

Análisis Regional España

Déficit público, ¿permanente o temporal?

Expansión (España)

Miguel Cardoso

El hueco que ha dejado la crisis en las cuentas públicas probablemente alcanzó el 11,5% del PIB en 2020. Más aún, es posible que, a corto plazo, se requiera que el desequilibrio en las cuentas públicas se sitúe de nuevo en niveles históricamente elevados en 2021 para sostener la actividad. Aunque una política fiscal expansiva parece lo más adecuado en estos momentos, y una parte importante de este déficit desaparecerá con la recuperación, existe el temor de que otra parte se convierta en estructural o que lleve a una mayor carga fiscal en el futuro.

En 2009, al principio de la anterior crisis, el déficit público alcanzó un nivel similar al que se prevé que se haya observado en 2020. Sin embargo, la caída del PIB (-3,8%) fue considerablemente menor en términos absolutos de la que se produjo en 2020 (alrededor del 11%). Esta diferencia no se debe al distinto comportamiento de los gastos. Tanto en esta, como en aquella ocasión, se ha implementado una política fiscal contracíclica. En todo caso, ahora la respuesta ha sido más focalizada, enfatizando la protección del empleo y el tejido productivo y, sobre todo, diseñada para ser temporal. Así, conforme se flexibilizaron las restricciones a la movilidad por la COVID-19 y se observó una recuperación en la actividad, el crecimiento del gasto se ha ido conteniendo.

Sin embargo, una diferencia clave en esta ocasión ha sido el comportamiento de los ingresos. En particular, la recaudación tributaria cayó un 15% en 2008 y otro 15% en 2009, mientras que el año pasado únicamente lo habría hecho en un 10%, y ello a pesar de que no se tomaron medidas para incrementar directamente las tasas impositivas. Por lo tanto, lo que ha sucedido es que las bases contributivas no han caído tanto. En parte, esto es el resultado de las políticas implementadas para mantener el empleo (ERTE) o impulsar el crédito (garantías públicas), que han permitido que la recaudación por IRPF, por las cotizaciones a la Seguridad Social o por el Impuesto de Sociedades no cayera tanto como habría correspondido dada la reducción del PIB.

No obstante, 2021 ha comenzado con los efectos negativos que está teniendo sobre la actividad la tercera ola de contagios. Tanto la demanda interna como la externa se están resintiendo, y no es descartable que en el primer trimestre del año se observe un estancamiento o, incluso, una caída del PIB. Para evitar un impacto permanente sobre la economía será necesario continuar manteniendo el impulso fiscal. Parte de lo anterior ya está en marcha con la extensión de los ERTE aprobada esta semana. Además, es posible que el Gobierno vaya adelantando parte del gasto relacionado con el NGEU, a la espera de que lleguen las transferencias desde Europa. Esto ayudará a crear un puente entre la actual situación de falta de demanda y el inicio de la recuperación del gasto privado.

En todo caso, el déficit estructural (aquel que no tiene que ver con el ciclo económico y al que se regresaría en un entorno de "normalidad") rondaría actualmente alrededor del 6% del PIB (aunque la incertidumbre respecto a su estimación es muy elevada). Más aún, el gasto público continuará en torno al 50% del PIB, 8pp más que su nivel de 2019. Aquí caben destacar dos "peligros". El primero tiene que ver con la tentación que existirá de mantener hacia delante estos niveles. Es necesario que se valore la eficiencia de todas las partidas y que se evalúe el coste que pueden tener los incrementos impositivos que necesariamente vendrán para equilibrar las cuentas públicas a medio plazo. En segundo lugar, hay que tomar en cuenta que el coste de financiación no se mantendrá de forma permanente en sus actuales niveles. Si no se llega a consensos transversales sobre reformas que puedan tener el visto bueno de la Comisión Europea, la situación puede cambiar, y rápido. Una vez que se resuelva el problema sanitario, la prioridad debería ser desarrollar un plan de consolidación fiscal a medio plazo que minimice el impacto sobre la actividad y esté basado en reformas que eleven el crecimiento de la economía.

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

