INTERNATIONAL MONETARY FUND

España: Declaración Final de la Misión De la Consulta del Artículo IV de 2016

13 de diciembre de 2016

En una Declaración final se describen las conclusiones preliminares del personal técnico del FMI al término de una visita oficial (o 'misión'), realizada en la mayoría de los casos a un país miembro. Las misiones se llevan a cabo ya sea como parte de consultas periódicas (por lo general anuales) dentro del marco del Artículo IV del Convenio Constitutivo del FMI, en el contexto de una solicitud de uso de los recursos del FMI (es decir, un préstamo del FMI), como parte de las conversaciones sobre programas supervisados por el personal, o como componente de otros estudios de la situación económica que lleva a cabo el personal.

Las autoridades han otorgado su consentimiento a la publicación de esta declaración. Las opiniones expresadas en esta declaración son las del personal técnico del FMI y no representan necesariamente las del Directorio Ejecutivo. Sobre la base de las conclusiones preliminares de esta misión, el personal técnico elaborará un informe que, una vez aprobado por la Gerencia, será presentado al Directorio Ejecutivo del FMI para debate y decisión.

La economía española ha continuado con su impresionante recuperación y vigorosa generación de empleo. Las reformas emprendidas y las medidas adoptadas para aumentar la confianza han surtido efecto, y, junto con vientos de cola externos y la relajación fiscal, han impulsado la fuerte recuperación de los últimos dos años. Es fundamental, por lo tanto, preservar lo que se ha logrado con las reformas, pero España debe avanzar más para mantener su dinamismo económico. La reducción de las vulnerabilidades y de las debilidades estructurales que aún existen es esencial. La atención inmediata debe centrarse en reiniciar una consolidación fiscal gradual con el fin de situar el alto volumen de deuda pública en una firme trayectoria descendente, reducir el elevado desempleo estructural y de larga duración y elevar el lento crecimiento de la productividad de las numerosas pequeñas y medianas empresas españolas.

Perspectivas y riesgos para la economía

La recuperación es sólida y los desequilibrios se están reduciendo. El rebrote del consumo privado, de las exportaciones y de la inversión, ayudado por las reformas aplicadas, sigue siendo el principal motor del crecimiento. Este también se ha visto beneficiado por impulsos favorables, tales como la política monetaria acomodaticia del Banco Central Europeo y la relajación fiscal. Pese a un prolongado período de incertidumbre política interna, el crecimiento del PIB real y la generación de empleo siguen estando muy por encima de la media de la zona del euro. Se prevé que la cuenta corriente registre su cuarto año consecutivo de superávit, contribuyendo así al proceso actual de reequilibrio de la economía. Los balances del sector privado, incluidos los del sistema bancario, han seguido mejorando, se ha incrementado el acceso al crédito y los precios del sector inmobiliario han repuntado.

Pese a los notables avances, el ajuste sigue siendo incompleto y persisten debilidades estructurales. Concretamente, el desempleo, especialmente el de larga duración y el juvenil, sigue siendo muy elevado, y esta extendida la utilización de contratos temporales en las nuevas contrataciones. Por otra parte, debido a la alta deuda pública, al sobreendeudamiento persistente en algunos ámbitos del sector privado y a la abultada posición de inversión internacional neta negativa, la economía continúa siendo vulnerable a las perturbaciones económicas.

Las reformas introducidas en España siguen dando frutos, pero es necesario profundizar en ellas para mantener un crecimiento sólido y buenas perspectivas para el empleo a medio plazo. Concretamente, la moderación salarial y una mayor flexibilidad del mercado laboral han contribuido a que la economía española recupere competitividad y genere empleo a buen ritmo. Gracias a ello y a otros vientos de cola, la tasa de crecimiento de la economía en 2015 fue de un vigoroso 3,2%, y se prevé el mismo incremento para 2016. Sin embargo, como se espera que empiece a disiparse el impulso que suponen los precios del petróleo más reducidos, la debilidad del euro y el estímulo fiscal, se prevé que el crecimiento del PIB real el año que viene se modere hasta el 2,3%. A medio plazo, y debido a que España seguirá enfrentándose especialmente a un débil crecimiento de la productividad y a un desempleo estructural elevado, las perspectivas de crecimiento seguirán desacelerándose. Las reformas aplicadas han atenuado esta tendencia y son prueba de que, con medidas estructurales adicionales, se pueden mejorar las perspectivas de crecimiento a medio plazo.

Política fiscal: Vuelta a una consolidación favorable al crecimiento e incluyente

Con la vuelta a una consolidación fiscal estructural gradual pero sostenida se garantizaría una firme trayectoria a la baja de la deuda. Si bien el déficit público ha seguido reduciéndose, por segundo año consecutivo es probable que el déficit sea superior a las previsiones originales, a pesar del fuerte crecimiento económico y de un menor gasto en intereses. Esto supone una relajación estructural de la orientación de la política fiscal en 2015 y 2016. En el futuro, los ajustes, aprovechando las profundas medidas fiscales que se adoptaron entre 2010 y 2013, podrán efectuarse a un ritmo más calibrado, pero deberían ser sostenidos y sustentarse en medidas bien definidas. Con un ajuste fiscal anual del saldo primario estructural de en torno al 0,5% del PIB, se lograría un equilibrio adecuado entre el mantenimiento de la recuperación económica y la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas. En ese sentido, las medidas fiscales adoptadas para 2017 constituyen un paso importante hacia la consecución del objetivo de déficit y la disminución de la deuda pública.

Un ajuste cuidadosamente diseñado puede ser favorable al crecimiento y al empleo. Concretamente, España puede permitirse un aumento de los ingresos. Con una reducción gradual de las exenciones del impuesto sobre el valor añadido, su recaudación se asemejaría más a la de otros países de la UE. Del mismo modo, y especialmente en estos tiempos de

bajos precios de la energía, hay margen para aumentar los impuestos especiales y las tasas medioambientales, y abordar las ineficiencias y tratamientos diferenciados del sistema tributario. Junto con las reducciones ya adoptadas de los tipos de los impuestos de sociedades y sobre la renta de las personas físicas, estas medidas recaudatorias permitirían trasladar la carga tributaria, de forma favorable al crecimiento, de la fiscalidad directa a la indirecta. Desde el punto de vista del gasto, el margen para mejoras de eficiencia podría evaluarse mejor mediante revisiones en profundidad del gasto, sobre todo en sanidad y educación. Paralelamente, será importante proteger debidamente a los grupos vulnerables y mejorar la eficacia de los programas de gasto directamente dirigidos al empleo y al crecimiento, como las políticas activas de empleo, y los destinados a la investigación y desarrollo públicos.

Si no se reforma, el sistema de financiación autonómica seguirá suponiendo un riesgo para la consecución de los objetivos fiscales. El objetivo de las reformas debe ser mejorar los incentivos de las comunidades autónomas a cumplir con sus objetivos fiscales, teniendo en cuenta a la vez sus diferentes capacidades económicas. Para ello es necesario hacer cumplir de modo más automático y estricto los objetivos, y dotar a las comunidades autónomas de una mayor capacidad de movilización de sus propios ingresos. Por último, podría contemplarse la posibilidad de introducir transferencias ligadas a resultados, a fin de incentivar avances en áreas críticas de reforma, como la aplicación de la Ley de Unidad de Mercado y las políticas activas de empleo.

Mercado laboral: hacer frente al desempleo de larga duración y a las rigideces del mercado

La reducción del desempleo, sobre todo el de larga duración y el juvenil, sigue siendo un reto capital. El empleo ha crecido a un ritmo superior al 3% anual, con la creación de casi 1,1 millones de puestos de trabajo durante los últimos dos años, a la que han contribuido la moderación salarial y las reformas del mercado de trabajo. Gracias también a las reformas, el mercado laboral es más resistente a los shocks, y se ha registrado una moderada reducción de la dualidad y del desempleo estructural. Sin embargo, la mayor parte de los nuevos empleos son de carácter temporal, y la dualidad del mercado de trabajo acentúa especialmente la volatilidad del empleo e inhibe la inversión en capital humano y la productividad de los trabajadores. La tasa de desempleo ya se ha reducido en ocho puntos porcentuales desde su nivel más alto, pero sigue siendo muy elevada, situándose en torno al 19%, y casi el 60% de los desempleados, muchos de ellos de escasa cualificación y procedentes del sector de la construcción, han estado desempleados durante más de un año.

Más españoles podrían beneficiarse de la recuperación y, en el futuro, preservar sus frutos, si se avanza en una serie de frentes. Una prioridad inmediata es promover la creación de empleo para los desempleados de larga duración y los jóvenes de baja cualificación. El impacto sobre estos dos grupos de las políticas activas de empleo ha sido limitado y urge su mejora, sobre todo a través de una mejor coordinación con los gobiernos autonómicos, en algunos casos ya iniciada. A la vez, los subsidios a la contratación podrían

concentrarse y asignarse más eficazmente. Asimismo, para abordar el reto pendiente de la dualidad del mercado laboral, es necesario que los contratos indefinidos sean más atractivos para los empleadores. Entre tanto, las recientes reformas del mercado laboral podrían ser más eficaces si se ofrece una mayor seguridad jurídica y administrativa a las empresas en materia de despido y se les concede un mayor margen de control y flexibilidad en materia de condiciones de trabajo.

Reformas estructurales: impulsar la productividad de las empresas y el crecimiento

En España, la baja productividad sigue siendo un reto fundamental a medio plazo. El panorama empresarial del país está dominado por la empresa pequeña que suele, además de no exportar tanto, ser menos productiva e innovadora que las empresas de otros países europeos. Las reformas laborales y de los mercados de producto han contribuido a mejorar la competitividad de las empresas, y se estima que añadirán alrededor de 0,5 puntos porcentuales al crecimiento anual de la productividad durante los próximos cinco años. Si bien el crecimiento de la productividad es más elevado que antes de la crisis, habría que incrementarlo más para que España siga registrando a medio plazo un crecimiento del PIB real superior al 2%.

Para impulsar el crecimiento y la productividad de las empresas, son necesarios avances en varios ámbitos: (i) ajuste de las políticas públicas para promover normas eficaces y mayor competencia (en especial, acelerar la aplicación de la Ley de Unidad de Mercado y avanzar en la esperada liberalización de los servicios profesionales); (ii) apoyo a la innovación por medio de inversión privada en I+D, que es baja en comparación con la de otros países europeos, y de mejoras en la eficacia del gasto público en I+D; (iii) revisión de las normas aún vigentes que han dado lugar a "la trampa de la empresa pequeña"; y (iv) mejora del acceso a la financiación no bancaria (sobre todo mediante la captación de capital) para favorecer la innovación. En general, este tipo de reformas son muy beneficiosas cuando se aplican durante una recuperación cíclica, como la que está viviendo España actualmente.

Sector financiero: seguir afianzando la capacidad de promover el crecimiento

El sistema bancario se ha seguido reforzando frente a los nuevos retos. Gracias a la mejora en la calidad de sus activos, a una situación de capital y financiación más saneada y a un menor sobreendeudamiento, el sistema está más cerca de dejar atrás los legados de la crisis. Sin embargo, el ritmo de mejora de los bancos ha sido variable y, en general, las ratios de morosidad y el volumen de activos adjudicados siguen siendo elevados, si bien son muy inferiores a los de algunos países de la UE. Paralelamente, al igual que otros sistemas bancarios europeos, los bancos españoles se enfrentan a problemas derivados de un entorno de baja rentabilidad y de nuevas iniciativas en materia regulatoria.

Un componente clave para continuar con la recuperación económica es seguir reforzando la situación de los bancos y mejorando las perspectivas financieras de los

prestatarios. Unas políticas económicas que sustenten una recuperación intensiva en generación de empleo contribuirían simultáneamente a estimular la demanda interna y a fortalecer los balances del sector privado. Por otro lado, continuar con una política de provisiones adecuada, con nuevos aumentos de la eficiencia, posiblemente por medio de fusiones, con un estímulo a los ingresos no procedentes de intereses, y con un incremento del capital de alta calidad, reforzaría la capacidad del sistema bancario de absorber shocks y facilitaría la concesión de crédito a medida que se recupere la demanda.

Hacia una estrategia integral a medio plazo

Gracias a las impresionantes reformas introducidas durante la crisis, la economía española es ahora más resistente y ha podido beneficiarse de una vigorosa recuperación. Los retos pendientes son esencialmente de carácter estructural y requieren una estrategia integral a medio plazo. Podría ser muy beneficioso actuar de inmediato en unos cuantos ámbitos prioritarios para los que parece que existe un amplio apoyo político: mejorar las políticas activas de empleo para reducir la tasa de desempleo de larga duración y juvenil, reformar el sistema de financiación autonómica para salvaguardar las finanzas públicas y mejorar la eficacia de las políticas en materia de innovación y educación a fin de aumentar la productividad. En un futuro, esta estrategia tendría que verse apuntalada por nuevas reformas en el mercado laboral y en los mercados de producto.

*****

La misión del FMI agradece a las autoridades españolas y a otros interlocutores su cálida hospitalidad y el diálogo franco y constructivo.