

Análisis Regional España

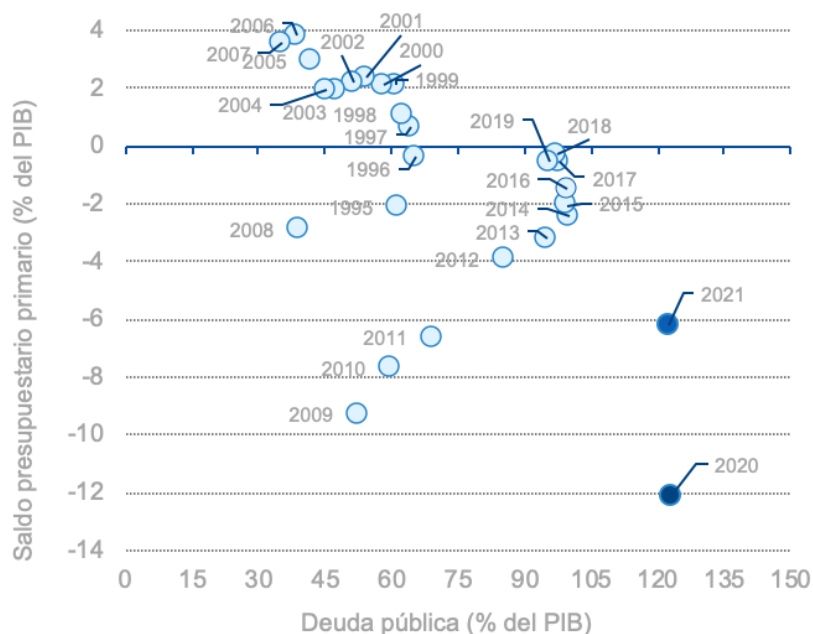
# Asegurar la estabilidad presupuestaria tras la crisis de la COVID-19

Vozpópuli (España)

Rafael Doménech / Ángel de la Fuente

Recientemente, un conjunto de 20 [economistas](#) integrados en un grupo coordinado por FEDEA hemos publicado una serie de propuestas para garantizar la estabilidad macroeconómica y presupuestaria en España tras la crisis de la COVID-19. Las [previsiones](#) de BBVA Research apuntan a que el déficit público primario podría superar en 2020 el 12% del PIB, con un nivel de deuda pública por encima del 120% del PIB. La crisis ocasionará un deterioro de las finanzas públicas sin precedentes, que empujeará incluso los niveles de déficit y de deuda alcanzados durante la Gran Recesión, tal y como muestra el Gráfico 1. Aunque este estímulo fiscal es totalmente necesario en las circunstancias actuales, y se estima que evitará una contracción adicional del PIB de al menos 3 puntos porcentuales, hay que evitar que ponga en peligro la sostenibilidad de las cuentas públicas.

Gráfico 1. **ESPAÑA: SALDO PRESUPUESTARIO PRIMARIO Y DEUDA PÚBLICA EN PORCENTAJE DEL PIB, 1995-2021**



Fuente: elaboración propia en base a previsiones de BBVA Research.

Sin una clara estrategia de estabilización presupuestaria, que se diseñe cuanto antes y se ponga en marcha cuando la recuperación de la economía lo permita, no puede descartarse el riesgo de entrar en una dinámica de insostenibilidad de la deuda, que aumentaría la incertidumbre y el coste de financiación de la economía española.

En su ausencia, los niveles de déficit estructural y de deuda pública se mantendrán en el futuro a niveles muy elevados, implicarán un importante lastre para el crecimiento económico a medio y largo plazo, y reducirán el margen de actuación de la política fiscal ante futuras crisis económicas.

A modo de ejemplo de las ventajas de recuperar el margen fiscal y del lastre que supone convivir con elevados niveles de deuda pública, basta comparar la experiencia de dos grandes economías de la UE. Por un lado, su bajo nivel de deuda y su superávit público han permitido que Alemania haya puesto en marcha las medidas fiscales más potentes en la UE durante la crisis. Por otro, la experiencia de Italia durante las tres últimas décadas ilustra cómo se puede entrar en un círculo vicioso de bajo nivel de crecimiento y de deuda pública elevada, de manera que cada crisis supone una amenaza creciente de insostenibilidad.

A pesar de la contundencia y efectividad con la que ha actuado desde el inicio de la crisis, no puede esperarse que la financiación del BCE sea ilimitada y permanente. Además, hay que evitar cualquier tipo de complacencia y la tentación de pensar que la UE y el BCE financiarán indefinidamente a la economía española, independientemente de sus políticas y del cumplimiento de sus compromisos fiscales. Más allá de las reglas europeas, existen razones más importantes para garantizar cuanto antes la sostenibilidad presupuestaria con un plan de ajuste fiscal a medio y largo plazo transparente, ambicioso, pausado pero sostenido en el tiempo, creíble y con un amplio apoyo político y social. Lejos de reducir el margen de maniobra fiscal, un plan que satisfaga estas condiciones lo aumenta y contribuye a que los estímulos fiscales adoptados sean más efectivos, gracias a la confianza y certidumbre que proporciona al conjunto de la economía puesto que permite condiciones de financiación más favorables.

Dada la magnitud del reto de sostenibilidad de las cuentas públicas al que nos enfrentamos, no basta con pequeños retoques en los ingresos y gastos públicos. Es necesario un amplio conjunto de medidas con efectos potentes. Habitualmente, el debate sobre la reducción del déficit público se centra sólo en la disyuntiva entre recortar el gasto y aumentar los impuestos, dejando al margen la estrategia de consolidación más prioritaria y efectiva a medio y largo plazo: aumentar el crecimiento potencial y reducir el desempleo estructural. Desde 1980 hasta 2019, la tasa de desempleo promedio de la economía española ha sido del 16,9%, según los datos de la [Comisión Europea](#). España no puede permitirse esta inaceptable ineficiencia económica, que es una de las principales causas de la desigualdad y que tanto perjudica a nuestras finanzas públicas. Reducir el desempleo estructural en 9 puntos, acercando su nivel al de otros países europeos, permitiría mejorar el saldo presupuestario del sector público en unos 6 puntos del PIB. Es esencial que España salga de esta crisis en condiciones de retomar la senda de la convergencia con las economías europeas más avanzadas y de afrontar con éxito el reto de la transformación digital y de la sostenibilidad, con una economía más productiva, competitiva, eficiente, flexible e inclusiva. Muchas de estas reformas pueden mejorar la reasignación de factores productivos, compatibilizar la creación de empleo con el aumento de la productividad del trabajo, aumentar la igualdad de oportunidades y fomentar la acumulación de capital humano. La segunda prioridad de la consolidación fiscal debe ser la racionalización del gasto público, el aumento de su eficiencia y la mejora de la estructura fiscal, sin olvidar la lucha contra el fraude. En último término, puede ser necesario aumentar los impuestos donde haya margen, pero habría que hacerlo de la forma que perjudique lo menos posible el crecimiento económico, la inversión, la innovación y el empleo, lo que exige antes mejorar la eficiencia de las administraciones públicas.

Es muy importante que esta estrategia, incluyendo los objetivos de estabilidad presupuestaria y el reparto de los costes del ajuste, cuente con un amplio apoyo político y social. En ningún caso, el ajuste fiscal debe entorpecer el objetivo de evitar un incremento de las desigualdades personales, regionales y generacionales como consecuencia de la crisis. Los jóvenes no deben ser de nuevo los perdedores de la crisis, ni por las medidas que se adopten para asegurar la estabilidad presupuestaria ni por la carga del legado de una deuda pública excesiva.

## 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

