

Análisis Regional España

Déficits tan similares y tan diferentes

Expansión (España)

Miguel Cardoso

Para el año 2024 se anticipa que el déficit público finalice en niveles similares a los de 2019. No obstante, esta aparente semejanza esconde profundas diferencias en la composición de ingresos y gastos. Tanto los recursos fiscales como las erogaciones habrán crecido en aproximadamente 4 puntos porcentuales del PIB en estos 5 años, reflejando una administración pública considerablemente más grande. El análisis de qué ha aumentado y dónde puede haber espacio para mejorar será clave de cara al ambicioso proceso de consolidación fiscal que se avecina a partir de 2025. En particular, BBVA Research estima que durante los próximos 4 a 7 años tendrán que ser anunciadas medidas anuales por alrededor de 0,4 pp del PIB.

El aumento del gasto no se explica por un alza en el peso de la remuneración de los empleados públicos ni por el significativo incremento observado en la deuda o en el coste de financiación. Si bien es cierto que el número de trabajadores en los servicios públicos ha crecido alrededor de un 10% desde 2019, la contención salarial ha permitido que esta partida del gasto se mantenga alrededor del 11% del PIB, similar a lo observado hace cuatro años. Lo mismo sucede con el pago por intereses, que se situaría en el 2,5% del PIB a finales de 2024, en línea con lo observado en 2019, gracias al buen manejo que ha hecho el Tesoro extendiendo el vencimiento de la deuda y aprovechando el entorno de bajos tipos mientras duró.

En su lugar, otros factores plantean retos y oportunidades para la futura consolidación fiscal. Particularmente, el incremento del gasto se explica por la evolución de las prestaciones sociales, la inversión y los consumos intermedios. La primera partida ha crecido debido en buena parte a la decisión de mantener el poder adquisitivo de las pensiones. De mantenerse esta inercia, el espacio para reducir el desequilibrio en las cuentas públicas estará limitado a la reducción de las otras dos partidas. Recortar la aportación pública a la acumulación de capital tendrá inevitablemente un impacto negativo sobre el crecimiento. Por ello, si se actúa sobre esta partida, sería recomendable tratar de compensar esto con el impulso de proyectos europeos, financiados por un presupuesto común, que provea bienes y servicios compartidos en el conjunto de la Unión. Respecto a los consumos intermedios, es urgente una evaluación de las razones por las que se han disparado y la puesta en marcha de acciones que puedan reducir esta fuente de presión sobre el déficit sin que se dejen de proveer servicios esenciales.

La otra manera en la que el déficit será diferente respecto al de 2019 es en los ingresos. A este respecto, el incremento de la carga impositiva se ha centrado en la renta de hogares y empresas y en las cotizaciones sociales. Esto ha llevado a que la imposición directa tenga un peso creciente en la recaudación, lo que es problemático por sus efectos adversos sobre el empleo y la inversión. Además, el encarecimiento del factor trabajo puede intensificar la desigualdad entre generaciones. Por lo tanto, es desaconsejable seguir aumentando estos tributos directos.

En ausencia de una reversión de esta inercia, una posible solución sería elevar los impuestos indirectos. Esto se puede lograr reduciendo el número de bienes y servicios sujetos al IVA reducido y superreducido. Además, los impuestos indirectos pueden ser utilizados para modificar el comportamiento de los hogares en áreas donde el consumo genera externalidades negativas, como la contaminación y la congestión. Implementar estos cambios requerirá un diseño cuidadoso para asegurar que no afecten desproporcionadamente a las familias de bajos ingresos. Finalmente, ajustar la carga tributaria sobre la riqueza inmobiliaria puede ser una salida para financiar el necesario aumento de la vivienda asequible, y hacer que el peso del ajuste sea más equilibrado entre generaciones.

En resumen, la evolución del déficit nos ha hecho regresar al punto del que se partía en 2019, pero con un sector público más grande. La consolidación fiscal futura requerirá un enfoque equilibrado que considere qué tan sostenible es el incremento en ciertas partidas del gasto, así como una reestructuración de los ingresos tributarios que minimice los efectos negativos sobre el empleo y la inversión.

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.

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
www.bbvarresearch.com