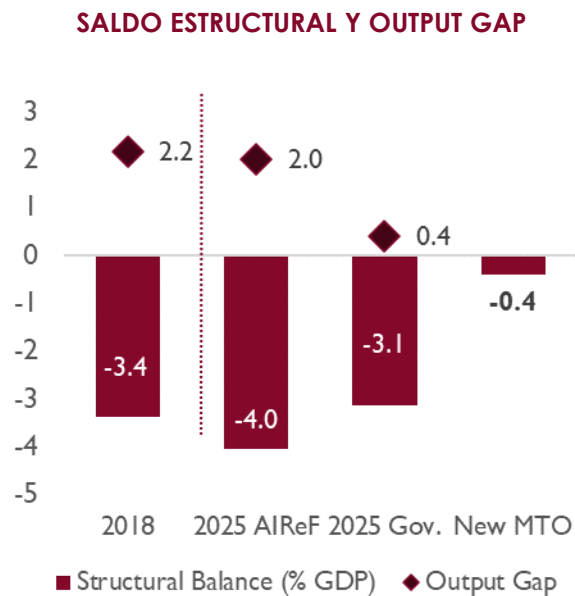
DIFERENCIAL INTERÉS-CRECIMIENTO NOMINAL (%)



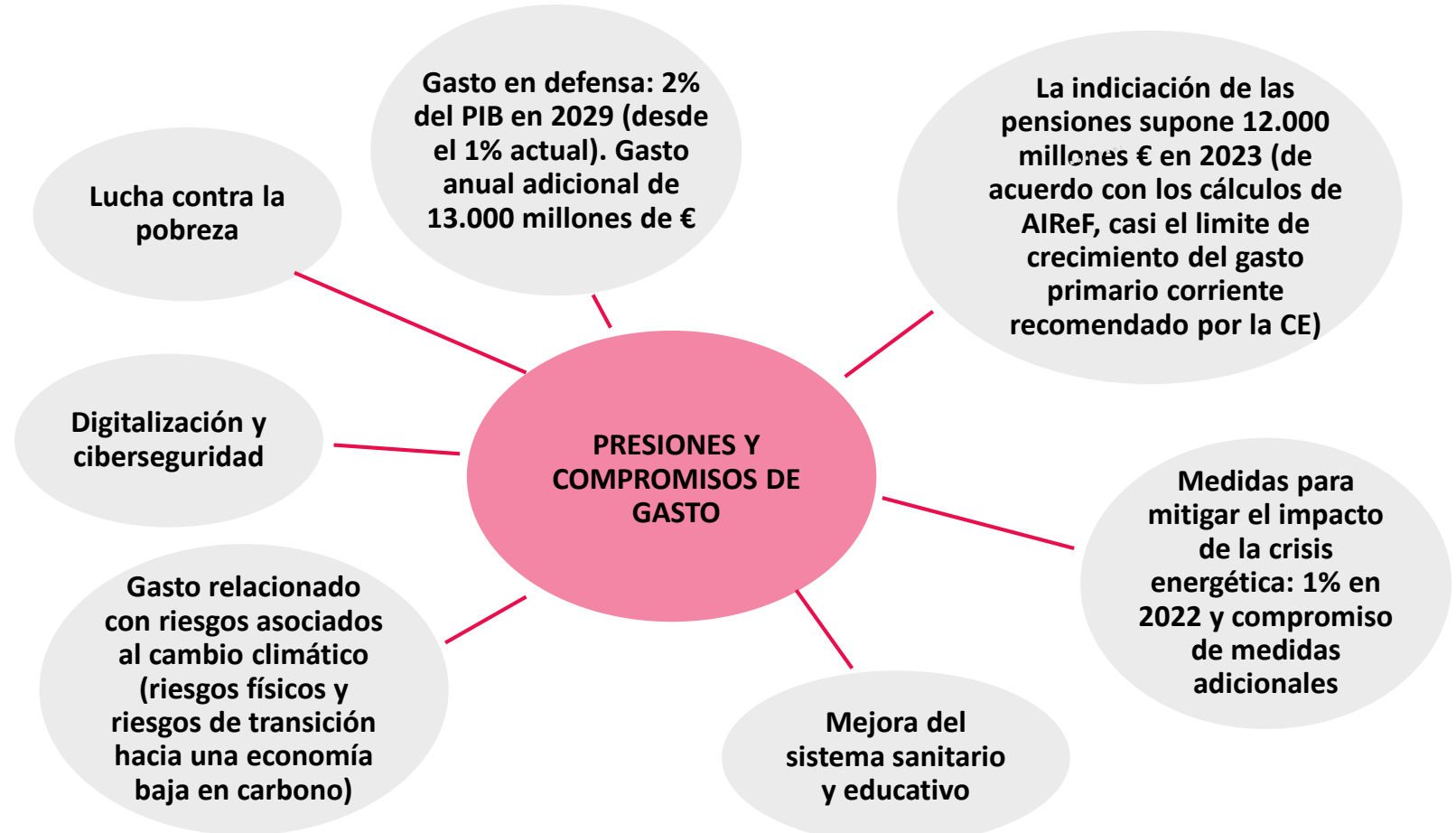
Fuente: Banco de España, INE y Previsiones AIReF

El despliegue del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia o la ausencia de una emergencia energética son esenciales para sustentar el crecimiento y la rebaja de la deuda hasta 2025

La situación cambia radicalmente a medio y largo plazo: deterioro estructural de las finanzas públicas tras la pandemia y aumento de los compromisos de gasto para los próximos años...



La situación de partida: la AIReF estima un saldo estructural próximo al 4% en 2025, superior al registrado antes de la crisis



A corto y medio plazo se perciben fuertes presiones de gasto (hasta 2027 el PRTR contribuirá a financiar parte del gasto, ¿y más allá?)

... en un contexto de incertidumbre sobre los factores que justifican el dinamismo de la recaudación que estamos observando

El año 2021 fue un año de crecimiento extraordinario de los ingresos y 2022 mantiene esa tendencia.
La recaudación tributaria creció muy por encima de la actividad económica

EVOLUCIÓN RECURSOS TRIBUTARIOS VS PIB
(ÍNDICE 2019=100)



Fuente: AEAT e INE

Los ingresos han aumentado su peso en el PIB en 2 puntos respecto a 2019, sin que existan aún argumentos para determinar si su naturaleza es permanente o transitoria. La AIReF considera que cualquier incremento del gasto estructural debería venir acompañado de las medidas permanentes para financiarlo

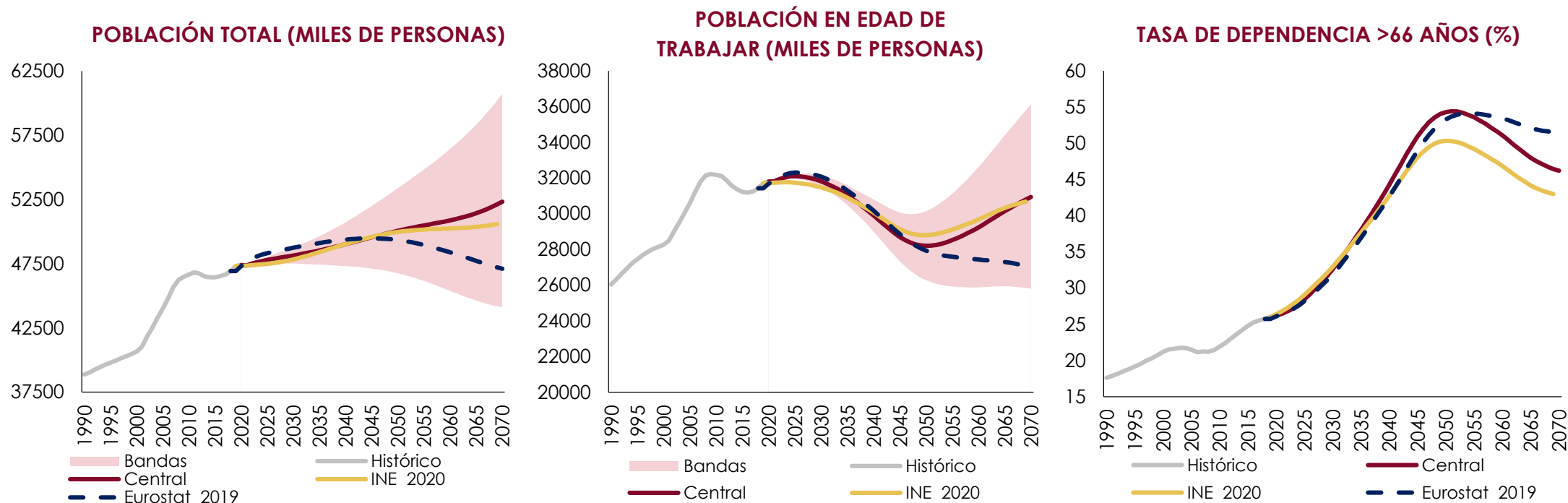
Desde finales de la década el envejecimiento de la población traerá un deterioro progresivo de las cuentas públicas, si se mantienen constantes las políticas actuales

La AIReF emitirá próximamente una Opinión sobre la Sostenibilidad a Largo Plazo donde se trata de cuantificar el impacto del envejecimiento sobre las finanzas públicas



Opinión de sostenibilidad a largo plazo: Proyecciones demográficas

Las proyecciones demográficas apuntan a una disminución de la población en edad de trabajar desde finales de esta década. La tasa de dependencia superará el 50% en 2050

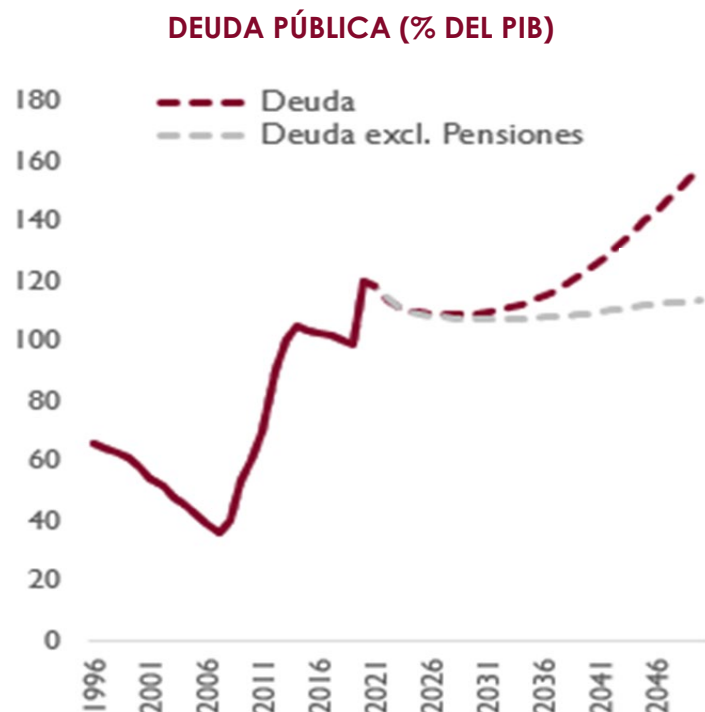


Fuente: INE, Eurostat y estimaciones AIReF

La incertidumbre en torno a las proyecciones demográficas es elevada, pero hay cierto consenso en torno a estos resultados (INE, Eurostat)

Opinión de sostenibilidad a largo plazo: principales resultados

A políticas constantes: los gastos superan a los ingresos desde finales de la década provocando un aumento de la deuda. El incremento del gasto en pensiones explica gran parte del aumento.



VALORACION DE LA REFORMA DE PENSIONES:

La indiciación con IPC en lugar IRP y la derogación del factor de sostenibilidad: +3,3 pp del PIB en 2050;

MEI e incentivos jubilación anticipada y demorada: entre -0,7 pp y -1,3 pp.

NECESARIAS MEDIDAS ADICIONALES PARA COMPENSAR EL IMPACTO DE LA DEMOGRAFIA

La demografía también tiene un impacto positivo sobre el gasto sanitario y en cuidados de los mayores, compensado solo parcialmente por el menor gasto en educación y desempleo asociado a la disminución de la población joven y en edad de trabajar

Con estas perspectivas, la AIReF no ha dejado de llamar la atención sobre las implicaciones fiscales de medio y largo plazo, recomendando una estrategia de medio plazo

En un entorno de incertidumbre, la estrategia de medio plazo puede ser flexible y debería velar por el crecimiento económico. Debería diseñarse y anunciarse ya, para implementarse cuando las circunstancias lo permitan

La estrategia de medio plazo debería descansar en TRES PILARES

REFORMA TRIBUTARIA

**LA EVALUACION EXHAUSTIVA DEL
GASTO PÚBLICO**

**LA REFORMA DEL MARCO FISCAL
EUROPEO Y NACIONAL**

EVALUACIÓN: Desde 2018 la AIReF realiza evaluaciones por encargo de la Administración central y de las CCAA

A nivel institucional se percibe un cambio en la cultura de evaluación

- **Creación de División de Evaluación en AIReF (componente 29 del PRTR)**
- **Leyes que nacen con vocación de ser evaluadas (Ingreso Mínimo Vital, Ley de Movilidad o Incentivos a Planes de Empleo)**

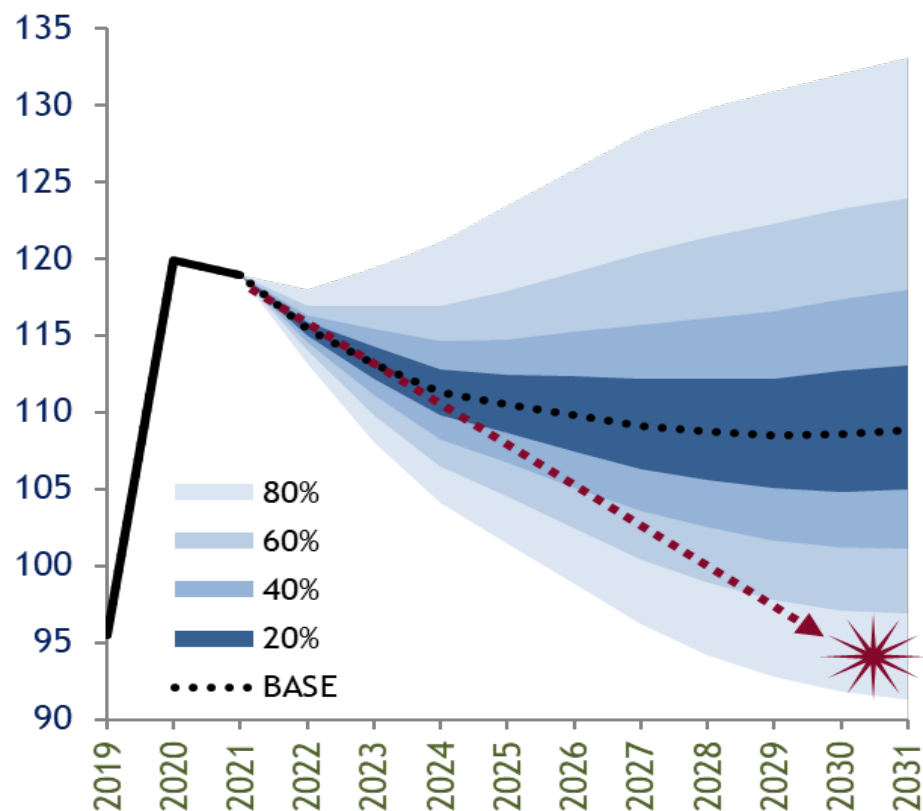
En general, las conclusiones de las evaluaciones apuntan a la existencia de un amplio margen para gastar mejor

- **Infraestructuras: Programación ambiciosa, sin priorización de necesidades. Análisis de coste-beneficio basado en previsiones muy optimistas de la demanda e infravaloración de costes**
- **Políticas activas de empleo: Los efectos de los incentivos a la contratación son pequeños y no perduran en el tiempo. Se concentran en individuos de cualificación media-alta**
- **Fiscalidad: Algunos beneficios fiscales no cumplen sus objetivos (planes de pensiones) o lo hacen con margen para mejorar la eficiencia (tipos reducidos).**
- **IMV – PROXIMAMENTE y el PRTR?**

También se perciben retos: disponibilidad y accesibilidad a cruces de datos; integración de las recomendaciones en el ciclo presupuestario, planificación de la evaluación

La reforma del marco fiscal europeo

En opinión de la AIReF y el consenso emergente (Documento CE), el nuevo marco debe prestar más atención a la sostenibilidad, mejorar la orientación de medio plazo de la supervisión y apoyarse en mayor medida en los análisis que puedan proporcionar las IFIs



¿CÓMO ATERRIZAR ESTE CONSENSO? **(EN CURSO)**

- Fijar un ancla de deuda a 10 años (o un ritmo de reducción) es siempre un ejercicio ad hoc.
- Factibilidad es importante, no tanto porque se alcance el ancla o no, sino por el ritmo de ajuste que se deriva de ella. Debe ser un ancla específica para cada país y tener en cuenta : (i) nivel de partida; (ii) las proyecciones tendenciales de ingresos y gastos, y (iii) el pasado
- Debe traducirse en un límite al nivel de gasto para la legislatura
- Cada gobierno podría establecer su senda de ajuste para la legislatura (emulando el PRTR) y la IFI informaría sobre su factibilidad, exigencia, vigilaría el cumplimiento, el porqué de las desviaciones
- En caso de grave incumplimiento, la supervisión escalaría a la Comisión

Se requiere, además, una actualización del marco fiscal nacional

El marco nacional adolece de las deficiencias heredadas del marco europeo y añade complejidad e inconsistencias

- **Falta de consistencia interna en el diseño y la aplicación de nuestras propias reglas, es decir, el saldo estructural, la regla de gasto y la regla de deuda. El cumplimiento de una de ellas no garantiza el de las restantes.**
- **Los requisitos fiscales aplicables a cada administración territorial en un ejercicio determinado no se fijan teniendo en cuenta la posición de partida de cada una de ellas, por lo que a menudo han resultado ser demasiado exigentes o demasiado laxos**
- **Falta de consistencia entre el marco nacional y el marco comunitario: caso paradigmático es la diferencia que existe entre la regla de gasto nacional (que deja fuera las pensiones y establece como crecimiento máximo del gasto primario el crecimiento de medio plazo de la economía) y la comunitaria (que incluye las pensiones y establece un crecimiento máximo del gasto inferior al de la regla nacional hasta que no se alcance el objetivo de medio plazo)**



Autoridad Independiente
de Responsabilidad Fiscal

www.airef.es



[@AIReF_es](https://twitter.com/AIReF_es)