

Resumen Ejecutivo

España ha sido uno de los países europeos más afectados por la crisis económica. Desde el año 2008 al 2013, el PIB real disminuyó un 9% y se destruyeron 3,5 millones de empleos. En un contexto económico internacional extremadamente adverso, España puso en marcha una ambiciosa estrategia de política económica basada en la consolidación fiscal y en reformas estructurales. Entre las principales medidas destacan la reestructuración y reforma profunda del sector financiero, una ambiciosa reforma del mercado laboral para estimular la creación de empleo y medidas para aumentar la competencia en sectores clave de la economía, además de muchas otras. Durante este periodo, hemos demostrado un fuerte compromiso con las Recomendaciones Específicas por País dirigidas a España en el marco del semestre europeo. De hecho, la Comisión ha identificado a España entre los países de la UE-28 con mejor cumplimiento de las Recomendaciones (el de mejor cumplimiento en 2013 y entre los tres primeros en 2015).

Esta estrategia económica ha demostrado ser eficaz. La combinación de reformas estructurales y consolidación fiscal ha resultado ser la adecuada para corregir los desequilibrios acumulados y favorecer un crecimiento económico sostenible y la creación de empleo. En el año 2015, la economía española creció el doble que la media de la zona euro y se prevé que también en 2016 y 2017 mantenga un crecimiento superior. Se ha dado prioridad a las políticas necesarias para fortalecer la recuperación económica y la creación de empleo. Esto resulta especialmente importante en un país como España, donde reducir el elevado desempleo sigue siendo el principal desafío.

En los últimos años, España ha conseguido una notable corrección de los desequilibrios macroeconómicos. La balanza por cuenta corriente ha pasado del -10% del PIB a tres años consecutivos de superávit, del 1,3% del PIB en media anual. La Posición de Inversión Internacional Neta ha mejorado en casi 7 puntos porcentuales del PIB desde su máximo. La deuda privada se ha reducido en 45 puntos porcentuales del PIB, lo que ha sido compatible desde el año 2013 con la reactivación del crédito nuevo a las PYMEs. La economía española ha reorientado su patrón de crecimiento desde el sector de la construcción hacia industrias de mayor valor añadido, con un aumento muy significativo del peso de las exportaciones en el PIB.

De la misma forma, España ha demostrado un firme compromiso con la sostenibilidad fiscal y la reducción del déficit público. El esfuerzo fiscal realizado por nuestro país es innegable. El déficit público alcanzó en el año 2011 el 9,6% del PIB, y prácticamente se ha reducido a la mitad en el año 2015, lo que sitúa a España entre los cuatro países de la zona euro con mayor consolidación fiscal en este periodo. Esta considerable reducción del déficit nominal de 4,5 puntos porcentuales del PIB, se ha logrado en un periodo de crecimiento económico muy reducido en España, a lo que se añade un contexto

económico adverso a nivel mundial. Además, la inflación negativa desde 2013 ha dificultado aún más el ajuste fiscal. La desviación negativa de la inflación respecto a la prevista ha tenido un impacto sobre el déficit público de 2015, cuantificado en 0,7 puntos porcentuales del PIB. En la evaluación de la acción efectiva de otros países, similares circunstancias económicas excepcionales fueron tenidas en cuenta.

La importancia de inflación negativa no puede subestimarse en el caso de España y la igualdad de trato debe prevalecer. Nuestra inflación negativa debe contextualizarse en la excepcional y persistente baja inflación en la zona euro, que el Banco Central Europeo está intentando atajar. La inflación negativa no sólo ha tenido impacto en la evolución de las cuentas públicas, sino que ha hecho que el ajuste del tipo de cambio real en España sea más costoso. También deben tenerse en cuenta otros factores (por ejemplo, la inflación negativa ha hecho que los beneficios de las actuaciones de política monetaria hayan sido menores en España). La conclusión es que, en conjunto, la inflación negativa podría haber sido perjudicial para el crecimiento de la actividad económica en España. Pese a este efecto negativo, las reformas estructurales han tenido éxito para restablecer el crecimiento económico y son la causa principal del crecimiento diferencial positivo respecto a la zona euro, tal y como ha sido ampliamente reconocido por las principales instituciones económicas internacionales. No dar la debida consideración a la inflación negativa sobre la base de que sus efectos adversos sobre las finanzas públicas han sido compensados por un crecimiento del PIB real mayor de lo esperado, equivaldría a penalizar a los países más comprometidos con las reformas estructurales exigidas por el marco de gobernanza de la Unión Europea.

España ha hecho un esfuerzo fiscal estructural muy importante en los últimos años. Se estima que la mejora del saldo fiscal estructural ha sido de 4,1 puntos porcentuales del PIB en el periodo 2012-2015, lo que supone una media de más de un punto por año. Si se considerase el output gap en términos nominales para tener en cuenta la inflación negativa, el esfuerzo fiscal estructural resultante habría sido mayor, de hasta 5 puntos porcentuales del PIB. No obstante, el esfuerzo realmente realizado ha sido incluso mayor. Tal y como ha reconocido la Comisión, el esfuerzo estructural en el caso de España está subestimado por cuestiones metodológicas.

El año 2015 fue particularmente notable en términos de logros económicos. El PIB creció un 3,2%, situando a España entre las economías de mayor crecimiento del mundo entre las grandes economías avanzadas. Se crearon más de medio millón de puestos de trabajo, un tercio total del empleo generado en la zona euro, y el desempleo se redujo en casi 700.000 personas. Se siguió avanzando en la consolidación fiscal. El déficit se redujo en casi 1 punto porcentual hasta el 5% del PIB, por encima del objetivo del 4,2%. La ratio deuda pública - PIB se redujo por primera vez desde el inicio de la crisis y está previsto que siga disminuyendo en los próximos años. Además, las emisiones

netas del Tesoro se han reducido a la mitad, pasando de 96.600 millones de euros en 2012 a los 40.000 millones de euros previstos en el Programa de emisión de 2016.

Un elemento clave para explicar la desviación del déficit de 2015 ha sido que la recaudación impositiva resultó menor a la inicialmente prevista. Pese a haberse incrementado en 2015, los ingresos fiscales se han visto afectados tanto por una inflación inferior a lo estimado como por una reforma fiscal estructural destinada a reducir la cuña fiscal y a mejorar la distribución de la renta. Asimismo, se han puesto en marcha incentivos sociales para fomentar la contratación indefinida y reducir la temporalidad en el mercado de trabajo. Estas medidas, que pueden tener un impacto negativo a corto plazo sobre las finanzas públicas, son esenciales para aumentar el crecimiento potencial. Están, por lo tanto, en línea con las orientaciones económicas de la Unión Europea. Además, el gasto se redujo en 2015 en 1,2 puntos porcentuales del PIB, lo que refleja que la contención del gasto público se mantuvo pese a las elecciones generales y los procesos electorales municipales y autonómicos.

Con independencia de factores comunes que han beneficiado a todos los Estados miembros de la zona euro, como los vientos de cola que han apoyado el crecimiento económico o la reducción de la fragmentación financiera en la región, el giro de la economía española ha sido claramente resultado de reformas por el lado de la oferta. En los últimos años, España ha reestructurado su sector bancario, ha realizado una reforma profunda del mercado de trabajo, ha incrementado la eficiencia de los mercados de bienes y servicios, ha recuperado la competitividad perdida y ha corregido sus desequilibrios macroeconómicos. Las políticas de demanda agregada no han sido un factor determinante para explicar el crecimiento diferencial de la economía española. En este sentido, debe remarcar que en economías con alto grado de apertura como la española, los estímulos de demanda tienen mayor probabilidad de debilitarse debido a los efectos transfronterizos indirectos, lo que conduce a un deterioro de su cuenta externa. Esto no ha sucedido en España.

España ha estado siempre firmemente comprometida con el cumplimiento de las normas fiscales y económicas de la Unión Europea. Así lo ha demostrado durante los últimos años, incluso en circunstancias económicas y sociales sumamente complejas. Esta determinación también es evidente en la respuesta del Gobierno en funciones a la Recomendación Autónoma que la Comisión Europea dirigió a España en marzo de 2016. Para asegurar el pleno cumplimiento de la misma, en abril de 2016 el gobierno adoptó un paquete de medidas. Por un lado, implementó medidas para reducir el déficit público de las Comunidades Autónomas, incluyendo el endurecimiento de los mecanismos preventivos y correctivos de la disciplina fiscal previstos en la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria. Por otro lado, intensificó los esfuerzos

para frenar el gasto público de la Administración Central, con la adopción del acuerdo de no disponibilidad de 2.000 millones de euros.

Estas medidas están empezando a dar frutos, tal y como muestran los últimos datos de ejecución presupuestaria. El déficit autonómico disminuyó hasta abril casi un 30% interanual, mientras que el gasto no financiero de las Administraciones Públicas, excluidas las Corporaciones Locales, aumentó en este periodo únicamente en un 1%.

España reitera su compromiso firme e inequívoco de poner fin a la situación de déficit excesivo, situando su déficit público por debajo del 3% del PIB en el año 2017. Como muestra del firme compromiso con las obligaciones establecidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, España está dispuesta a adoptar compromisos adicionales. En particular, tan pronto se haya constituido el nuevo Gobierno, se adoptará y aplicará una reforma del Impuesto sobre Sociedades, con un impacto presupuestario estimado de 6.000 millones de euros en 2016. Además, se adoptarán medidas adicionales para luchar contra el fraude fiscal (1.000 millones de euros) y se adelantará el cierre del presupuesto de 2016 para controlar el gasto público.

Existen razones de peso para no imponer una multa a España. Sería paradójico imponer una sanción, en base a la desviación de un sólo año, a un país que ha estado siempre plenamente comprometido con las normas de la Unión Económica y Monetaria. Esto es aún más evidente si se tienen en cuenta las inconsistencias metodológicas que existen a la hora de evaluar la acción efectiva en el caso de España. La revisión actualmente en curso de la metodología no hace sino reforzar aún más la necesidad de un enfoque prudente.

España no es una amenaza para la estabilidad financiera de la zona del euro. La decisión de imponer una multa a España, no sólo sería incoherente, sino también contraproducente. Hay que recordar que el Pacto de Estabilidad y Crecimiento tiene por objetivo *"lograr unas finanzas públicas saneadas como medio para reforzar las condiciones para la estabilidad de precios y para un crecimiento fuerte, duradero y generador de empleo"*.

Imponer una multa a España sería dar un paso en la dirección contraria de lo que Europa necesita, y no tendría en cuenta las principales prioridades de la política económica que actualmente persigue la Unión Europea. En un momento de creciente incertidumbre y riesgos, tanto para la economía mundial como para los mercados financieros europeos, proteger la credibilidad del marco de gobernanza de la Unión Europea y de la zona euro resulta crucial en la formulación de la política económica.