

8 Sin cambios en las perspectivas de los déficits fiscales salvo en Brasil y Argentina, donde empeoran significativamente

Empeoran las perspectivas sobre los saldos fiscales en Brasil en 2015, a pesar del ajuste de la política fiscal

La perspectiva fiscal es ahora peor en Brasil y ligeramente mejor en Argentina, en el resto de países no hay cambios relevantes respecto a lo estimado hace un trimestre (ver Gráfico 4.9). En Brasil el gobierno está llevando a cabo un importante ajuste fiscal que tiene como objetivo frenar el deterioro en las cuentas públicas. El ajuste pasa por un recorte al gasto público así como aumento de impuestos en algunos sectores como algunas manufacturas y combustibles. Aunque este ajuste fiscal era necesario, es también razón detrás del ajuste a la baja en perspectivas de crecimiento, como se mencionó en la sección 4. A pesar de estas importantes medidas, las perspectivas fiscales son significativamente peores ahora que hace un trimestre (saldo fiscal de -5.6% del PIB ahora, -4.4% en enero), lo que da una idea de la magnitud del esfuerzo fiscal necesario.

Por su parte, en los países andinos mantenemos básicamente inalteradas las perspectivas fiscales para 2015. En Chile esta perspectiva incorpora ya el supuesto de materialización de menor recaudación tributaria que se compensará con una ejecución del presupuesto algo mayor a 100%. En Colombia, las cuentas fiscales se han deteriorado respecto al escenario de enero, con el consecuente recorte en gasto necesario para preservar la regla fiscal. En los malos resultados de ingresos tributarios ha sido clave los malos resultados de Ecopetrol por la caída del precio del petróleo, con lo que los ingresos del gobierno se habrán deteriorado drásticamente implicando así la necesidad de recortar el gasto significativamente; pero no son solo ingresos petroleros: la reforma tributaria de 2012 puede haber alterado la generación de ingresos del gobierno de manera permanente. Este empeoramiento implicará la necesidad de una reforma hacia 2016 que implicará aumento de impuestos y disminución de gastos. Por último en Perú la previsión de déficit fiscal que se mantiene inalterada incorpora el recorte permanente en tasas impositivas – disminución permanente de los ingresos fiscales - así como el mayor gasto de inversión relacionado con proyectos de infraestructura. Con todo, los déficits en finanzas públicas estimados se ubicarán en niveles manejables y no comprometen la sostenibilidad de largo plazo.

En México el recorte en el gasto anunciado al inicio del año tendrá efectos en particular hacia 2016 (los ingresos por vía petrolera de 2015 están parcialmente asegurados vía coberturas e importaciones de gasolinas). En este sentido el gobierno ha anunciado un presupuesto “base cero” con el que se pretende hacer una revisión integral en el gasto público para 2016; nuestras nuevas estimaciones incorporan este efecto.

Finalmente no esperamos cambios sustanciales para este año en la conducción de la política fiscal argentina, aunque serán necesarios hacia adelante, lo que habrá de pasar por reducciones en subsidios a energía y transporte.

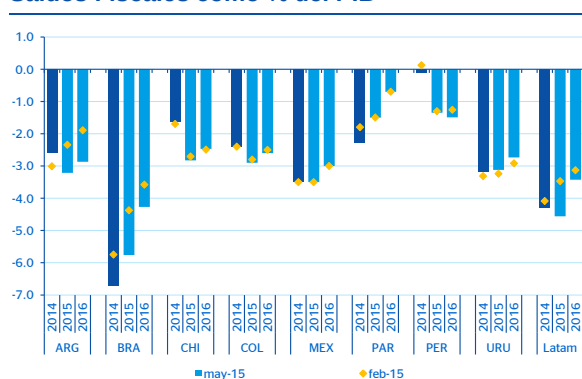
Con todo, los programas de inversión pública serán uno de los factores del crecimiento, especialmente en los países Andinos.

Los programas de inversión pública serán clave particularmente en los Andinos: en Chile el gobierno ha mostrado capacidad para ejecutar el gasto público en su totalidad, a diferencia del año anterior. Esta capacidad de ejecución no está exenta de riesgos relacionados con trabas administrativas que resolver

aunque estimamos un importante componente del gasto de inversión. Por su parte en Colombia pese al recorte estimado en programas de inversión pública estos recursos continuarán siendo importante apoyo al crecimiento, además hay que considerar recursos que no se ejecutaron en el bienio 2013-2014 que representarán una fuente de ingresos adicional en el bienio 2015-2016. Cabe mencionar que Colombia anunció recientemente un plan de reactivación del crecimiento (PIPEII) que no implica más gasto sino priorización y ejecución más rápida de proyectos aprobados. En Perú hará efecto la ejecución de medidas de estímulo fiscal anunciadas al final del año pasado como proyectos de inversión en infraestructura con elevada prioridad; en este sentido el efecto sobre el crecimiento será positivo dado además el efecto base de comparación (recordar que en 2014 la inversión pública cayó 2.4%).

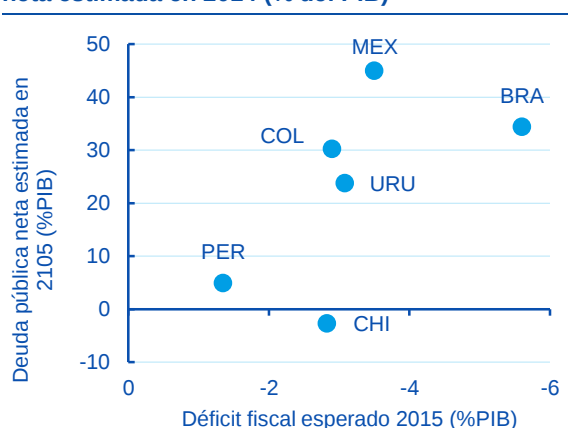
Los ajustes necesarios en Brasil y México podrían traducirse, en contraste, en menor dinamismo de la inversión pública. En el caso de México numerosos proyectos se han retrasado ya por contracción en ingresos relacionados con la caída en precios de petróleo iniciado el año pasado. Para este año este retraso habrá de irse solventando y algunos proyectos serán reencaminados vía asociaciones público-privados. Con todo somos más conservadores respecto a la contribución de la inversión pública en el presente año. En Brasil habrán de recortarse recursos para numerosos proyectos de gasto público, entre ellos gasto social y transferencias.

Gráfico 8.1
Saldos Fiscales como % del PIB



Fuente: BBVA Research *

Gráfico 8.2
Déficit fiscal esperado en 2015 y deuda pública neta estimada en 2014 (% del PIB)



Fuente: BBVA Research y WEO del FMI, abril 2015.

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 Coordinación Latam

Economista Jefe

Juan Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Enestor Dos Santos
enestor.dossantos@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Venezuela
Oswaldo López
oswaldo.lopez@bbva.com

Pablo Urbiola
pablo.urbiola@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Alejandro Faci
alejandro.faci@bbva.com

México
Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Con la colaboración de:

Escenarios Económicos
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Rodolfo Mendez Marcano
rodolfo.mendez@bbva.com

Análisis Transversal de Economías Emergentes
Gonzalo de Cadenas
gonzalo.decadenas@bbva.com
+34 606 001 949

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Área de Economías Desarrolladas

Rafael Doménech Vilariño
r.domenech@bbva.com

España

Miguel Cardoso Lecourtois
miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez González-Anleo
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 Vidal-Abarca
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

México

Carlos Serrano Herrera
carlos.serranoh@bbva.com

Coordinación LATAM

Juan M. Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive Carrasco
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez Corredor
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea Flores
hperea@bbva.com

Venezuela

Oswaldo López Meza
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 Delgado
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas Sánchez-Caro
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research

Paseo Castellana, 81 – 7ª planta
28046 Madrid
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00
Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com
www.bbvaresearch.com