



Afi Consultores de
las Administraciones Públicas

El contexto económico actual y principales retos para las finanzas públicas

15 de febrero de 2016

Índice

1. Economía internacional
2. Economía española
3. Retos para las finanzas públicas

1 | Economía internacional

Entorno global 2016-17: escenario central Afi

Previsiones Afi de crecimiento del PIB en economías desarrolladas y emergentes

	Afi		Comisión Europea (Feb 2016)		FMI (WEO Ene 2016)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Mundo	-	-	-	-	3.4%	3.6%
Desarrolladas	-	-	-	-	2.1%	2.1%
EEUU	2.4%	2.7%	2.7%	2.6%	2.6%	2.6%
Área euro	1.7%	1.7%	1.7%	1.9%	1.7%	1.7%
Alemania	1.6%	1.7%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%
Francia	1.3%	1.6%	1.3%	1.7%	1.3%	1.5%
Italia	1.2%	1.1%	1.4%	1.3%	1.3%	1.2%
España	2.7%	2.3%	2.8%	2.5%	2.7%	2.3%
Japón	1.0%	0.3%	1.1%	0.5%	1.0%	0.3%
Reino Unido	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.2%	2.2%
Emergentes	-	-	-	-	4.3%	4.7%
Brasil	-3.0%	0.1%	-3.0%	0.3%	-3.5%	0.0%
México	2.3%	2.6%	2.4%	2.5%	2.6%	2.9%
India	7.4%	7.4%	7.4%	7.5%	7.5%	7.5%
China	6.1%	6.0%	6.5%	6.2%	6.3%	6.0%

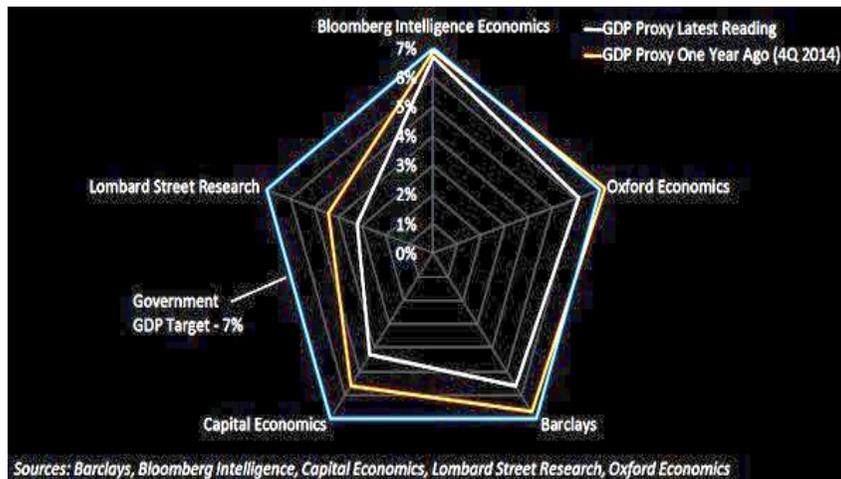
Fuente: Afi, FMI, Comisión Europea

- **China:** desaceleración dentro de transición de medio y largo plazo, pero no *hard landing*
- **EEUU:** bache temporal de crecimiento que obliga a la FED a ser más paciente
- **Emergentes:** el ajuste cíclico continuará, si bien a menor ritmo y con creciente disparidad
- **Eurozona:** aceleración cíclica insuficiente y persistencia de dudas a medio plazo sobre potencial de crecimiento
- **Precios de la energía:** ajuste gradual de oferta para iniciar una vuelta hacia precios de equilibrio históricamente bajos
- **Bancos centrales y tipos:** El repunte de tipos de mercado será más gradual al previamente contemplado: BCE y BoJ harán más; la Fed hará menos.
- **Divisas:** Esperamos un USD más estable. Las divisas emergentes en general y salvo excepciones, tenderán a estabilizarse

China: transición, por el momento ordenada, hacia tasas de crecimiento más bajas

- China cierra 2015 con un crecimiento del 6,9%. Por sectores, destaca el crecimiento del sector servicios (8,2% en términos reales, frente al 6,1% de la industria), con un peso en el PIB que supera ya el 50%.
- El mayor crecimiento del sector servicios no consigue compensar el menor crecimiento de la industria.

Divergencia de estimaciones de PIB Chino

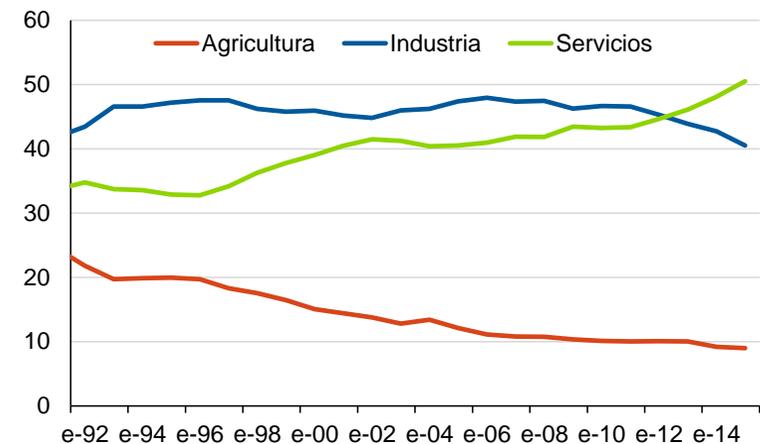


Fuente: The Daily Shot

Crecimiento del PIB de China (tasa interanual, %)



Peso por sector en el PIB de China (%)

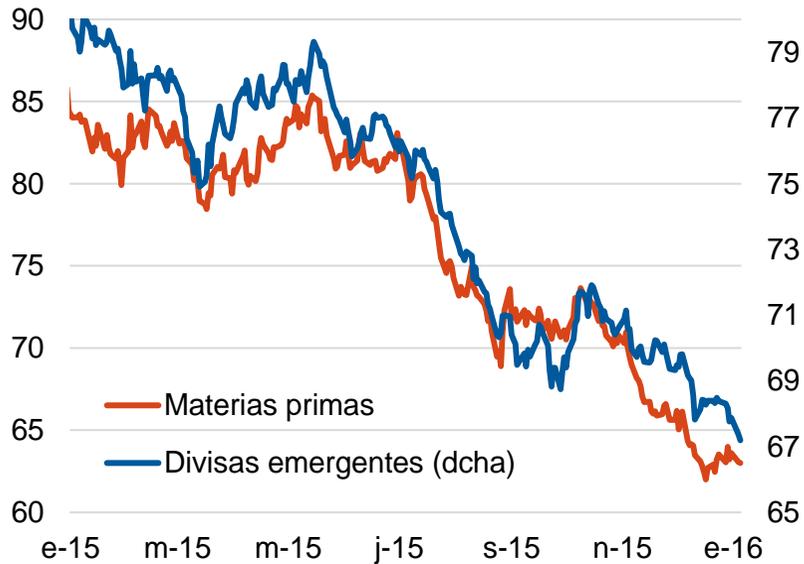


Fuente: Afi, Macrobond

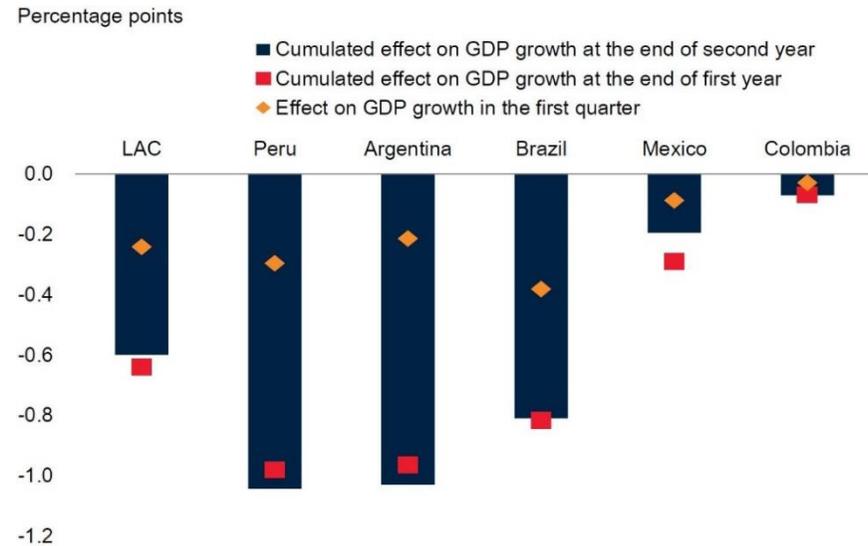
China y emergentes: Latinoamérica, el área más vulnerable

	Materias primas: % de total de exportaciones				Exportaciones: % total			Crecimiento PIB		
	Total	Crudo	Metales	Agricult.	USA	EU	China	2014	2015	2016
Argentina	70.3	7.7	6.4	56.2	5.4	15.2	7.1	0.5	1.4	2.6
Brasil	52.4	8.5	14.6	29.3	11.1	19.2	18.5	0.1	-2.8	-1.0
Chile	63.0	0.0	55.0	8.0	12.0	14.0	25.0	1.9	2.3	2.6
Colombia	79.0	52.0	17.0	10.0	29.0	16.0	10.0	4.6	2.8	2.2
Ecuador	86.0	57.7	3.8	24.5	45.2	14.6	1.7	3.8	0.5	0.0
México	16.6	11.1	2.3	3.2	79.9	5.1	1.5	2.1	2.2	2.8
Perú	70.0	11.0	53.0	6.0	19.0	16.0	17.0	2.4	2.7	3.2
LatAm	53.0	18.8	13.6	20.6	30.8	13.9	12.5	0.9	-0.7	0.9

Materias primas vs divisas emergentes



Impacto en LatAm de una caída del PIB en China



Fuente: Afi, JPMorgan, IMF WEO Octubre 2015

Precios de la energía: crudo barato durante más tiempo, pero con volatilidad al alza

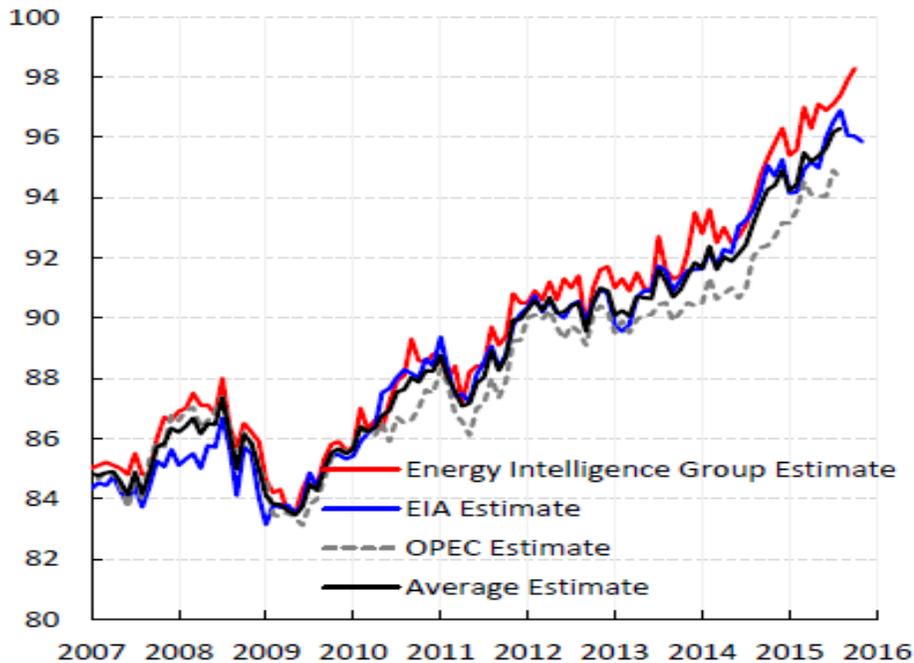
Factores estructurales

- Afloramiento de reservas
- Nuevas técnicas extracción, intensidad de uso energía decreciente, ganancias de eficiencia
- Período inusualmente cálido (El Niño)
- Aumento de uso de renovables y COP21

Factores coyunturales

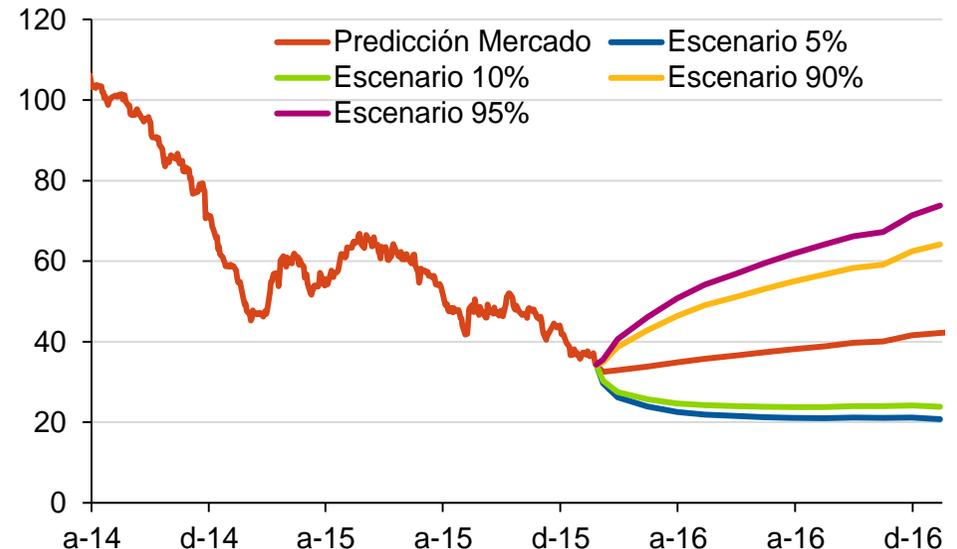
- Lucha por cuota de mercado, no precio (OPEP)
- Existencia de colchones en productores de “bajo coste”
- Moderación de demanda mundial
- Aumento de posicionamiento especulativo

Estimaciones de oferta mundial de petróleo



Fuente: Afi, EIG, EIA, OPEC

Escenarios para el barril de Brent según mercado*



(*) Cotizaciones de futuros y opciones sobre petróleo

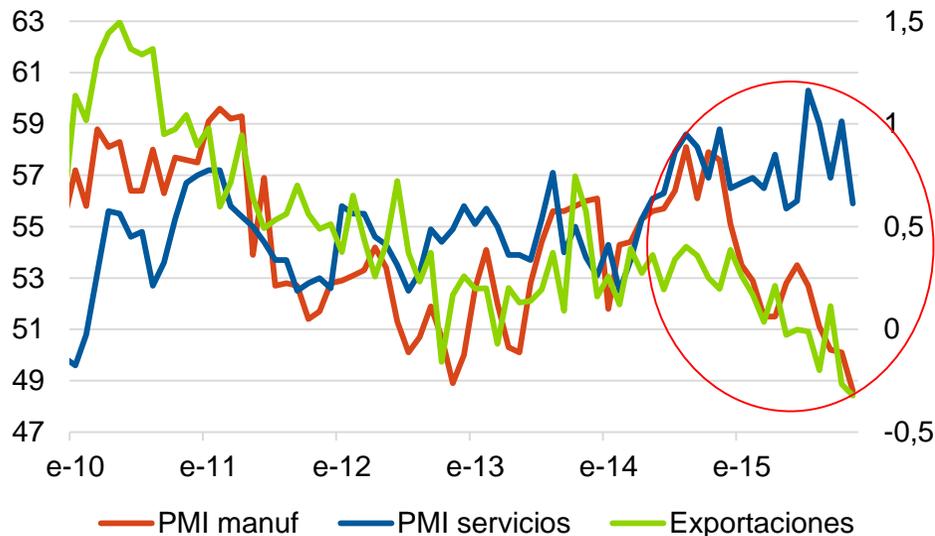
Fuente: Afi, Bloomberg

EEUU: La apreciación del dólar menoscaba la actividad manufacturera, pero la demanda interna mantiene un buen ritmo de expansión

- La divergencia entre el sector servicios y el manufacturero se agudiza
- El dólar fuerte y el decepcionante ritmo de crecimiento del resto del mundo provoca que la actividad exportadora se contraiga (pero su peso en el PIB es un manejable 13%)

PMI y exportaciones

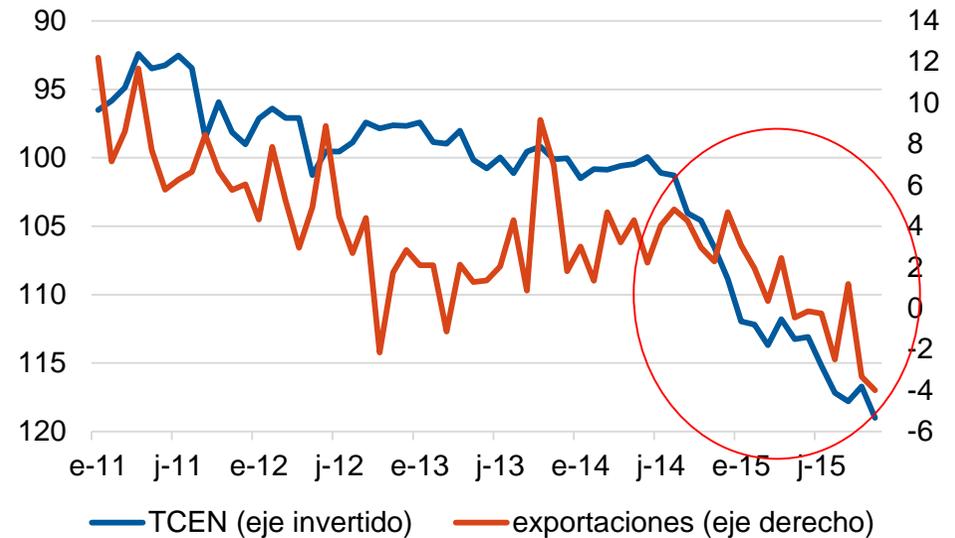
(índice; tasa de variación mensual, eje derecho)



Fuente: Afi, Macrobond

Tipo de cambio efectivo nominal y exportaciones

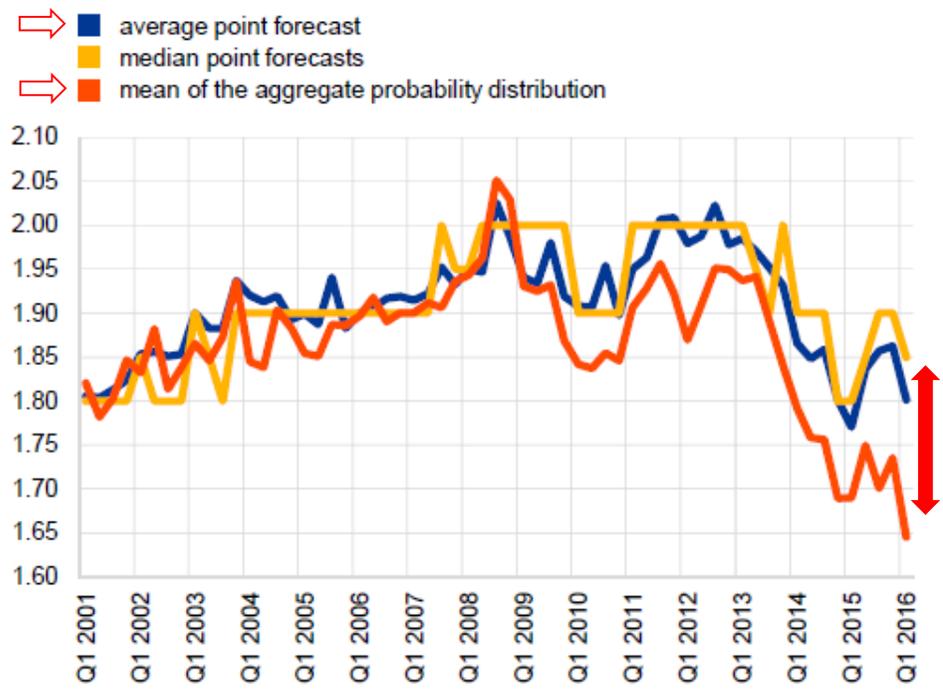
(índice; tasa de variación interanual, eje derecho)



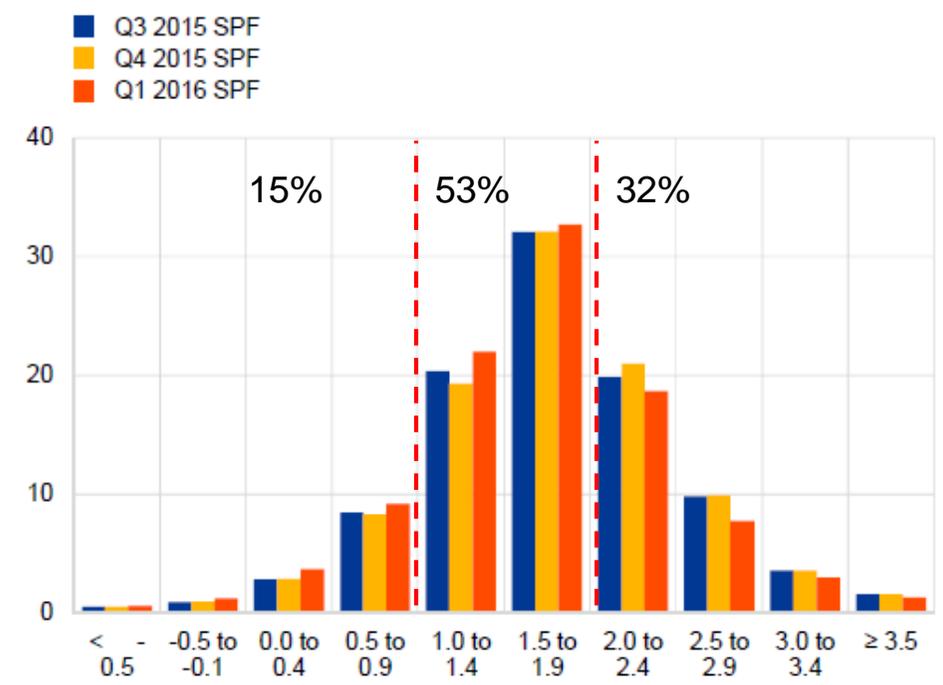
Fuente: Afi, Macrobond

UME: la autoridad monetaria no dudará ante la elevación del riesgo de des-anclaje de expectativas de inflación a medio y largo plazo ...

SPF: evolución de las expectativas de inflación a largo plazo



SPF: distribución de probabilidad para la expectativa de inflación a largo plazo



... ni las señales de dudas sobre la banca (canal de transmisión de su política monetaria)

Datos a Septiembre 2015, millones EUR	Italia	España
Total de activos**	2.600.579	2.711.691
Total activo (% PIB)	2,4	2,5
Total crédito neto**	1.278.487	1.307.538
Total crédito neto (% activo)	49,2%	48,2%
Total crédito neto (% PIB)	1,2	1,2
Ratio CET1 (%)*	11,5% ↔	12,2%
RoRC (%)*	5,1%	12,8%
Activos dudosos**	306.229	144.422
Ratio de morosidad (%)**	16,7% ↔	11,0%
Ratio de cobertura (%)**	45,4% ↔	59,5%
Ratio de apalancamiento (%)*	5,6%	5,7%
Exposición soberana sobre total exposición apalancada*	15,6% ↔	11,8%

* Fuente: ejercicio de transparencia de la EBA, datos a Junio 2015

** Fuente: datos de España de BdE, datos a Junio 2015

Cobertura del ejercicio de transparencia de la EBA:

- España: **90%** del total sistema
- Italia: **88%** del total sistema

Fuente: Afi, Factset

Comparativa PBV (último dato)

Entidad	PBV	País
Bankinter	1,44	ESP
Intesa Sanpaolo	0,95	IT
Bankia	0,85	ESP
BBVA	0,79	ESP
Banca Popolare di Milano	0,78	IT
Mediobanca	0,77	IT
Caixabank	0,64	ESP
Santander	0,64	ESP
Sabadell	0,62	ESP
Banca Popolare di Sondrio	0,61	IT
B. Popolare dell'Emilia Romagna	0,53	IT
Unicredit	0,48	IT
Unione di Banche Italiane	0,43	IT
B. Popolare Società Cooperativa	0,41	IT
Popular	0,39	ESP
Monte dei Paschi	0,20	IT

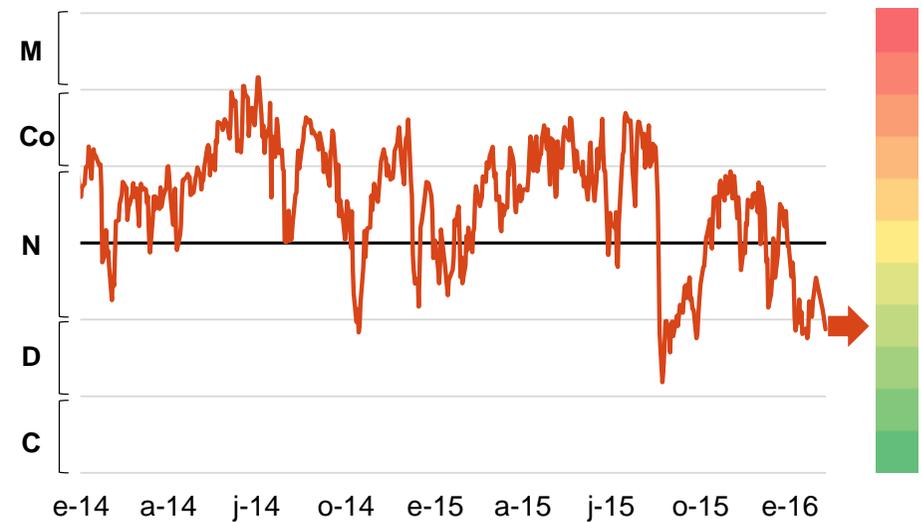
Mercados financieros: en niveles de depresión, no justificados con nuestro escenario

Índice Afi risk de apetito por el riesgo



Fuente: Afi, Bloomberg

Indicador de sentimiento en el S&P 500



M: Manía; **Co:** Complacencia; **N:** Neutral; **D:** Depresión; **C:** Crash

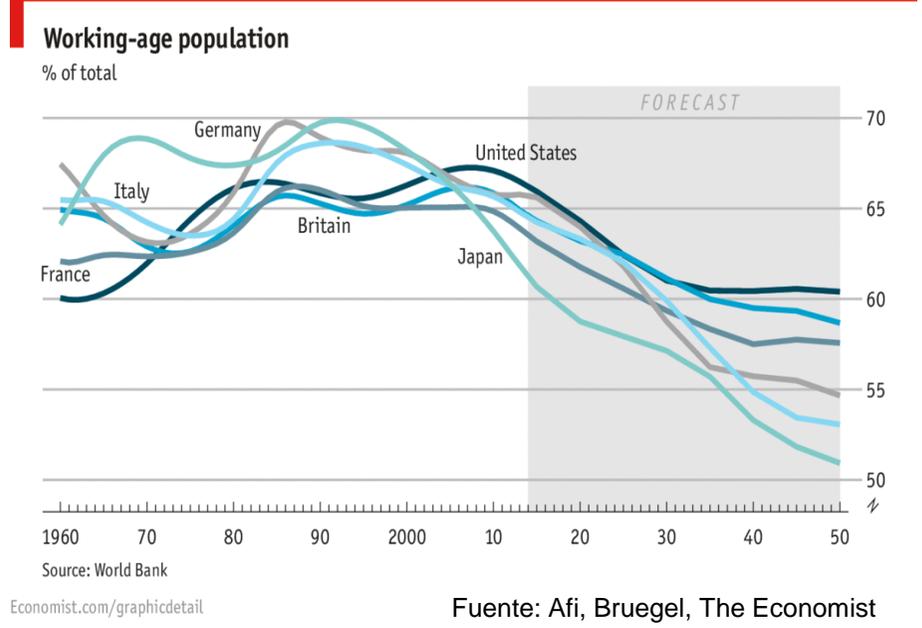
Fuente: Afi, Bloomberg

Estancamiento secular: debate sobre causas y posibles soluciones

Hundimiento de tipos de interés de equilibrio

1 Aumento de fondos “prestables” (demografía, *global savings glut*)

2 Caída de demanda de fondos/inversión (crecimiento TIC, caída coste capital)



1 Posibles soluciones al problema de exceso de ahorro

Política monetaria insuficiente ★

Elevar edad jubilación, sistemas de reparto, políticas socio-laborales. Reformas estructurales con foco en innovación

Proporcionar “almacenes de valor”: aumentando la oferta de activos libres de riesgo (deuda pública) o generando burbujas (!)

2 Posibles soluciones a la ausencia de demanda y el ahorro precautorio

Crear incentivos a la inversión ★

Más inversión pública “inteligente” para arrastrar inversión privada. Revisión de estructuras salariales como arma para incentivar inversión.

Inducir consumo vía:

- Incentivos fiscales a trabajadores
- Mejorar eficiencia de mercado laboral
- Ajustes en salarios

Tipos de interés: Previsiones

	feb.-16	mar.-16	jun.-16	sep.-16	dic.-16	mar.-17	jun.-17	sep.-17	dic.-17
Tipos oficiales									
<i>Repo BCE</i>	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
<i>Base Rate B. Inglaterra</i>	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00	1,25	1,50
<i>Fondos Federales</i>	0,25	0,25	0,25	0,50	0,50	0,50	0,75	1,00	1,25
Tipos interbancarios 3m									
<i>EUR</i>	-0,16	-0,16	-0,16	-0,14	-0,13	-0,09	-0,05	-0,01	0,05
<i>GBP</i>	0,82	0,80	0,80	0,85	0,85	0,90	1,15	1,35	1,60
<i>USD</i>	0,62	0,65	0,70	0,75	0,85	0,95	1,15	1,30	1,50
Tipos interbancarios 12 m									
<i>EUR</i>	0,01	0,00	0,00	0,05	0,05	0,10	0,15	0,20	0,25
<i>GBP</i>	0,86	0,90	1,05	1,20	1,35	1,50	1,65	1,80	1,95
<i>USD</i>	1,13	1,15	1,20	1,30	1,40	1,50	1,70	1,95	2,15
Tipos a 10 años									
<i>IRS EUR</i>	0,65	0,70	0,95	1,15	1,35	1,55	1,60	1,65	1,70
<i>IRS USD</i>	1,73	1,80	1,90	2,05	2,15	2,25	2,40	2,55	2,70
<i>Deuda Alemania</i>	0,30	0,35	0,50	0,70	0,90	1,05	1,15	1,25	1,35
<i>Deuda España</i>	1,62	1,75	1,90	1,95	2,10	2,25	2,30	2,35	2,45
<i>Deuda Reino Unido</i>	1,60	1,65	1,75	1,90	2,10	2,25	2,30	2,35	2,40
<i>Deuda EE.UU.</i>	1,87	1,90	2,00	2,10	2,15	2,25	2,40	2,50	2,65
Tipos de cambio									
<i>JPY/USD</i>	117,16	120,00	121,00	123,00	124,00	124,00	125,00	126,00	127,00
<i>USD/EUR</i>	1,119	1,110	1,090	1,070	1,070	1,090	1,110	1,120	1,130
<i>JPY/EUR</i>	131,09	133,20	131,89	131,61	132,68	135,16	138,75	141,12	143,51
<i>GBP/EUR</i>	0,767	0,730	0,700	0,690	0,700	0,720	0,730	0,740	0,750
<i>CHF/EUR</i>	1,115	1,100	1,100	1,100	1,120	1,120	1,120	1,120	1,120

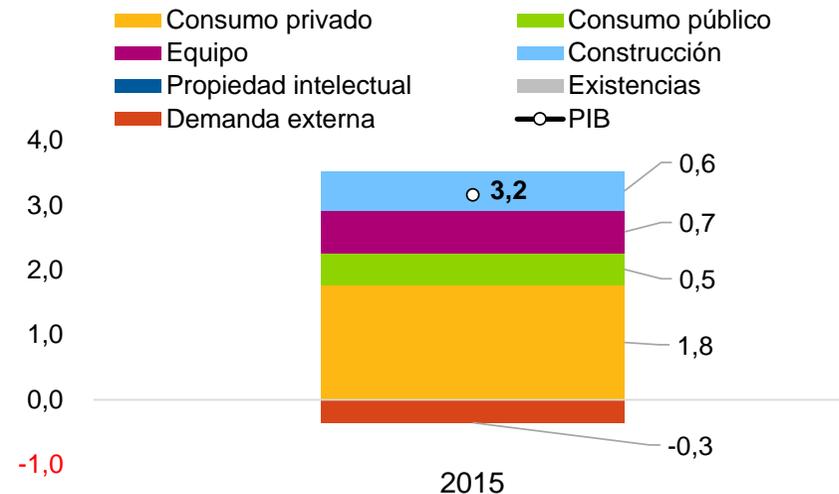
2 | Economía española

Balance positivo de la economía española en 2015...

- El balance final de 2015 nos deja muchos **elementos positivos en el cuadro macro de España**: fuerte crecimiento, creación de empleo, fortaleza de las exportaciones, superávit por cuenta corriente, desapalancamiento de empresas, inflación subyacente, síntomas de recuperación en sector de la vivienda.
- Sin embargo, persisten algunos de los principales **desequilibrios**: i) el endeudamiento de los sectores institucionales sigue siendo demasiado elevado (especialmente las AAPP), ii) el superávit por cuenta corriente es insuficiente, y iii) la tasa de paro sigue por encima del 20% sin mejora en los indicadores de precariedad laboral ni distribución de la renta.

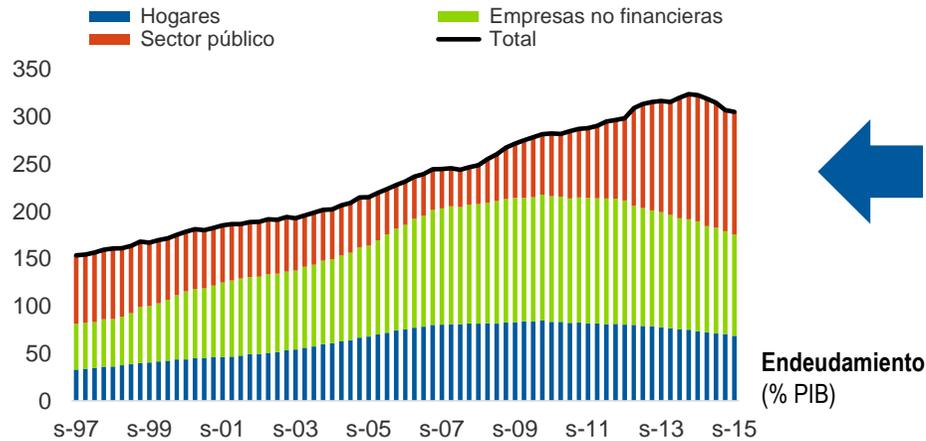


Aportaciones al crecimiento 2015
(%PIB)

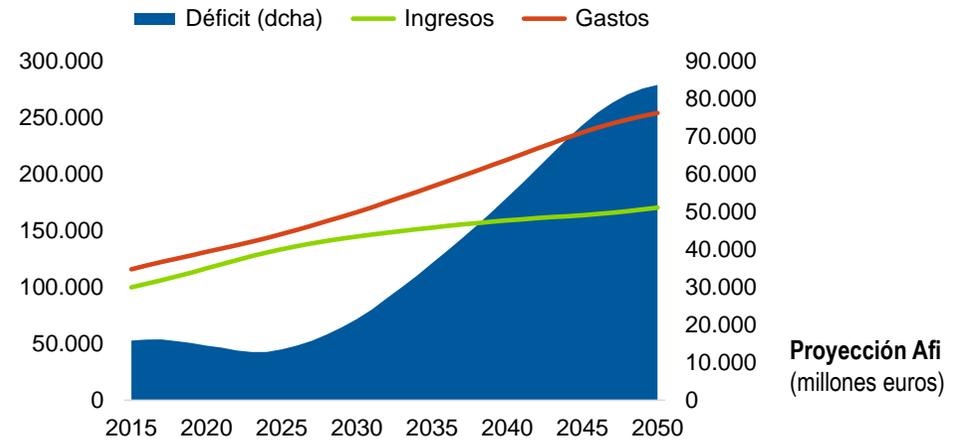


... pero persistencia de importantes desequilibrios macroeconómicos

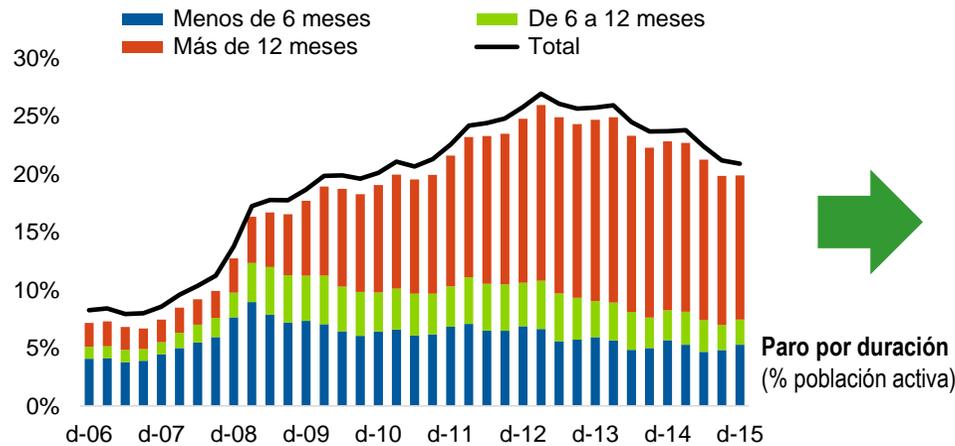
(a) Deuda AAPP seguirá creciendo en 2016



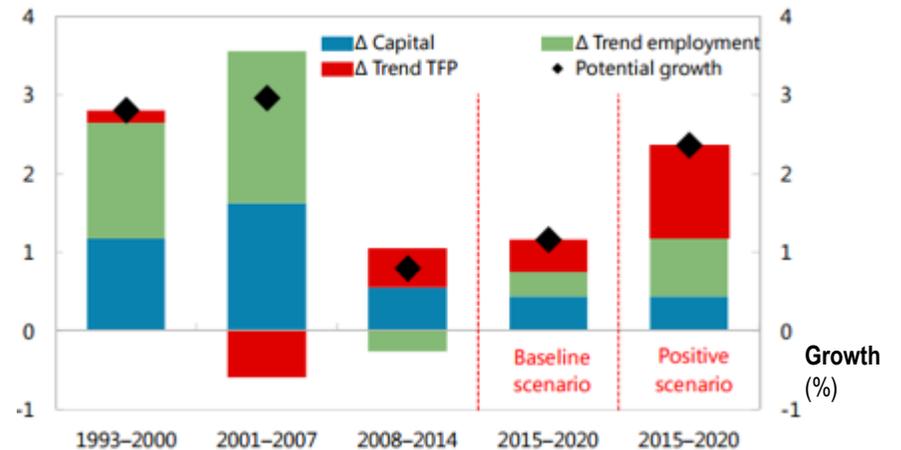
(b) Déficit estructural de la Seguridad Social



(d) Paro de larga duración → estructural



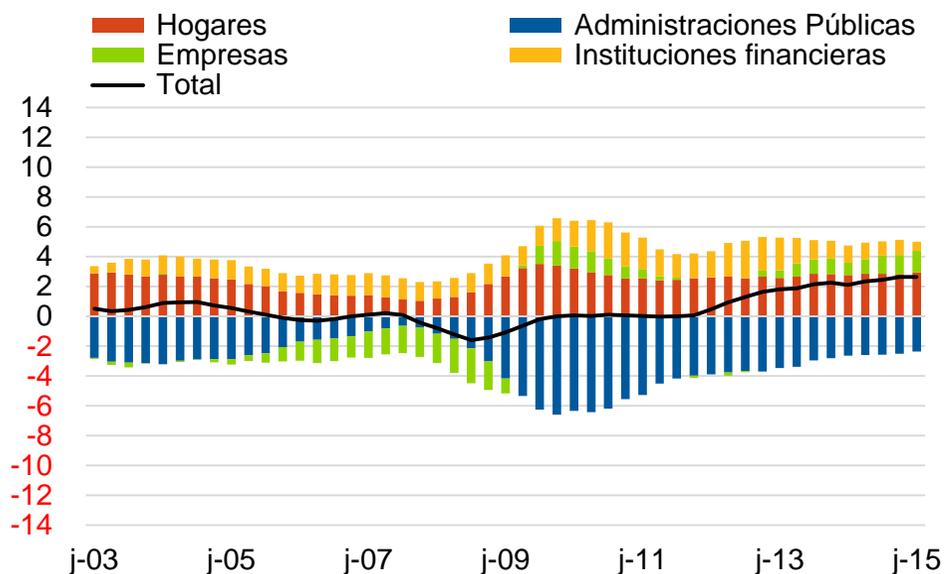
(d) Ralentización del crecimiento potencial



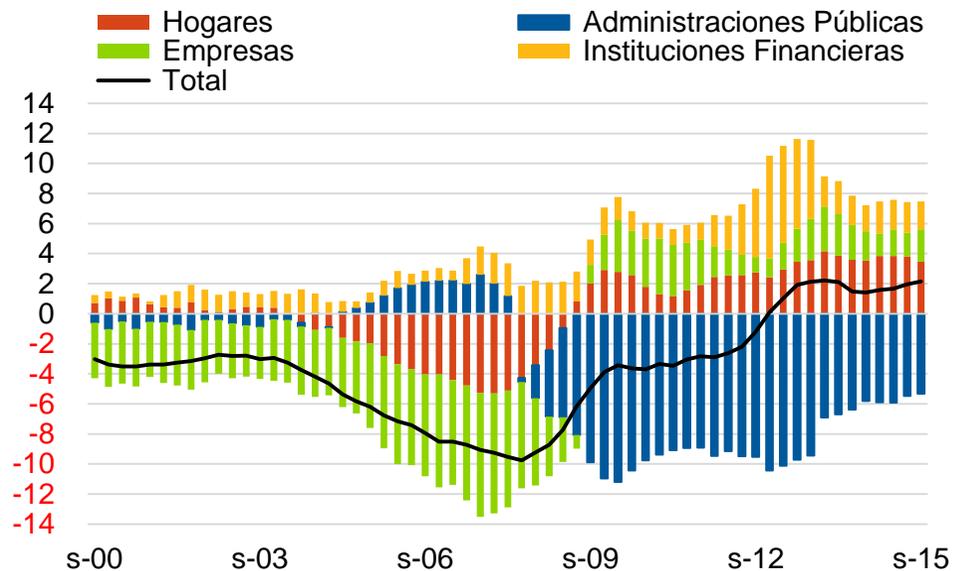
Mejora la capacidad de financiación del conjunto de la economía frente al resto del mundo...

- La capacidad de financiación del conjunto de la economía frente al resto del mundo asciende a 8.092 millones de euros, frente a los 5.795 millones correspondientes al mismo trimestre de 2014.
- En términos anualizados, la capacidad de financiación del conjunto de la economía se sitúa en el 2,2% del PIB (dos décimas mejor que el trimestre anterior); las sociedades no financieras pasan del 1,6% al 2,2% del PIB; **los hogares del 3,8% al 3,5%**; las administraciones públicas del -5,5% al -5,3%; y las instituciones financieras del 2,0% al 1,9%.

Evolución de la capacidad (+) o necesidad de financiación (-) (12 meses, % PIB)



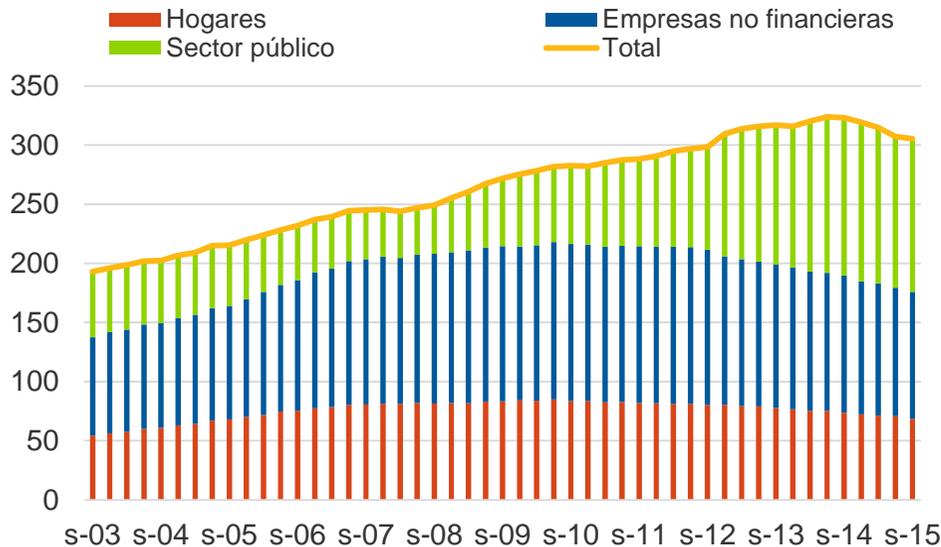
Comparación interanual de la capacidad (+) o necesidad de financiación (-) (12 meses, % PIB)



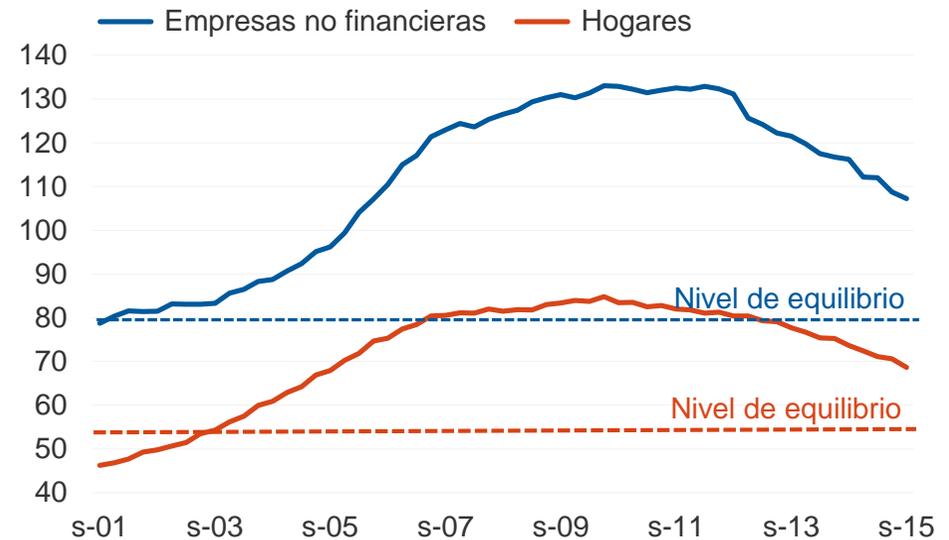
... pero aún está lejos de los niveles de referencia

- La capacidad de financiación del conjunto de la economía frente al resto del mundo asciende a 8.092 millones de euros, frente a los 5.795 millones correspondientes al mismo trimestre de 2014.
- En términos anualizados, la capacidad de financiación del conjunto de la economía se sitúa en el 2,2% del PIB (dos décimas mejor que el trimestre anterior); las sociedades no financieras pasan del 1,6% al 2,2% del PIB; **los hogares del 3,8% al 3,5%**; las administraciones públicas del -5,5% al -5,3%; y las instituciones financieras del 2,0% al 1,9%.

Deuda bruta por sectores institucionales
(12 meses, % PIB)



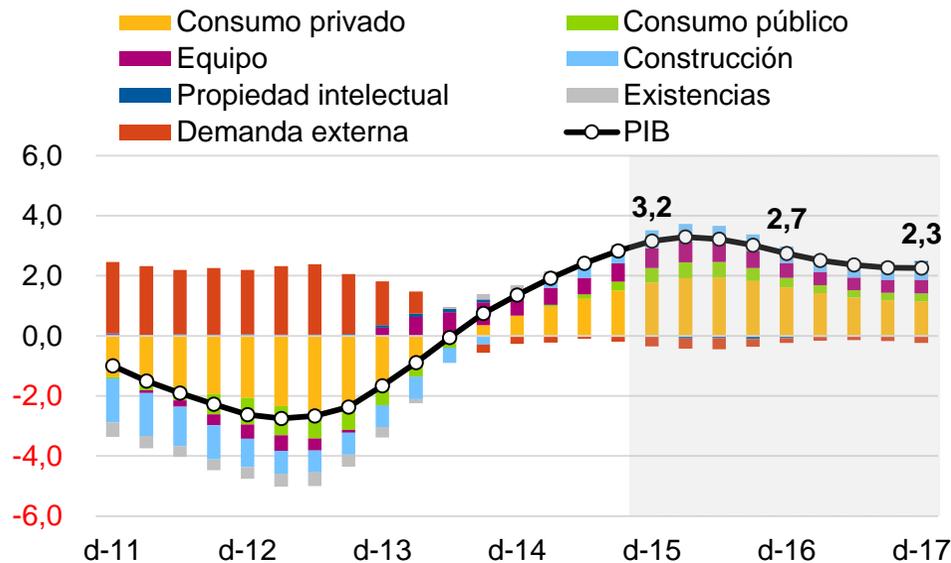
Desapalancamiento de empresas y hogares
(12 meses, % PIB)



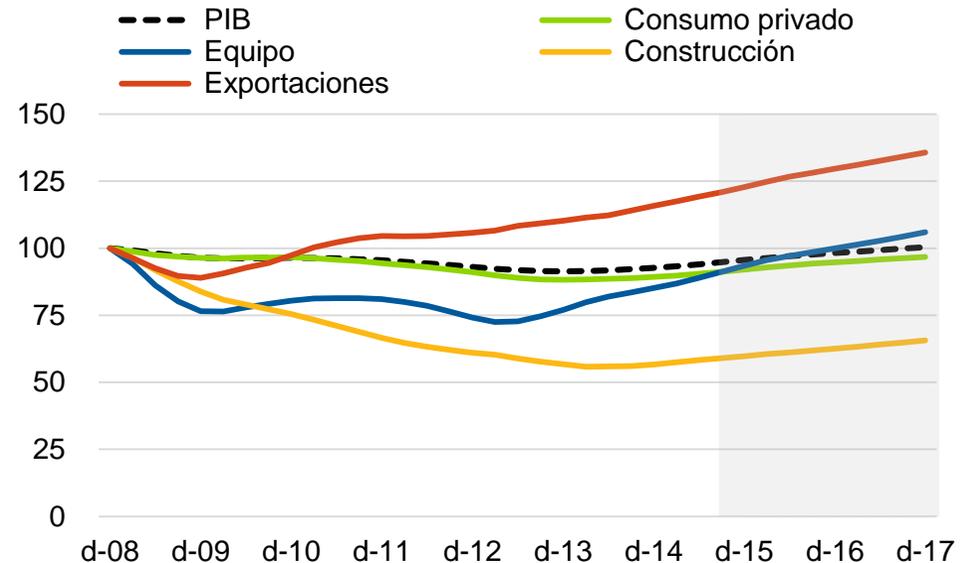
Desaceleración del crecimiento en 2016...

- El crecimiento y el empleo siguen siendo robustos, pero se desaceleran de manera progresiva desde el 3,2% en 2015 al 2,7% en 2016 y 2,3% en 2017 en el caso del PIB; del 3% en 2015 al 2,5% en 2016 y 2,0% en 2017 en el caso de la ocupación.
- Los **vientos de cola** que alimentaron el fuerte crecimiento en 2015 (política monetaria expansiva, tipo de cambio y precio del petróleo) **seguirán soplando a favor** y contribuirán a mantener el **crecimiento de la economía española por encima de su ritmo potencial**, aunque su impacto será menor y sus efectos se irán diluyendo progresivamente.

Aportaciones de la demanda agregada al crecimiento anual del PIB (% , variación anual)



Evolución de los principales componentes de la demanda agregada (12 meses, 2008 = 100)



... con riesgos de distinta naturaleza en el horizonte

- **Contexto global:** turbulencias en los mercados financieros, crisis de los emergentes, China soft-landing, precio del petróleo
- **Riesgo político:** i) prolongada incertidumbre en el proceso de formación de Gobierno, ii) debilidad parlamentaria del próximo Gobierno para afrontar reformas estructurales

Cuadro macro para la economía española - Afi

Tasa anual (%)	2014	2015	2016	2017
PIB real	1,4	3,2	2,7	2,3
Consumo Final	0,9	2,9	2,6	1,9
Hogares	1,2	3,1	2,9	2,1
AA.PP.	-0,0	2,5	1,6	1,3
FBCF	3,5	6,2	5,0	4,9
Bienes de equipo	10,7	9,7	7,0	6,1
Construcción	-0,1	5,6	4,6	4,9
Vivienda	-1,3	3,0	4,6	5,5
Demanda nacional (*)	1,5	3,4	2,9	2,5
Exportaciones	5,1	6,0	5,5	4,7
Importaciones	6,4	7,8	6,8	6,1
Demanda externa (*)	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2
IPC (media anual)	-0,2	-0,5	0,2	1,1
Deflactor PIB	-0,4	0,6	1,0	1,3
PIB nominal	1,0	3,8	3,7	3,6
Empleo (EPA)	1,2	3,0	2,5	2,0
Tasa de paro (EPA)	24,4	22,1	20,1	18,9
Saldo público (% PIB)	-5,8	-4,7	-3,7	-2,7
Deuda pública (% PIB)	99,3	100,7	101,3	100,5

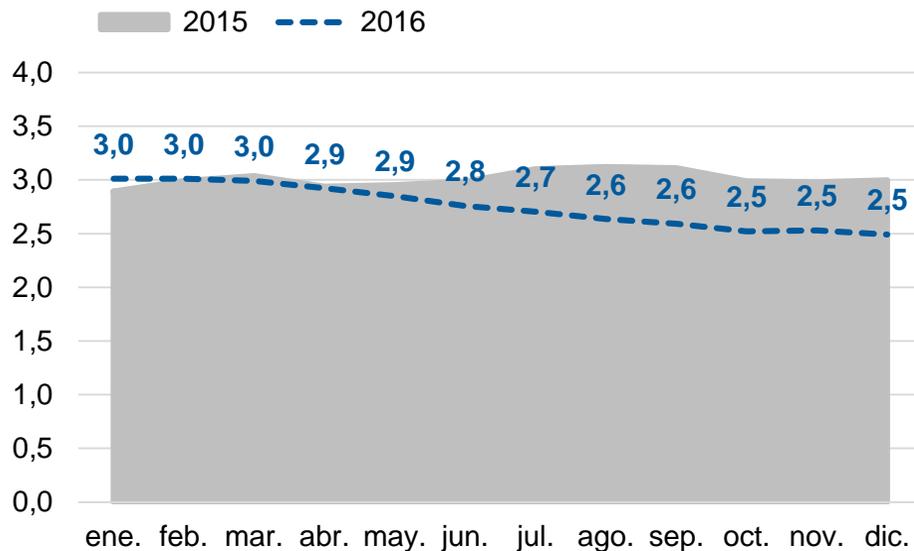
(*) Aportación al crecimiento del PIB



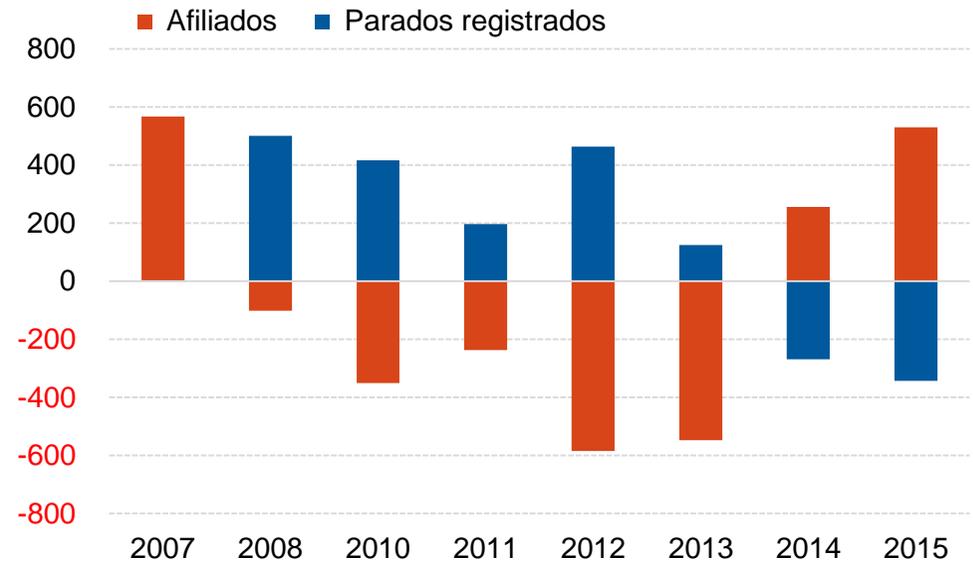
Creación de empleo robusta

- Los estímulos sobre los que se ha asentado el aumento de la afiliación en los últimos meses mantienen su inercia. Dichos estímulos, junto con el hecho de que este año **la Semana Santa se celebre íntegramente en el primer trimestre**, hacen poco probable que se vaya a observar una desaceleración del mercado laboral en los primeros meses de 2016.
- Sin embargo, **mantenemos la perspectiva de una desaceleración progresiva hacia el entorno del 2,5% a finales de 2016** que podría prolongarse hasta el 2% en el horizonte 2017.
- La tasa de paro puede romper la barrera del 20% en 2016 y del 19% en 2017.

Desempeño del mercado laboral
(%, variación interanual de ocupados)



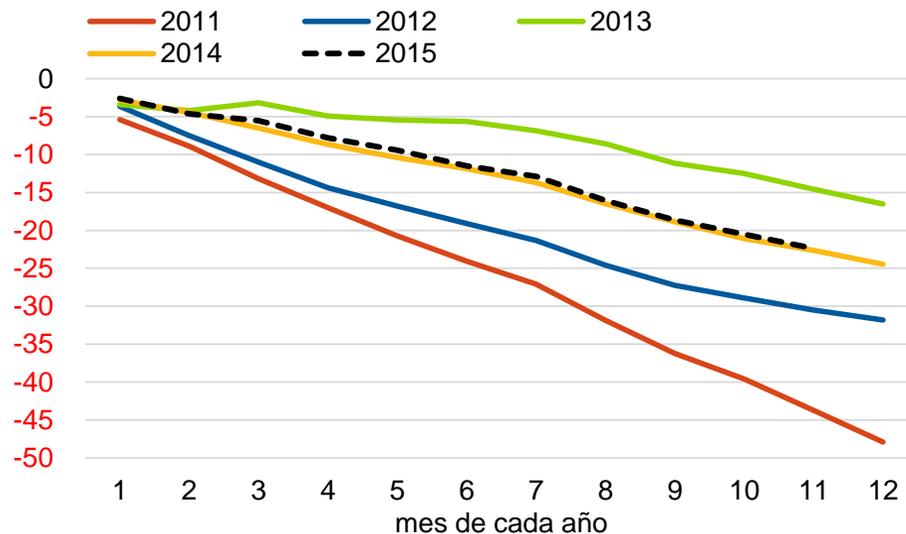
Afiliación a la Seguridad Social y paro registrado
(variación anual, miles de personas)



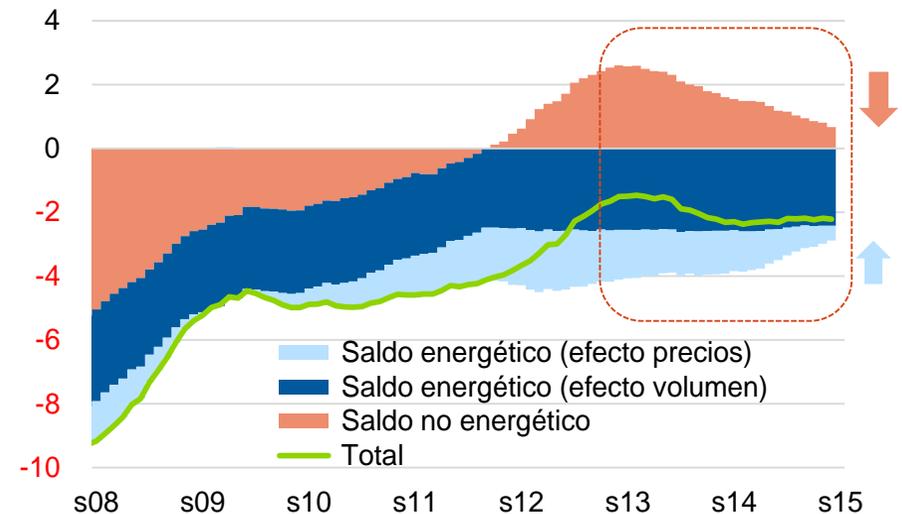
Balanza comercial: registros de exportaciones en máximos históricos pero saldo en deterioro interanual

- Tomando como referencia un petróleo a 44,3\$ (NOV 2015), estimamos un **ahorro en la balanza comercial de 4.800 millones de euros en 2016 si el precio se mantiene en 30\$**. Con el escenario de referencia previsto inicialmente por el Ministerio de Economía (61,5\$), el ahorro se situaría en unos **14.000 mil. €**.
- Dada la inercia del saldo no energético, este ahorro sería insuficiente para impedir un incremento del déficit comercial. De acuerdo con nuestras estimaciones, **el saldo comercial en 2016 podría situarse cerca de los -30.000 millones de euros** frente a los -24.000 de noviembre 2015 (acumulado 12 meses).

Evolución de la balanza comercial
(miles de millones, euros corrientes)



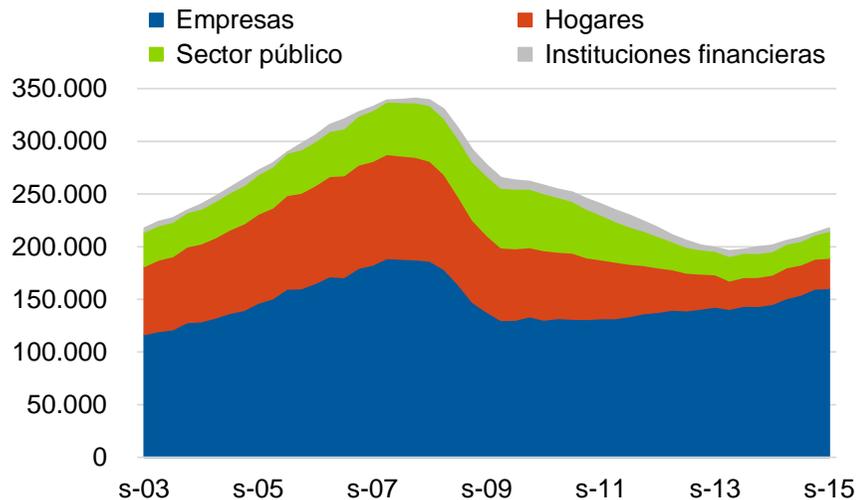
Efecto de los precios energéticos en el saldo de la balanza comercial (millones de euros)



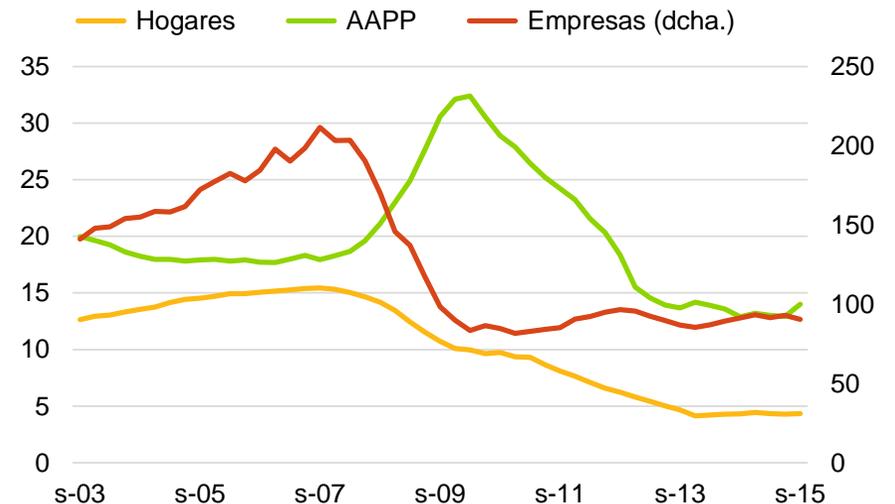
La inversión continúa su recuperación en términos nominales, con tasas por sectores institucionales inferiores a sus valores históricos

- La tasa de inversión pública se mueve actualmente en valores del 13% o 14% de la RBD, tres puntos por debajo de sus valores de referencia anteriores a la crisis.
- La tasa de inversión de las empresas parece haberse estabilizado entorno al 90% de su RBD, frente a valores históricos muy por encima del 150%.
- El mayor **desequilibrio proviene de la tasa de inversión de los hogares**, que se mantiene en el 4,3%, muy por debajo de lo que deberían ser valores de referencia.

Inversión por sectores institucionales
(millones de euros)

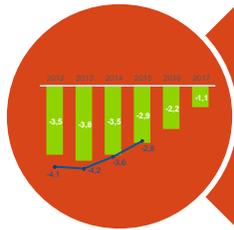


Tasas de inversión de hogares, empresas y administraciones públicas (% RBD)



3 | Principales retos para las finanzas públicas

Retos de medio plazo



Sostenibilidad



Eficiencia

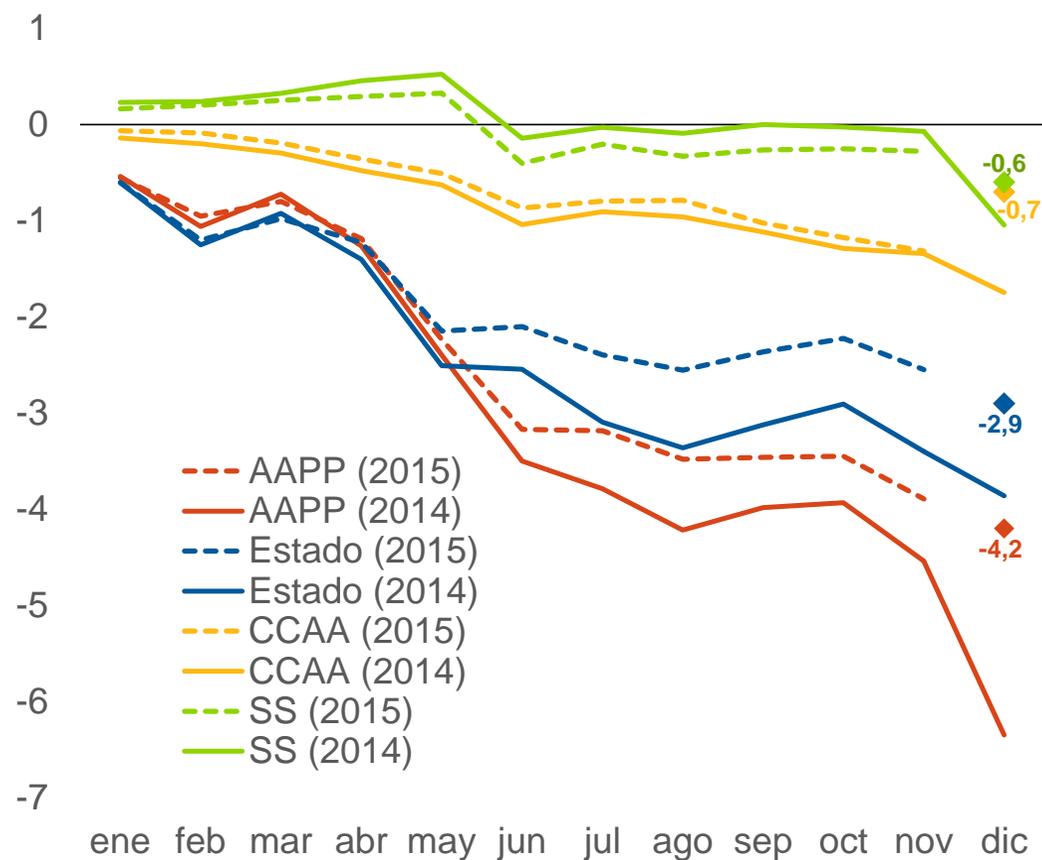


Equidad

Sostenibilidad

Tensiones en la senda de consolidación fiscal de las AAPP

La senda de consolidación fiscal apunta a que no se alcanzarán los objetivos de déficit público 2015



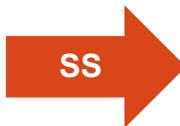
Sostenibilidad



El Estado cumplirá holgadamente su objetivo de déficit, gracias principalmente al incremento de la recaudación por IVA e Impuesto de Sociedades, y **a pesar del impacto de la reforma fiscal** (estimado en -5.550 millones de euros hasta octubre, con menor recaudación por IRPF que en el mismo periodo de 2014 a pesar del incremento de la Renta Bruta de los hogares).



Las CCAA ralentizan su consolidación presupuestaria con respecto a 2014 y registran en septiembre un déficit del 1%, superior en tres décimas al objetivo para todo el año.

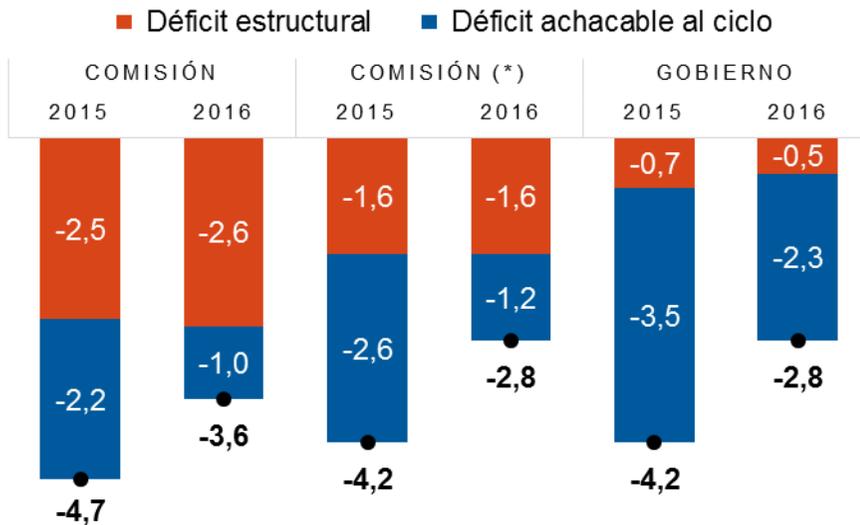


El desequilibrio entre ingresos y gastos de la Seguridad Social ronda los 16.000 millones de euros, que podría compensarse en unos 6.000 millones provenientes del SEPE por menores prestaciones por desempleo.

Sostenibilidad

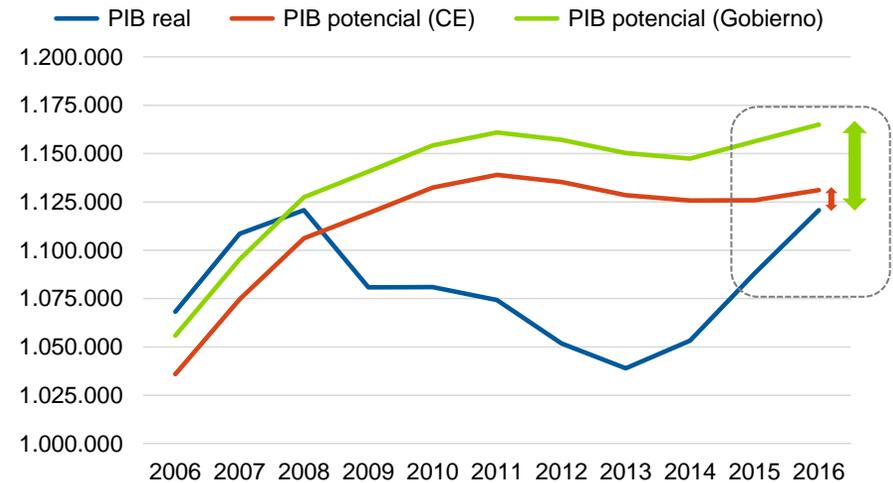
Tensiones en la senda de consolidación fiscal de las AAPP

Proyecciones de déficit de la CE y el Gobierno: aportación cíclica y estructural (% PIB)



* Comisión Europea basado en las previsiones del presupuesto del Estado
 Fuente: Afi, Autumn Forecast 2015, MINECO, Plan Presupuestario 2016

PIB real y PIB potencial (millones de euros)



Fuente: Afi, AMECO, Programa de Estabilidad 2015 - 2018

- Recuperación más cíclica que estructural
- *Output gap* menor que el estimado por el Gobierno
- Gastos en Seguridad Social más estructural



- Previsiones de crecimiento optimistas
- Ajustes de gasto no especificados
- Medidas no cíclicas sino estructurales



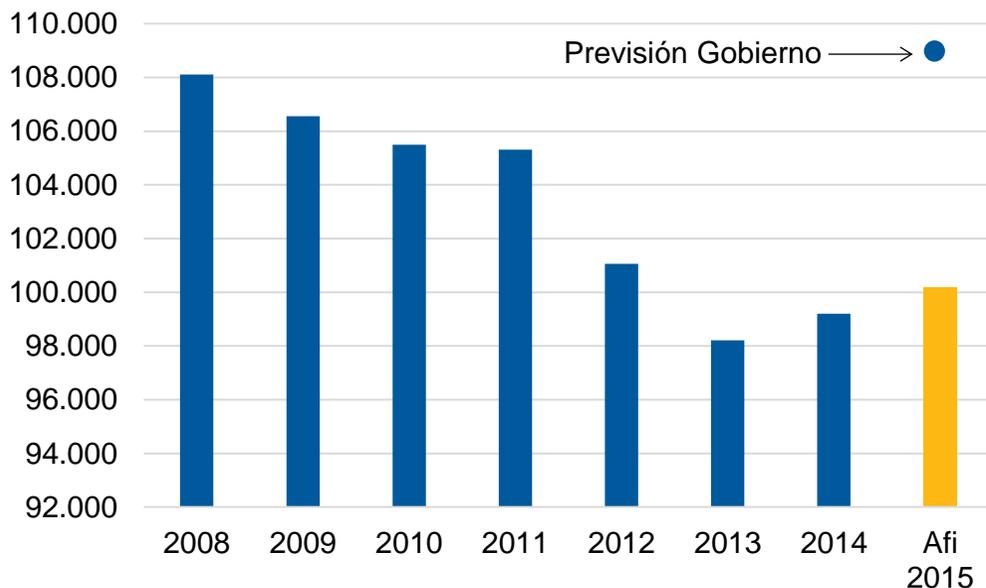
La principal razón para diagnósticos tan dispares reside en diferentes estimaciones de la **TASA DE PARO ESTRUCTURAL** (no aceleradora de precios y salarios): **Gobierno 16%**
Comisión Europea 18,5%

Sostenibilidad

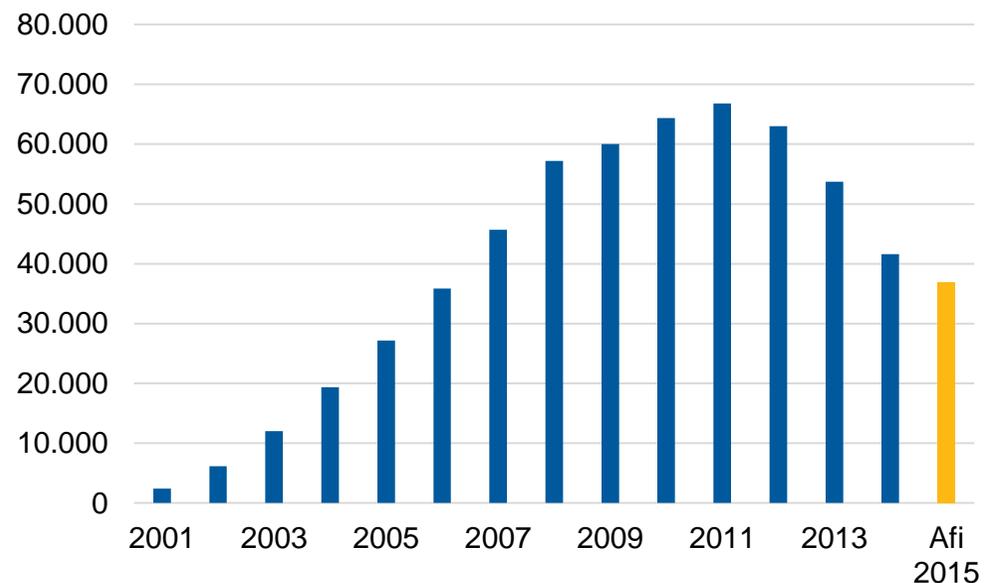
Longevidad y sostenibilidad de la Seguridad Social

- Las pensiones contributivas se incrementan alrededor de 3.500 millones de euros al año (evolución demográfica y pensiones medias de las nuevas altas), que equivale aproximadamente a un 3% interanual. Los ingresos por cotizaciones sociales, en cambio, apenas crecen un 0,8% al año (bajos salarios en empleos de nueva creación, e impacto de las bonificaciones a la contratación).

Evolución de los ingresos por cotizaciones
(millones de euros)



Fondo de Reserva de la Seguridad Social
(millones de euros)

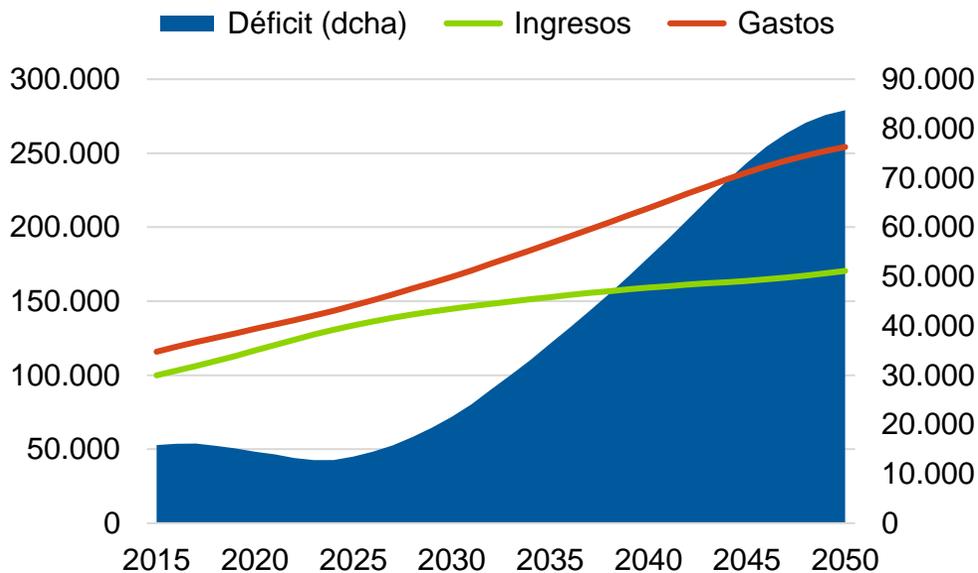


Sostenibilidad

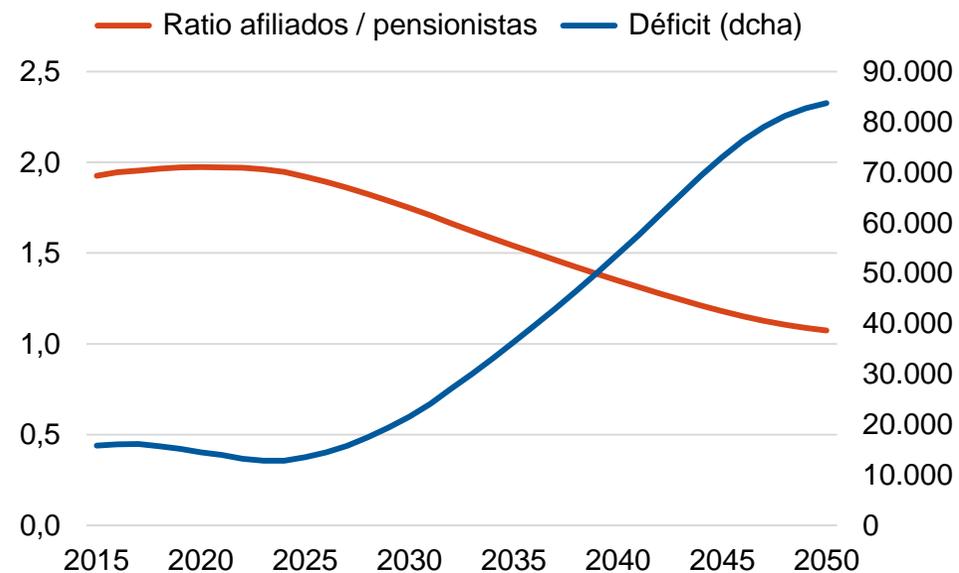
Longevidad y sostenibilidad de la Seguridad Social

- A medio plazo (2015 - 2025) existe cierto margen para reconducir el déficit de la Seguridad Social, a condición de que se adopten medidas orientadas a reducir la diferencia entre el tipo de cotización y el tipo efectivo. A largo plazo (2025 - 2050) la presión introducida por la evolución de las variables demográficas resulta insostenible.

Proyección del déficit de la Seguridad Social a largo plazo (millones de euros)



Déficit de la Seguridad Social vs proyección de afiliados y pensionistas (millones de euros)

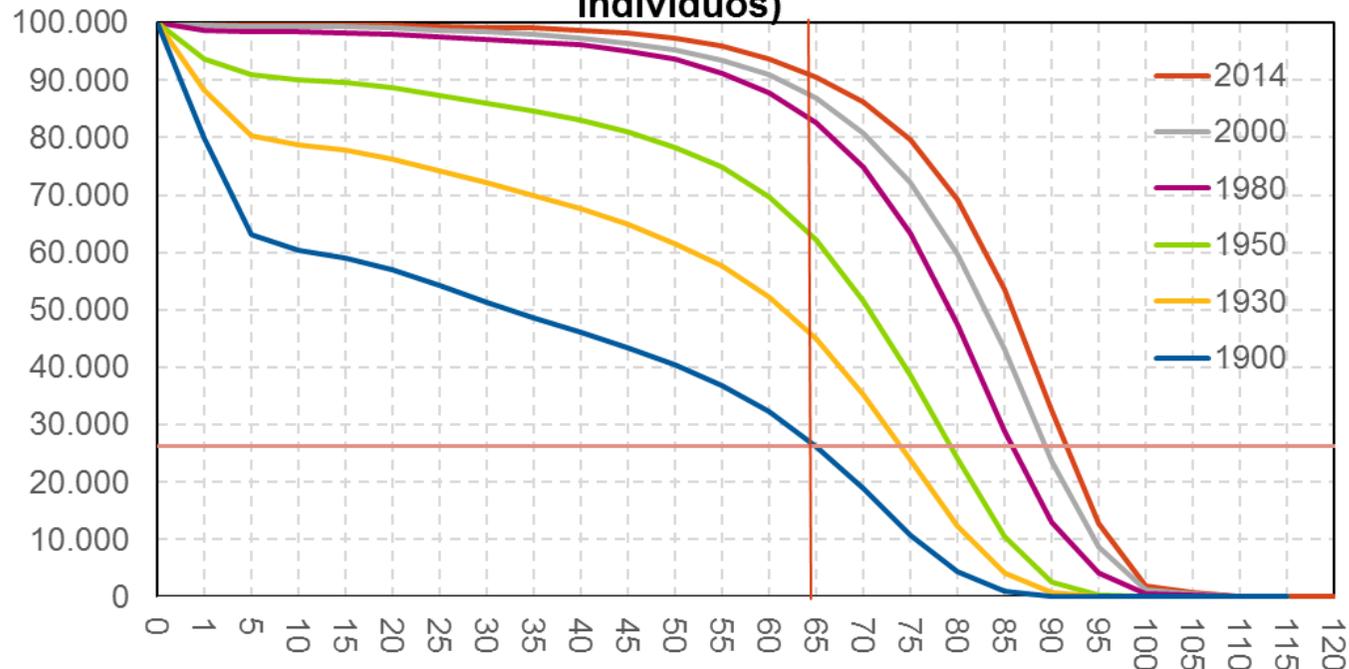


Sostenibilidad

Longevidad y sostenibilidad de la Seguridad Social

- El incremento de la esperanza de vida de la población es uno de los mayores retos a los que deben enfrentarse las instituciones públicas españolas y de todas las economías avanzadas. En España, en 1900, menos del 30% de una generación alcanzaba los 65 años, mientras que en la actualidad el porcentaje supera el 90%. Se espera que este hecho genere tensiones en el sistema de pensiones, el mercado laboral y el sistema sanitario, entre otros.

Curvas de supervivencia España 1900 - 2014 (ambos sexos, efectivos por edad, generaciones de 100.000 individuos)



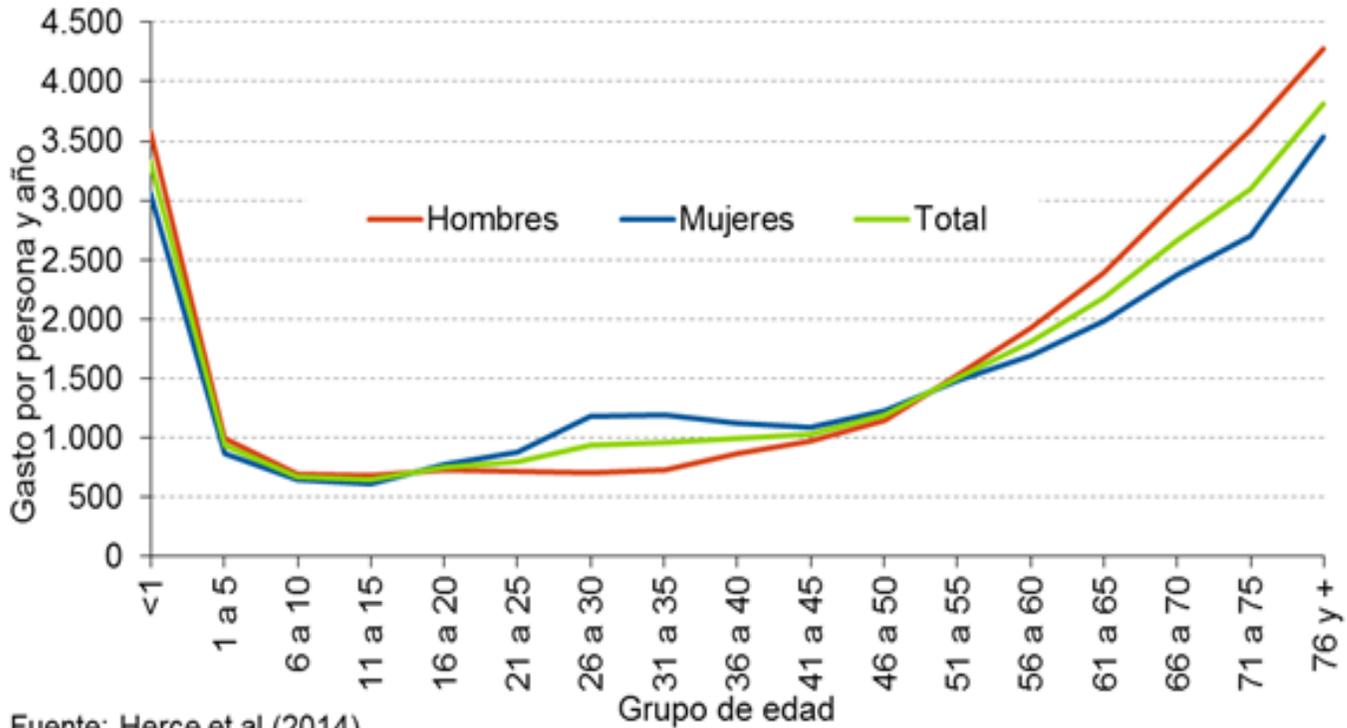
Fuente: Elaboración propia a partir de INE

Sostenibilidad

Longevidad y sostenibilidad de la Seguridad Social

- El gasto sanitario por edad y género representa una curva en forma de J. No obstante, tanto el tamaño de la población (que tiende a disminuir cuando la media de edad aumenta) como el “paquete” de servicios recibidos por cada usuario del sistema sanitario son igualmente determinantes sobre el total de gasto sanitario.

Gasto sanitario por edad y género - España 2012 (euros)



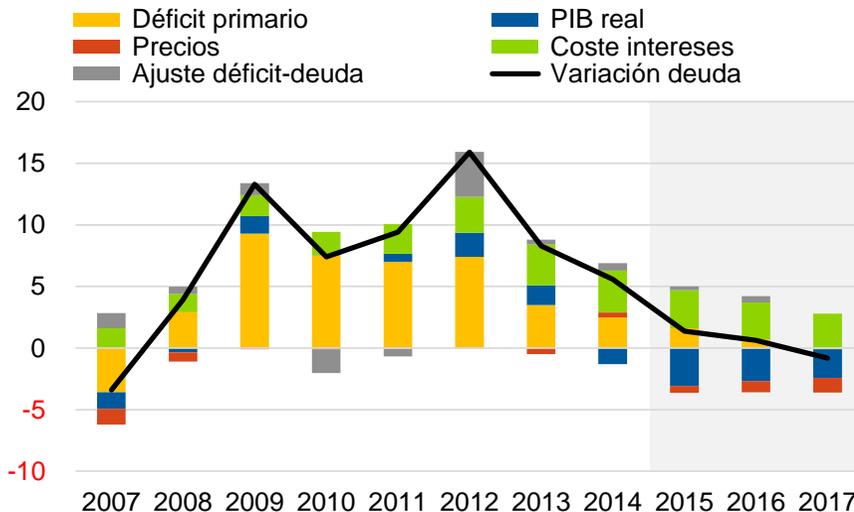
Fuente: Herce et al (2014)

Sostenibilidad

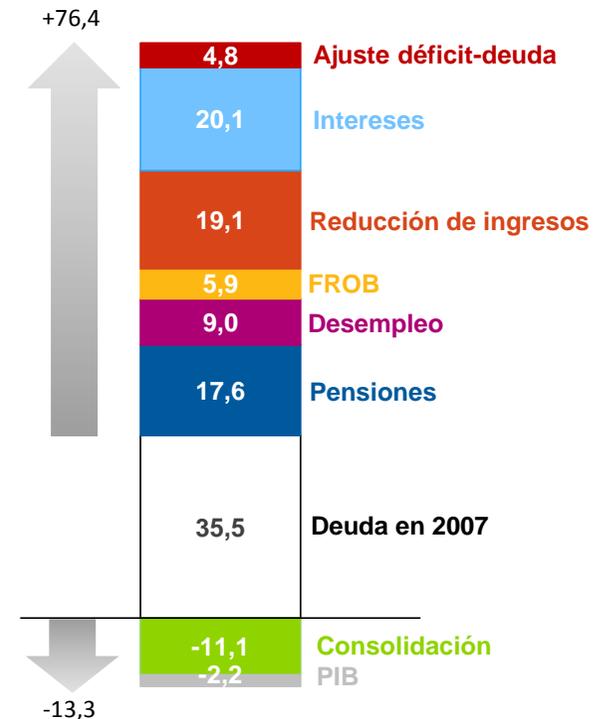
Sostenibilidad de la deuda pública

- La deuda pública se ha incrementado 62,1 puntos desde 2007 hasta 3T15, a pesar de un esfuerzo en consolidación fiscal equivalente a 11,1 puntos de PIB.
- Los principales **determinantes**, desde el punto de vista presupuestario han sido los intereses, la reducción de la recaudación y el gasto en pensiones y desempleo.
- Nuestras **previsiones** apuntan a una estabilización de la ratio de deuda en 2016 y una reducción significativa a partir de 2017

Aportaciones a la variación de la ratio de deuda pública (% PIB)



Determinantes del incremento de la deuda pública por partidas presupuestarias, 2007 – 2015 entre 2007 y 3T15 (% PIB)



Sostenibilidad

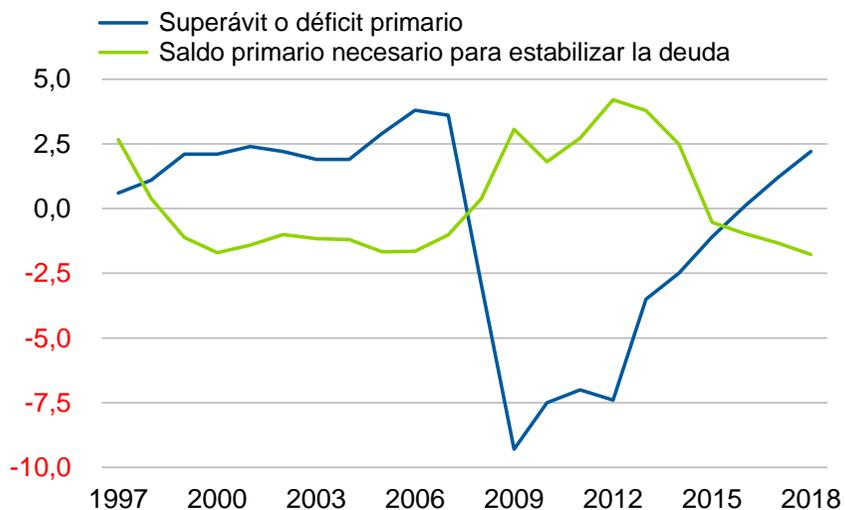
Sostenibilidad de la deuda pública

Escenario base: la inflación tiende progresivamente al objetivo del BCE; el PIB se desacelera tendencialmente hacia su crecimiento potencial (cierre del output gap); el gasto en intereses prolonga senda decreciente y se estabiliza a medio plazo; el déficit o superávit primario retoma progresivamente su tendencia anterior de pre-crisis; no se consideran más ajustes déficit-deuda.

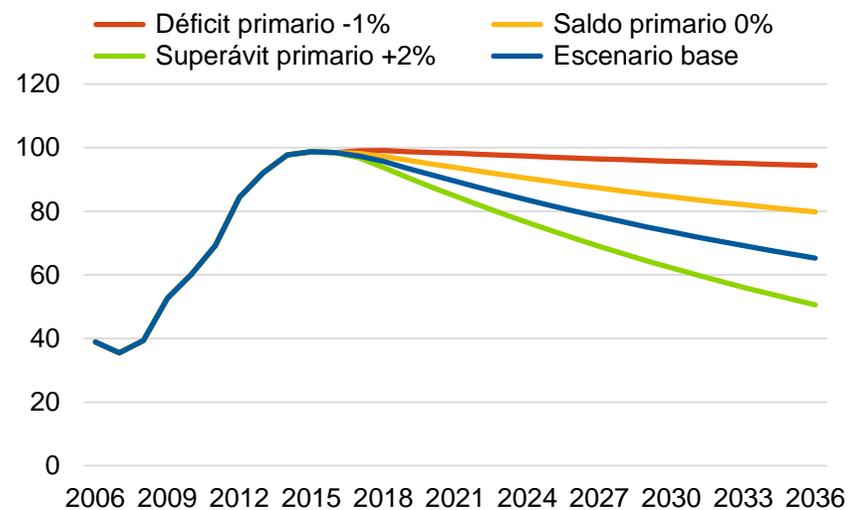
Un **déficit primario** superior al 1% del PIB en el largo plazo pondría en riesgo la estabilización de la deuda (1,6% en 2015). Se necesitaría un **superávit primario** superior al 1,5% del PIB en el largo plazo para alcanzar el objetivo PDE

Déficit o superávit primario				
2015	2016	2017	2018	Promedio 1997 - 2007
-1,1	0,1	1,2	2,2	2,2

Saldo primario y estabilización de la ratio de deuda (% PIB)



Escenarios de reducción de la ratio de deuda (% PIB)

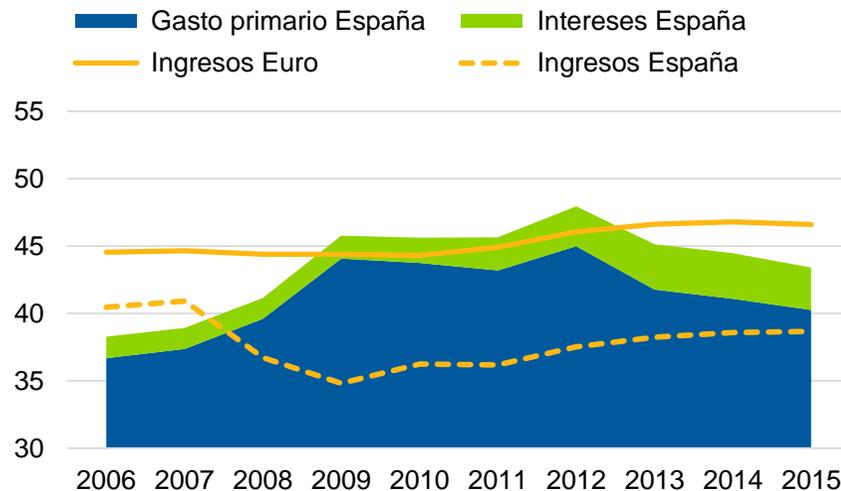


Eficiencia

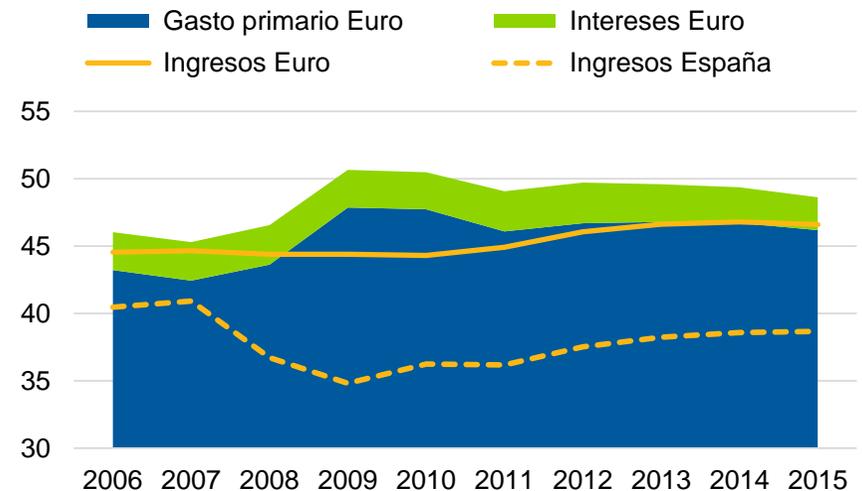
Tamaño y consolidación del sector público

- El **gasto público** ha pasado de representar el 38,9% del PIB en 2007 al 41,3% presupuestado para 2015 (tras haber alcanzado un máximo del 48% en 2012). Esta proporción se sitúa **6,3 puntos por debajo del promedio** de gasto en el área euro (47,6%).
- En 2007 los **ingresos públicos** representaban 40,9% del PIB, cayendo hasta el 34,8% en 2009. La recaudación actual se estima en el 38,7% del PIB, que son **7,9 puntos menos que el promedio del área euro** (46,6%).
- La deuda pública se ha incrementado 63,1 puntos desde 2007. Los principales determinantes de este incremento han sido el coste de los intereses, la reducción de la recaudación y el incremento del gasto en pensiones y desempleo

Ingresos y gastos PDE, España
(% PIB)



Ingresos y gastos PDE, área euro
(% PIB)

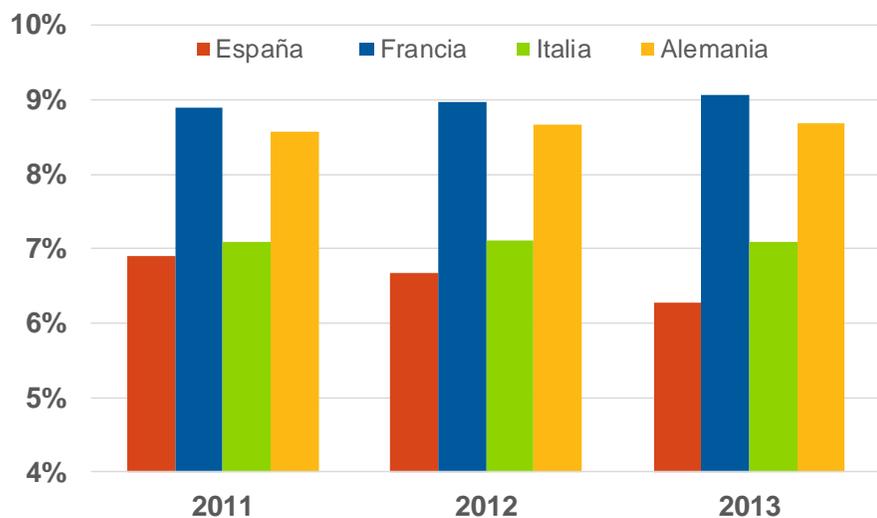


Eficiencia

Tamaño y consolidación del sector público

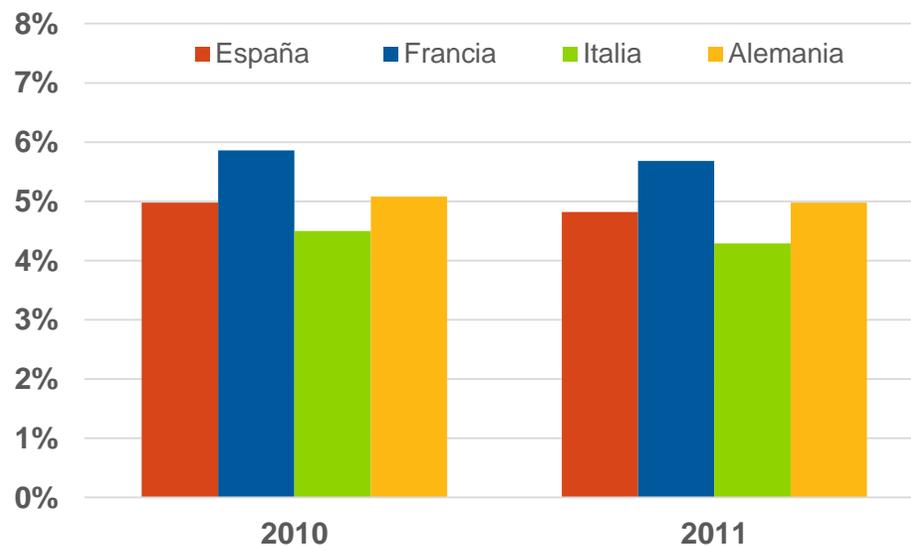
- España se sitúa muy por debajo de los principales referentes de la UE en términos de gasto público en salud y educación, tanto sobre PIB como en términos per cápita.
- La crisis ha supuesto un alejamiento mayor del gasto en estas materias frente a los países comparables.

Gasto público en salud en % de PIB



Fuente: Banco Mundial

Gasto público en educación % de PIB



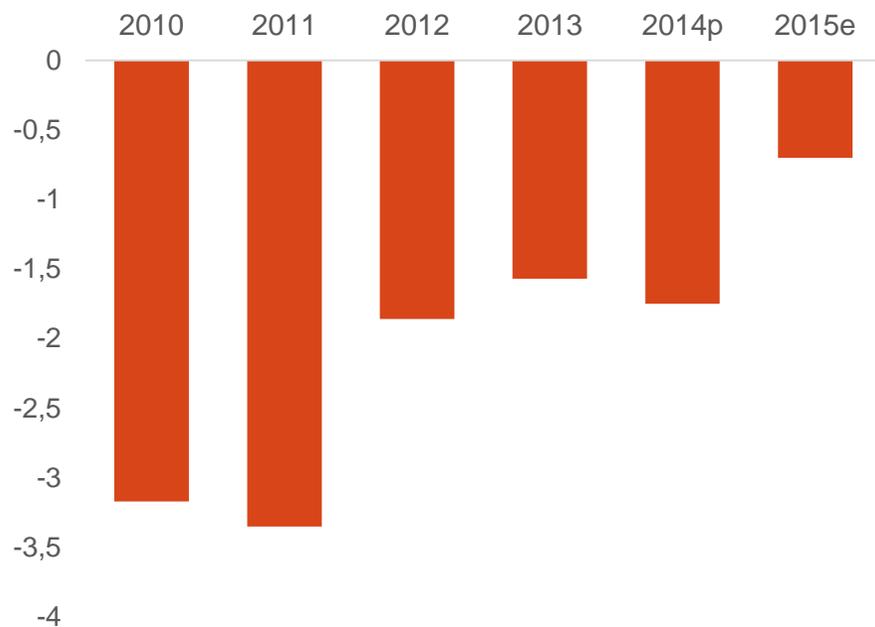
Fuente: Eurostat

Eficiencia

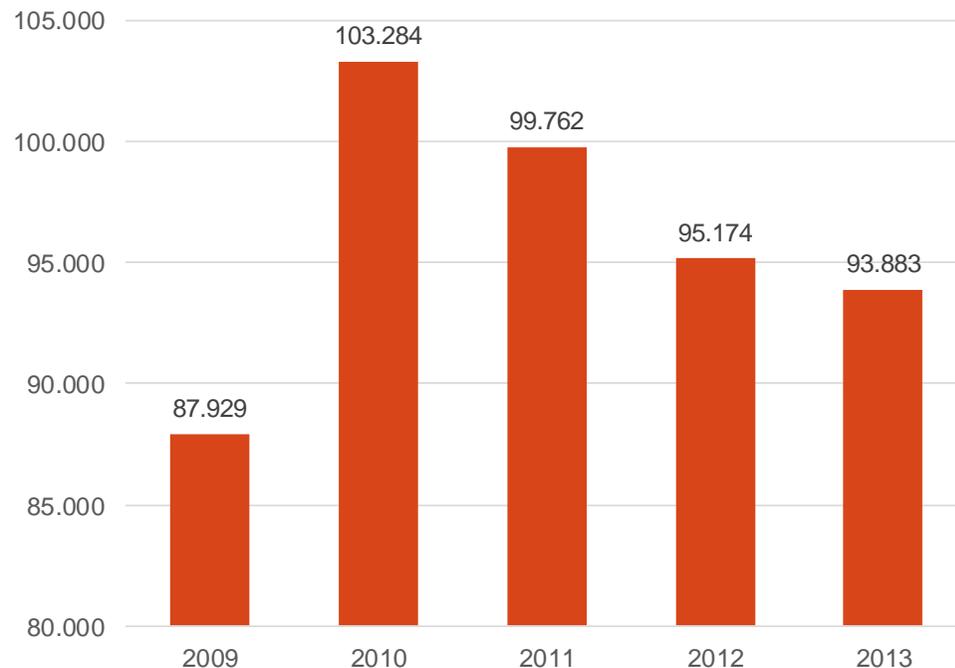
Necesidad de reforma del SFA

- La financiación definitiva proporcionada por el sistema no deja de reducirse desde 2010
- El modelo es de reparto de una financiación global sin garantizar la cobertura del coste de los servicios, por lo que gran parte del descontento no proviene de su funcionamiento, sino de la posición económica del ciclo.

Necesidad de financiación SEC CC.AA



Financiación total definitiva en términos homogéneos a partir de 2009



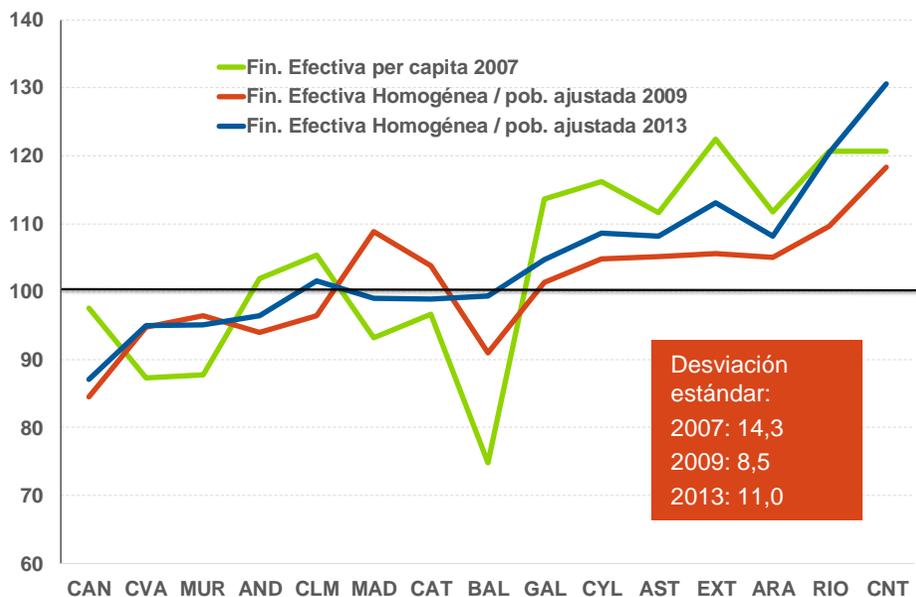
Eficiencia

Necesidad de reforma del SFA

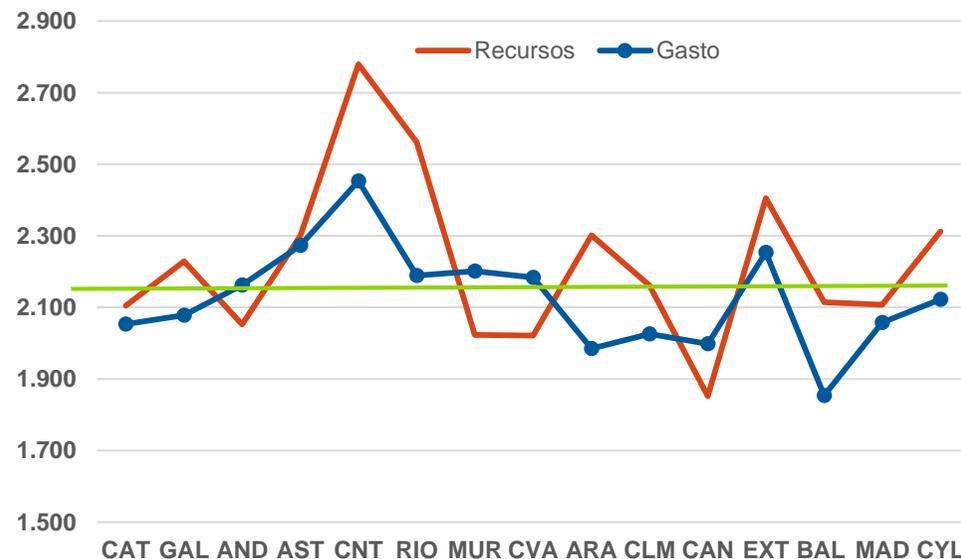
- La financiación total por habitante ajustado no cubre en muchas regiones el gasto en servicios públicos esenciales (sanidad, educación y sociales) en el ejercicio 2013.
- El nuevo sistema supuso una mejora en la equidad, pero en 2013 (último ejercicio liquidado) vuelven a incrementarse las desviaciones respecto a la media

Evolución de la financiación por habitante ajustado

Media=100



Cobertura del gasto en servicios públicos esenciales. 2013



Gasto: Gasto consolidado por funciones en Sanidad, Educación y Servicios Sociales.

Eficiencia

Necesidad de reforzar el papel de una Autoridad Fiscal Independiente

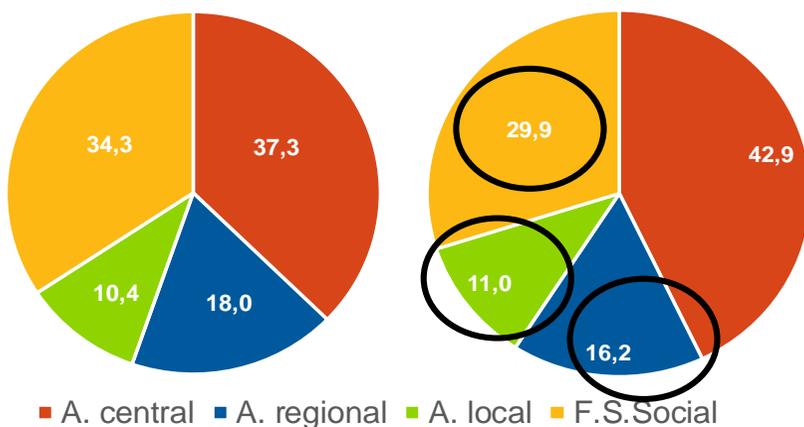
- La creación de Instituciones Fiscales Independientes es una práctica cada vez más generalizada en todo el mundo. En la actualidad más de 80 países ya han puesto en marcha este tipo de autoridades.
- La necesidad de independencia a la hora de dar seguimiento a la evolución de las finanzas públicas y a la de elaborar proyecciones fiscales y macroeconómicas es clave.
- Este tipo de autoridades no están expuestas a la presión de grupos de interés, y fijan su foco en el medio plazo, sin depender de ciclos políticos y electorales.
- En el caso español, es necesario potenciar la independencia de la AIREF y utilizar:
 - Sus proyecciones macroeconómicas como guía para la elaboración de los presupuestos.
 - Su asistencia a las reuniones del CPFF y CNAL como agente mediador e independiente.
 - Tomar sus estudios como referencia para la fijación de normativa o toma de decisiones en materia de gasto e inversión.
 - Acceso a la información

Eficiencia

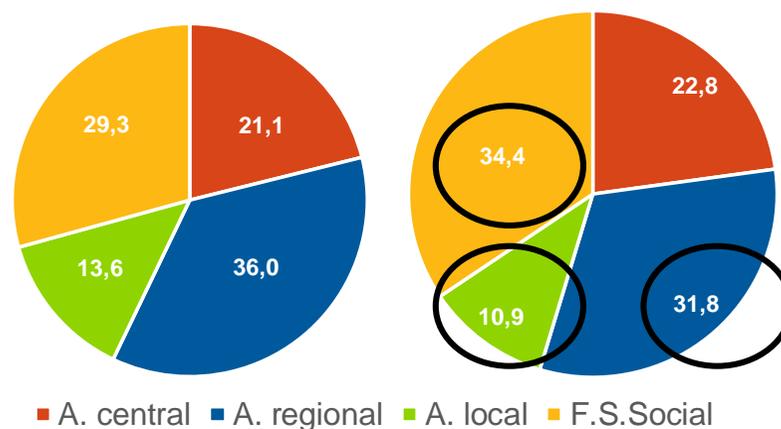
Necesidad de clarificar competencias y ajustar financiación entre subsectores

- La crisis ha conllevado un aumento del desequilibrio entre los porcentajes de distribución de los ingresos de cada administración y los gastos que éstas llevan a cabo.
- Mientras que las CCLL muestran una posición claramente superavitaria las CCAA y la Seguridad Social se están enfrentando a una posición de fuerte déficit estructural.
- Es clave en este sentido, no solo reformar el Sistema de Financiación Autonómica sino repensar al mismo tiempo el modelo de reparto de competencias entre administraciones y el Sistema de Financiación Local.

Distribución de recursos no financieros 2009 y 2013 (% s/ total)



Distribución de empleos no financieros 2009 y 2013 (% s/ total)



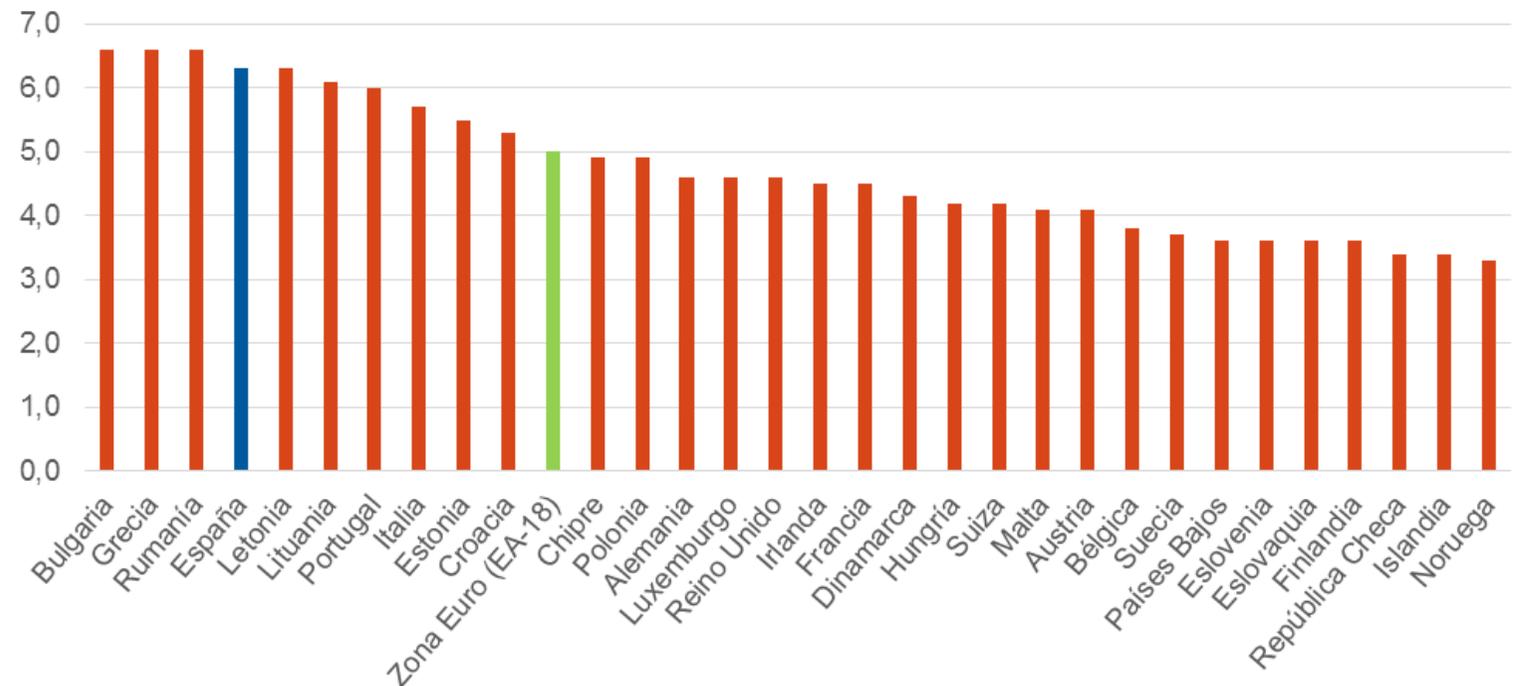


Equidad

Para mantener el Estado del Bienestar no se puede perder de vista el papel redistributivo de las políticas públicas.

- Existen importantes desigualdades en la distribución de los ingresos en España. España es uno de los países donde esta desproporción es mayor dentro de la UE, al mismo nivel que Letonia, Lituania y Portugal, y ligeramente inferior a Bulgaria, Grecia y Rumanía. En los países de la zona euro, el 20% de la población con mayores ingresos recibieron en 2013 cinco veces más que el 20% con menores ingresos

Desigualdad de la distribución de los ingresos, 2013



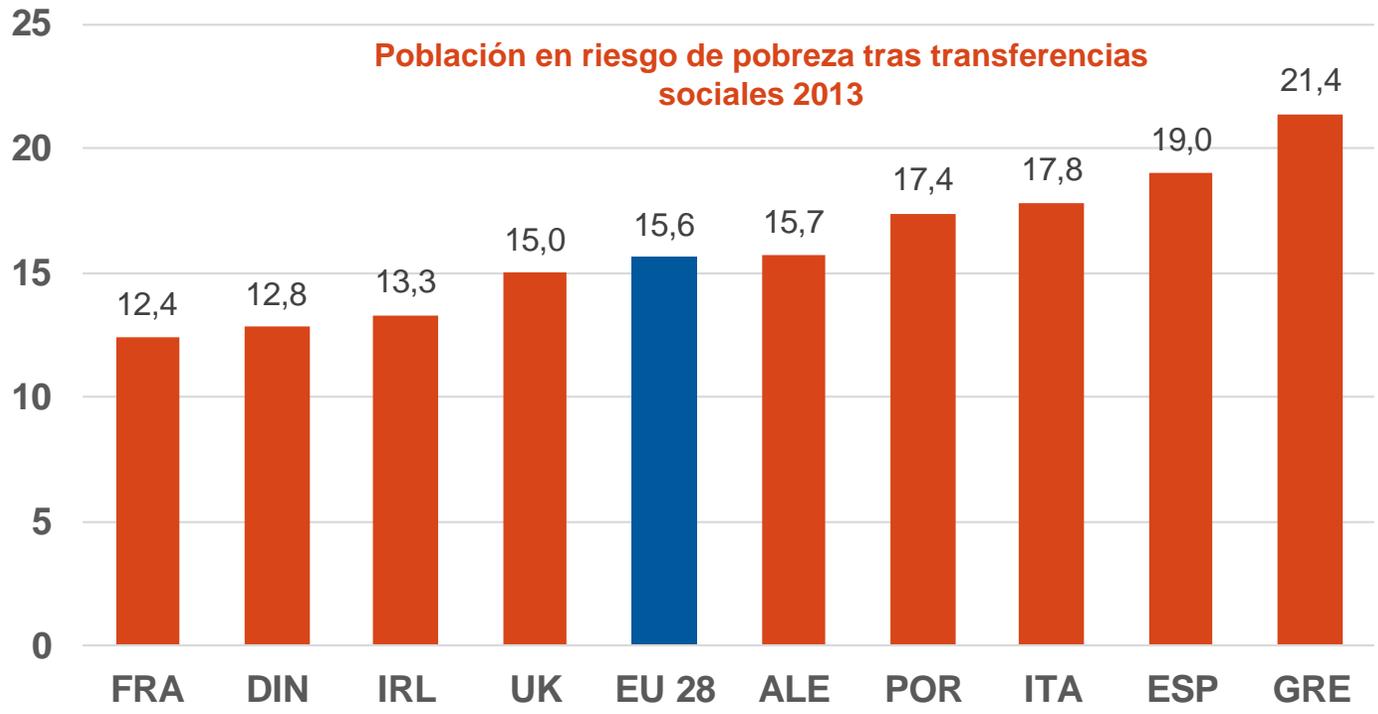
Fuente: Eurostat



Equidad

Para mantener el Estado del Bienestar no se puede perder de vista el papel redistributivo de las políticas públicas.

- Incluso tras tener en cuenta las transferencias sociales, España es uno de los países con mayor población en riesgo de pobreza de la Unión Europea 28, casi al nivel de Bulgaria, Rumanía o Grecia.
- Cabe hacer una reflexión sobre nuestro sistema fiscal, su capacidad de redistribución y el nivel de bienestar que queremos alcanzar como estado.



Fuente: Eurostat



© 2016 Afi. Todos los derechos reservados.