

Observatorio Fiscal 3T17

# La recuperación facilita la reducción del déficit público

Unidad de España y Portugal

21 de julio de 2017

## El déficit público continúa su ajuste durante el primer cuatrimestre del año, liderado por la administración central

Las administraciones públicas (excluidas las corporaciones locales) cerraron el mes de abril con **un déficit del 0,8% del PIB<sup>1</sup>, cuatro décimas menos que el registrado en el mismo periodo del año anterior**. La buena ejecución de las cuentas de la administración central ha más que compensado el incremento de déficit observado en las comunidades autónomas. Mientras, la Seguridad Social mantuvo el superávit alcanzado hasta abril de 2016 (véanse los Gráficos 1 y 2).

El dato de abril de 2017 parece **confirmar la recuperación esperada de los ingresos tributarios en la administración central**, que aumentaron el 5,3% a/a, impulsados por el impacto positivo de los últimos cambios normativos en los pagos fraccionados del impuesto de sociedades<sup>2</sup>. Igualmente, se mantiene la evolución favorable de la recaudación del IVA por el buen tono del consumo privado y el aumento de la inflación. Por su parte, el gasto acumulado de la administración central se ajustó cuatro décimas respecto a abril de 2016 debido, principalmente, a las caídas en el gasto por intereses y en otros gastos corrientes<sup>3</sup>. Por el contrario, se observaron incrementos notables del gasto en inversión y de las subvenciones, por el repunte del gasto destinado a financiar el déficit eléctrico.

**La ejecución presupuestaria del Estado hasta mayo de 2017 mantiene el buen tono advertido en las cuentas de la administración central**. Los ingresos siguen beneficiándose de la mejora de la recaudación tributaria (por el aumento de los pagos a cuenta del impuesto de sociedades), mientras que el gasto prolonga la senda de contención en prácticamente todas las partidas. Como resultado, el Estado acumula un déficit del 1,4% del PIB hasta mayo de 2017, siete décimas por debajo del observado en los cinco primeros meses del año pasado.

---

1: Todo el análisis de este informe hace referencia al saldo público excluidas las ayudas a las instituciones financieras.

2: Recogidos en el RDL 2/2016, de 30 de septiembre y en el RDL 3/2016, de 2 de diciembre

3: Afectados, los otros gastos corrientes, por la disminución de la aportación nacional al presupuesto de la UE

## La mejora del mercado laboral atenúa el deterioro de las cuentas de la Seguridad Social, que mantiene el superávit del año anterior

**La Seguridad Social cerró el mes de abril con un superávit del 0,2% del PIB, en línea con el observado hace un año** (véase el Gráfico 2). Los ingresos de la Seguridad Social crecieron el 1,5% a/a hasta abril, impulsados por la recuperación de las cotizaciones sociales, que compensaron la caída de los intereses cobrados del Fondo de Reserva y las menores transferencias recibidas de la administración central. Dicho aumento de las cotizaciones sociales se ha debido a la creación de empleo y a la elevación de las bases máximas y mínimas de cotización y del salario mínimo interprofesional.

Por el lado del gasto, la disminución del número de beneficiarios ha favorecido unos menores pagos por prestaciones por desempleo, que compensó solo en parte el aumento del gasto en pensiones, derivado del incremento tanto en el número de perceptores como en el importe de la pensión media (un 1,1% y un 1,9% a/a en promedio de enero a mayo, respectivamente)<sup>4</sup>. Como consecuencia, el gasto de la Seguridad Social creció el 1,2% respecto al mismo periodo del año pasado.

## El aumento de ingresos autonómicos favorece el repunte del gasto de las comunidades autónomas

**El déficit autonómico acumulado en el primer cuatrimestre del año se situó en el 0,3% del PIB, una décima por encima del observado en el mismo periodo de 2016.** Los ingresos no financieros de las comunidades autónomas cayeron el 0,3% respecto al año anterior, afectados por los menores anticipos del sistema de financiación<sup>5</sup>. Si se depura el efecto de dichos anticipos, los ingresos autonómicos habrían crecido en torno al 1,5% a/a, impulsados por las entregas a cuenta y por el dinamismo de alguno de los impuestos de gestión propia. Destaca el aumento en la recaudación del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados en Cataluña, Madrid y Andalucía, y del impuesto sobre sucesiones y donaciones en Madrid, Asturias, Baleares y Aragón.

Asimismo, la ejecución presupuestaria hasta abril de 2017 muestra que el gasto autonómico volvió a crecer el 2,1% respecto al primer cuatrimestre de 2016. Por su impacto en las cuentas autonómicas, destaca el mayor gasto en remuneración de asalariados<sup>6</sup> y el aumento del gasto en conciertos educativos y sanitarios. Igualmente, la recuperación de los tipos de interés aplicables a los mecanismos de financiación extraordinarios, junto con la concesión de préstamos con cargo al Fondo de Liquidez Autonómica, implica que ya no haya margen para reducir el gasto en intereses, que aumentó el 1,5% en el primer cuatrimestre del año. En este contexto, la contención del gasto se está concentrando exclusivamente en la inversión y las subvenciones (véanse los Gráficos 3 y 4).

4: Aunque medidas como la aplicación del factor de sostenibilidad está ayudando a moderar el crecimiento del gasto en pensiones, el incremento de la pensión media se debe fundamentalmente a que los nuevos pensionistas se incorporan al sistema con pensiones más elevadas

5: Los anticipos a cuenta de los recursos del sistema de financiación del primer cuatrimestre del año ascienden a 244 millones de euros (120 y 124 millones de euros para Baleares y Murcia, respectivamente); mientras que hasta abril de 2016 se dieron anticipos por importe de 1.096 millones (200, 350, 110, 25 y 411 millones para Baleares, Cataluña, Murcia, La Rioja y la Comunidad Valenciana).

6: Algunas comunidades han reintegrado parte de la paga extraordinaria de 2012, subido los salarios públicos un 1% y han aumentado la plantilla de personal a su servicio

En términos de esfuerzo fiscal, solo cuatro comunidades han mejorado su saldo del año pasado: Navarra, Extremadura, Castilla y León y País Vasco. Por el contrario, Canarias, la Comunidad Valenciana, La Rioja, y Murcia son las que más han incrementado su saldo negativo respecto al observado hasta abril de 2016.

Aunque moderándose, **el dato del abril apunta a que el gasto autonómico computable estaría creciendo por encima del límite establecido por la regla de gasto** (un 2,9% y un 2,1%, respectivamente), por lo que las comunidades autónomas deberán intensificar el control sobre el gasto en la última parte del año. Pese a ello, y puesto que la aprobación de los Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2017 y la información conocida sobre la liquidación del sistema correspondiente al ejercicio 2015 reportarán ingresos adicionales a las comunidades, **augmenta la probabilidad de cumplimiento del objetivo de estabilidad** (-0,6% del PIB).

## Las haciendas locales mejoran el superávit del primer trimestre del año pasado

**Las corporaciones locales cerraron el primer trimestre con un superávit del 0,1% del PIB**, una décima más que el registrado hasta el primer trimestre de 2016. Este buen dato de ejecución presupuestaria es producto del aumento de los ingresos locales -sobre todo, de los recursos impositivos- y de un ajuste generalizado en todas las partidas del gasto.

El superávit de las corporaciones locales compensa parte del mayor déficit registrado por las comunidades autónomas. Así, el déficit público en el primer trimestre del año se elevó hasta el 0,4% del PIB, tres décimas menos que el observado hasta marzo de 2016.

## La política fiscal modera el tono expansivo de los últimos años

La información conocida sugiere que el déficit se estaría ajustando en línea con lo previsto a comienzos de año, y pasaría del 4,3% del PIB en 2016 al 3,1% a cierre de 2017. La recuperación cíclica de la economía, junto con la menor carga de intereses y el menor gasto en prestaciones sociales, estaría corrigiendo el déficit en 1,5pp del PIB. En consecuencia, **el saldo estructural primario se estaría deteriorando en 0,3pp del PIB, lo que implicaría una moderación del tono expansivo de la política fiscal observado en los años precedentes** (véanse los Gráficos 5 y 6).

Las previsiones de BBVA Research sugieren una **mejora de la recaudación tributaria derivada de la progresiva recuperación cíclica de las bases imponibles y de las últimas subidas impositivas, que irán moderando su impacto a medida que transcurra el año**. Por otro lado, el efecto positivo de la recuperación del empleo sobre los ingresos por cotizaciones sociales se verá moderado por medidas como de incentivación a la contratación indefinida que, entre otras, continuarán restándoles dinamismo durante 2017. Por su parte, el ciclo económico volverá a impulsar con mayor intensidad la recaudación tributaria de los impuestos sobre la producción y sobre la renta. Como consecuencia, se prevé que los ingresos públicos de 2017 se sitúen en el 38,0% del PIB (apenas una décimas por encima del cierre de 2016).

Por otro lado, la ejecución presupuestaria apunta a que **el gasto crecerá a un ritmo más contenido que la actividad, por lo que se espera que vuelva a ajustarse a lo largo de los dos próximos años, aunque de forma más moderada**. Así, se espera que el gasto en consumo público nominal vuelva a crecer impulsado, principalmente, por la remuneración de asalariados –afectada por la subida del 1% de los salarios públicos y por el incremento de las plantillas en algunas administraciones-. Por el contrario, la mejora prevista en el mercado laboral y la reducción de los costes financieros contribuirán a ralentizar el crecimiento del gasto público, que se situará a finales de 2017 en torno al 41,1% del PIB, en niveles semejantes a los de comienzos de la crisis (véase el Cuadro 1).

## La recuperación económica hace alcanzables los objetivos, pero persisten los desequilibrios de medio plazo

Como se ha mencionado anteriormente, se prevé que durante el bienio 2017-2018 el ciclo económico vuelva a corregir el deterioro fiscal por el efecto de los estabilizadores automáticos y por una menor presión de la carga de intereses y de las prestaciones sociales. Así, en un escenario sin cambios en la política fiscal, el déficit se reduciría hasta situarse en el -3,1% del PIB en 2017 y en el -2,2% en 2018, en línea con los objetivos de estabilidad. Ello supone que **el saldo primario ajustado de ciclo se situaría en torno al equilibrio a finales de 2018. En consecuencia, se estaría registrando un deterioro de casi 2,5pp del PIB potencial desde el nivel estimado para 2014**, revirtiendo parte del esfuerzo de consolidación de los años previos. En particular, las rebajas tributarias de 2015 y 2016 conllevarían una caída estructural de los ingresos de 2,4pp del PIB potencial, equivalente a un 40% del avance que supusieron las subidas de impuestos realizadas en 2012.

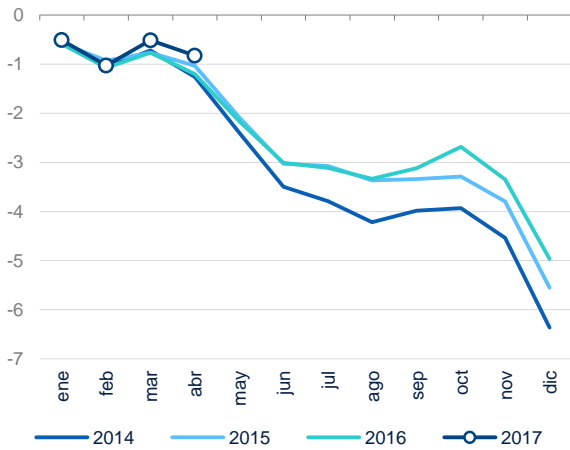
De producirse este escenario, la deuda de las administraciones públicas se reduciría en los próximos dos años hasta situarse en el 95,4% del PIB a finales de 2018. En este contexto, **todavía queda un amplio periodo de control del saldo público si se quiere reconducir la senda de deuda por debajo del límite del 60% requerido por el Pacto Fiscal de Europa**. Para ello, se requiere no solo volver a registrar elevados superávits primarios en las cuentas públicas, sino que es necesario que el crecimiento nominal de la economía se mantenga por encima del tipo de interés implícito de la deuda pública (véanse los Gráficos 7 y 8). En el escenario actual, la paulatina desaceleración de la economía<sup>7</sup> se verá compensada por una mejora del superávit primario, aunque esta no será suficiente como para reducir la deuda al ritmo requerido por la Ley de Estabilidad Presupuestaria<sup>8</sup>. Asimismo, el gasto en intereses permanecerá estable entorno al 2,5% del PIB debido al aumento esperado de los tipos de interés en el medio plazo.

Aunque la recuperación económica favorecerá la disminución del déficit público, **persiste la incertidumbre sobre la evolución de los recursos y el impacto final de los cambios normativos**. Con todo, **la aprobación de la regla de gasto para 2018**, que mantiene el crecimiento del mismo (2,4% a/a) por debajo del ritmo de recuperación del PIB, **sostiene el control sobre el gasto público**. Así, en la medida en que se cumpla la regla de gasto, se podría observar una reducción del mismo en torno a un punto porcentual, que favorecería el cumplimiento del objetivo de estabilidad.

7: Para un mayor detalle del escenario macroeconómico de BBVA Research véase la revista Situación España correspondiente al tercer trimestre de 2017 disponible en: <https://goo.gl/anjRbn>

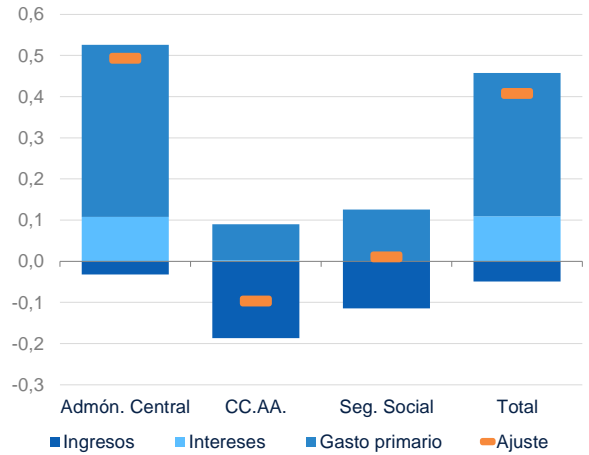
8: La disposición transitoria primera de la Ley de Estabilidad Presupuestaria (Ley 2/2012, de 27 de abril) establece que cuando la tasa de crecimiento real o el empleo crezcan al menos un 2% anual, la ratio de deuda pública deberá reducirse anualmente en 2pp del PIB.

**Gráfico 1** AA.PP.: capacidad / necesidad de financiación\*, excluidas las corporaciones locales (% del PIB)



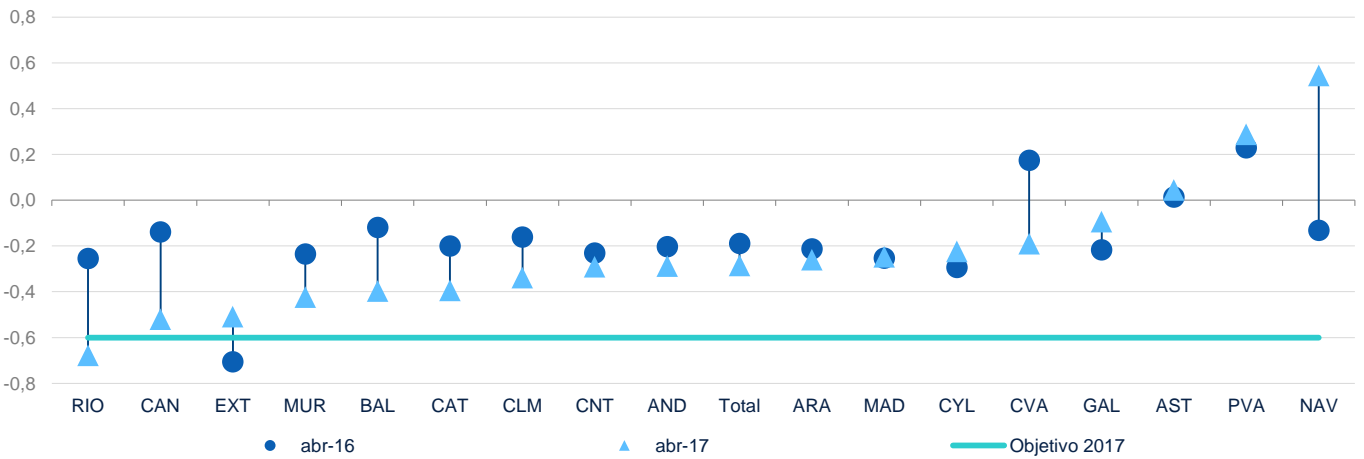
(\*) Excluidas las ayudas a las instituciones financieras  
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

**Gráfico 2** AA.PP.: ajuste del saldo público\*, acumulado ene-abr 2017 frente al mismo periodo del año anterior (pp del PIB)



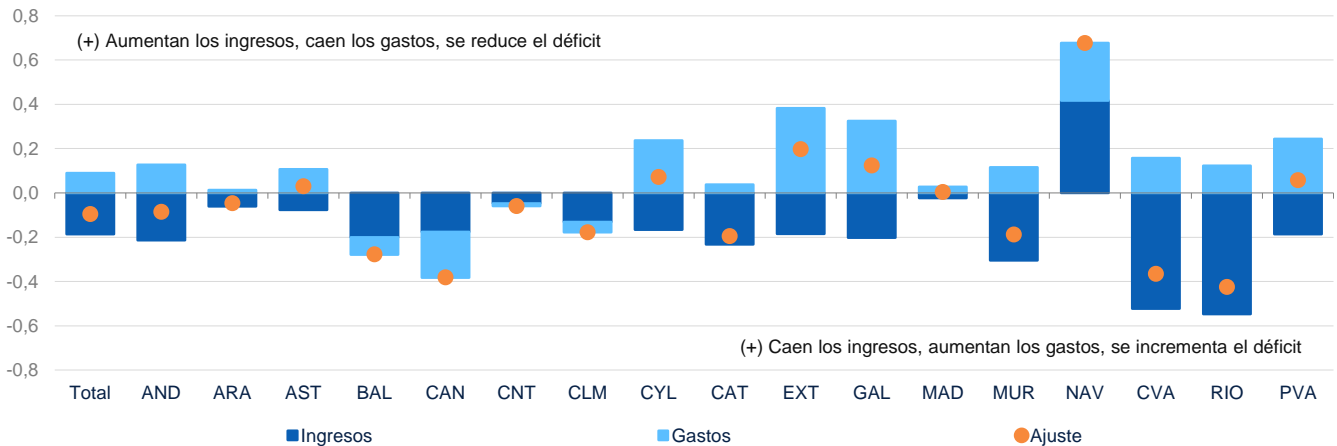
(\*) Excluidas las corporaciones locales y las ayudas a las instituciones financieras  
Nota: (+) Se reduce el déficit por un aumento de los ingresos y/o una caída del gasto; (-) se incrementa el déficit por una caída de los ingresos y/o un aumento del gasto  
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

**Gráfico 3** CC.AA.: capacidad / necesidad de financiación acumulada a abril de 2017 (% del PIB regional)



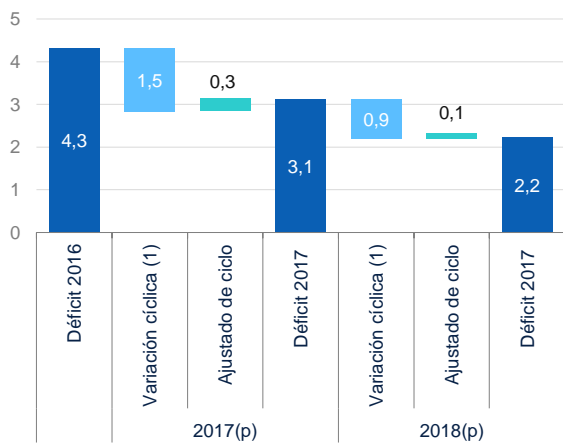
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

**Gráfico 4 CC.AA.: ajuste fiscal hasta abril de 2017 (pp del PIB regional)**



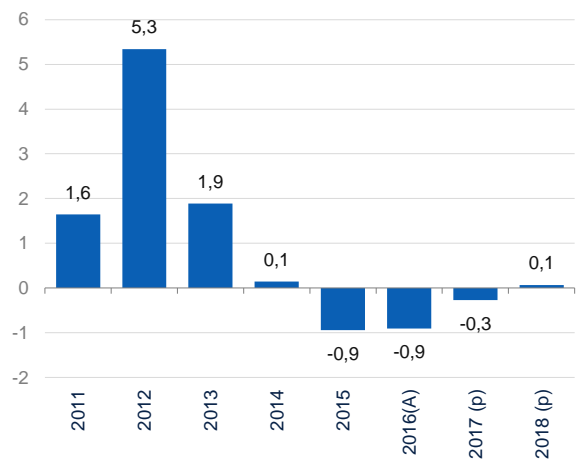
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

**Gráfico 5 AA.PP.: capacidad / necesidad de financiación\* (% del PIB)**

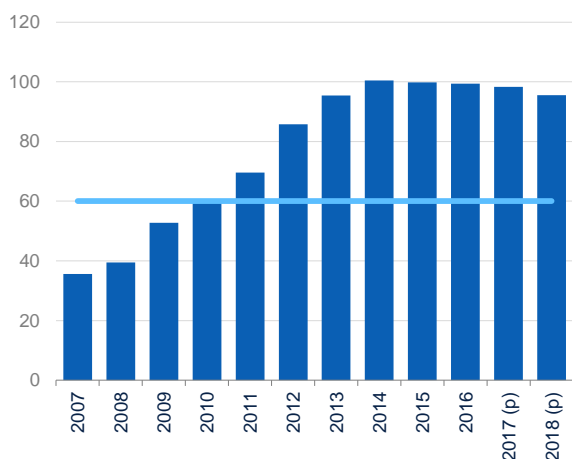


(\*) Excluidas las ayudas a las instituciones financieras  
 (A) Avance; (p) previsión  
 (1) Incluye la variación en la carga de intereses  
 Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP e INE

**Gráfico 6 AA.PP.: variación del saldo primario ajustado de ciclo\* (pp del PIB)**



(\*) Excluidas las corporaciones locales y las ayudas a las instituciones financieras  
 (A) Avance; (p) previsión  
 Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP e INE

**Gráfico 7 AA.PP.: deuda pública según PDE (% del PIB)**


Fuente: BBVA Research a partir de BdE

**Gráfico 8 España: variación del PIB nominal vs tipo de interés implícito de la deuda pública (%)**


Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

**Cuadro 1. AA.PP.: necesidad de financiación, excluidas las ayudas a las instituciones financieras**

% del PIB	2015	2016(A)	2017	2018
Remuneración de asalariados	11,1	10,9	10,6	10,5
Consumos intermedios	5,3	5,0	4,9	4,7
Intereses	3,1	2,8	2,6	2,6
Prestaciones sociales	15,8	15,6	15,3	14,9
De las cuales: desempleo	1,9	1,7	1,5	1,3
Formación bruta de capital	2,4	2,0	2,1	2,1
Otros gastos	6,0	5,8	5,7	5,7
<b>Gasto no financiero</b>	<b>43,7</b>	<b>42,2</b>	<b>41,1</b>	<b>40,5</b>
Impuestos sobre la producción	11,9	11,6	11,9	12,0
Impuestos sobre la renta, la riqueza, etc.	10,1	10,0	10,1	10,3
Cotizaciones sociales	12,3	12,2	12,3	12,3
Impuestos sobre el capital	0,6	0,6	0,6	0,6
Otros ingresos	3,7	3,4	3,1	3,1
<b>Ingresos no financieros</b>	<b>38,6</b>	<b>37,9</b>	<b>38,0</b>	<b>38,3</b>
<b>Necesidad de financiación</b>	<b>-5,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,2</b>
Objetivo de estabilidad	-4,8	-4,6	-3,1	-2,2

(A) Avance

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFF 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.