

Observatorio fiscal 1T20

Sin ajuste fiscal en 2019

Virginia Pou Bell
Febrero de 2020

Los datos de ejecución presupuestaria hasta noviembre de 2019 anticipan un nuevo deterioro estructural del saldo público durante el año pasado. Para el bienio 2020-2021, y a la espera de que se concrete el programa presupuestario del nuevo Gobierno, las medidas recientemente aprobadas mantienen, por el momento, el tono expansivo de la política fiscal.

Puntos clave:

- El déficit acumulado hasta noviembre de 2019, excluidas las corporaciones locales, se situó en el 1,7% del PIB, lo que empeora en dos décimas el observado en el mismo periodo del año anterior.
- El déficit del conjunto de las administraciones públicas se podría situar en el 2,4% del PIB en el acumulado a diciembre de 2019, lo que confirmaría el tono expansivo y procíclico de la política fiscal durante el año pasado; además de un nuevo incumplimiento del objetivo de estabilidad (-1,3% del PIB) y de la previsión del Gobierno.
- Los ingresos públicos habrían moderado su ritmo de crecimiento, mientras que el gasto público siguió una dinámica ligeramente expansiva, en línea con lo previsto por BBVA Research hace tres meses.
- En ausencia de medidas de ajuste fiscal, el déficit de las administraciones públicas podría mantenerse alrededor de su nivel actual durante el próximo bienio.

Se confirma un peor desempeño presupuestario en 2019 respecto al año anterior

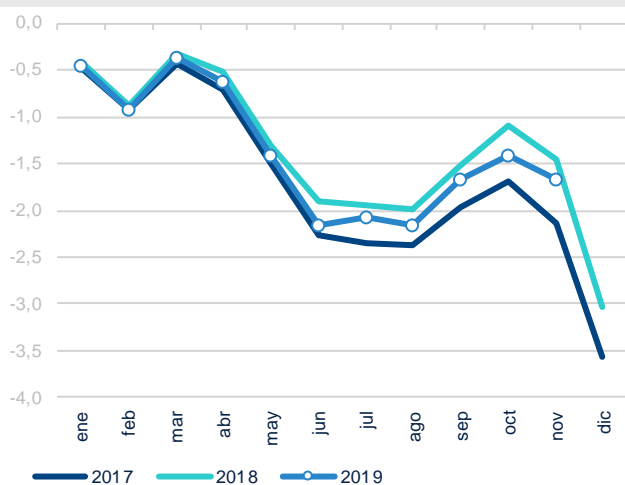
La información de ejecución presupuestaria disponible hasta noviembre de 2019 ha vuelto a registrar un deterioro en las cuentas públicas. Así, el déficit público (excluidas las corporaciones locales) se elevó hasta el 1,7% del PIB, dos décimas por encima de lo observado hasta noviembre del año anterior. **Este deterioro puede atribuirse exclusivamente a las comunidades autónomas**, que han dado un fuerte empuje al gasto autonómico, a pesar del poco dinamismo de sus ingresos. Por su parte, la administración central ha adaptado el crecimiento del gasto a la moderación de los ingresos tributarios, y ha mantenido el mismo nivel de déficit del año anterior. Finalmente, los fondos de la Seguridad Social han registrado una mejora de una décima del PIB respecto al mismo periodo de 2018, gracias al dinamismo observado en las cotizaciones sociales, que ha más que compensado la subida de las pensiones (véanse los Gráficos 1 y 2).

La moderación de la actividad se está reflejando en la recaudación de prácticamente todas las figuras tributarias. Los ingresos públicos redujeron su ritmo de crecimiento desde el 3,9% en octubre hasta el 3,7% a/a a finales de noviembre de 2019. Los impuestos sobre la renta, pese al buen resultado de la campaña de la Renta 2018, no han logrado remontar el comportamiento atípico de la recaudación del impuesto de sociedades. Esta se vio lastrada por la caída en los ingresos del segundo pago a cuenta de 2019 -derivada del elevado volumen ingresado en 2018 por un pequeño grupo de grandes empresas, que están reportando menores beneficios en

2019-, y por el efecto base generado por los ingresos extraordinarios de 2018¹. Igualmente, el crecimiento de los impuestos sobre la producción se moderó en la segunda mitad del año 2019 penalizados, en parte, por la ralentización del consumo. Finalmente, los ingresos procedentes de las cotizaciones sociales volvieron a mostrarse algo más dinámicos de lo esperado, favorecidos tanto por la subida de las bases de cotización² como por el aumento de los cotizantes (véase el Cuadro 1).

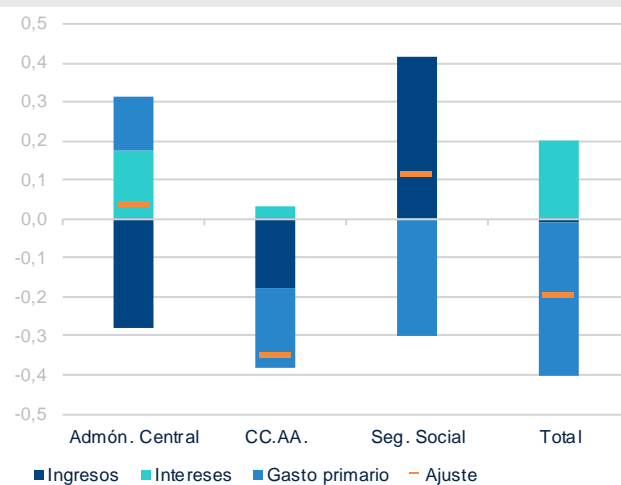
El aumento de las retribuciones a los empleados públicos y el incremento de las pensiones impulsaron el crecimiento del gasto, que avanzó de forma generalizada a un ritmo mayor al de los ingresos (4,5% a/a). De esta forma, destaca el aumento de la remuneración de asalariados y de las prestaciones sociales, las cuales se vieron afectadas también por el incremento del empleo público y por la presión demográfica. Esta tendencia positiva en los desembolsos de la administración se da a pesar del esfuerzo de contención que continúa observándose en la inversión pública y a que el entorno de tipos bajos sigue reduciendo el peso de la carga financiera.

Gráfico 1. AA. PP.: NECESIDAD DE FINANCIACIÓN*, EXCLUIDAS LAS CORPORACIONES LOCALES (% DEL PIB)



(*) Excluidas las ayudas al sector financiero.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

Gráfico 2. AA. PP.: AJUSTE DEL SALDO NO FINANCIERO*, ACUMULADO HASTA NOVIEMBRE-19 RESPECTO AL MISMO PERIODO DEL AÑO ANTERIOR (PP DEL PIB)



(*) Excluidas las corporaciones locales y las ayudas al sector financiero
Nota: (+) se reduce el déficit por un aumento de los ingresos o una caída del gasto; (-) se incrementa el déficit por una caída de los ingresos o un aumento del gasto.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

1: Estos ingresos extraordinarios fueron una devolución de actas a una única sociedad en marzo, por importe de más de 700 millones de euros, y unos ingresos, en enero de 2018, de una declaración de 2016 presentada fuera de plazo por importe de 300 millones de euros.

2: Subida del 7% de las bases máximas de cotización y del 1,25% de las mínimas (RD-L 28/2018, de 28 de diciembre).

Cuadro 1. **AA. PP.: VARIACIÓN DEL ACUMULADO ENERO A NOVIEMBRE (%)**

	% a/a		% a/a
Ingresos	3,9	Gastos	4,5
Impuestos sobre la producción	2,3	Consumo público nominal	5,0
Impuestos sobre la renta y la riqueza	2,3	Prestaciones sociales	6,5
Impuestos sobre el capital	-7,1	Intereses	-5,6
Cotizaciones sociales	7,2	Formación bruta de capital	-2,4
Resto	1,3	Resto	4,5

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda e INE

Tono expansivo y procíclico de la política fiscal en 2019

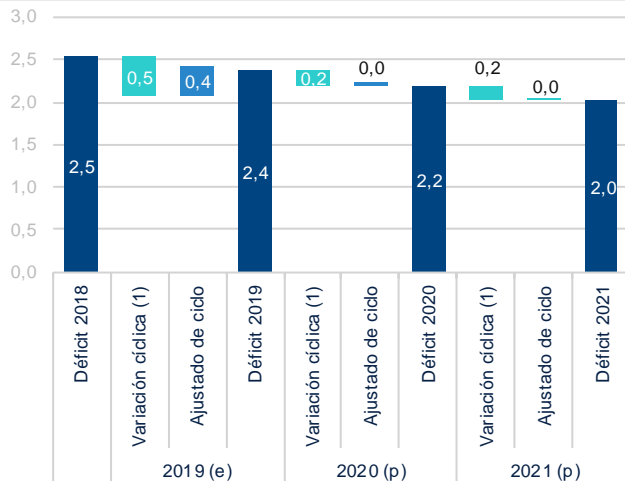
Los datos de ejecución presupuestaria hasta noviembre de 2019 vendrían a anticipar que el déficit público habría terminado claramente por encima no sólo del objetivo de estabilidad (-1,3% del PIB) sino también de las previsiones del Gobierno (-2% del PIB). Estas cifras confirmarían que el impacto del ciclo económico y los menores costes de financiación se mantendrían en torno a 0,5pp del PIB. Como resultado, el saldo estructural primario se habría deteriorado en torno a 0,3pp del PIB, lo que conferiría un tono ligeramente expansivo y procíclico a la política fiscal de 2019 (véanse los Gráficos 3 y 4).

Por el lado de los ingresos, se estima que la moderación en la recaudación tributaria se habría mantenido a lo largo del último mes del año. En particular, como puede observarse en el Cuadro 2 la recaudación de los impuestos sobre la producción y sobre la renta habría cerrado 2019 con una caída de una décima del PIB respecto a la registrada de 2018. Por el contrario, los ingresos por cotizaciones sociales habrían seguido mejorando, incrementando en cinco décimas su ratio sobre PIB. De esta forma, se mantiene la previsión de los ingresos en el 39,4% del PIB, con una recuperación, fundamentalmente cíclica, de dos décimas respecto al cierre de 2018.

Por otro lado, la ejecución presupuestaria hasta noviembre **sostiene la senda expansiva del gasto público**. Así, la subida de los salarios públicos, junto con el incremento de las plantillas en algunas administraciones durante 2019, habría impulsado el gasto nominal en consumo público dos décimas respecto al cierre de 2018, hasta el 16,4% del PIB. Igualmente, el gasto en prestaciones sociales se habría elevado por el incremento de las pensiones hasta el 11,9% del PIB. Por el contrario, la mejora de las condiciones financieras favoreció la reducción del gasto en intereses de dos décimas del PIB; por lo que el esfuerzo de contención del gasto público se habría concentrado en la inversión pública. Como resultado, el gasto público habría crecido una décima hasta el 41,8% del PIB en 2019, algo por encima de lo previsto hace tres meses (véase el Cuadro 2).

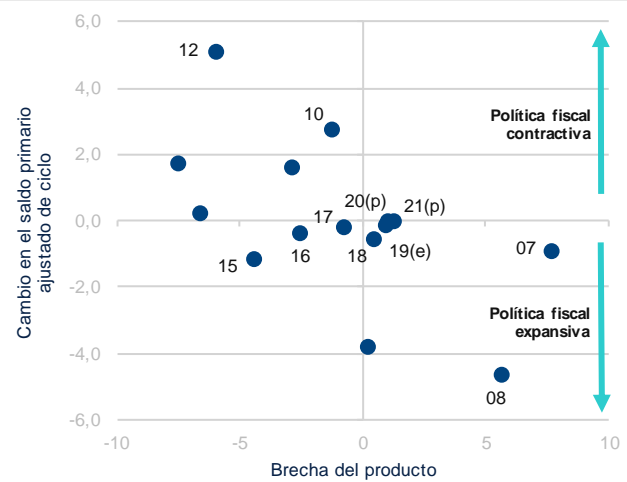
En este contexto, las previsiones de BBVA Research anticipan que el déficit se habría situado en torno al **2,4% del PIB, con un incumplimiento generalizado de los objetivos de estabilidad de las diferentes administraciones**. Así, tan sólo las corporaciones locales habrían superado su meta de equilibrio presupuestario, registrando nuevamente un superávit algo por debajo del 0,5% del PIB. Mientras, el déficit de las comunidades autónomas se habría deteriorado durante 2019, alejándose del objetivo de estabilidad (-0,1% del PIB). Por su parte, se espera que tanto la administración central como la Seguridad Social hayan reducido su déficit, pero no con la intensidad suficiente como para cumplir sus respectivos objetivos (-0,3% y el -0,9% del PIB).

Gráfico 3. AA. PP.: NECESIDAD DE FINANCIACIÓN* (% DEL PIB)



(*) Excluidas las ayudas al sector financiero.
(e) Estimación. (p) Previsión.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

Gráfico 4. AA. PP.: CAMBIO DEL SALDO PRIMARIO AJUSTADO DE CICLO* (PP DEL PIB)



(*) Excluidas las ayudas al sector financiero.
(e) Estimación. (p) Previsión.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

La ausencia de medidas de ajuste hace prever un nuevo incumplimiento de los compromisos fiscales del bienio 2020-2021

De cumplirse el escenario de BBVA Research para 2019, España tendría que hacer un ajuste de casi 2,0pp del PIB en 2020 para alcanzar el objetivo de estabilidad exigido por la Comisión Europea. Esto, dado que el contexto de desaceleración que se ha producido en la economía española, disminuirá la contribución del ciclo a la reducción del desequilibrio en las cuentas públicas. Así, en un escenario de prórroga presupuestaria y sin cambios en la política fiscal³, el déficit descenderá hasta alcanzar el -2,2% del PIB en 2020 y el -2,0% en 2021. Estas cifras, se encuentran considerablemente por encima de los objetivos de estabilidad (-0,5% del PIB para 2020 y 0,0% para 2021).

A la espera de los cambios que puedan introducirse en los Presupuestos del Estado para 2020, BBVA Research espera que durante el bienio 2020-2021 la recaudación permanezca constante en términos de PIB, mientras que el gasto vaya permitiendo un ajuste moderado del déficit. Así, la ratio de ingresos públicos sobre PIB se mantendría en torno al 39,5%, mientras que el gasto se reduciría dos décimas, hasta el 41,6% del PIB a cierre de 2021, favorecido por las menores prestaciones de desempleo, la reducción esperada en la carga financiera y, sobre todo, por la contribución del crecimiento nominal de la actividad. Estas cifras situarían el saldo estructural primario ajustado de ciclo en torno al -0,7% del PIB a lo largo de todo el bienio (véase el Cuadro 1), suponiendo un tono neutral de la política fiscal.

Las medidas recientemente aprobadas⁴ apuntan a un deterioro estructural adicional de las cuentas públicas. En ausencia de políticas que las compensen, dichas medidas elevarían el déficit público hasta aproximadamente un 2,5% del PIB en 2020, lo que, de acuerdo a las estimaciones de BBVA Research, supondría

3 :En la elaboración de estas previsiones no se han contemplado las medidas aprobadas en los Consejos de Ministros del 14 y el 21 de enero del presente año (véanse las referencias en: <https://bit.ly/2GwBWk4>)
4 :Actualización de las pensiones del 0,9% desde el 1 de enero de 2020 (RD-L 1/2020, de 14 de enero) y subida del salario de los empleados públicos del 2% (RD-L 2/2020, de 21 de enero), con un impacto sobre el gasto de 0,1pp y 0,3pp del PIB, respectivamente.

un deterioro del saldo estructural primario de unas cuatro décimas del PIB. Todo ello, anticiparía un nuevo incumplimiento de las recomendaciones de la Comisión Europea, que limita el crecimiento del gasto primario a un 0,9%, para favorecer un ajuste estructural de 0,65pp del PIB, necesario para retomar el equilibrio estructural primario.

Sería deseable el establecimiento de objetivos creíbles, que aseguraran la reducción del desequilibrio en las cuentas públicas a un ritmo compatible con la continuación de la recuperación económica. La desviación recurrente respecto a las metas fiscales puede tener un coste en entornos de financiación menos favorables que el actual. En todo caso, el esfuerzo fiscal que requeriría cumplir con los actuales objetivos de estabilidad pondría en peligro el mantenimiento del diferencial positivo de crecimiento existente entre España y el resto de la zona del euro. Hacia delante, es necesario minimizar el impacto negativo del ajuste impulsando reformas que incrementen la capacidad de crecimiento de la economía, que reduzcan el gasto ineficiente y que aseguren la sostenibilidad a largo plazo de las cuentas públicas. Acometer reformas que garanticen los servicios públicos y que repartan el coste durante los próximos años, puede servir de ancla para reducir el esfuerzo necesario a corto plazo.

Cuadro 1. **AA. PP.: NECESIDAD DE FINANCIACIÓN, EXCLUIDAS LAS AYUDAS A LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS (% DEL PIB)**

	2018	2019 (e)	2020 (p)	2021 (p)
Remuneración de asalariados	10,6	10,8	10,8	10,8
Consumos intermedios	5,1	5,1	5,1	5,1
Intereses	2,4	2,3	2,1	2,1
Prestaciones sociales	15,4	15,8	15,9	15,8
De las cuales: desempleo	1,4	1,5	1,5	1,3
Formación bruta de capital	2,2	2,1	2,0	2,0
Otros gastos	6,0	5,7	5,7	5,7
Gasto no financiero	41,7	41,8	41,7	41,6
Impuestos sobre la producción	11,7	11,6	11,6	11,6
Impuestos sobre la renta, la riqueza, etc.	10,6	10,5	10,5	10,5
Cotizaciones sociales	12,4	12,9	13,0	13,0
Impuestos sobre el capital	0,5	0,4	0,4	0,4
Otros ingresos	4,0	4,0	4,0	4,0
Ingresos no financieros	39,2	39,4	39,5	39,5
Necesidad de financiación*	-2,5	-2,4	-2,2	-2,0
<i>Objetivo de estabilidad</i>	-2,2	-1,3	-0,5	0,0
Saldo primario ajustado de ciclo	-0,4	-0,7	-0,7	-0,7
Deuda pública	97,6	96,8	96,5	95,1

(e) Estimación; (p) Previsión.

Nota: las previsiones se han realizado sin tener en cuenta las medidas de impulso fiscal aprobadas a lo largo del mes de enero.

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda e INE

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

