

**Análisis Regional España****Bonanza recaudatoria, ¿temporal o permanente?**

Invertia, El Español (España)

**Miguel Cardoso**

En 2022 se espera que las medidas de apoyo del Gobierno para combatir el aumento en el precio de la energía alcancen los 16.000 millones de euros, o alrededor de 1,3% del PIB. A pesar de esto, el desequilibrio en las cuentas públicas está mostrando una evolución similar a la de 2019, cuando acabó en el 3% del PIB. Es decir, en un plazo de dos años el déficit se habría reducido en 8 pp del PIB. Para poner esto en contexto, en los últimos 40 años, la mayor disminución del déficit público en un período de dos años se logró entre 2012 y 2014 y alcanzó 5 pp del PIB. Esto es sorprendente, no sólo por darse a la vez que se implementan medidas fiscales de apoyo a familias y empresas, sino también porque todavía no se ha alcanzado el nivel de actividad económica observado antes del inicio de la pandemia.

El sólido y atípico comportamiento del déficit se basa en la resistencia que han mostrado los ingresos, que crecen a ritmos considerablemente mayores que el avance del PIB. Para explicar esta divergencia, se han citado diversas razones. Estas van desde el impacto de las medidas para preservar puestos de trabajo, como el uso de los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTE), hasta la provisión de liquidez a las empresas, como los créditos con garantía pública. A pesar de que estas acciones han tenido un coste, ha sido menor, comparado con el impacto en la recaudación por la mantención del empleo, el apoyo al consumo y la subsistencia de las empresas.

Adicionalmente, se ha argumentado que el confinamiento habría reducido la economía sumergida, gracias al proceso de digitalización de las transacciones que se observó y a la reducción de la actividad en los servicios y en la construcción. Por último, la mayor inflación del último año estaría apoyando a la recaudación. Por un lado, el origen del incremento en precios es el aumento en el coste de bienes importados, lo que, junto con la contención de márgenes que muestran las empresas, estaría haciendo que el avance en el deflactor del consumo fuera superior al del PIB. Esto ha llevado a un crecimiento de la recaudación por IVA por encima de lo normal. Por otro, la subida de los salarios ha contribuido a incrementar los ingresos por IRPF de manera no lineal, debido a la progresividad del sistema y a los saltos entre tramos impositivos.

Parte del impacto de algunos de estos factores debería de ser temporal. Por ejemplo, llevamos ya bastante tiempo con la economía funcionando sin restricciones para aislar a la población y evitar el contagio. Los sectores que más crecen ahora son los más afectados durante la crisis, por lo que cualquier impacto positivo sobre la recaudación del cambio sectorial en la producción debería haberse revertido ya. Lo mismo puede decirse de la digitalización de los pagos: la formalización de las transacciones supone un coste adicional respecto a funcionar en la economía sumergida. Aunque el paso de algunos usuarios hacia la tarjeta y transferencias sería permanente, otros habrían regresado ya al efectivo. Por otro lado, la inflación caerá durante los próximos meses, en parte gracias a las medidas establecidas por el Gobierno, mientras que el valor del combustible ha dejado de aumentar como consecuencia de las expectativas de recesión en el mundo.

A la posible temporalidad del aumento en la recaudación habría que añadir el efecto que pueda tener la desaceleración del PIB que se habría producido a partir del tercer trimestre y que debería continuar durante los próximos meses. La recaudación se resentirá en la segunda parte del 2022, aun si vuelven a utilizarse los mecanismos de mantención del empleo.

El Gobierno parece consciente de la posibilidad de que los ingresos no continúen mostrando tan buen comportamiento. En particular, se prevé que el déficit termine el año más cerca del 4% del PIB que del 3%.

Sin embargo, de cara a 2023, las previsiones sobre la evolución de los ingresos parecen algo optimistas. En particular, se prevé un incremento del 7,7% en la recaudación tributaria, que continuaría siendo superior al del PIB nominal (6,1%). Pese a que esta sensibilidad, mayor a la unidad, se acerca más a la experiencia histórica, todavía supone un comportamiento por encima de lo normal. Esto, en un entorno de desaceleración, de menor inflación y de normalización de la actividad económica después de la pandemia. Aunque se ha anunciado la creación de figuras impositivas nuevas que pueden explicar parte de este optimismo, esto puede no ser suficiente para garantizar la continuación de la extraordinaria evolución de la recaudación. En particular, sin cambios estructurales que justifiquen el buen comportamiento de las cuentas públicas, sería recomendable tratar como temporales los ingresos que han permitido la reducción del déficit.

La cautela puede ser especialmente apropiada en el actual entorno, sobre todo tomando en cuenta que, dependiendo de cuánto de esta mejora en la recaudación es permanente o temporal, el déficit estructural podría variar significativamente. En el año 2019, los ingresos como porcentaje del PIB se situaban alrededor del 39%. A finales del 2022 podrían alcanzar el 44%. Aun pensando que ha habido cambios en la economía que justifiquen un alza en la recaudación (sin que se hayan aumentado los impuestos), ¿puede esta haber mejorado en 5 pp del PIB?

Por lo tanto, el mayor peligro hacia delante es que las políticas públicas se realicen atendiendo a que los ingresos serán tan elevados como lo han sido este año. Principalmente, tomando en cuenta que la deuda pública se encuentra en niveles extremadamente altos y que su coste es bajo gracias a la confianza depositada por el Banco Central Europeo. Ni la situación amerita una reducción de la carga fiscal, ni un aumento del gasto público. La recomendación sería, en todo caso, la de utilizar esta mayor recaudación para reducir lo más rápido el nivel de endeudamiento, además de aprovechar para avanzar en un sistema impositivo más eficiente y en la eliminación del gasto redundante.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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 en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

### 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  
[bbvarresearch@bbva.com](mailto:bbvarresearch@bbva.com) [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)