

Observatorio Fiscal

3T20

Mensajes principales

- Los datos de ejecución hasta abril anticiparon ya un fuerte impacto de la pandemia en el déficit público, que se elevó hasta el 2,1% del PIB en el acumulado del año (excluidas las corporaciones locales), frente al 0,6% en el mismo período de 2019. Con esta cifra, el déficit acumulado doce meses se elevaría hasta el 5,0% del PIB (sin tener en cuenta las administraciones locales), frente al 3,1% con que terminó 2019.
- El aumento del gasto debido a la COVID-19 alcanzó en abril 0,8pp del PIB, a lo que se suma un descenso de los ingresos tributarios de casi 0,4pp motivado tanto por la paralización de la actividad, como, sobre todo, por los aplazamientos, fraccionamientos o suspensión de las deudas tributarias.
- Las medidas de contención de la pandemia y el estado de alarma han tenido una duración mayor de lo esperado inicialmente, y la pérdida de ingresos tributarios será más intensa a lo estimado en la edición anterior de este informe (con una caída del 16,8% a/a frente al 15,4% anterior)*. El menor crecimiento de la actividad será compatible con una menor reducción de la ratio de ingresos públicos sobre el PIB, que se minorará en torno a 0,7pp hasta el 38,4% del PIB en 2020 (vs reducción de 1pp en las previsiones anteriores).
- Igualmente, se espera una aceleración en el crecimiento del gasto, que aumentará más de 10,5pp hasta situarse en el 52,3% del PIB a cierre de 2020 (48,9% del PIB previsto en abril). La aceleración será más intensa en el consumo público, por el aumento del gasto sanitario, y en las prestaciones sociales, por la prórroga de las medidas de protección del empleo.

(*) Véase el [Observatorio fiscal 2T20](#)

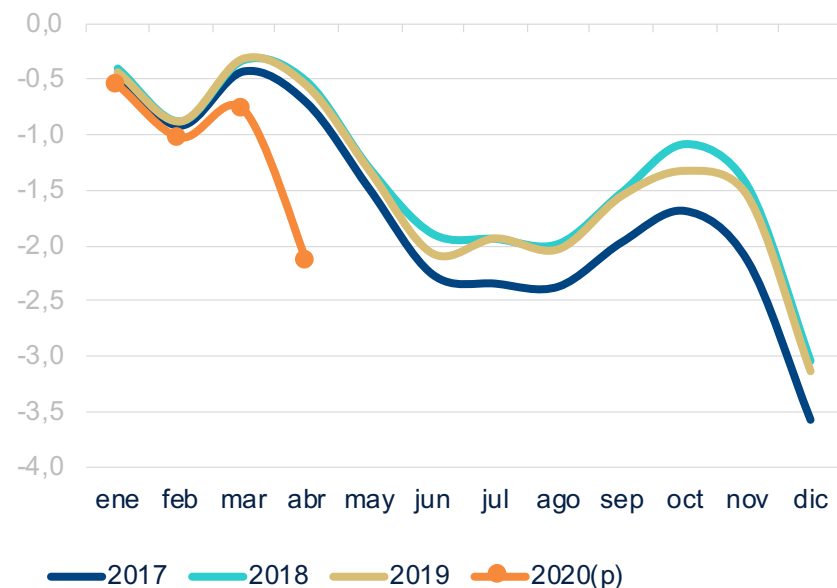
Mensajes principales

- La intensidad de la pandemia ha obligado al Gobierno a **reforzar las medidas para paliar sus efectos** (prórroga de los ERTes y la prestación por cese de actividad, ingreso mínimo vital, o el fondo COVID-19 para las comunidades, entre otros) **aumentando su impacto sobre el déficit en 1,7pp del PIB**. En total, el Gobierno ha movilizado fondos equivalentes **al 15% del PIB**, de los cuales 3,5pp corresponden a atención al desempleo (aproximadamente 2pp), a transferencias directas a la familias y/o empresas con impacto directo en el déficit público.
- En 2021, la recuperación cíclica de la actividad y la temporalidad de gran parte de las medidas aprobadas favorecerán una **rápida reducción del déficit desde el 14,4% del PIB de 2020 hasta el 8,4% a finales de 2021**. La reversión de las medidas de la COVID-19 en 2021 hará que el ajuste del gasto sea más intenso que la recuperación de los ingresos.
- La crisis sin precedentes de la COVID-19 se saldará con un **notable aumento de la deuda pública, que la situará a cierre de 2021 por encima del 122% del PIB**. La existencia de un volumen importante de pasivos contingentes (en torno a 10pp del PIB en forma de garantías estatales al sector privado) supone un riesgo adicional para la sostenibilidad de las cuentas públicas españolas.
- Los **riesgos** sobre el escenario de déficit radican en que la **elevada incertidumbre sobre la pandemia y sus efectos sobre la coyuntura** terminen en mayores necesidad de gasto, o que los **altos niveles de deuda y la falta de consenso, desencadenen un deterioro de la percepción sobre la solvencia de las administraciones públicas**. Al contrario, el **plan de recuperación Next Generation EU**, supondrá una **oportunidad** para afrontar una consolidación fiscal más virtuosa.

La ejecución presupuestaria hasta abril anticipa ya un fuerte impacto de la COVID-19

DÉFICIT PÚBLICO, EXCLUIDAS LAS CORPORACIONES LOCALES*

(% DEL PIB)



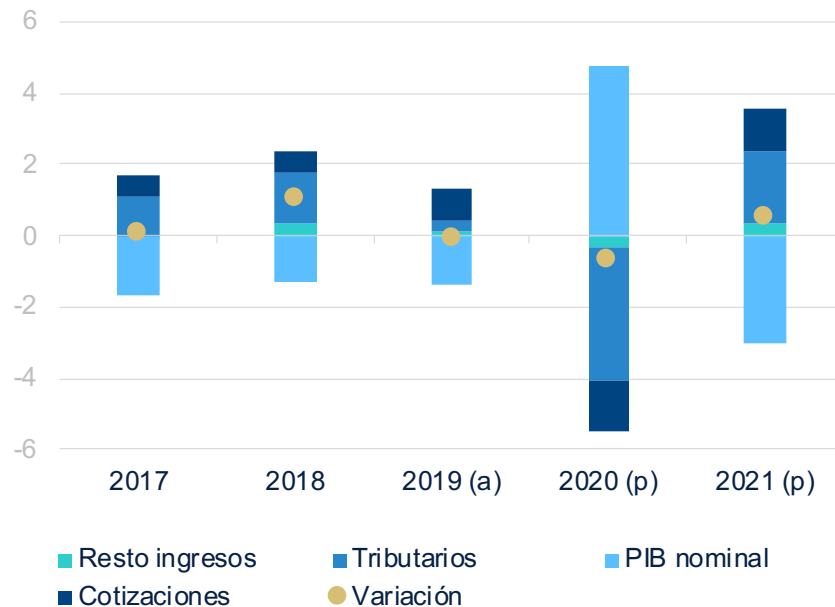
- El déficit público, excluidas las corporaciones locales, acumulado a abr-20 se elevó hasta el 2,1% del PIB, 1,6pp por encima del observado hasta abril-19.
- Los ingresos registraron un descenso del 2,1% a/a arrastrados por una caída del 5,5% a/a de los ingresos tributarios. Esto se ha traducido en una pérdida de la recaudación tributaria de casi cuatro décimas (debido tanto a la paralización de la actividad como, sobre todo, a los aplazamientos, fraccionamientos o suspensión de las deuda tributarias, que han supuesto una merma en torno a 0,2pp del PIB).
- El gasto primario aumentó en 2,6pp del PIB respecto a abr-19, afectados por las medidas para la contención de la pandemia.

(*) Sin las ayudas al sistema financiero

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda

2020-2021: mayor incidencia de la pandemia en las cuentas públicas

CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LOS RECURSOS NO FINANCIEROS (PP DEL PIB)



- Las medidas de contención de la pandemia y el estado de alarma han tenido una duración mayor a lo esperado inicialmente, y la **pérdida de ingresos será mayor a lo estimado en la edición anterior de este informe** (se espera una caída del -14,7% a/a frente a un -11% a/a esperado en abr-20).
- Se estima una aceleración de la **caída cíclica de los ingresos durante el segundo semestre del año**. En total, la pérdida cíclica de los ingresos será de casi de 5pp del PIB a final de 2020.
- En este contexto, **los ingresos públicos se reducirán durante 2020 desde el 39,1% registrado en 2019 hasta el 38,4% del PIB**.
- En 2021, en ausencia de nuevas medidas, **la recuperación de los ingresos será casi exclusivamente cíclica**, y alcanzarán el 38,9% del PIB.

(a): Avance; (p): Previsión

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda e INE

2020-2021: mayor incidencia de la pandemia en las cuentas públicas

RECURSOS NO FINANCIEROS

(% DEL PIB)

	2018	2019 (a)	2020 (p)	2021 (p)
Impuestos sobre la producción	11,7	11,5	10,7	11,0
Impuestos sobre la renta, la riqueza, etc.	10,6	10,4	10,0	10,0
Cotizaciones sociales	12,4	12,9	13,1	13,1
Impuestos sobre el capital	0,5	0,4	0,4	0,4
Otros ingresos	4,0	3,9	4,2	4,3
Ingresos no financieros	39,2	39,1	38,4	38,9

- La prolongación de las medidas de confinamiento ha acelerado la caída de los ingresos tributarios. Se espera una **pérdida nominal de la recaudación de más del 16% respecto a 2019.**
- Dicha **pérdida de ingresos resultará particularmente intensa en el impuesto de sociedades**, cuyas bases imponibles se verán fuertemente deterioradas por la paralización de la actividad. Por su parte, **el freno previsto en el gasto en consumo privado y en la inversión en vivienda drenará la recaudación de los impuestos sobre la producción.**
- Finalmente, **la caída esperada de la afiliación total mermará los ingresos por cotizaciones sociales.***

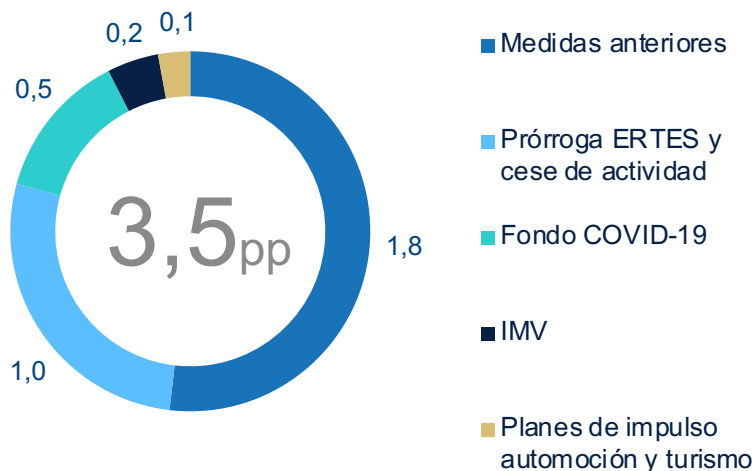
(*) Véase el detalle de las previsiones del cuadro macro en la reciente publicación del informe [Situación España 3T20](#)

(a): Avance; (p): Previsión

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda e INE

2020-2021: mayor incidencia de la pandemia en las cuentas públicas

MEDIDAS CON IMPACTO PRESUPUESTARIO APROBADAS POR EL GOBIERNO (PP DEL PIB)

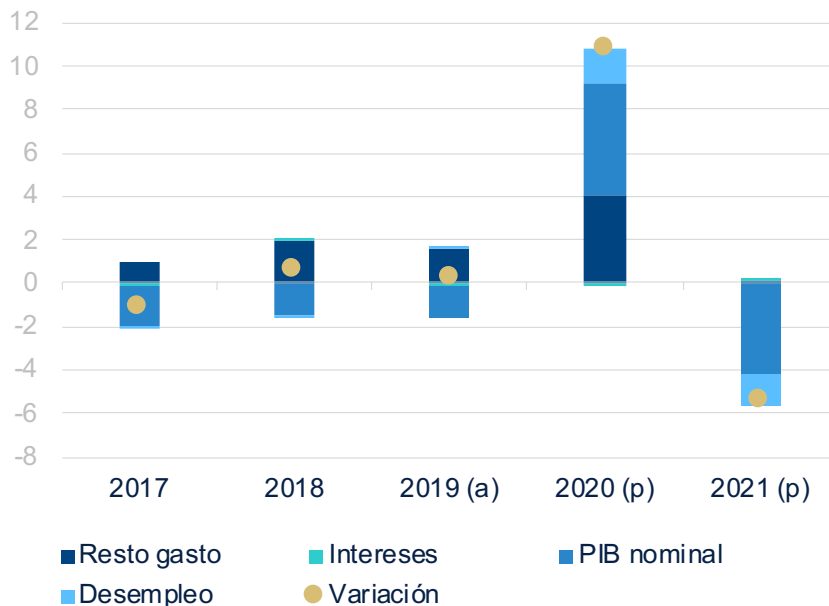


Nota: medidas aprobadas hasta el 15 de julio de 2020
Fuente: BBVA Research a partir de Gobierno de España

- El gasto público ha estado igualmente afectado por la prolongación del estado de alarma y la incorporación y prórroga de algunas medidas para paliar los efectos de la pandemia.
- Las nuevas medidas aprobadas durante el 2T20 suman un importe de 1,7pp del PIB.
 - Prórroga hasta el 30 de septiembre de los ERTES y de la prestación por cese de actividad de autónomos.
 - Fondo COVID-19 para las CC. AA.
 - Ingreso Mínimo Vital (IMV).
 - Planes de impulso a los sectores de automoción y de turismo.
- En total, el Gobierno central ha movilizado recursos equivalentes a un 15% del PIB, de los cuales 3,5pp suponen transferencias a familias y sectores económicos con impacto en el déficit público.

2020-2021: mayor incidencia de la pandemia en las cuentas públicas

CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LOS EMPLEOS NO FINANCIEROS (PP DEL PIB)



(a): Avance; (p): Previsión

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda e INE

- Se espera una aceleración del aumento del gasto, que crecerá 10,8pp en 2020 hasta situarse en el 52,7% del PIB (48,9% en el Observatorio del 2T20).
- El mayor impacto de la pandemia recaerá sobre:
 - el consumo público, por el aumento del gasto sanitario para atender a la emergencia;
 - mayores prestaciones sociales, por la prórroga hasta el 30 de septiembre de las medidas de apoyo al empleo y a las familias más vulnerables y la introducción del IMV.
- Finalmente, el mayor deterioro de la actividad contribuirá igualmente al aumento de la ratio de gasto sobre PIB.
- En un escenario sin cambios en la política fiscal y asumiendo que las medidas de contención de la pandemia son temporales, la ratio de gasto sobre PIB caerá hasta el 47,3% del PIB en 2021, apoyado en una mayor recuperación nominal de la actividad.

2020-2021: mayor incidencia de la pandemia en las cuentas públicas

EMPLEOS NO FINANCIEROS, EXCLUIDAS LAS AYUDAS AL SECTOR FINANCIERO (% DEL PIB)

	2018	2019 (a)	2020 (p)	2021 (p)
Remuneración de asalariados	10,6	10,8	12,9	12,3
Consumos intermedios	5,1	5,1	6,8	5,8
Intereses	2,4	2,3	2,5	2,4
Prestaciones sociales	15,4	15,8	20,7	18,1
Formación bruta de capital	2,2	2,1	2,7	2,2
Otros gastos	6,0	5,9	7,1	6,5
Gastos no financieros	41,7	41,9	52,7	47,3

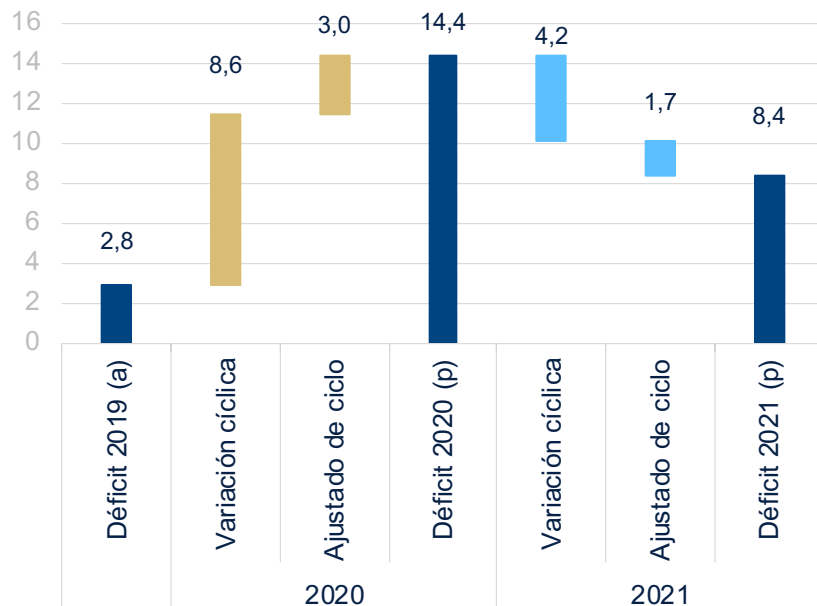
- El gasto público nominal crecerá por encima del 10,5% a/a respecto al importe de 2019, afectado por las medidas de la lucha contra la pandemia. Dicho aumento será más intenso en las prestaciones sociales y en las subvenciones, impulsadas por las medidas de protección del empleo.
- Las mayores necesidades para atender la emergencia sanitaria empujarán igualmente el gasto en remuneración de asalariados y consumos intermedios.
- Las medidas de política monetaria volverán a contener el crecimiento del coste financiero de la deuda.

(a): Avance; (p): Previsión

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda e INE

2020-2021: mayor incidencia de la pandemia en las cuentas públicas

DÉFICIT PÚBLICO Y DESCOMPOSICIÓN DEL CAMBIO FISCAL (% DEL PIB)



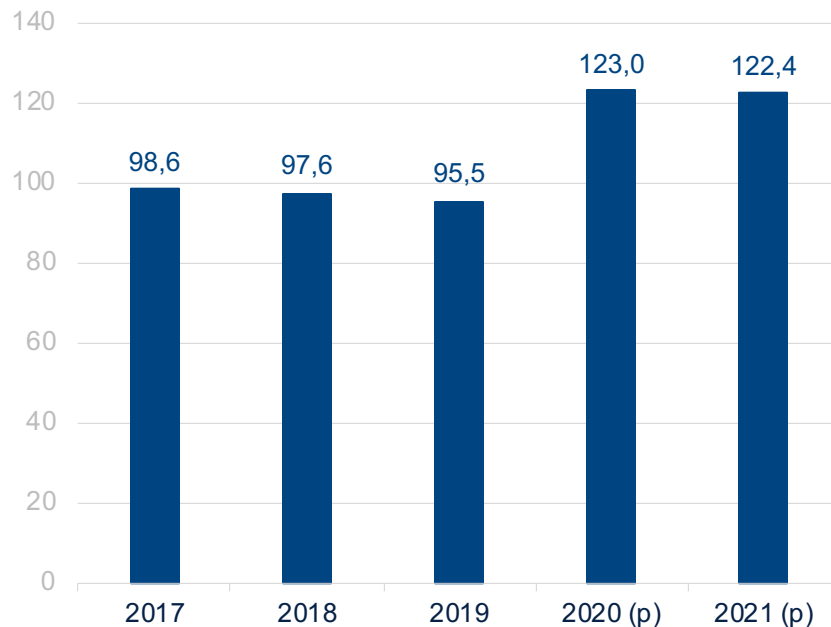
- En este contexto, se eleva la previsión de déficit público hasta el 14,4% del PIB a finales de 2020 (3,6pp por encima de la previsión anterior).
- El impacto de la caída de la actividad y los costes de financiación elevarán el déficit en 8,6pp del PIB.
- Adicionalmente, el saldo ajustado de ciclo se estaría deteriorando en torno a 3,0pp del PIB.
- En 2021, en un escenario sin cambios en la política fiscal, se espera que la reversión de algunas de las medidas para paliar los efectos de la pandemia y la recuperación cíclica de la actividad ayudarán a corregir el déficit, el cual podría situarse en torno al 8,4% del PIB a finales del año.

(a): Avance; (p): Previsión

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda e INE

2020-2021: la sostenibilidad de la deuda se ve comprometida por la COVID-19

DEUDA PÚBLICA SEGÚN EL PROTOCOLO DE DÉFICIT EXCESIVO (% DEL PIB)



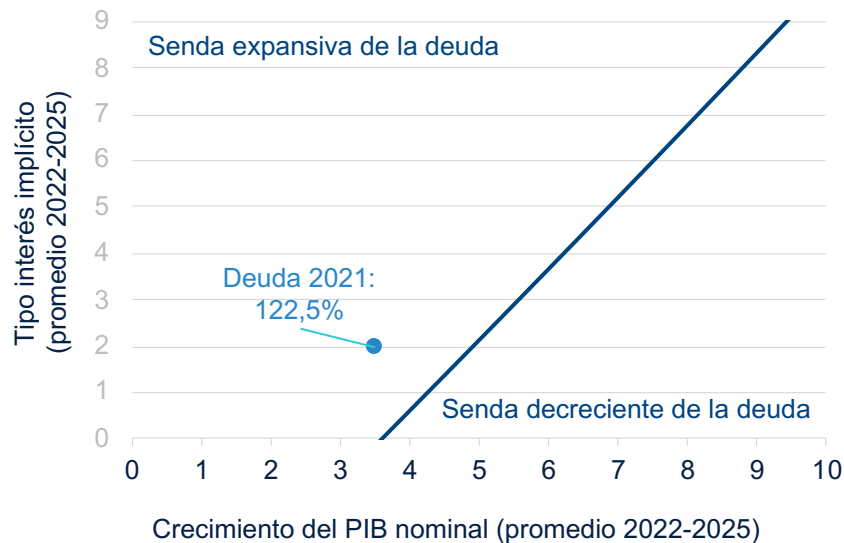
(p): Previsión

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda e INE

- La crisis sin precedentes provocada por la COVID-19 se saldará igualmente con un **importante crecimiento de la deuda pública española**.
- De esta forma, **la deuda pública se situará en torno al 123,0% del PIB en 2021, y del 122,5% a finales de 2021**, aumentando la vulnerabilidad de la economía española.
- **La existencia de una cuantía importante de pasivos contingentes** (en torno al 10% del PIB en forma de garantías estatales al sector privado), supone un riesgo adicional para la sostenibilidad de las cuentas públicas españolas.

2020-2021: la sostenibilidad de la deuda se ve comprometida por la COVID-19

COMBINACIONES DE TIPO DE INTERÉS Y CRECIMIENTO QUE ESTABILIZARÍAN LA DEUDA EN LOS NIVELES DE 2021 (%)



- La política monetaria benévola y los programas de compra de deuda puestos en marcha por el BCE están permitiendo que **España siga financiándose en condiciones muy favorables**.
- Un crecimiento sostenido de los niveles de deuda podría terminar en una revaluación del riesgo soberano y poner en jaque la sostenibilidad de las cuentas públicas.
- A largo plazo sería necesario observar un **mayor dinamismo de la actividad o unos tipos de interés más bajos** para retomar una senda decreciente de la deuda pública.
- El plan de recuperación, **Next Generation EU**, recientemente aprobado, supondrá una oportunidad única para abordar las reformas estructurales necesarias. España recibirá 140 mil millones (aprox. 11% del PIB), de los cuales 72,7 mil millones serán transferencias para financiar programas de transformación de la economía.

02

Previsiones

Previsiones

AA. PP.: NECESIDAD DE FINANCIACIÓN, EXCLUIDAS LAS AYUDAS AL SECTOR FINANCIERO (% DEL PIB)

	2018	2019 (a)	2020 (p)	2021 (p)
Remuneración de asalariados	10,6	10,8	12,9	12,3
Consumos intermedios	5,1	5,1	6,8	5,8
Intereses	2,4	2,3	2,5	2,4
Prestaciones sociales	15,4	15,8	20,7	18,1
Formación bruta de capital	2,2	2,1	2,7	2,2
Otros gastos	6,0	5,9	7,1	6,5
Gastos no financieros	41,7	41,9	52,7	47,3
Impuestos sobre la producción	11,7	11,5	10,7	11,0
Impuestos sobre la renta, la riqueza, etc.	10,6	10,4	10,0	10,0
Cotizaciones sociales	12,4	12,9	13,1	13,1
Impuestos sobre el capital	0,5	0,4	0,4	0,4
Otros gastos	4,0	3,9	4,2	4,3
Ingresos no financieros	39,2	39,1	38,4	38,9
Necesidad de financiación	-2,5	-2,8	-14,4	-8,4
<i>Objetivo de estabilidad</i>	-2,2	-1,3	-1,8	-1,5
Saldo primario ajustado de ciclo	-1,5	-2,3	-5,4	-7,3
Deuda pública	97,6	95,5	123,0	122,5

(a): Avance; (p): Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda, INE y BdE

Observatorio Fiscal

3T20