

4 2015 abre paso a una política fiscal más expansiva

El ajuste del déficit en 2014 se debió tanto a la recuperación de los ingresos tributarios como a la contención del gasto, sobre todo, en la administración central

Las administraciones públicas españolas cerraron el año 2014 con un déficit del 5,7% del PIB⁴¹ (dos décimas por encima de lo esperado), lo que supone una ligera desviación sobre el objetivo del -5,5% del PIB que se fijó el Gobierno, pero se sitúa por debajo del -5,8% acordado con la Comisión Europea de cara al cumplimiento del protocolo de déficit excesivo (PDE). Así, el déficit público español vuelve a ser el más elevado entre los países de la UEM, una vez se depuran las ayudas al sector financiero. Con todo, esta cifra supone una mejora de seis décimas del PIB respecto al cierre de 2013, y **acumula ya más de 3,5 puntos porcentuales (pp) del PIB de ajuste desde 2011, el quinto mayor del entorno europeo** (véase el Gráfico 4.1).

Por administraciones públicas, durante 2014 la administración central, que observó el mayor ajuste, disminuyó su déficit en torno a 0,7 pp hasta situarlo en el -3,5% del PIB, en línea con su objetivo de estabilidad. Tras ella, tanto las corporaciones locales como las administraciones de la Seguridad Social mantuvieron el saldo registrado el año anterior. Por un lado, las corporaciones locales volvieron a registrar un superávit superior al 0,5% del PIB, mejorando su objetivo de equilibrio presupuestario. Por otro lado, la Seguridad Social registró un déficit del 1,1% del PIB, una décima por encima de su objetivo. Por último, las comunidades autónomas no solo volvieron a desviarse respecto a su objetivo de estabilidad (-1.0%), sino que elevaron su déficit hasta el -1,7% del PIB, algo más de una décima por encima del observado en 2013⁴².

Analizando el ajuste de déficit observado, las estimaciones de BBVA Research muestran que la recuperación de la actividad, junto con la moderación de los costes de financiación, favoreció la reducción del déficit público español de aproximadamente 0,6 puntos del PIB durante 2014. Así, **la reducción observada del déficit podría atribuirse casi exclusivamente a la mejora cíclica de la actividad, poniendo fin al tono restrictivo de la política fiscal iniciada en 2010.**

Tanto la recuperación de los ingresos como cierta contención del gasto público habrían sido responsables en parte iguales del ajuste de las cuentas públicas españolas en 2014. Los ingresos públicos recuperaron dinamismo y se situaron en torno al 37,8% del PIB, 0,3pp por encima de los registrados en 2013 y en niveles semejantes a los observados a mediados de los años 90. Por su parte, el gasto público cayó durante 2014 alrededor de tres décimas respecto al año anterior hasta el 43,5% del PIB. Este hecho contrasta con lo ocurrido en media en los países de la unión monetaria, donde el ajuste promedio en el déficit provino de la contención del gasto público, aunque es cierto que se observa una gran heterogeneidad entre los diferentes estados.

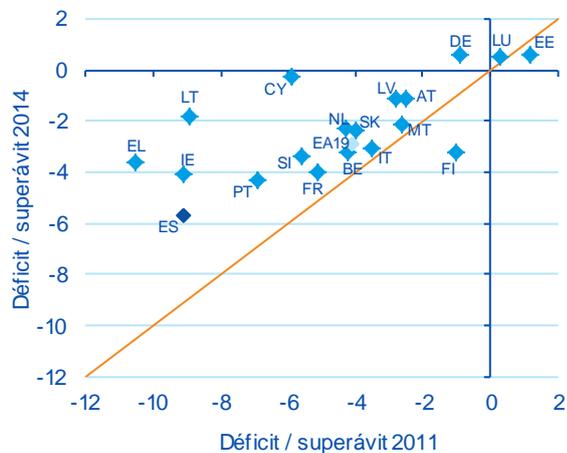
Analizando la descomposición del ajuste por subsectores, el Gráfico 4.2 muestra cómo **la caída del gasto registrada a lo largo de 2014 se concentró en la administración central y, en menor medida, en la Seguridad Social, fundamentalmente por la reducción de las prestaciones sociales.** Mientras, en las administraciones territoriales, tras el ajuste de años anteriores, en 2014 el gasto público permaneció prácticamente estable. Finalmente, **la recuperación observada en los ingresos tributarios se ha concentrado casi exclusivamente en la administración central.**

41: El déficit analizado en esta sección es siempre excluidas las ayudas al sector financiero

42: Véase el Recuadro 4, "Las finanzas autonómicas en 2014 y el impacto del sistema de financiación" de esta publicación, para un análisis detallado del cierre de 2014 de las comunidades autónomas.

Gráfico 4.1

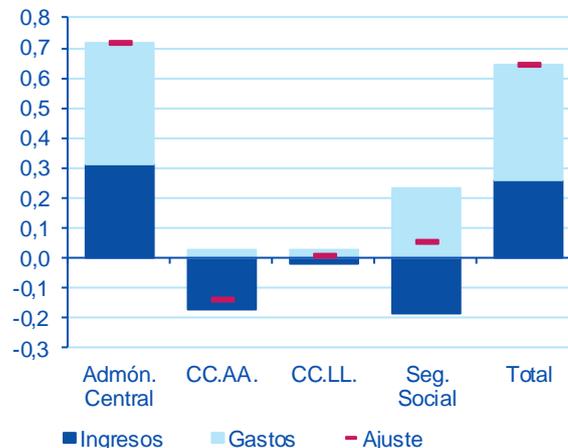
UEM: capacidad / necesidad de financiación, excluidas las ayudas al sector financiero (% del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat

Gráfico 4.2

AA. PP.: descomposición del ajuste fiscal en 2014 (puntos porcentuales del PIB)



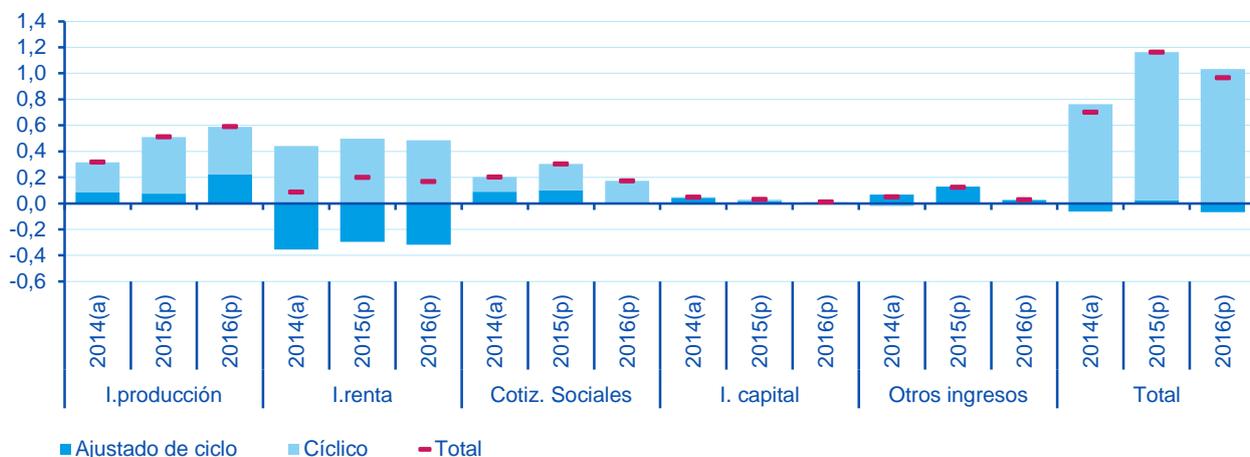
Nota: (+) Aumentan los ingresos, cae el gasto, se reduce el déficit; (-) caen los ingresos, aumenta el gasto, se incrementa el déficit
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

La descomposición de los ingresos y gastos en los factores cíclico –asociado a las variaciones cíclicas de la actividad– y estructural –derivado de las decisiones discrecionales de la política fiscal o del deterioro permanente de algunos de sus componentes–, permite realizar una valoración de la naturaleza del ajuste fiscal llevado a cabo en 2014. De esta forma, según las estimaciones de BBVA Research **el ciclo económico habría impulsado la recaudación impositiva de 2014** en torno a 0,8 pp del PIB potencial, de la mano de los impuestos sobre la renta y sobre la producción (véase el Gráfico 4.3). Este aumento de los recursos tributarios se habría producido en gran parte gracias a la **mejoría de las bases imponibles, que ha sido fundamentalmente cíclica** en el caso de la renta bruta disponible. Por su parte, un tercio del aumento de la base imponible del IVA (en torno a 0,6 pp del PIB potencial) se habría debido a la recuperación cíclica del gasto en consumo final, mientras que el incremento restante (1,3 pp) podría tener origen no tanto en una recuperación estructural del consumo, si no que estaría reflejando el gasto anticipado a la rebaja fiscal en vigor desde enero de 2015.

Por otro lado, en términos del PIB potencial, **el ciclo económico habría favorecido la reducción del gasto en 2014, fundamentalmente, de las prestaciones por desempleo**. Por el contrario la inesperada expansión de las prestaciones sociales registrada a final del año, estaría detrás del incremento discrecional del gasto público de más de tres décimas del PIB potencial. Junto a ello, **se sigue observando cierto ajuste del componente discrecional** en partidas como la remuneración de asalariados, los consumos intermedios o la formación bruta de capital (véase el Gráfico 4.4).

Gráfico 4.3

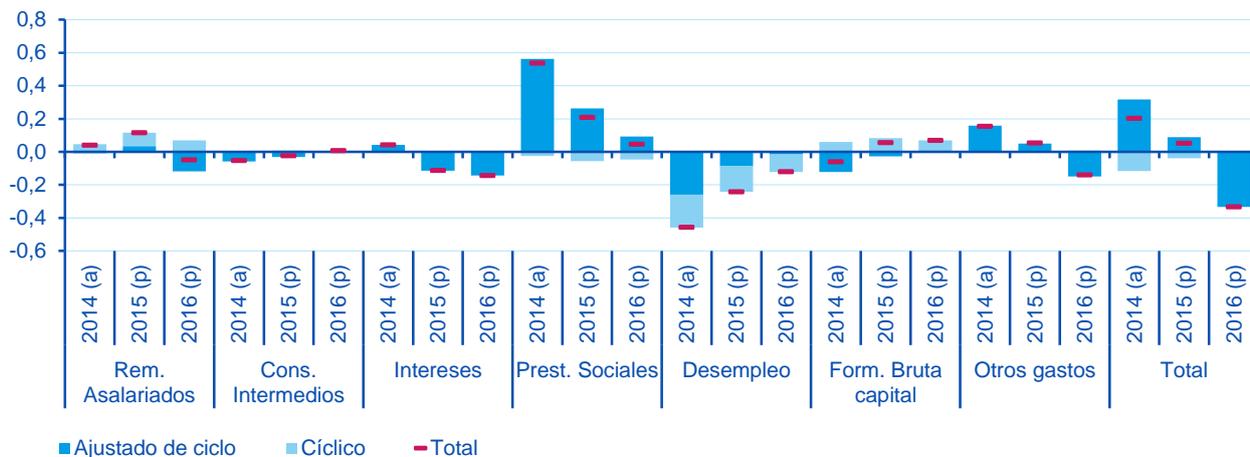
AA. PP.: variación de los ingresos no financieros (pp del PIB potencial)



Nota: (+) aumentan ingresos y disminuye el déficit; (-) caen ingresos y crece el déficit
(a): avance; (p): previsión
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE

Gráfico 4.4

AA. PP.: variación de los gastos no financieros (pp del PIB potencial)



Nota: (+) aumenta el gasto y aumenta el déficit; (-) cae el gasto y se reduce el déficit
(a): avance; (p): previsión
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE

La recuperación económica y la rebaja tributaria marcarán la política fiscal de los próximos años

La política fiscal de 2015 y 2016 estará condicionada por la rebaja impositiva en vigor desde enero de 2015, que supondrá un impulso al crecimiento ya que se espera que disminuya de forma significativa el tipo medio efectivo sobre la base liquidable del IRPF⁴³. En este contexto, las previsiones de BBVA Research sugieren que **la rebaja fiscal producirá una caída de los ingresos estructurales de los impuestos sobre la renta que, en el corto plazo, se verá compensada por la recuperación cíclica de las bases imponibles**. Por su parte, el ciclo económico seguirá impulsando la recaudación tanto de los impuestos sobre la producción

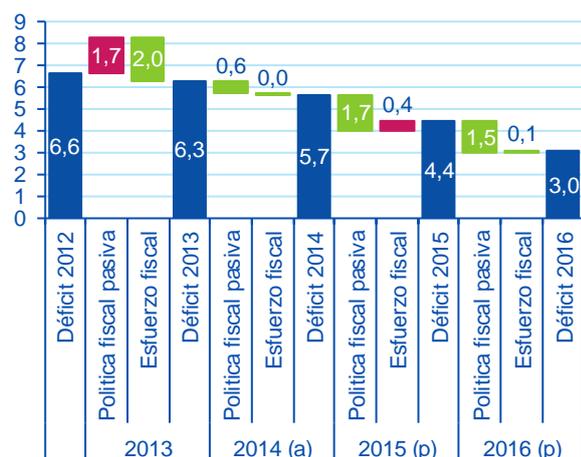
43: Véase el recuadro 2. "El impacto de la reforma del IRPF" del Situación España. Cuarto trimestre de 2014.

como de las cotizaciones sociales. Así, los ingresos públicos de 2015 se elevarán hasta el 38,2% del PIB (cuatro décimas por encima del cierre de 2014) y hasta el 38,5% en 2016.

Por el lado del gasto, **se espera que siga ajustándose a lo largo de los dos próximos años**, en parte por el efecto de las políticas de reducción de déficit puestas en marcha en años anteriores, pero sobre todo por la mejora prevista en el mercado laboral –que reducirá el importe de las prestaciones por desempleo– y por la reducción de los costes financieros. Como consecuencia, el gasto público se situará a final de 2016 en torno al 41,4% del PIB, en niveles semejantes a los de comienzos de la crisis.

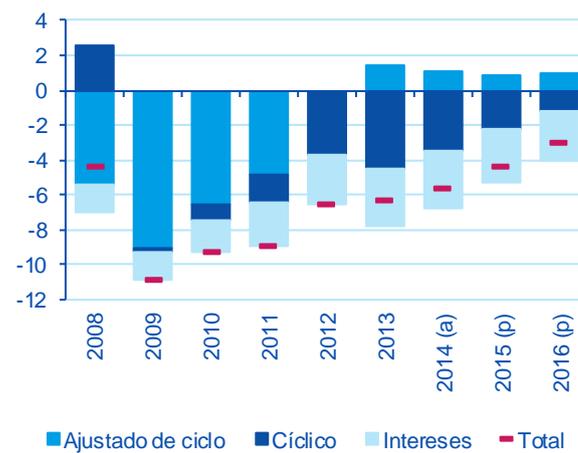
De esta forma, **para 2015 se espera que el ciclo económico continúe corrigiendo el deterioro fiscal, tanto por el efecto de los estabilizadores automáticos como por una menor presión de la carga de intereses y de las prestaciones sociales**. Junto a ello, el impacto de las políticas expansivas puestas en marcha, situará el déficit de 2015 en torno al 4,4% del PIB, por encima del objetivo del 4,2% acordado para dicho año. En cuanto a 2016 se prevé que el ciclo económico continúe corrigiendo el deterioro en las cuentas públicas, de tal manera que en un escenario sin cambios en la política fiscal, el déficit de dicho año se reduciría 1,5 pp hasta el 3,0% del PIB (véase el Gráfico 4.5).

Gráfico 4.5
AA. PP.: descomposición del ajuste fiscal (pp del PIB)



(a): avance; (p): previsión
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE

Gráfico 4.6
AA. PP.: capacidad / necesidad de financiación (% del PIB)



(a): avance; (p): previsión
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE

De producirse este escenario, **el saldo público ajustado de ciclo se situaría ligeramente en torno al -2,0% a finales de 2016**. Si se descuenta el importe del pago por intereses, se estaría registrando un superávit primario estructural en torno al 1% desde 2013 (véase el Gráfico 4.6), lo que supone un ajuste de más de 10 pp desde 2009. Ello implica que, si las medidas de consolidación acometidas fueran de carácter permanente, durante los próximos años las cuentas públicas españolas estarían generando superávits primarios del entorno del 1,0% del PIB. **Pese a ello, persisten importantes desequilibrios en la economía española que todavía no se han corregido** –i.e.: elevada tasa de paro y elevados niveles de deuda–, **que requieren que continúen las reformas estructurales** con efectos directos en la capacidad de crecimiento de la economía y en la sostenibilidad a largo plazo de las cuentas públicas. En este sentido, y en línea con las recomendaciones del Eurogrupo, España debería seguir avanzando tanto en la reforma laboral como en la del sistema tributario. Igualmente, deberían continuar las políticas de control del gasto público, de tal manera que se incremente la capacidad de generación de superávits primarios de magnitud suficiente, que permitan reducir el nivel de deuda pública al ritmo necesario para cumplir los compromisos del Pacto fiscal en Europa.

Cuadro 4.1

AA. PP.: capacidad / necesidad de financiación*

(% PIB)	2013	2014 (a)	2015 (p)	2016 (p)
Remuneración de asalariados	10,9	10,8	10,7	10,5
Consumos intermedios	5,3	5,2	5,1	5,0
Intereses	3,3	3,3	3,1	2,9
Prestaciones por desempleo	2,8	2,3	2,0	1,9
Prestaciones sociales	13,4	13,8	13,7	13,5
Formación bruta de capital	2,1	2,1	2,1	2,1
Otros gastos	5,9	6,0	5,9	5,7
Gastos no financieros	43,8	43,5	42,6	41,5
Imp. Sobre la producción	11,0	11,2	11,5	11,9
Imp. Sobre la renta, la riqueza, etc.	10,0	10,0	10,0	10,0
Cotizaciones sociales	12,2	12,3	12,3	12,3
Imp. Sobre el capital	0,5	0,5	0,5	0,5
Otros ingresos	3,8	3,8	3,8	3,8
Ingresos no financieros	37,5	37,8	38,2	38,5
Necesidad de financiación	-6,3	-5,7	-4,4	-3,0
Objetivo de estabilidad	-6,5	-5,5	-4,2	-2,8

(*) : Excluidas las ayudas al sector financiero

(a) : avance; (p) : previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP 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.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de España

Economista Jefe Economías Desarrolladas

Rafael Doménech
+34 91 537 36 72
r.domenech@bbva.com

España
Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com
+34 91 374 39 61

Joseba Barandiaran
joseba.barandia@bbva.com
+34 94 487 67 39

Mónica Correa
monica.correa@bbva.com
+34 91 374 64 01

Juan Ramón García
juanramon.gl@bbva.com
+34 91 374 33 39

Félix Lores
felix.lores@bbva.com
+34 91 374 01 82

Antonio Marín
antonio.marin.campos@bbva.com
+34 648 600 596

Myriam Montañez
miriam.montanez@bbva.com
+34 954 24 74 86

Virginia Pou
virginia.pou@bbva.com
+34 91 537 77 23

Juan Ruiz
juan.ruiz2@bbva.com
+34 646 825 405

Pep Ruiz
ruiz.aguirre@bbva.com
+34 91 537 55 67

Amanda Tabarena
amanda.tabarena@bbva.com
+34 91 807 51 44

Camilo Andrés Ulloa
camiloandres.ulloa@bbva.com
+34 91 537 84 73

Con la colaboración de:

Escenarios Económicos
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Europa
Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Sistemas financieros
Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

José Félix Izquierdo
jfelixizquierd@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Área de Economías Desarrolladas
Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

España
Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa
Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos
Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

Área de Economías Emergentes
Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com

Análisis Transversal de Economías Emergentes
Alvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia
Le Xia
le.xia@bbva.com

México
Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Coordinación LATAM
Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela
Oswaldo López
oswaldo.lopez@bbva.com

Área de Sistemas Financieros y Regulación
Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera
David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas
María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Política de Recuperación y Resolución
José Carlos Pardo
josecarlos.pardo@bbva.com

Coordinación Regulatoria Global
Matías Viola
matias.viola@bbva.com

Áreas Globales

Escenarios Económicos
Julián Cubero Calvo
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros
Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos
Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research
Paseo Castellana, 81 - 7ª planta
28046 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
Depósito Legal: M-31254-2000