

¿Cómo asegurar un proceso de desinflación competitiva en España?

Rafael Doménech

Economista jefe para Europa y España. BBVA Research

Fundación Rafael del Pino, marzo de 2011

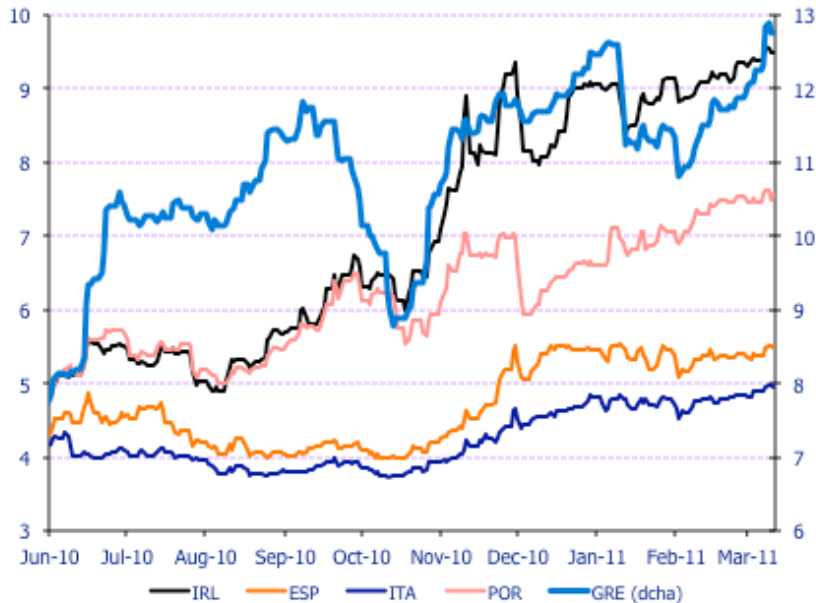
Desinflación y política fiscal

La política fiscal expansiva durante la crisis ha elevado el coste de la deuda pública

- Una política de ajuste fiscal que controle el nivel de deuda pública incrementa la credibilidad en los mercados financieros y reduce el coste de la deuda.
- Para reforzar la confianza de los mercados financieros es necesario además, reforzar el compromiso con la estabilidad presupuestaria.

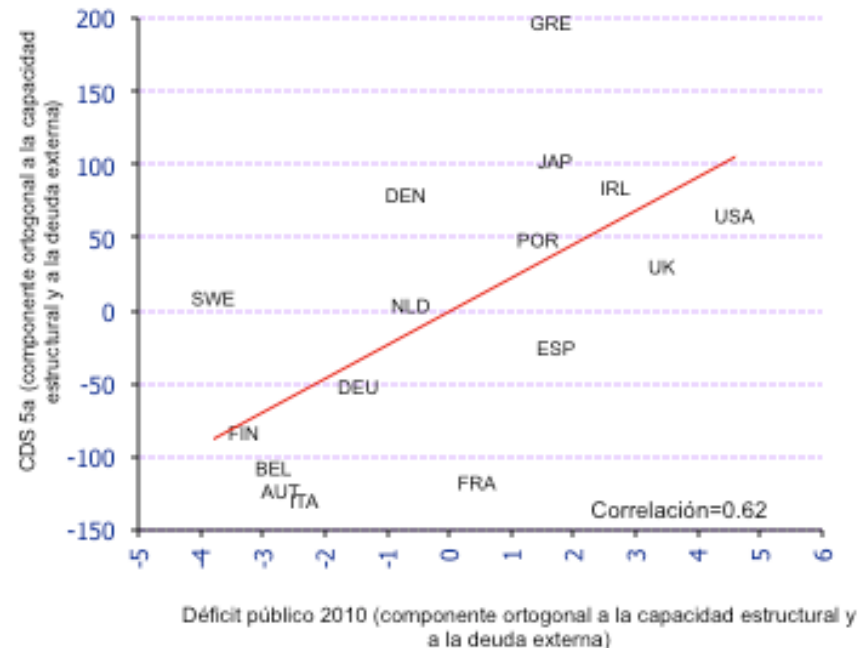
Diferenciales de CDS soberano con Alemania

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Primas de riesgo y déficit público

Fuente: BBVA Research



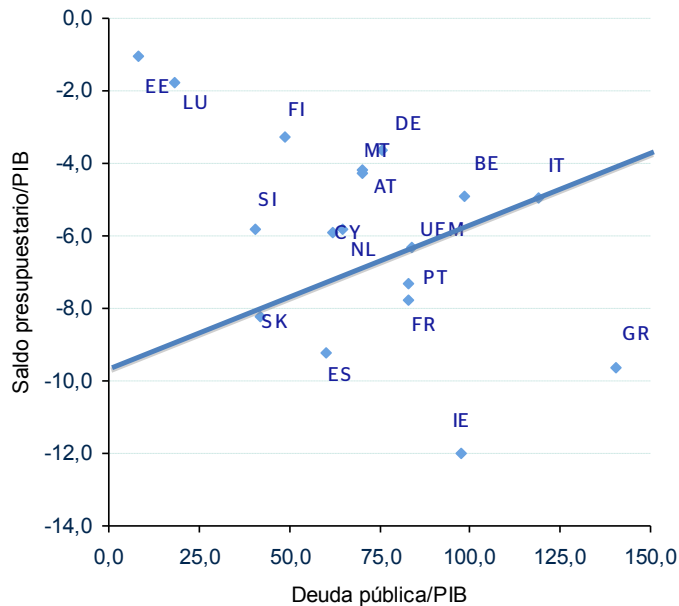
Punto de partida

Importante deterioro fiscal:

- Combinación déficit/deuda pública en 2010 peor que la media de la eurozona.
- Importante heterogeneidad entre las comunidades autónomas.

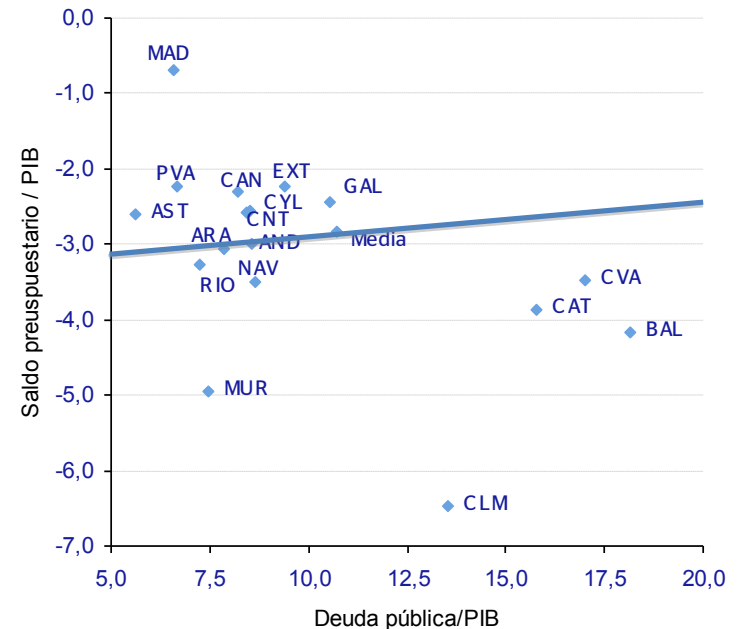
UEM: déficit y deuda pública en 2010

Fuente: BBVA Research a partir de AMECO y MEH para España



CC.AA.: déficit y deuda pública en 2010

Fuente: BBVA Research a partir de avance liquidación publicado por el MEH



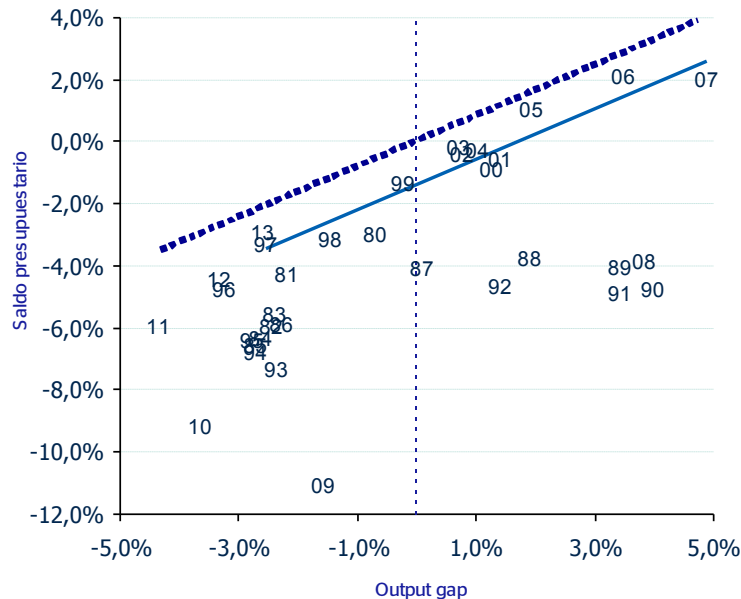
Consolidación fiscal

Necesidad de introducir una regla fiscal de equilibrio estructural a medio plazo

- La Ley de Estabilidad Presupuestaria vigente obliga a mantener el equilibrio presupuestario a lo largo del ciclo.
- Aun cumpliéndose el objetivo de 2013, esta regla fiscal parece insuficiente. El promedio del déficit en el periodo 2004-2013 será del 3,3% del PIB.

Saldo Presupuestario y posición cíclica

Fuente: BBVA Research a partir de MEH e INE



Regla fiscal de medio plazo

- Alcanzar el equilibrio estructural en 2016
- El saldo presupuestario oscilaría entre el -3% y el 3% del PIB
- Compromiso de todos los niveles de administraciones públicas.
- Regla más exigente que la actual LEP.

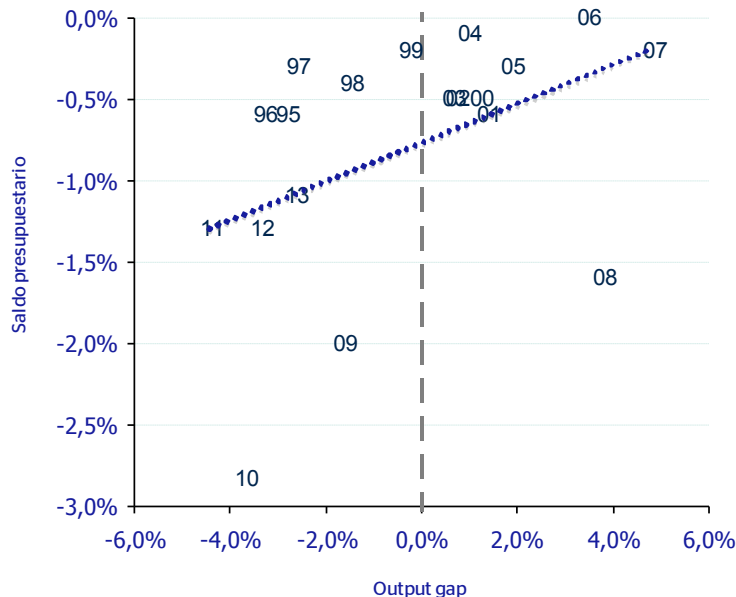
Consolidación fiscal

Necesidad de introducir una regla fiscal de equilibrio estructural a medio plazo

- La consecución de un déficit del 3% del PIB en 2013, implica todavía un déficit estructural en torno al 1,5%, del cual las comunidades autónomas son responsables aproximadamente de la mitad.
- Es necesario pues implicar a todos los niveles de administraciones públicas, exigiendo la colaboración y un compromiso firme por parte de todos ellos.

CC.AA: saldo presupuestario vs output gap

Fuente: BBVA Research a partir de MEH e INE



- La coordinación con las comunidades precisa que el CPFF sea responsable de:
 - Evaluación del cumplimiento de la regla fiscal para los distintos niveles.
 - Estimación del saldo presupuestario estructural y el output gap.
 - Compromiso de todos los niveles de administraciones públicas.
 - Aplicar una regla más exigente que la actual LEP.

Principales mensajes

- Una política de ajuste fiscal estricta **reforzaría la confianza de los mercados financieros internacionales**, permitiendo una reducción del coste de la deuda pública.
- Es necesario reafirmar el compromiso con la estabilidad fiscal mediante un **objetivo de equilibrio estructural en 2016**.
- Es imprescindible el **compromiso firme de todos los niveles de administración**, fundamentalmente el de las comunidades autónomas.
- Adicionalmente, podría reforzarse dicha regla fiscal introduciendo medidas que incrementen la **transparencia de las administraciones públicas**, como:
 - Elaboración de presupuestos plurianuales
 - Agilidad en la disponibilidad de información que permita hacer análisis comparados de los presupuestos iniciales y la ejecución presupuestaria del año con la ejecución del año anterior.
- La puesta en marcha del “**semestre europeo**” supone una oportunidad para mejorar el proceso de elaboración de los presupuestos fortaleciendo la consolidación fiscal y el desarrollo de las reformas estructurales necesarias.