

## 2017: menos déficit público, más ingresos y más gasto

Miguel Cardoso

Libertad Digital (España)

Durante el siguiente año, las cuentas públicas volverán a mostrar un desequilibrio, y la deuda de las administraciones continuará estancada alrededor del 100% del PIB. De cara a 2017, el aumento que se prevé en la carga impositiva de las empresas ayudará a reducir el déficit público, pero tendrá costes a corto y medio plazo.

En 2016 el déficit de las administraciones públicas se reducirá en alrededor del 0,5% del PIB, a pesar de haberse observado un crecimiento superior al 3%. El siguiente año, el consenso de analistas apunta a que el PIB aumentará menos (alrededor de un 2,5%) y, sin embargo, el objetivo del Gobierno es reducir el déficit público desde alrededor del 4,5% del PIB, hasta el 3,1%. Es decir, con algo menos de crecimiento, se pretende reducir 3 veces más el desequilibrio en las cuentas públicas. ¿Es esto posible?

En principio, el mayor dinamismo de la actividad debería ser suficiente para conseguir la meta establecida. Por ejemplo, se espera que el PIB nominal aumente alrededor de un 4,5%. Con un gasto público que rondaría el 42,5% del PIB a finales de este año, la congelación del numerador haría que la ratio se redujera en 1,8pp del PIB. Es decir, con solo esta medida se cumpliría con el objetivo para el siguiente año. Más aún, se espera que la mejora de la actividad reduzca el gasto en prestaciones por desempleo y que los tipos de interés disminuyan la carga financiera de las administraciones. En total, el crecimiento del PIB nominal y estos dos últimos factores darían un margen superior a los 2pp del PIB. Lo anterior, sin tomar en cuenta el impacto que pudieran tener medidas para mejorar la eficiencia del gasto público.

Sin embargo, también es cierto que algunas otras obligaciones continuarán aumentando. En particular, la tendencia es creciente en los gastos de pensiones o sanitarios, lo que haría poco viable la congelación de estos ítems. Más aún, sería deseable mantener el gasto en términos reales, de manera que los servicios públicos no deterioren en calidad. Aunque la inflación probablemente será cercana al 2% en 2017, este aumento tiene mucho que ver con el crecimiento que se espera del precio de los combustibles. Una mejor guía, de la posible variación del coste de los servicios públicos, sería la evolución de la inflación subyacente o de tendencia (sin componentes volátiles), la cual continuará alrededor del 1%. Si en lugar de suponer una congelación del gasto público en términos nominales se asume un aumento de esta magnitud, la disminución del déficit (de alrededor de 1,5pp del PIB) seguiría siendo suficiente para cumplir con la meta. Por lo tanto, el incremento impositivo recientemente anunciado por el Gobierno va encaminado a financiar un crecimiento superior del gasto público, en lugar de una mayor reducción del déficit. Esta es una decisión que potencialmente puede reflejar las preferencias de una sociedad que percibe la necesidad de ampliar los recursos que se dedican a los servicios públicos después de un período de recortes. Sin embargo, hay que tomar en cuenta los costes que esto conlleva.

En primer lugar, la deuda pública continúa siendo muy elevada. Ni los tipos de interés históricamente bajos ni el elevado crecimiento que estamos observando actualmente, se mantendrán durante los próximos años. Por lo tanto, no aprovechar este período particularmente positivo para la reducción del endeudamiento, puede hacer que en el futuro el ajuste sea más lento y difícil.

En segundo lugar, el incremento impositivo tendrá efectos negativos a medio y largo plazo. A corto, el impacto será probablemente reducido, al concentrarse en las grandes empresas, aquellas con mejor acceso a mercados de financiación y en un entorno de bajos tipos de interés. Sin embargo, el incremento en la incertidumbre fiscal que han percibido las empresas durante los últimos meses reducirá la inversión y el crecimiento a medio plazo.

Finalmente, es imposible en estos momentos valorar el efecto positivo que pueda tener el aumento del gasto. Lo que se sabe es que los grandes beneficiados serán los gobiernos autonómicos, que apenas tendrán que reducir su déficit en términos de PIB, en un entorno en que los ingresos aumentarán en línea con la actividad, por lo que su gasto se incrementará considerablemente por encima de la inflación. Cómo distribuirán esos mayores recursos, la posible eficiencia en el uso de los mismos y su efecto en el crecimiento es una pregunta abierta en estos momentos.

Hacia delante, es importante que se haga conciencia de que la reducción de la deuda pública es necesaria para disminuir la vulnerabilidad de la economía española. A este respecto, sería deseable la implementación de planes multianuales, preferentemente basados en el diseño de reformas que incrementen la capacidad de crecimiento de la economía.

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.