



Observatorio Fiscal

Junio 2023

Mensajes principales



Ejecución presupuestaria

El déficit público, excluidas las corporaciones locales, se situó al final de marzo de 2023 en el 0,2% del PIB. Esta cifra situó, el **saldo acumulado en doce meses en torno al -4,3% del PIB**, apuntando a una recuperación del ritmo de ajuste.



Previsión de déficit

El peor desempeño del déficit en 2022 introdujo sesgos negativos sobre las previsiones. De esta forma, **se empeora la previsión de déficit de 2023 hasta el 4,2% del PIB**. Sin cambios de política fiscal, y considerando como temporales las medidas aprobadas con motivo de la guerra, **el déficit se reduciría en 2024 hasta el 3,5% del PIB**.



Previsión de ingresos

La fortaleza de los ingresos tributarios, apoyados en la resistencia del empleo y las subidas de salarios y pensiones, **vendría a compensar el menor crecimiento de la actividad esperado para 2023 y el impacto de rebajas impositivas** para paliar la subida de los precios.



Previsión de gasto

En la medida en que se va superando la crisis energética y el crecimiento de la actividad se mantenga robusto¹, **los estabilizadores automáticos y la reversión de las medidas temporales llevarán a una reducción de la ratio de gasto público sobre PIB** durante el bienio 2023-2024.

1: Para mayor detalle del escenario macroeconómico véase el informe [Situación España. Junio 2023](#)

Mensajes principales



Previsión de deuda pública

El escenario fiscal presentado en este informe apunta a una **ligera reducción de la deuda pública durante el bienio 2023-2024**, hasta situarse en torno al 106% del PIB a finales de 2024. Las peores condiciones de financiación, que elevarán el **tipo implícito de la deuda en torno al 3%**, junto a un entorno económico menos favorable, hace que **la presión de la sostenibilidad de la deuda recaiga sobre la corrección del saldo primario**.



Plan de recuperación

El comienzo de 2023 apunta a que **la ejecución del Plan de recuperación podría estar ganando tracción**, por lo que se podrían llegar a ejecutar entre 15.000 y 25.000 millones de euros. Pese a ello, **el efecto tractor del NGEU estaría siendo menor de lo esperado**. A todo ello, habrá que añadir los recursos solicitados recientemente en la Adenda que busca movilizar 94.300 millones de euros adicionales (84.000 millones en forma de préstamos).

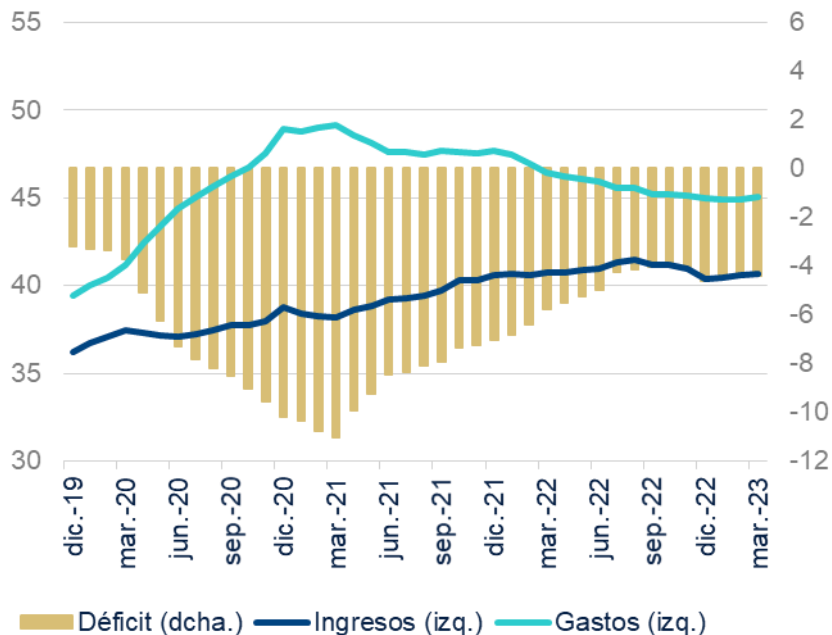


Riesgos de la política fiscal

La política fiscal seguirá siendo **expansiva, al menos en el corto plazo, y el déficit quedará todavía por encima del 3% del PIB**. En la medida que las reglas fiscales vuelvan a ser efectivas en la UEM en 2024, previsiblemente, España entraría dentro del protocolo de déficit excesivo y **se le requeriría un ajuste anual equivalente a 0,5pp del PIB** hasta que el déficit quede por debajo de dicha referencia. En todo caso, la deuda pública permanecerá por encima del 60% del PIB por lo se deberá asegurar que la trayectoria de gasto garantice la reducción de la deuda. **En este contexto, la política fiscal podría tomar un tono contractivo ya en 2024**.

Continúa el ajuste fiscal durante el primer trimestre de 2023

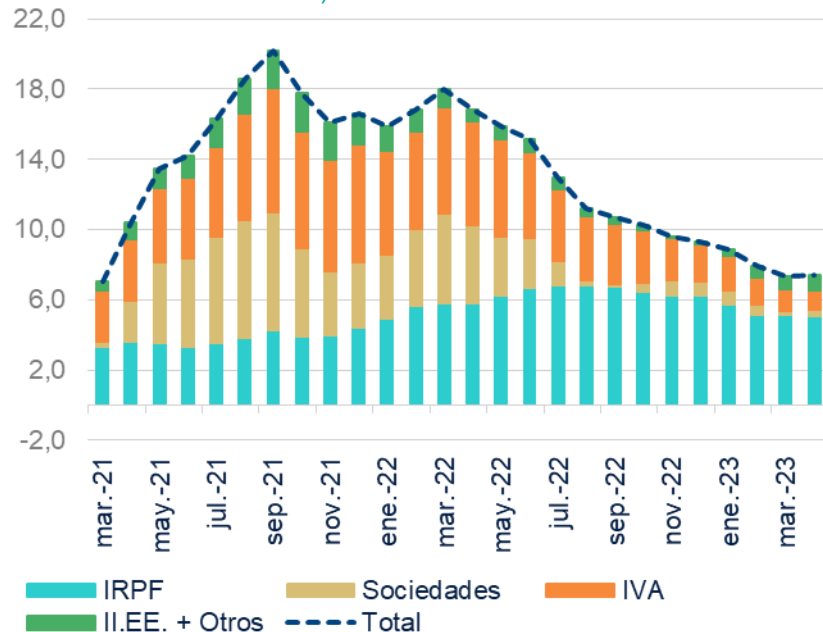
DEFICIT PÚBLICO, EXCLUIDAS LAS CORPORACIONES LOCALES (ACUMULADO 12 MESES. % DEL PIB)



- El déficit público hasta mar-23, excluidas las corporaciones locales, alcanzó el 0,2% del PIB, mejorando en dos décimas el observado hasta mar-22. El acumulado doce meses se habría situado en el 4,3% del PIB, lo que implica un ligero ritmo de ajuste.
- Estas cifras son resultado de unos ingresos públicos que frenaron su dinamismo, registrando una tasa de variación interanual del 9,3% respecto a marzo de 2022, y un crecimiento del gasto que se mantiene moderado en torno al 6,8%.
- Durante el primer trimestre de 2023, la administración central registró un ajuste de cuatro décimas respecto al mismo periodo del año anterior, que más que compensó las dos décimas de mayor déficit registrado en las comunidades autónomas.

Moderación en el dinamismo de los ingresos tributarios a comienzos de 2023

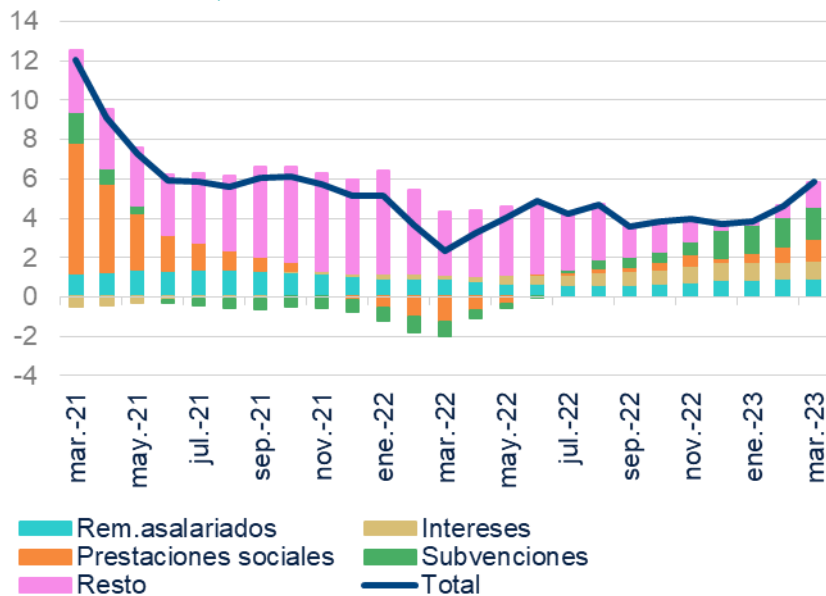
CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA (% VARIACIÓN INTERANUAL. MEDIA MOVIL 12 MESES)



- La recaudación tributaria siguió impulsando los ingresos, aunque se observa una **contención en su tasa de crecimiento**, que se situó por debajo del 10% a/a, en términos homogéneos.
- Este avance se produjo, en gran medida, por la **recaudación de los nuevos impuestos sobre envases de plástico no reutilizables y los gravámenes temporales energético y de entidades de crédito**, que estarían detrás de la aceleración en los impuestos indirectos.
- Las **subidas salariales y el aumento del empleo** habrían contribuido a mantener el dinamismo de la recaudación del IRPF. Al contrario, la **rebaja del tipo del IVA en algunos productos y la desaceleración del consumo**, junto al fuerte **aumento de las devoluciones**, estarían frenando la recuperación del IVA y del impuesto de sociedades, respectivamente.

Moderación en el dinamismo de los ingresos tributarios

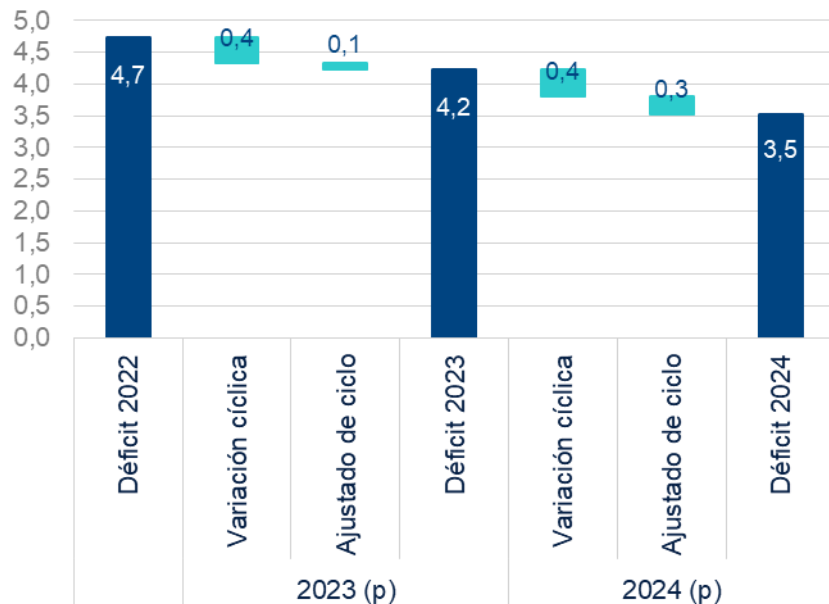
CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO NO FINANCIERO (CONSOLIDADO ADMINISTRACIÓN CENTRAL, COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y SEGURIDAD SOCIAL. % MEDIA MOVIL 12 MESES)



- El impulso del gasto público, excluido el de las corporaciones locales, permaneció contenido durante el primer trimestre del año.
- Las partidas que más han contribuido al crecimiento del gasto han sido las subvenciones, que recogen las ayudas y bonificaciones en vigor en 2023, las prestaciones sociales, por el aumento de las pensiones, y la remuneración de asalariados, por las subidas salariales.
- El gasto en intereses y la inversión han mantenido en positivo su contribución al crecimiento del gasto, pese a que han registrado cierta contención durante primer trimestre del año.

2023-2024: la retirada de las medidas favorecerá a reducción del déficit

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



(p): Previsión.

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

- Un peor desempeño de los ingresos en 2022 elevaron el déficit del 4,7% del PIB, frente al 3,9% estimado, introduciendo **sesgos negativos en la previsión**.
- En este escenario, **se espera que el déficit caiga hasta el 4,2% del PIB en 2023**, empeorando la previsión de hace tres meses (3,9%).
- La recuperación de la actividad anticipa un ajuste cíclico de 0,4pp del PIB. El menor impacto de las medidas aprobadas para mitigar los efectos de la guerra en Ucrania y los mayores ingresos asociados a los nuevos impuestos aprobados en los PGE2023 compensarán el mayor coste de financiación y las subidas de salarios y pensiones².
- Sin cambios de política fiscal, y considerando como temporales las medidas aprobadas con motivo de la guerra, **el déficit se reduciría en 2024 hasta el 3,5% del PIB**, favorecido por la recuperación de la actividad.

2: Véase el detalle de las medidas tomadas en consideración en las [páginas 19 y 20](#) de este informe.

2023-2024: se revisa al alza la previsión de los ingresos públicos

RECURSOS NO FINANCIEROS

(% DEL PIB)

	2021	2022 (a)	2023 (p)	2024 (p)
Impuestos sobre la producción	12,2	12,1	12,0	12,1
Impuestos sobre la renta, la riqueza, etc.	11,9	12,4	12,3	12,5
Cotizaciones sociales	14,2	13,6	13,7	13,8
Impuestos sobre el capital	0,5	0,4	0,4	0,4
Otros ingresos	5,0	4,6	4,5	4,6
Ingresos no financieros	43,7	43,0	43,1	43,4

- La fortaleza mostrada por los ingresos tributarios vendría a compensar el menor crecimiento de la actividad esperado para 2023, lo que ha llevado a una revisión de la ratio de ingresos sobre PIB hasta el 43,1%, casi siete décimas por encima de lo esperado hace tres meses.
- La resistencia del empleo y el aumento de las bases de cotización, de los salarios públicos y las pensiones estarían sesgando al alza las previsiones de cotizaciones sociales e impuestos sobre la renta hasta el 13,7% y el 12,3% del PIB, respectivamente. La moderación del consumo, junto a la prórroga de las rebajas impositivas para paliar la subida de los precios, llevarían a una mayor contención en los ingresos impositivos sobre la producción hasta el 12,0% del PIB.
- En un escenario sin cambios en la política fiscal, los ingresos se situarían en torno al 43,4% del PIB a finales de 2024, una vez se reviertan las medidas temporales.

(a): Avance; (p): Previsión.

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

2023-2024: el crecimiento del gasto público se mantendrá contenido

EMPLEOS NO FINANCIEROS, EXCLUIDAS LAS AYUDAS AL SECTOR FINANCIERO

(% DEL PIB)

	2021	2022 (a)	2023 (p)	2024 (p)
Remuneración de asalariados	12,2	11,6	11,3	11,1
Consumos intermedios	5,9	5,9	5,9	5,8
Intereses	2,2	2,4	2,7	2,9
Prestaciones sociales	18,9	17,2	17,4	17,2
Formación bruta de capital	2,8	2,9	2,9	2,9
Otros gastos	8,5	7,7	7,2	6,9
Gastos no financieros	50,5	47,7	47,3	46,9

- En la medida en que se va superando la crisis energética y el crecimiento de la actividad se mantenga robusto, los estabilizadores automáticos y la reversión de las medidas temporales llevarán a una reducción de la ratio de gasto público sobre PIB durante el bienio 2023-2024. No obstante, las presiones inflacionistas sobre los consumos intermedios, el gasto en intereses, los salarios públicos y las pensiones absorberán parte del margen concedido por los estabilizadores automáticos.
- Como resultado, se espera que el gasto en consumo final permanezca en máximos históricos, en torno al 17,7% del PIB. Tan sólo se esperan ajustes significativos en las prestaciones sociales, por la desaparición de las ayudas aprobadas en los últimos años y el descenso de las prestaciones por desempleo.

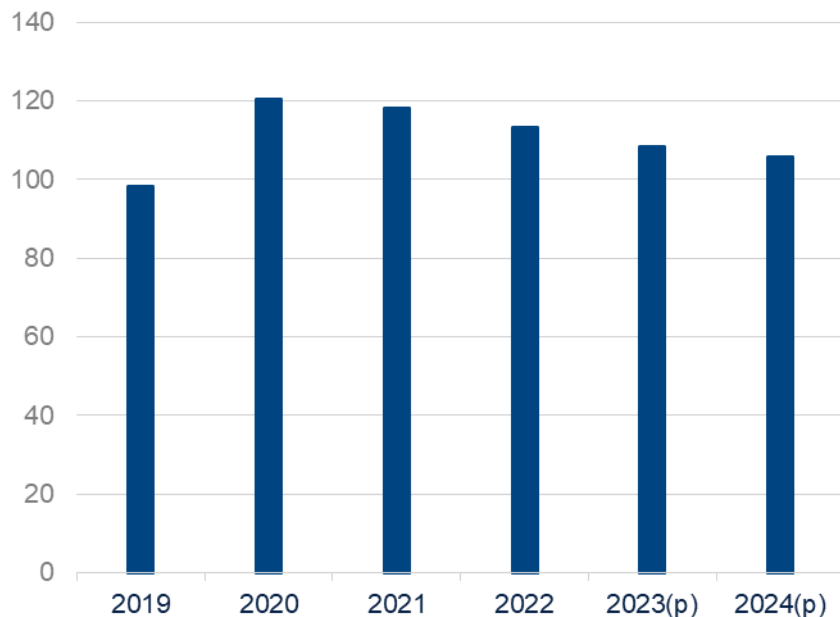
(a): Avance; (p): Previsión.

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

2023-2024: ligera reducción de la deuda pública

DEUDA PÚBLICA SEGÚN PDE

(% DEL PIB)

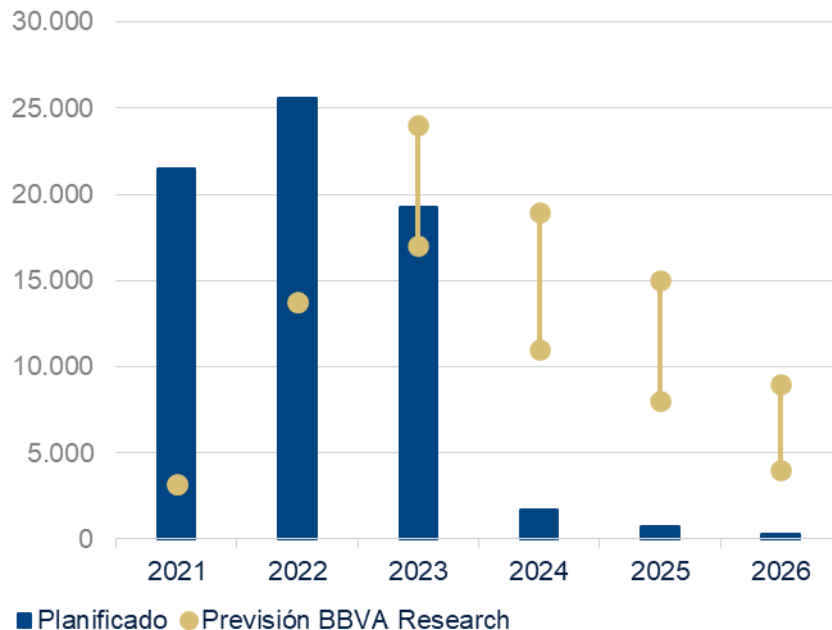


- El escenario fiscal presentado en este informe apunta a una suave senda decreciente de la deuda pública durante el bienio 2023-2024.
- La persistencia del desequilibrio fiscal, junto a la desaceleración esperada y al aumento de los costes de financiación, hacen prever que la deuda caiga algo más de 7 pp hasta situarse en torno al 106% a finales del bienio 2023-2024.
- Este elevado nivel de deuda sitúa a las cuentas públicas españolas en una situación de vulnerabilidad.
- El endurecimiento de la política monetaria y las subidas de tipos del BCE situarían el tipo implícito de la deuda en torno al 3%, lo que unido a un entorno económico menos favorable, pone la presión de la sostenibilidad de la deuda hacia la corrección del saldo primario.

2023-2024: el efecto tractor del NGEU estaría siendo menor de lo esperado

PLAN DE RECUPERACIÓN Y RESILIENCIA

(MILLONES DE EUROS)



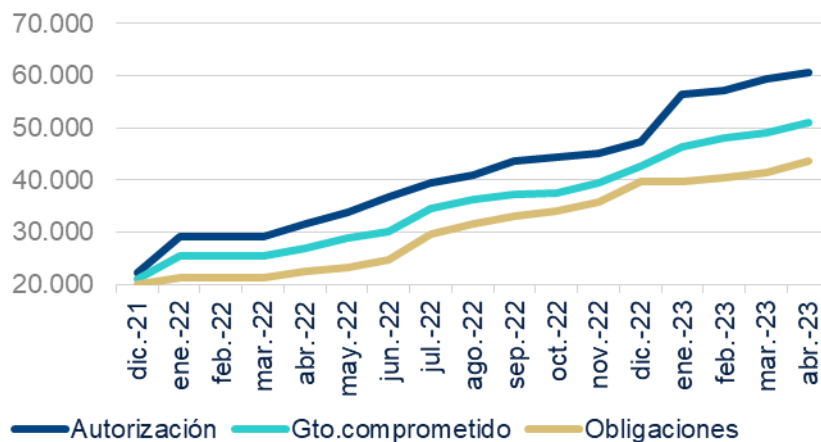
- De acuerdo a la información conocida, el Plan de recuperación habría alcanzado un buen ritmo de ejecución³ y **podrían haber llegado ya a la economía más de 20.000 millones de euros** financiados con los fondos del NGEU.
- El comienzo de 2023 apunta a que **la ejecución podría estar recuperando tracción**. De seguir así, durante este año se podrían ejecutar entre 15.000 y 25.000 millones de euros, pero no estarían impulsando la inversión privada todo lo esperado.
- A todo ello, habrá que añadir los recursos solicitados recientemente en **la Adenda que busca movilizar 94.300 millones de euros adicionales** (84.000 millones en forma de préstamos) para reforzar las inversiones y proyectos vinculados al Plan de recuperación.

02

Seguimiento de la ejecución del Plan de recuperación

Buen ritmo de ejecución del Plan de recuperación, transformación y resiliencia (PRTR) a comienzos de 2023

PGE: EJECUCIÓN DEL PLAN DE RECUPERACIÓN* (MILLONES DE EUROS)



- 2023 comenzó recuperando cierto impulso en la ejecución. En el primer cuatrimestre se habría autorizado gasto por importe de 13.220 millones de euros, un 40% más de lo puesto en marcha en la misma fecha del año pasado.
- Desde el comienzo de la vigencia del Plan de recuperación y hasta abril de 2023, se ha autorizado casi 60.500 millones de euros de gasto. De ellos, y según el Gobierno, se habrían resuelto subvenciones y licitaciones por más de 23.500 millones de euros (19.300 millones de la administración central).⁴

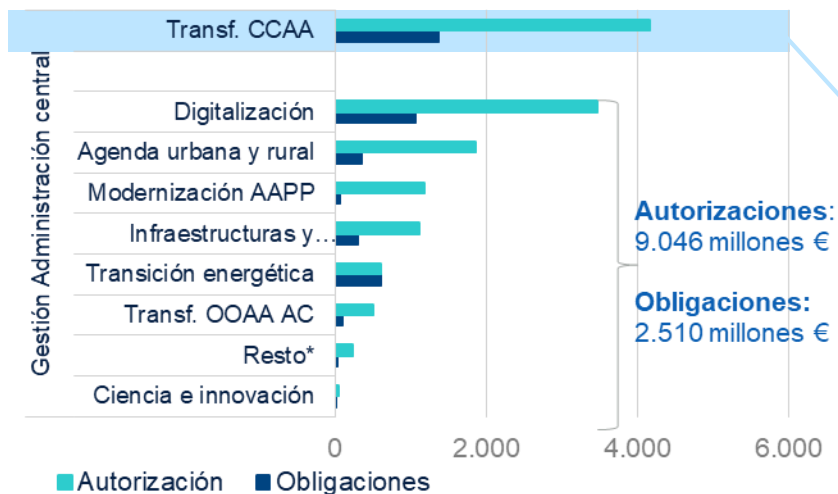
(*) **Autorizaciones:** inicio del procedimiento de ejecución del gasto, se aprueba el pliego de condiciones de un contrato. **Gto. comprometido:** responde a la adjudicación o concesión de un contrato o una subvención, respectivamente, y vincula a la administración con terceros, obligando a realizar un gasto concreto, en una cuantía y condiciones determinadas. **Obligaciones:** momento en el que se acredita que se ha realizado la prestación (ejecutada la obra, prestado el servicio o entregado el suministro) y surge el derecho del acreedor o beneficiario de la subvención al cobro.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

4: Véase [Avances en la ejecución del Plan de recuperación. Marzo 2023](#).

Ejecución del Plan de recuperación en 2023: sin cambios en las prioridades

PGE 2023: PLAN DE RECUPERACIÓN, POR COMPONENTES (AUTORIZACIÓN DE GASTO HASTA ABRIL DE 2023. MILLONES DE EUROS)



PGE 2023: TRANSFERENCIAS A LAS CC.AA. POR COMPONENTES (AUTORIZACIÓN DE GASTO HASTA ABRIL DE 2023)

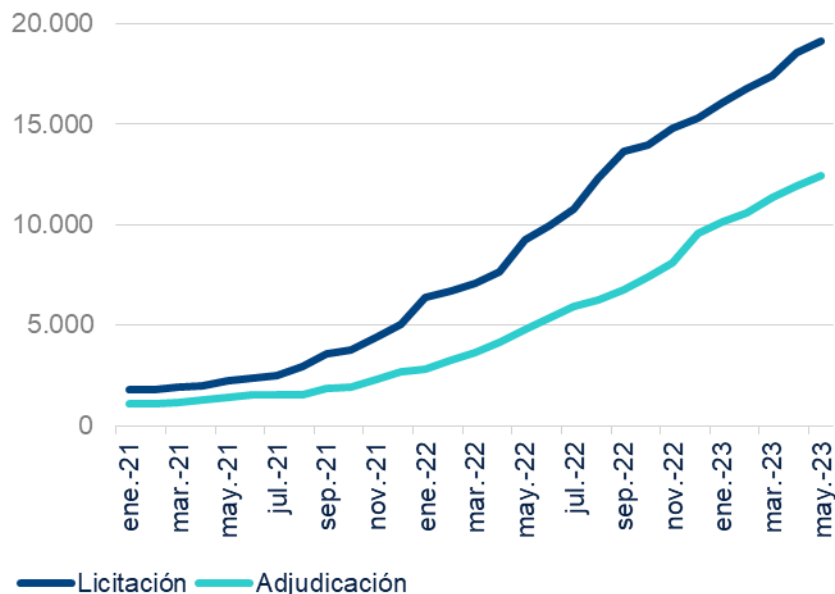


(*): Incluye los componentes Educación, Cuidados y Empleo, Cultura y Deporte y Modernización del Sistema Fiscal. (**): Incluye Cuidados y Empleo, Cultura y Deporte y Modernización del Sistema Fiscal.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

De los 13.221 M€ ya autorizados en el primer cuatrimestre de 2023, las inversiones relacionadas con la digitalización y la movilidad sostenible siguen absorbiendo las prioridades de gasto del Gobierno. Las comunidades autónomas gestionarán más del 45% de dicho gasto.

La licitación inicia con fuerza 2023, aunque frena su dinamismo en los inicios del segundo trimestre del año

LICITACIÓN OFICIAL FINANCIADA CON EL MRR*, EXCLUIDA LA DERIVADA DE ACUERDOS MARCO (DATOS ACUMULADOS, IMPUESTOS INCLUIDOS, MILLONES DE EUROS)



- Con la información publicada en la PLACSP⁵, se observa que la ejecución del Plan **ganó dinamismo en el comienzo de 2023**. Hasta finales de mayo se habrían licitado en torno a 4.000 millones de euros y adjudicado unos 3.000 millones (un 80% y un 40% más que hasta mayo de 2022, respectivamente).
- En total, desde el comienzo del Plan se han licitado **contratos financiados con el MRR por importe de casi 20.000 millones de euros**, de los cuales un 62% ya se han adjudicado (casi 12.500 millones de euros).

* Mecanismo de recuperación y resiliencia.

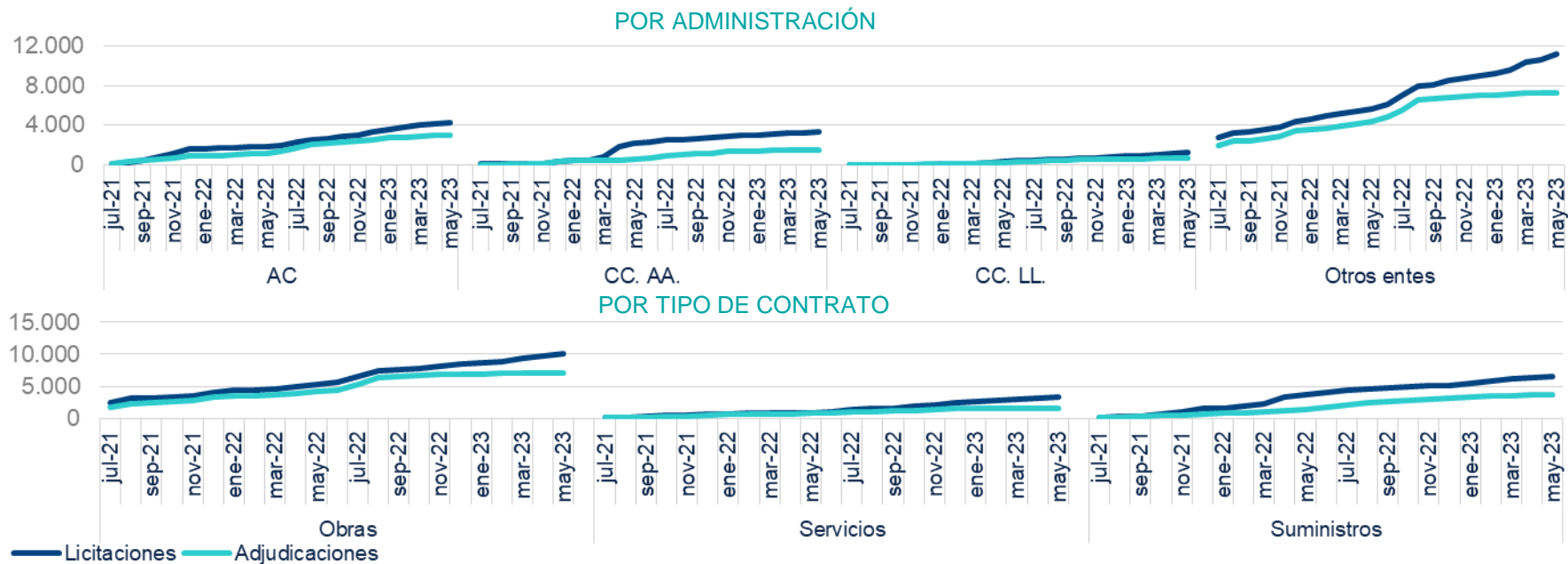
Fuente: BBVA Research a partir de PLACSP (con datos hasta 8 de junio de 2023).

5: Plataforma de Contratación del Sector Público disponible en <https://rb.gy/i9x2r1>
Ver el anexo para conocer el detalle de las administraciones incluidas.

El grueso de la licitación ligada al MRR lo están gestionando los otros entes del sector público, y con contratos de obras

IMPORTES LICITADOS FINANCIADOS CON EL MRR

(DEPURADOS DE LAS DERIVADAS DE ACUERDOS MARCO. DATOS ACUMULADOS. MILLONES DE EUROS)



03

Previsiones

Previsiones

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

(% DEL PIB)

	2021	2022 (a)	2023 (p)	2024 (p)
Remuneración de asalariados	12,2	11,6	11,3	11,2
Consumos intermedios	5,9	5,9	5,9	5,8
Intereses	2,2	2,4	2,7	2,9
Prestaciones sociales	18,9	17,2	17,4	17,2
Formación bruta de capital	2,7	2,9	2,9	2,9
Otros gastos	8,5	7,7	7,2	6,9
Gastos no financieros	50,5	47,7	47,3	46,9
Impuestos sobre la producción	12,2	12,1	12,0	12,1
Impuestos sobre la renta, la riqueza, etc.	11,9	12,4	12,6	12,5
Cotizaciones sociales	14,2	13,6	13,7	13,8
Impuestos sobre el capital	0,5	0,4	0,4	0,4
Otros ingresos	5,0	4,6	4,5	4,6
Ingresos no financieros	43,7	43,0	43,1	43,4
Necesidad de financiación	-6,8	-4,7	-4,2	-3,5
<i>Objetivo de estabilidad / Tasa de referencia</i>	-8,4	-5,0	-3,9	-3,0
Saldo primario ajustado de ciclo	-1,1	-1,5	-1,1	-0,6
Deuda pública	118,3	113,2	108,5	106,0

(a): Avance; (p): Previsión.

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

Medidas (I)

IMPACTO EN 2022 DE LAS MEDIDAS PARA PALIAR LOS EFECTOS DE LA GUERRA EN UCRANIA

	2022		2023	
	Millones €	% PIB	Millones €	% PIB
Medidas de ingresos				
Rebaja fiscalidad electricidad	6.501	0,5	6.800	0,5
Reducción del IVA de la electricidad (al 10% desde junio 2021 y al 5% desde julio 2022)	1.250		2.300	
Reducción del IE sobre la electricidad (al 0,5%) y suspensión impuesto sobre generación eléctrica	5.251		4.500	
Rebaja tipo IVA gas (al 5% desde octubre 2022)	25	0,0	165	0,0
Rebaja tipo IVA de los alimentos (hasta el 1 de junio de 2023)			650	0,0
Medidas de gasto				
Bonificación 0,20€ del carburante	5.602	0,4	300	0,0
Para hogares y profesionales (hasta 31 de diciembre de 2022)	5.602			
Para profesionales (hasta 30 de junio de 2023)			300	
Asunción del déficit de las tarifas de último recurso (TUR) de gas (para pequeños consumidores y comunidades de vecinos)	2.500	0,2	2.000	0,1
Ayudas directas al sector transporte	627	0,0	25	0,0
Ayudas a los sectores energéticos	307	0,0	6	0,0
Ayudas a otros sectores	544	0,0	870	0,1
Ayudas a las familias	1.031	0,1	2.680	0,2
Bono social térmico	75		100	
Ayudas para las familias vulnerables (cheque 200€)	150		1.200	
Ampliación becas	400			
Bonificación abonos transporte, y RENFE	406		1.100	
Incremento del 15% del IMV y pensiones no contributivas			280	
Ayuda a refugiados de Ucrania	1.200	0,1		
TOTAL	18.336	1,4	13.496	1,0

Medidas (II)

IMPACTO DE LAS MEDIDAS DE LOS PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO CON IMPACTO EN 2023

	2023	
	Millones €	% PIB
Medidas de ingresos	1.808	0,1
IRPF	1.787	0,1
Reducción rendimientos del trabajo		
Ampliación deducción por maternidad		
IVA	21	0,0
Rebaja del tipo en productos de higiene femenina y anticonceptivos		
Medidas de gastos	9.500	0,7
Subida de salarios públicos (2,5%) y pensiones (8,5%)	9.500	0,7
OTRAS MEDIDAS COMPLEMENTARIAS (aumentan los ingresos)	5.400	0,4
Sociedades: limitación en la consolidación de pérdidas	200	0,0
Impuesto sobre grandes fortunas	1.200	0,1
Impuesto especial sobre los productos de plástico de un solo uso	500	0,0
Gravamen temporal sobre energéticas y bancos	3.500	0,2
TOTAL	5.908	0,4
Aplicación del Mecanismo de Equidad Intergeneracional (0,6%)*	2.793	0,2

* Ingreso finalista que no tiene impacto sobre el saldo presupuestario y que se destina a la dotación del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda y Función Pública.

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.



Observatorio Fiscal

Junio 2023