

OBSERVATORIO FISCAL 1T18

# El cumplimiento del objetivo de estabilidad de 2019 podría requerir ajustes adicionales

Unidad de España y Portugal

14 de febrero de 2018

El fuerte control sobre el crecimiento del gasto público anticipa el cumplimiento del objetivo de estabilidad en 2017

**Las administraciones públicas (excluidas las corporaciones locales) volvieron a mejorar sus cuentas y cerraron noviembre de 2017 con un déficit del 2,1% del PIB, 1,3 puntos porcentuales (pp) por debajo del registrado hasta noviembre de 2016. Dicho ajuste sigue concentrado en la administración central y en las comunidades autónomas**, mientras que la Seguridad Social mantiene una suave senda de deterioro (véanse los Gráficos 1 y 2).

Una vez absorbido el efecto de los últimos cambios normativos en los pagos fraccionados del impuesto de sociedades, el dato de noviembre confirmó **cierta moderación del dinamismo de los ingresos**. La recaudación tributaria aumentó un 5,8% a/a (frente a las tasas de más del 7% de los meses anteriores) impulsada por el avance de la actividad. De esta forma, el incremento del consumo privado impulsa la recaudación del IVA, compensando el impacto del nuevo sistema de gestión del impuesto<sup>1</sup>.

Mientras, **el gasto público acumulado hasta noviembre se mantuvo, en términos nominales, en el mismo nivel del año anterior**. Los menores pagos en intereses y en otros gastos corrientes compensaron el aumento en partidas como las subvenciones, por el pago del déficit de la tarifa eléctrica y las prestaciones sociales, por el aumento de las pensiones y del gasto farmacéutico.

En este escenario, **las administraciones públicas españolas habrían cerrado 2017 con un déficit en torno al 3,1% del PIB, cumpliendo así el objetivo de estabilidad**.

## Buena ejecución presupuestaria de la administración central, pero insuficiente para garantizar la consecución de su objetivo de estabilidad

Respecto a la administración central, **el dato de noviembre corroboró la moderación del crecimiento de los ingresos impositivos**, en línea con lo esperado en la edición anterior de esta publicación<sup>2</sup>, **tras la absorción en octubre del impacto positivo de los cambios normativos en los pagos a cuenta del impuesto de sociedades**.

1: Según el informe de recaudación mensual de Agencia Tributaria hasta noviembre, el nuevo sistema de suministro inmediato de información del IVA (SII) supuso unos menores ingresos de 3.977 millones de euros entre enero y noviembre de 2017.

2: Disponible en <https://goo.gl/a6dFX1>

Por su parte, el resto de ingresos (no tributarios) disminuyeron, afectados por la caída de los dividendos del Banco de España y los intereses cobrados. De esta forma, la recaudación de la administración central aumentó un 3% a/a hasta noviembre, algo por debajo de lo previsto a comienzos del año<sup>3</sup>.

El dato de ejecución presupuestaria también **confirmó el esfuerzo de contención del gasto de la administración central**, el cual disminuyó un 2,6% a/a. Destacaron por su cuantía los menores pagos por intereses de la deuda, por transferencias corrientes entre administraciones públicas –sobre todo, las destinadas a financiar las prestaciones por desempleo- y por el resto de empleos<sup>4</sup>. Por el contrario, creció el gasto destinado a subvenciones, por el pago del déficit de la tarifa eléctrica, y las prestaciones sociales en especie, por el incremento de los pagos por clases pasivas.

Como resultado, la administración central cerró noviembre con una mejora de ocho décimas del déficit respecto al registrado en el mismo periodo del año anterior (-1,5% del PIB). **Pese a este buen comportamiento, es altamente probable que la administración central haya cerrado 2017 con un desequilibrio por encima del -1,1% del PIB fijado como objetivo.**

## La Seguridad Social habría vuelto a incumplir su objetivo de estabilidad, ya que la recuperación de las cotizaciones no fue suficiente para compensar el aumento del gasto en pensiones

**La Seguridad Social cerró el mes de noviembre con un déficit del 0,7% del PIB, casi una décima por encima del observado hace un año** (véase el Gráfico 2). La recuperación de las cotizaciones sociales compensó la caída de los intereses cobrados procedentes del Fondo de Reserva y las menores transferencias recibidas de la administración central. De esta forma, los recursos de la Seguridad Social crecieron un 2,2% a/a hasta noviembre. Los ingresos de las cotizaciones sociales aumentaron tanto por la recuperación del empleo como por el avance de las bases mínimas y máximas de cotización y la elevación del salario mínimo interprofesional<sup>5</sup>.

A pesar de la caída de las prestaciones por desempleo, **el gasto en prestaciones sociales volvió a crecer, impulsado por el incremento de los recursos destinados a pagar las pensiones contributivas** (3,0% a/a). El avance del gasto en pensiones se debió a que aumentó no sólo el número de beneficiarios (1,2% a/a), sino también la pensión media mensual (1,8% a/a).

Con esta información, **se estima que la Seguridad Social haya cerrado el año 2017 con un déficit semejante al del año pasado** (-1,6% del PIB en 2016), **incumpliendo nuevamente su objetivo de estabilidad** (-1,4% del PIB).

## Las comunidades autónomas habrían alcanzado el objetivo de 2017

**El saldo presupuestario de las comunidades autónomas acumulado hasta noviembre se mantuvo en el 0,1% del PIB y mejoró en medio punto el déficit observado en el mismo periodo de 2016** (véase el Gráfico 3). Detrás de este buen dato están el aumento de las entregas a cuenta (un 5,9% a/a) y el resultado de la liquidación definitiva

3: Véase el Observatorio Fiscal de febrero de 2017 “España: hacia una política fiscal neutral en el bienio 2017-2018”, disponible en <https://goo.gl/L6njbA>

4: Afectados por la menor aportación al presupuesto de la UE y por la conversión de la deuda subordinada en capital por parte de la Sareb en 2016, correspondiente a la participación del FROB.

5: Véase el RDL 3/2016, el RD 742/2016 y la Orden ESS/106/2017.

de los recursos del sistema de financiación correspondiente a 2015, que fue casi 1.000 millones de euros superior a la del año anterior. En términos de esfuerzo fiscal, **todas las comunidades autónomas han mejorado su saldo respecto a noviembre de 2016**. Destaca el elevado superávit que mantienen Canarias, País Vasco y Navarra como consecuencia de la actualización de sus respectivos sistemas especiales de financiación que les ha reportado recursos adicionales en 2017.

Los ingresos no financieros de las comunidades autónomas crecieron un 6,1% a/a, impulsados por los dos factores anteriormente comentados y por las transferencias recibidas<sup>6</sup> del Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) que en el año anterior se realizaron en el mes de diciembre. Destacan, igualmente, el dinamismo observado en algunos impuestos de gestión autonómica, como el de transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados (sobre todo, en Cataluña, Madrid, Andalucía y en la Comunidad Valenciana) y el de patrimonio (fundamentalmente, en la Comunidad Valenciana y Cataluña), beneficiados por la recuperación del mercado inmobiliario y la mejora de la riqueza de las familias (inmobiliaria y financiera). El resto de ingresos caen arrastrados por los menores recursos de los fondos de la Unión Europea.

Por otro lado, el gasto autonómico creció respecto a noviembre de 2017, presionado por el incremento de la remuneración de asalariados (gracias a un aumento del 1% de las retribuciones y, en menor medida, al ascenso en el número de empleados públicos) y por el avance del gasto en conciertos educativos y sanitarios.

En términos de cumplimiento de los compromisos de estabilidad, **el dato de noviembre parece confirmar la moderación en el crecimiento del gasto autonómico y el dinamismo observado en los ingresos**. Todo ello sugiere que **las comunidades autónomas hayan cumplido su objetivo de estabilidad en 2017** (-0,6% del PIB).

## Las corporaciones locales habrían vuelto a registrar un elevado superávit en 2017, apoyadas en la contención del gasto

**Las corporaciones locales cerraron el tercer trimestre con un superávit del 0,5% del PIB, el mismo nivel que el registrado hasta septiembre 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 fuerte control sobre el gasto, que se mantiene prácticamente estable respecto al 3T16. La caída en el gasto en intereses y en las transferencias corrientes a otras administraciones contrarrestó el incremento registrado en el resto de partidas.

En este contexto, **el superávit de las haciendas territoriales (corporaciones locales más comunidades autónomas) compensó el déficit registrado por la Seguridad Social hasta septiembre de 2017**. Como resultado, el déficit público en el tercer trimestre del año se situó en el 1,5% del PIB, 1,2pp menos que el observado hasta septiembre de 2016.

---

6: 1.435 millones de euros en 2017.

## 2017: cumplimiento del objetivo pero con un ligero retroceso del saldo estructural primario

Como se ha visto anteriormente, **los datos hasta noviembre anticipan que el déficit público de 2017 habría terminado cerca del objetivo de estabilidad**. Estas cifras vendrían a confirmar el ajuste esperado a comienzos de año, **si bien el impacto de la recuperación cíclica de la economía habría sido algo mayor**. De hecho, se estima que los estabilizadores automáticos, la menor carga de intereses y las prestaciones sociales –pensiones y otras prestaciones diferentes a las de desempleo– podrían haber corregido el déficit en 2017 en 1,4pp del PIB (frente a 1,2pp previstos a comienzo del año). **Ello implica que el saldo estructural primario se habría deteriorado en 0,2pp del PIB**, en gran medida debido a que las actuaciones aprobadas a finales de 2016 no habrían logrado compensar la totalidad de las políticas expansivas vigentes desde 2015 (véase el Gráfico 5).

Por el lado de los ingresos, la recuperación cíclica de las bases imponibles habría impulsado la recaudación de los impuestos sobre la producción y, en menor medida, de los impuestos sobre la renta. Igualmente, la mejora del empleo mantuvo la senda de crecimiento de las cotizaciones sociales, moderadas por las medidas vigentes de incentivación del empleo. Como consecuencia, se estima que los ingresos públicos de 2017 se habrían situado en el 38,0% del PIB, tres décimas por encima del cierre de 2016, pero por debajo de lo esperado a principios de año (38,5%).

Respecto al gasto, **la ejecución presupuestaria apunta a un ajuste mayor de lo previsto hace un año**. De esta manera se espera que la mejora del mercado laboral y de las condiciones financieras haya favorecido una caída en las prestaciones por desempleo (-0,2pp del PIB) y de los intereses (-0,3pp), lo que compensaría el aumento estructural del gasto en pensiones. Junto a ello, el consumo público habría vuelto a crecer en términos nominales a lo largo de 2017, aunque a un ritmo menor que la actividad. Así, el gasto público se habría reducido en 2017 en nueve décimas del PIB hasta el 41,1% del PIB (véase el Cuadro 1).

Resumiendo, las previsiones de BBVA Research anticipan el cumplimiento del objetivo de estabilidad de 2017. No obstante, el comportamiento entre administraciones es dispar. Mientras que **se estima que las comunidades autónomas y las corporaciones locales (estas últimas holgadamente) hayan cumplido con sus objetivos de estabilidad, resulta probable que la administración central haya cerrado 2017 con un déficit por encima de su objetivo**. Por su parte, se espera que la Seguridad Social haya reducido su déficit, pero no con la intensidad suficiente como para cumplir el -1,4% del PIB del objetivo (véase el Gráfico 4).

## Con una política fiscal neutral, España saldrá del protocolo de déficit excesivo, pero se desviaría ligeramente de sus objetivos de estabilidad para 2018 y 2019

Para el bienio 2018-2019 será necesario un ajuste de 0,9 puntos porcentuales del PIB al año para llegar a los objetivos exigidos por la Comisión Europea. En este contexto, se prevé que el ciclo económico continúe corrigiendo el deterioro en las cuentas públicas, pero a un ritmo menor al que lo hizo en 2017, dadas las previsiones de moderación del crecimiento para los próximos años<sup>7</sup>. Así, **en un escenario sin cambios en la política fiscal, el déficit se reduciría hasta alcanzar el -2,3% del PIB en 2018 y -1,7% en 2019, ligeramente por encima de los objetivos de**

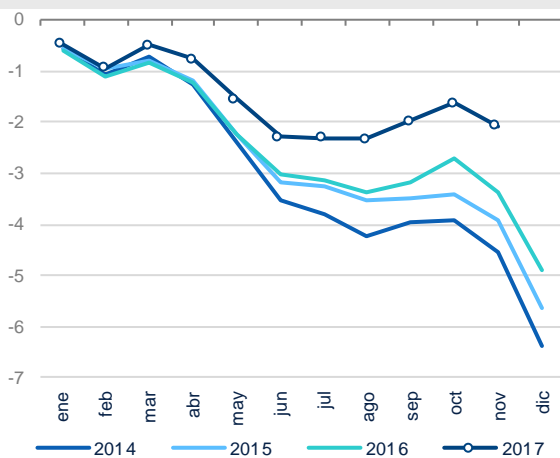
7: Véase Situación España. Primer trimestre 2018, disponible en <https://goo.gl/m6Cv3x>

**estabilidad (-2,2% en 2018 y -1,3% en 2019).** Estas cifras situarían el saldo primario ajustado de ciclo en torno a -0,2% del PIB de 2017. Ello supone que no se espera una mejora estructural de las cuentas públicas, lo que implicaría **una orientación de la política fiscal globalmente neutral** (véanse los Gráficos 5 y 6).

En este escenario, **la política fiscal del bienio 2018-2019 va a estar condicionada por el calendario electoral<sup>8</sup> y la situación política actual**, que ha impedido aprobar unos nuevos presupuestos generales del Estado para el año 2018 y repercutido en la agenda reformadora. De esta forma, están pendientes, entre otras, la postergada reforma del sistema de financiación autonómica<sup>9</sup> y la del sistema de pensiones. Por su parte, la proximidad a la culminación del ciclo electoral en algunas autonomías y ayuntamientos puede alentar presiones para relajar el ajuste del déficit público, como ya se observó en 2015 cuando se produjeron desviaciones generalizadas de la regla de gasto.

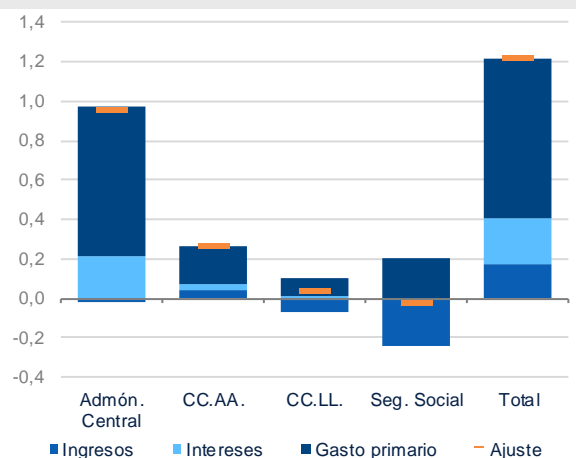
Junto a ello, **persiste la necesidad de revisión y mejora de la institucionalidad fiscal introducida durante los últimos años.** Entre las posibles mejoras que se podrían discutir estaría la explícita vinculación entre la fijación de los objetivos de estabilidad y la regla de gasto. Además, sería recomendable introducir la situación cíclica del territorio y la posición fiscal de la administración en cuestión en la fijación de las metas fiscales.

**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-nov de 2017 frente al mismo periodo del año anterior (pp del PIB)**

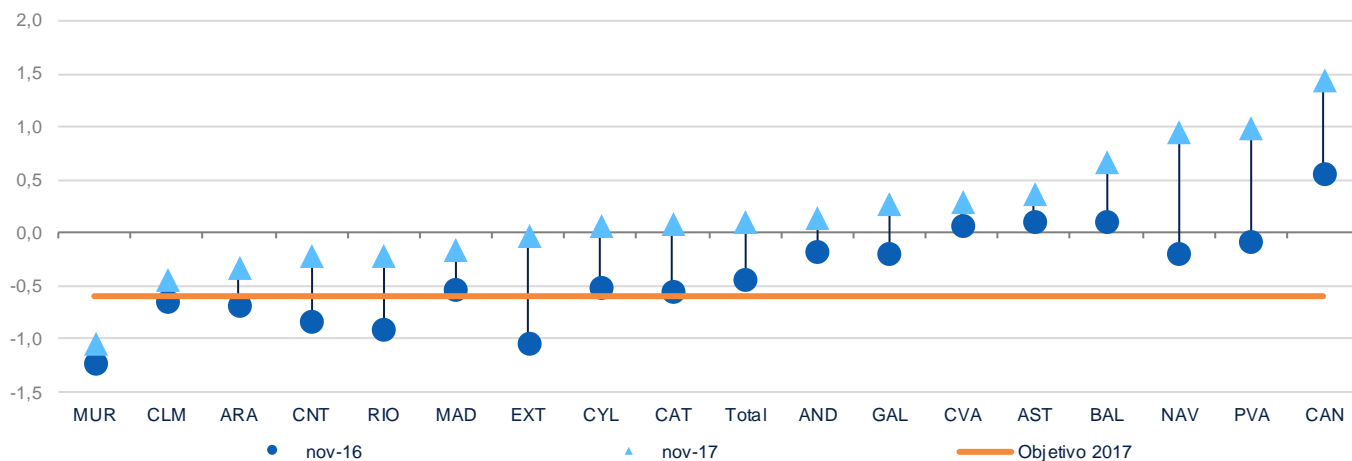


(\*) Excluidas las corporaciones locales y las ayudas a las instituciones financieras.  
Nota: (+) Se reduce el déficit por un aumento de los ingresos y/o una caída del gasto; (-) se incrementa el déficit por una caída de los ingresos y/o un aumento del gasto.  
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

8: Según el calendario, habrá elecciones municipales y autonómicas en 2019 y generales en 2020.

9: Según el compromiso alcanzado en la última Conferencia de Presidentes (en enero de 2017), el Gobierno debía haber presentado su propuesta de reforma antes de finalizar 2017.

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



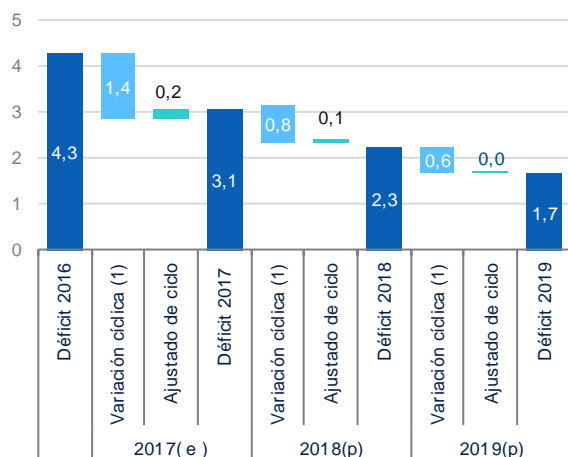
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

**Gráfico 4** AA.PP.: grado de cumplimiento de los objetivos de estabilidad

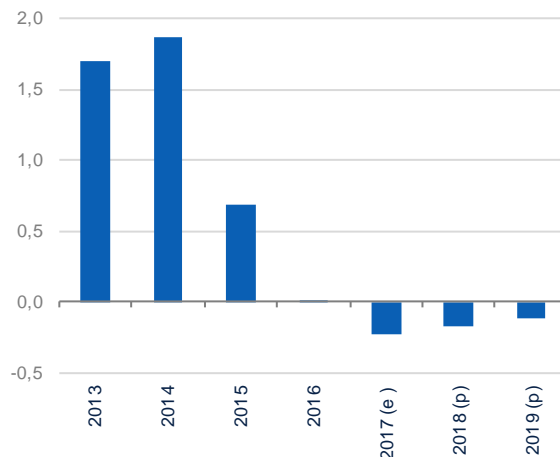
	Admón. Central	CC.AA.	CC.LL.	Seg. Social	Total
2012	Incumplimiento	Incumplimiento	Cumplimiento	Incumplimiento	Incumplimiento
2013	Incumplimiento	Incumplimiento	Cumplimiento	Incumplimiento	Incumplimiento
2014	Cumplimiento	Incumplimiento	Cumplimiento	Incumplimiento	Incumplimiento
2015	Cumplimiento	Incumplimiento	Cumplimiento	Incumplimiento	Incumplimiento
2016	Cumplimiento	Incumplimiento	Cumplimiento	Incumplimiento	Incumplimiento
2017 (e)	Incumplimiento	Incumplimiento	Cumplimiento	Incumplimiento	Incumplimiento

Nota: De mayor incumplimiento (azul más oscuro) a cumplimiento (blanco).  
(e) estimación.

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

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


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

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


(\*) Excluidas las ayudas a las instituciones financieras.  
 (e) estimación. (p) previsión.  
 Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP e INE

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

% del PIB	2016	2017 (e)	2018(p)	2019 (p)
Remuneración de asalariados	10,8	10,6	10,5	10,4
Consumos intermedios	5,1	5,0	5,0	5,0
Intereses	2,8	2,7	2,5	2,4
Prestaciones sociales	15,5	15,2	14,9	14,7
De las cuales: desempleo	1,7	1,5	1,3	1,2
Formación bruta de capital	2,0	2,0	2,0	2,0
Otros gastos	5,7	5,8	5,7	5,7
<b>Gasto no financiero</b>	<b>42,0</b>	<b>41,1</b>	<b>40,6</b>	<b>40,1</b>
Impuestos sobre la producción	11,6	11,7	11,8	11,8
Impuestos sobre la renta, la riqueza, etc.	9,9	10,2	10,4	10,6
Cotizaciones sociales	12,2	12,3	12,3	12,3
Impuestos sobre el capital	0,6	0,5	0,5	0,5
Otros ingresos	3,5	3,3	3,3	3,3
<b>Ingresos no financieros</b>	<b>37,7</b>	<b>38,0</b>	<b>38,4</b>	<b>38,5</b>
<b>Necesidad de financiación</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,7</b>
Objetivo de estabilidad	-4,6	-3,1	-2,2	-1,5

(e) estimación. (p) previsión.  
 Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP 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.