

Análisis Regional España**Déficit ahora, plan de salida también**

Expansión (España)

Miguel Cardoso

El punto de partida de las finanzas públicas en España para enfrentar esta crisis no es el mejor. Desde 2015, las políticas de reducción de impuestos y de crecimiento del gasto han hecho que el saldo estructural de las cuentas se deteriore. Más aún, buena parte de la mayor recaudación impulsada por la recuperación o de la caída en el gasto por intereses no se ha dedicado a reducir el desequilibrio en el balance público. El resultado final ha sido que, a pesar de años de elevado crecimiento y reducción de la tasa de desempleo, el déficit se situó todavía en el 2,8% del PIB hacia finales del año pasado.

Una de las consecuencias de lo anterior podría haber sido que el impulso fiscal necesario para contrarrestar los efectos negativos de la crisis no haya sido tan contundente como en otros países. Las políticas implementadas en España han sido similares, en el fondo y en la forma, a las puestas en marcha en el resto de la UEM. Sin embargo, la cuantía no ha sido tan elevada como, por ejemplo, en Alemania o en varios países de la UEM. Lo preocupante es que incluso con este menor impulso, el déficit público podría sobrepasar el 10% del PIB este año. Sólo el funcionamiento de los llamados “estabilizadores automáticos” supondría un deterioro de 6 o más puntos porcentuales del PIB. El incremento de las prestaciones por desempleo o la caída esperada de la recaudación impositiva deberían llevar por sí mismos a una ampliación significativa del desequilibrio en las cuentas públicas. A esto hay que añadir las políticas discrecionales que se han anunciado para luchar contra la COVID-19, para apoyar el ingreso de los hogares o para reducir los costes laborales de las empresas. Estas alcanzarían alrededor de 2 pp del PIB.

Los riesgos que se vislumbran hacia delante apuntan a que el déficit podría sufrir un deterioro incluso mayor. En primer lugar, porque existe todavía mucha incertidumbre sobre la efectividad e impacto económico de la estrategia de salida para relajar las reglas de confinamiento y de distanciamiento. La fuerte caída del PIB en el primer trimestre del año presagia que su descenso anual promedio podría ser mayor al 10%. En segundo, hay dudas sobre el efecto que tendrá la crisis en la recaudación, especialmente en el impuesto de sociedades, relacionadas con el impacto de las medidas en sectores particularmente tocados como la hostelería, el ocio o el turismo. Más aún, la demanda está cayendo de manera significativa, lo que afectará a los ingresos por IVA. En general, la reducción en la recaudación impositiva debería ser mayor que la caída del PIB, tal como se vio en crisis pasadas. En tercer lugar, porque algunas de las medidas de gasto que se han implementado como temporales, podrían volverse permanentes.

Ante este deterioro de la situación y de las perspectivas de las cuentas públicas, la tensión sobre la prima de riesgo se mantiene limitada por la intervención del Banco Central Europeo. Sin embargo, este soporte no será infinito. El Gobierno español y la UEM en su conjunto deberían diseñar planes que eviten episodios como los observados en 2012. Para esto es necesario avanzar en mecanismos de mutualización del gasto en Europa, eso sí, garantizando la eficiencia en la utilización de los recursos comprometidos. Asimismo, en España se hace necesario el diseño de un plan de consolidación fiscal multianual, creíble y que minimice el impacto en actividad. El recientemente conocido Programa de Estabilidad recoge previsiones que parecen optimistas por el lado de la recaudación. A su vez, incluye elevados incrementos en el gasto, que parecen ir más allá de las medidas anunciadas hasta el momento. Más aún, no aclara cuál será la evolución del déficit durante los próximos años. Si se consolida un entorno de menores ingresos, con un deterioro en las perspectivas de crecimiento, las tensiones

sobre el coste de la deuda pública podrían volver. Para evitar lo anterior, parece una prioridad diseñar un plan de consolidación fiscal que despeje las dudas y distribuya durante un largo período de tiempo el necesario ajuste que tendrá que hacerse, y así afectar mínimamente a la recuperación.

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

