

Análisis Regional España

La consolidación fiscal, un reto exigente

Expansión (España)

Miguel Cardoso / Virginia Pou

Previsiblemente, España ha cerrado el año 2019 con un déficit público más cercano al 2,5% del PIB que al 2%, lo que habría supuesto un escaso ajuste respecto a 2018. Esta práctica ausencia de mejora traslada los esfuerzos de consolidación fiscal hacia el presente año.

¿Cuál sería el tamaño del ajuste a realizar? Según los objetivos de estabilidad vigentes, que fueron aprobados en 2017, las administraciones públicas españolas deberían realizar una corrección del déficit de casi dos puntos porcentuales del PIB hasta el 0,5% en 2020. Sin embargo, llegar a esta meta requeriría la puesta en marcha de una política fiscal contractiva, que podría penalizar la recuperación de la actividad. Esto se debe a que la desaceleración que muestra la economía hará que la mejora en las cuentas públicas derivada del ciclo sea cada vez menor. Igualmente, los bajos tipos de interés seguirán contribuyendo a la reducción del déficit, pero el mayor impacto se habría dejado atrás. Por lo tanto, cualquier mejora en las cuentas públicas durante este año tendrá que basarse en medidas discrecionales.

Es por esto que recientemente el Gobierno presentó una senda de ajuste fiscal más adecuada al contexto económico actual, y fija un objetivo de estabilidad presupuestaria del -1,8% del PIB para 2020. Aunque la nueva senda implica una flexibilización respecto a la aprobada en 2017, todavía supone la necesidad de realizar un importante esfuerzo de consolidación. De acuerdo a BBVA Research, el Gobierno tendría que introducir durante este año incrementos impositivos o ajustes equivalentes a ocho décimas del PIB para alcanzar la meta. Todo ello se debe a que a la reducción desde los niveles actuales de déficit, hay que sumarle la presión que suponen las medidas aprobadas en enero (como la subida de un 2% de los salarios públicos o el incremento de 0,9% en las pensiones).

En esta línea, el Gobierno ha aprobado los proyectos de ley que contemplan la creación de los impuestos sobre transacciones financieras y sobre determinados servicios digitales. Sin embargo, su aprobación tardará, y sus efectos sobre la recaudación podrían no ser suficientes para reducir significativamente el déficit. Por su parte, se intuye que el Gobierno espera que parte del ajuste se realice a través del gasto, apostando porque aumente algo por debajo de lo que lo hará el PIB nominal: el techo de gasto se ha fijado en un incremento del 2,9% a/a frente a un avance del PIB nominal del 3,5%. Este último supuesto puede ser optimista, ya que implica repetir lo observado en 2019, sólo que con un crecimiento del PIB real más débil (2,0% vs. 1,6%). La diferencia estaría en la evolución de los precios, que compensarían la desaceleración en la actividad. De no cumplirse lo anterior y darse un escenario de menor inflación, el gasto como porcentaje del PIB no contribuiría a la reducción del déficit público en 2020.

De esta forma, durante los próximos meses persistirán las dudas sobre cuáles serán las medidas que deberán aprobarse para afrontar una consolidación fiscal tan exigente. Con tal incertidumbre, los efectos negativos sobre el gasto de hogares y empresas, sobre todo el relacionado con la inversión, podrían observarse incluso antes de los incrementos impositivos. Para limitar lo anterior, lo más recomendable sería incidir en reformas que pudieran aumentar la capacidad de crecimiento de la economía española, que mejoraran la institucionalidad de las finanzas públicas o que incidieran en el ajuste a medio plazo. Estos dos últimos factores permitirían ganar credibilidad y flexibilidad al repartir la consolidación en varios años. Por ejemplo, abordar la sostenibilidad del sistema de pensiones permitiría dar certidumbre sobre los esfuerzos que serán necesarios durante los próximos años. Por otro lado, una mejora del marco regulatorio de la regla de gasto establecida en la Ley de Estabilidad Presupuestaria podría hacerla más eficiente en su aplicación. Finalmente, sería recomendable extender las acciones de evaluación del gasto que permitan reorientarlo hacia políticas más eficientes.

En definitiva, el saneamiento de las cuentas públicas españolas es un compromiso necesario, y las medidas que se adopten no deberán poner en peligro la creación de empleo ni la recuperación económica.

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

