

Observatorio Fiscal

1T21

Mensajes principales



Los datos de ejecución apuntan a un menor impacto de la pandemia en el déficit público que el previsto hace tres meses. El déficit acumulado hasta octubre se elevó hasta el 7,1% del PIB, frente al 1,4% del mismo período de 2019. Con esta cifra, el déficit acumulado doce meses ascendería hasta el 9,3% del PIB (sin tener en cuenta las administraciones locales), frente al 3,1% con que terminó 2019.



Se confirma una lenta recuperación de los ingresos públicos, apoyados en una menor caída de la actividad y en la resistencia mostrada por la recaudación tributaria. Mientras, el gasto habría mantenido un crecimiento sin precedentes, impulsado por las medidas de contención de la pandemia y apoyo al empleo y al ingreso de las familias.



La estabilización del crecimiento del gasto y, sobre todo, la fortaleza mostrada por los impuestos, llevan a revisar la previsión de déficit hasta el 11,5% del PIB a finales de 2020 (desde el 13,0% anterior), lo que supone un deterioro del saldo ajustado de ciclo de 1,7pp de PIB.



La administración central habría asumido la mayor parte del coste de la crisis sanitaria, ya que ha venido compensando el deterioro fiscal ocasionado por la pandemia tanto en la Seguridad Social, que registra en sus cuentas el impacto de las medidas de protección social aprobadas, como, sobre todo, en las comunidades autónomas, que soportan la gestión del coste socio-sanitario.

Mensajes principales



Para el bienio 2021 y 2022 se espera que la recuperación cíclica de la actividad y, en menor medida, la temporalidad de gran parte de las medidas aprobadas favorecerán una **reducción del déficit hasta el 8,9% del PIB en 2021 y el 5,6% a finales de 2022**. El sesgo sobre estas previsiones es hacia un menor ajuste del déficit, ya que no incluyen medidas como la extensión de los ERTE hasta mayo recientemente aprobada y, sobre todo, porque persiste la incertidumbre sobre la recuperación de la actividad, lo que podría derivar en una menor recaudación tributaria.



La política fiscal de los próximos años vendrá condicionada por la puesta en marcha de los programas vinculados a los fondos del *Next Generation EU* (NGEU), aunque persiste siguen sin conocerse el detalle y la velocidad de ejecución de los mismos.



La aprobación a tiempo de los **Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2021** es una buena noticia, ya que da certidumbre a las distintas administraciones públicas y garantiza que la política fiscal seguirá siendo expansiva durante los próximos meses. En todo caso, las medidas que lo acompañan –subidas de impuestos (de poco alcance recaudatorio) y de salarios y pensiones- no parecen adecuadas en un entorno de precios bajos y con la actividad todavía por recuperarse.

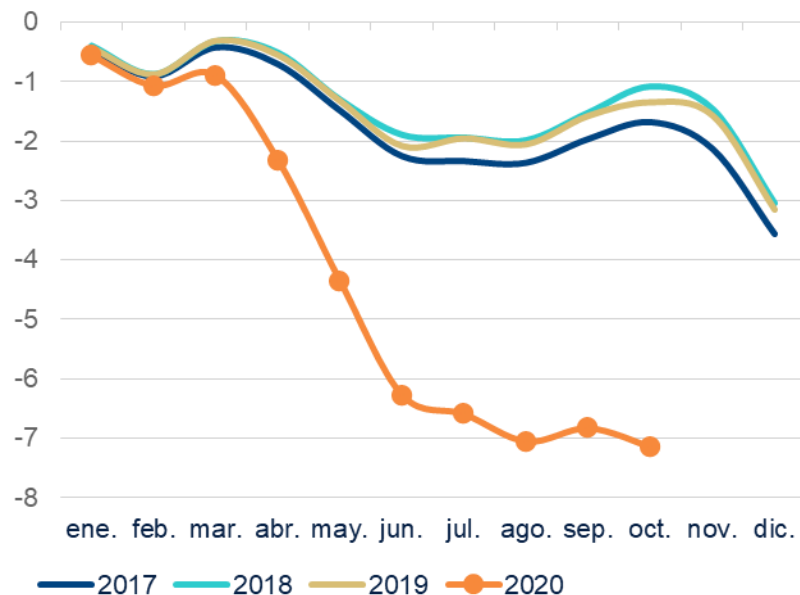


Se prevé un importante aumento de la deuda pública que se situará por encima del 116% del PIB a finales de 2022. En este contexto, los fondos del Next Generation EU supondrán una oportunidad para aumentar el crecimiento potencial de la economía, lo que junto con una política monetaria todavía acomodaticia, debería favorecer el retorno a una senda decreciente de la deuda pública.

La ejecución presupuestaria avanza un aumento del déficit menor al esperado hace tres meses

DÉFICIT PÚBLICO, EXCLUIDAS LAS CORPORACIONES LOCALES*

(% DEL PIB. ACUMULADO AL MES T DEL AÑO)



- El déficit público, excluidas las corporaciones locales, acumulado hasta octubre de 2020 se elevó hasta el 7,1% del PIB, lo que supone una ligera aceleración del deterioro fiscal respecto a lo observado en meses anteriores.
- Estos datos apuntan a una **lenta recuperación de la recaudación tributaria**, que ha llevado a que la caída de los ingresos públicos totales se mantuviera en torno al 6% a/a, como en los meses precedentes.
- El **gasto público mantuvo su tasa de crecimiento en torno al 10,5% a/a**, con un impulso del consumo público en línea de lo previsto, pero un impacto más moderado de las medidas de apoyo al empleo y a las familias.
- Por administraciones, **la central es la que ha asumido la mayor parte del coste de la epidemia**, ya que ha compensado tanto a la Seguridad Social como, sobre todo, a las comunidades autónomas gran parte del deterioro fiscal ocasionado por la pandemia.

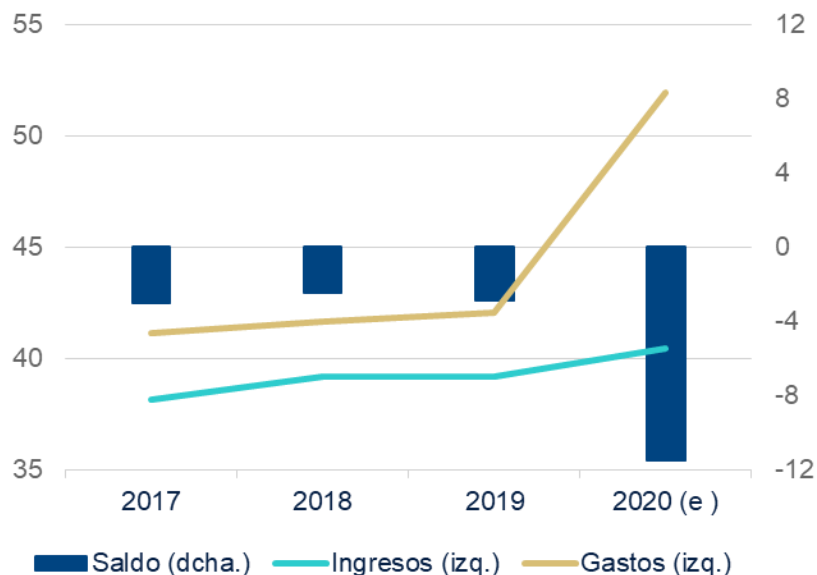
(*) Sin las ayudas al sistema financiero.

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda.

2020: deterioro sin precedentes del déficit público

DÉFICIT PÚBLICO

(% DEL PIB)



(e): Previsión.

1: Para un detalle de las previsiones véase el Situación España 1T21 disponible en: <https://bit.ly/39RmEZS>.

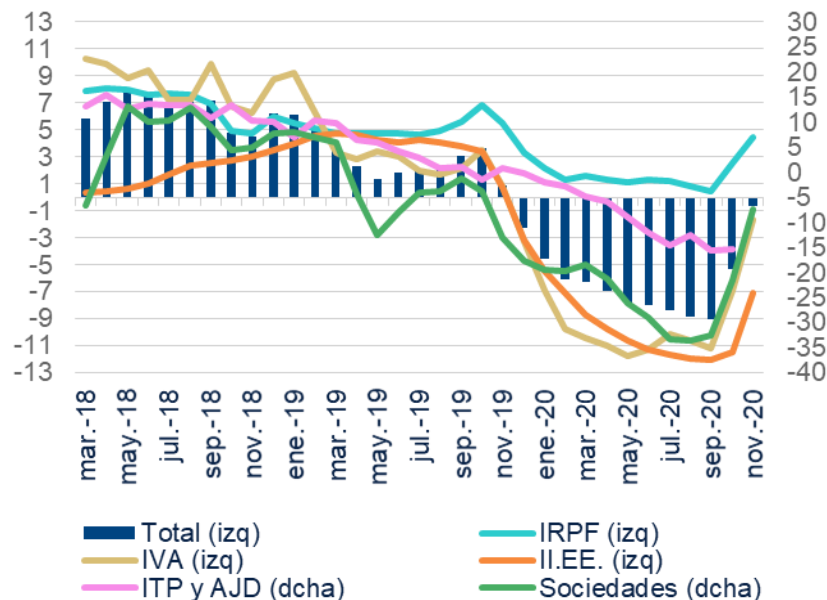
Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda e INE.

- Una caída de la actividad algo menor que lo esperado hace tres meses¹, junto con la resistencia mostrada por la recaudación, han llevado a **revisar la estimación de ingresos hasta el 40,5% del PIB** (desde el 39,9% presentado en la anterior edición de este informe).
- Por su parte, **la estimación de gasto público se reduce en 0,9pp, hasta situarse en el 52,0% del PIB a cierre de 2020**, debido al impacto algo más moderado de las medidas de protección social y, sobre todo, a un mayor nivel nominal de la actividad.
- Como resultado, se mejora en 1,5pp la previsión del **déficit público**, que **se habría situado en torno al 11,5% del PIB a finales de 2020**.
- En este escenario, **la caída de la actividad** – incluyendo parte del efecto de las medidas de sostenimiento del empleo- **habrían elevado el déficit de 2020 en torno a 7pp del PIB**. Mientras que **se habría registrado un deterioro estructural de 1,7pp**.

2020: los ingresos resisten mejor de lo esperado el impacto de la COVID-19

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

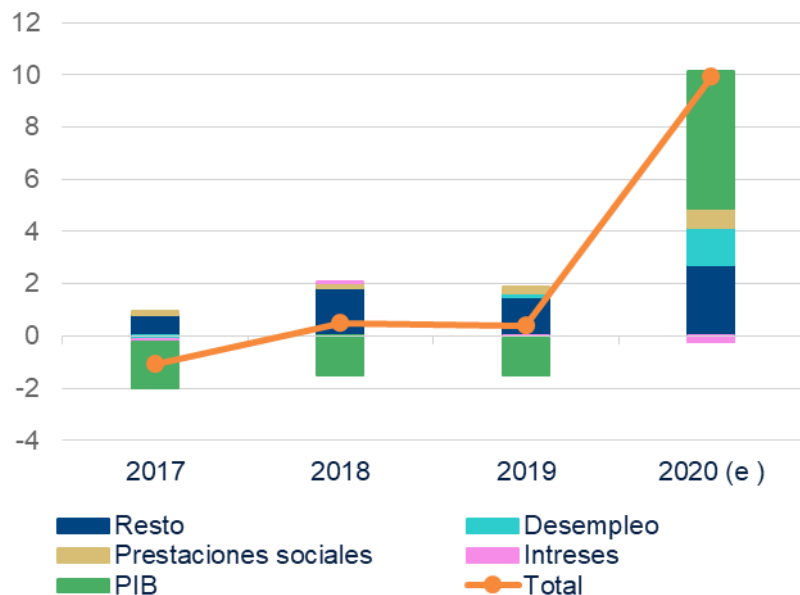
(% A/A. SUMA MOVIL 12 MESES)



- Los últimos datos conocidos vienen a confirmar una **lenta recuperación de la recaudación tributaria**, si bien acumulan hasta noviembre de 2020 una caída de más del 9% a/a.
- Algunos factores que explican el comportamiento de los impuestos son:
 - Los impuestos más vinculados a la actividad **parecen estar recuperando parte de sus pérdidas** (retenciones del trabajo, IVA, impuestos especiales, etc.) aunque su variación permanece en terreno negativo.
 - Junto a ello, **la finalización del periodo de aplazamiento del pago de las deudas tributarias** aprobado por en las medidas de contención del impacto de la COVID-19, estaría sosteniendo también la recaudación del tramo final del año.
 - Los impuestos sobre la renta **siguen resistiendo**, por las medidas de apoyo al empleo y las subidas de los salarios públicos y de las pensiones.

2020: incremento histórico del gasto público

CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO PÚBLICO (PP DEL PIB)



- El gasto público se habría situado en torno al 52% del PIB a finales de 2020, lo que supone un aumento sin precedentes de casi 10pp del PIB.
- Las medidas discrecionales aprobadas para paliar el impacto de la crisis epidemiológica habrían sumado casi 4pp del PIB al déficit de 2020. Su impacto se habría concentrado en las subvenciones, que registran las bonificaciones y exenciones de las cuotas de cotización derivadas de los ERTes y del cese de actividad de los autónomos, y en las prestaciones sociales, afectadas por las medidas de apoyo social frente a la pandemia.
- A ello se añade la caída nominal de la actividad que habría contribuido al aumento de la ratio de gasto en más de 5pp.

.(e): Estimación.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

2020: la administración central habría asumido la mayor parte del coste de la pandemia

CAPACIDAD (+) / NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN POR SUBSECTORES (% DEL PIB)

 Admón. Central	-1,3	-1,3	-7,4
 CC. AA.	-0,3	-0,6	-0,6
 CC. LL.	0,5	0,3	-0,3
 Seg. Social	-1,4	-1,3	-3,2
TOTAL	-2,5	-2,9	-11,5
	2018	2019	2020 (e)

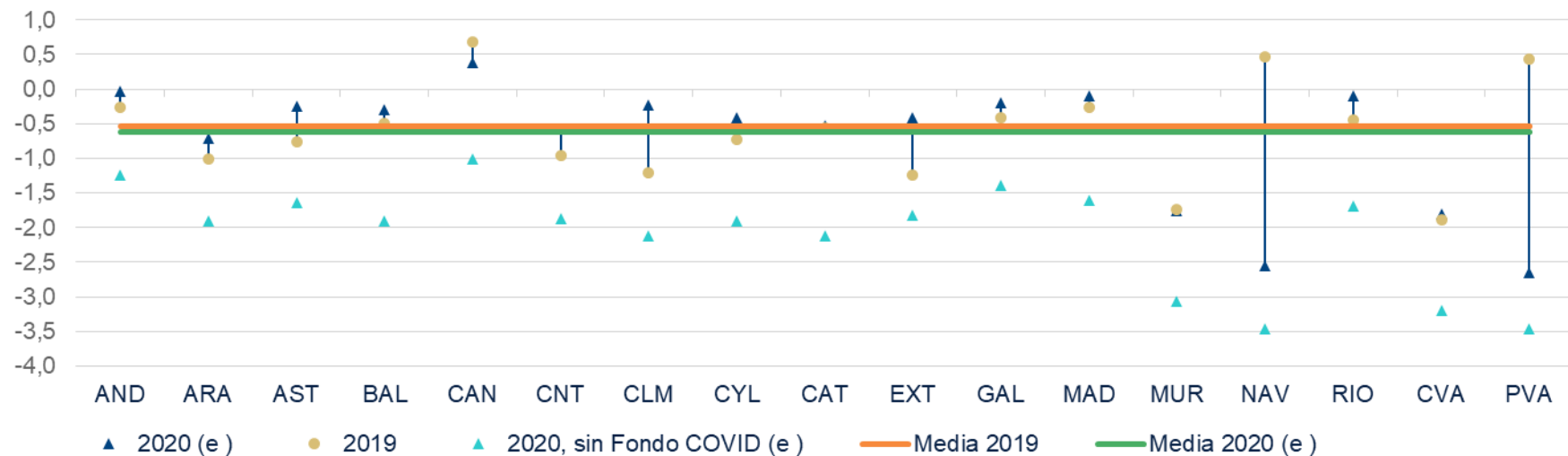
- La crisis de la COVID-19 se habría saldado con un deterioro generalizado de las cuentas públicas de todos los sectores.
- La administración central ha asumido la mayor parte del coste de la crisis sanitaria, ya que ha compensado el deterioro fiscal ocasionado por la pandemia tanto en la Seguridad Social, que registra en sus cuentas el impacto de las medidas de protección social aprobadas, como, sobre todo, en las comunidades autónomas, que soportan la gestión del coste socio-sanitario.

(e): Estimación.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

2020: el déficit autonómico se habría mantenido gracias al soporte de la administración central

CAPACIDAD (+) / NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS (% DEL PIB REGIONAL)



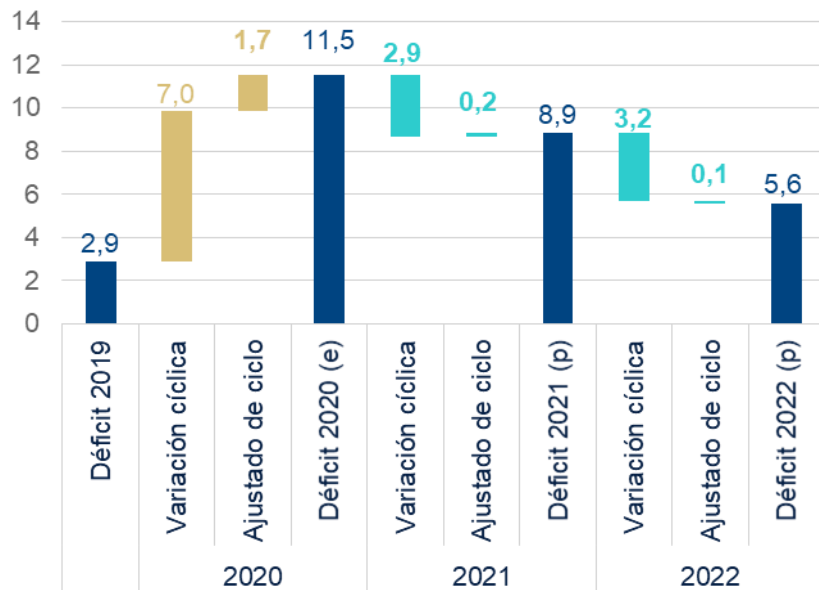
(e): Estimación.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

Las transferencias realizadas por el Estado para compensar el impacto de la crisis han favorecido que todas las comunidades hayan mejorado su saldo fiscal, salvo Navarra, que gestiona directamente todos sus ingresos y gastos, y País Vasco, que ha recibido menos recursos debido a la merma de la recaudación tributaria de las Diputaciones Forales.

2021-2022: la política fiscal vendrá condicionada por los fondos de recuperación

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



(e): Estimación; (p): Previsión.

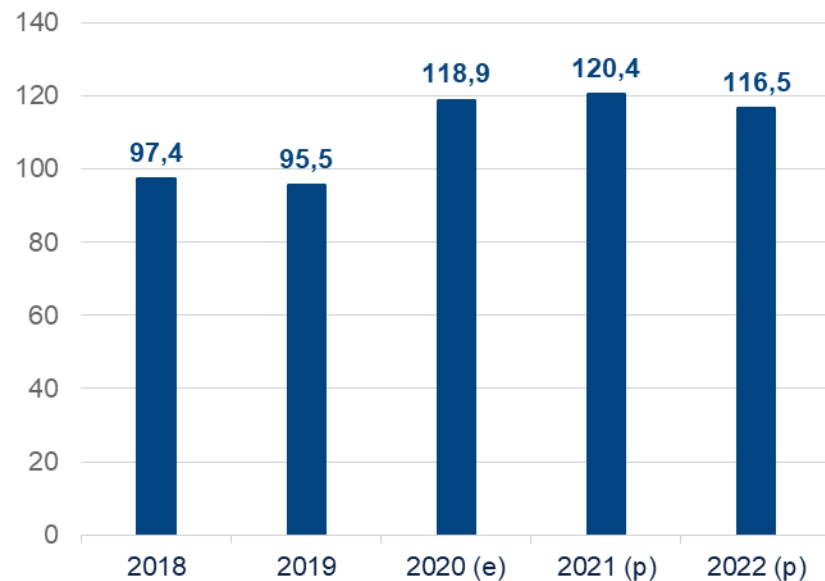
Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda e INE.

- En un escenario sin cambios en la política fiscal, se espera que la recuperación cíclica de la actividad y la reversión de algunas de las medidas temporales para paliar los efectos de la pandemia favorezcan el **ajuste del déficit público** hasta situarse en torno al 8,9% del PIB a finales de 2021 y del 5,6% en 2022.
- La política fiscal de los próximos años vendrá condicionada por la **puesta en marcha de los programas vinculados a los Mecanismos de Recuperación**.
- A la espera de conocer la concreción de dichos programas, se espera que durante el bienio 2021-2022 la recaudación permanezca prácticamente constante en términos de PIB, mientras que el gasto vaya permitiendo un ajuste moderado del déficit.
- En este escenario, **el saldo estructural primario ajustado de ciclo permanecería en torno al 4,2% del PIB a lo largo de todo el bienio**.

2021-2022: la deuda pública se mantendrá por encima del 100%

DEUDA PÚBLICA SEGÚN EL PROTOCOLO DE DÉFICIT EXCESIVO

(% DEL PIB)



(e): Estimación; (p): Previsión.

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

- En este escenario, se espera un importante aumento de la deuda pública, que se situará en torno al 119% del PIB en 2020, y reducirá hasta el 116,5% del PIB a finales de 2022.
- En este contexto, los fondos del Next Generation EU supondrán una oportunidad para aumentar el crecimiento potencial de la economía, lo que junto con una política monetaria todavía acomodaticia debería favorecer el retorno a una senda decreciente de la deuda pública.

02

Previsiones

Previsiones

AA. PP.: NECESIDAD DE FINANCIACIÓN, EXCLUIDAS LAS AYUDAS AL SECTOR FINANCIERO

(% DEL PIB)

	2019	2020 (e)	2021 (p)*	2022 (p)*
Remuneración de asalariados	10,8	12,7	12,6	12,0
Consumos intermedios	5,1	6,1	6,0	5,7
Intereses	2,3	2,3	2,1	2,0
Prestaciones sociales	15,8	20,3	18,0	16,4
Formación bruta de capital	2,1	2,7	2,8	2,7
Otros gastos	5,9	7,8	7,9	7,6
Gastos no financieros	42,0	52,0	49,4	46,3
Impuestos sobre la producción	11,5	11,2	11,0	11,3
Impuestos sobre la renta, la riqueza, etc.	10,4	11,0	10,7	11,2
Cotizaciones sociales	12,9	14,0	13,6	13,3
Impuestos sobre el capital	0,4	0,4	0,4	0,4
Otros ingresos	4,0	3,8	4,9	4,6
Ingresos no financieros	39,2	40,5	40,5	40,8
Necesidad de financiación	-2,9	-11,5	-8,9	-5,6
<i>Objetivo de estabilidad / Tasa de referencia</i>	-1,3	-11,3	-7,7	
Saldo primario ajustado de ciclo	-2,4	-4,2	-4,4	-3,7
Deuda pública	95,5	118,9	120,4	116,5

(e): Estimación; (p): Previsión, (*) 2021 y 2022 incluyen un supuesto de ejecución del 50% de los recursos del NGEU.

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

Observatorio Fiscal

1T21