

## Notas sobre los presupuestos del Estado 2017

Miguel Cardoso

Diario Expansión (Spain)

Los presupuestos del Estado incluyen previsiones macroeconómicas conservadoras. En escenarios con un mayor crecimiento e inflación de lo previsto, el gasto como porcentaje del PIB podría caer más de lo que se prevé. Como siempre, la incertidumbre se encuentra alrededor de la recaudación. Las medidas tomadas en años anteriores esconden que la recaudación del impuesto de Sociedades es históricamente volátil y procíclica, por lo que aunque las previsiones del Estado parecen algo optimistas, no se encuentran fuera de lo probable.

En las previsiones de los Presupuestos Generales del Estado, el Gobierno juega con ventaja, ya que los presupuestos incluyen previsiones muy conservadoras, tanto de crecimiento como de inflación. Los datos de esta semana de afiliación a la Seguridad Social hacen más probable que la variación real del PIB termine siendo del 3,0% en 2017, medio punto por encima de lo previsto en los presupuestos del Estado. Asimismo, los precios de los productos domésticos probablemente se incrementarán otro medio punto más de lo anunciado. Es decir, las cuentas presentadas están hechas con un crecimiento del PIB nominal un punto inferior de lo que probablemente se observará. Este factor hará más fácil alcanzar los objetivos de gasto en porcentaje del PIB. Dicho de otra manera, si el conjunto de las administraciones públicas cumplen el presupuesto, una variación del denominador 1pp superior a la prevista, hará que el gasto como porcentaje del PIB sea 0,4pp inferior a lo previsto a finales de 2017. Esto otorga un espacio de maniobra en caso de que los ingresos no se comporten en línea con lo esperado. A diferencia de los gastos, la mayor parte de ellos independientes del ciclo económico, la recaudación lleva implícita más incertidumbre. En todo caso, aquí también hay algunas cosas a tomar en cuenta. Por ejemplo, este año, las medidas implementadas deberían aumentar los ingresos públicos, no disminuirlos como en 2015 y 2016. En particular, se estima que las políticas realizadas durante los últimos dos años habrían reducido estructuralmente la recaudación de la imposición directa (IRPF, Sociedades) en 2,5 pp del PIB. De hecho, de no haberse producido esto, se calcula que el pago de impuestos relacionado con estas figuras impositivas habría aumentado 1,5pp del PIB en el conjunto de los dos años, lo que junto con el esfuerzo realizado en el gasto habría sido suficiente para alcanzar la meta de déficit en 2016. Hacia este año, dos factores harán que los ingresos aumenten. Por un lado, la eliminación de deducciones en el impuesto de Sociedades anunciadas a finales del año pasado. Por otro, la recuperación de la economía y, nuevamente, las conservadoras previsiones macroeconómicas. Históricamente, la respuesta de la recaudación ha sido más que proporcional al aumento del PIB nominal. Para que la previsión de ingresos relacionados con el impuesto de Sociedades del Gobierno se cumpliera, debería primero, darse el escenario de mayor crecimiento e inflación arriba descrito. Segundo, por cada punto de crecimiento en el PIB nominal, la recaudación debería aumentar 2,5%. Aunque algo optimista, parece creíble, dada la elevada volatilidad y prociclicidad que ha mostrado este ítem de los ingresos públicos.

El resto de previsiones sobre la recaudación en otros impuestos, como los relacionados al IVA o al IRPF, requieren una sensibilidad al ciclo económico menor: por cada aumento de 1% en el PIB nominal, y asumiendo nuevamente que el escenario más probable es el de mayor crecimiento e inflación, los ingresos públicos deberían aumentar entre 1,5 y 2,0%. Nuevamente, estos valores se encuentran en el parte optimista del rango encontrado en las estimaciones disponibles hechas por organismos como la OCDE o la Comisión Europea, pero son creíbles.

Como se ha observado en el pasado, la recaudación puede dar sorpresas y no es recomendable depender demasiado en ella para cumplir metas de déficit. Esto implica que para asegurar la necesaria reducción del

desequilibrio de las cuentas públicas será necesario, una vez más, un seguimiento estricto de los objetivos de gasto. De cumplirse las previsiones de crecimiento e inflación, esto ya daría margen para cubrir posibles desviaciones sobre las previsiones de recaudación. Hacia delante, es necesaria una reforma de las figuras impositivas que promueva una mayor eficiencia y el cambio de modelo productivo. Más aún, la mejor forma de reducir el déficit sería a través de una agenda de reformas ambiciosa que disminuyera la tasa de paro estructural.

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.