

El déficit se reduce sin afrontar los retos futuros

Expansión (España)

Virginia Pou

El déficit público en España se redujo medio punto porcentual del PIB hasta el 2,5% en 2018, lo que supone un ajuste mayor que el previsto por BBVA Research, pero constata un nuevo incumplimiento del objetivo de estabilidad (-2,2% del PIB). Estas cifras confirmaron que el efecto positivo de la recuperación económica sobre la recaudación tributaria compensó el impulso al gasto, que fue mayor que el esperado. Si separamos del déficit la parte que evoluciona conforme al ciclo económico, las estimaciones sugieren que durante 2018 el saldo primario estructural experimentó un deterioro de cinco décimas del PIB. Esto viene a confirmar que el ajuste fue exclusivamente cíclico, y que la política fiscal habría retomado el tono expansivo de años anteriores.

En este contexto, los datos de ejecución presupuestaria hasta febrero de 2019 apuntan a que el déficit se estaría deteriorando, fundamentalmente, por la moderación de los ingresos públicos. Por su parte, el gasto público mantiene la senda expansiva del año pasado, afectado por las subidas de los salarios públicos y de las pensiones. Este suave deterioro ha correspondido casi exclusivamente a la administración central. Las comunidades autónomas y la Seguridad Social han registrado el mismo saldo que el observado hasta febrero de 2018.

Hacia adelante, el entorno actual de prórroga presupuestaria e incertidumbre política estaría condicionando el desempeño de las cuentas públicas. Se espera que el ciclo económico siga impulsando la recuperación de las bases imponibles y, con ello, la recaudación tributaria. Junto a ello, en un escenario sin cambios en la política fiscal, se prevé que el gasto público se ajuste ligeramente en términos del PIB, favorecido más por un aumento del PIB nominal que por un control sobre su crecimiento.

De esta forma, el déficit se reduciría hasta el 2,2% del PIB en 2019 y el 1,9% en 2020, constatando, de nuevo, un ajuste fiscal exclusivamente cíclico. Se volverían a incumplir los objetivos de estabilidad (-1,3% y -0,3%, respectivamente), sin observarse una mejora estructural de las cuentas públicas. Según las estimaciones de BBVA Research, el saldo primario estructural permanecería en torno al 0,3% del PIB a lo largo del bienio. Todo ello confiere un tono prácticamente neutral de la política fiscal, y confirma que los objetivos actuales de estabilidad son poco realistas.

En este sentido, la reciente actualización del PEC para 2019-2022 presentado por el Gobierno, apuesta por una flexibilización de la senda de ajuste de déficit (hasta el 2,1% en 2019 y el 1,1% en 2020), y apunta a que continuará la dinámica expansiva del año precedente. En concreto, para 2019 el Gobierno plantea un escenario de prórroga presupuestaria como el de BBVA Research, por lo que su objetivo, aunque algo más exigente, se presume alcanzable.

De 2020 en adelante, el escenario del Gobierno se diferencia del de BBVA Research, ya que incluye las medidas que presentaron en su proyecto PGE para 2019. En concreto, se considera el paquete de medidas tributarias, una nueva revalorización de las pensiones y de los salarios públicos, y una senda creciente de la inversión pública a medida que se avanza a lo largo del nuevo ciclo electoral.

Teniendo en cuenta el impacto conjunto de todas estas medidas, en el escenario de BBVA Research se presume que el déficit de 2020 quedaría, en todo caso, por encima de la meta del 1,1% propuesta por el Gobierno.

Con un déficit por debajo del 3% del PIB ya en 2018, España saldrá del protocolo de déficit excesivo, pero permanecerá bajo la vigilancia reforzada durante los tres próximos ejercicios económicos debido al elevado nivel de deuda pública (un 97,2% en 2018). Esta situación exige un ritmo de ajuste estructural de 0,65pp de PIB anual para reducir significativamente la deuda. Ajuste que queda muy lejos del planteado tanto en el escenario presentado en el PEC -más optimista- como en el de BBVA Research.

A medio y largo plazo, en un contexto en el que el déficit todavía es elevado y, sobre todo, con una deuda pública próxima al 100% del PIB, sería más deseable aprovechar los años de dinamismo económico para reducir la deuda, y recuperar el margen fiscal necesario para hacer frente a los retos futuros.

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

