

Riesgos de desviación

Miguel Cardoso Lecourtois

Diario Expansión (España)

Con datos a mayo, se percibe un incremento de la probabilidad de que este año no se cumpla con el objetivo de déficit fijado para el conjunto de las AA. PP. Lo anterior, a pesar de la existencia de condiciones especialmente favorables para la reducción del desequilibrio en las cuentas públicas. Mantener la credibilidad sobre el control del déficit es clave para contener el coste de financiación de una economía excesivamente endeudada con el exterior y consolidar la recuperación de la actividad. Por lo tanto, los presupuestos de las AA. PP. para 2016 deberían comenzar por reconocer los riesgos de una posible desviación y anunciar qué medidas se tomarían para asegurar que se alcance el objetivo del año siguiente. Los números muestran que durante los primeros cinco meses de 2015, el desequilibrio en las cuentas públicas, excluyendo a las corporaciones locales, apenas se redujo un 6,5% (en porcentaje del PIB). En diciembre de 2015, la disminución que se necesitaría para cumplir con la meta sería de un 24%. De hecho, de mantener el actual nivel de ejecución sería más probable que se terminara el año con un déficit alrededor del 5% del PIB, que del 4,2%. La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AiReF) ya avisó hace un par de semanas que para cumplir con la meta sería necesario que la ejecución presupuestaria durante los siguientes meses se situase dentro de “la parte más favorable del rango previsto”. A este respecto, hay que decir que existe evidencia de que algunas tendencias en partidas específicas de gasto e ingresos públicos están comenzando a revertir, lo que hará que las perspectivas vayan mejorando con el pasar de los meses. Sin embargo, el reto de cumplir con el objetivo se ha vuelto sumamente ambicioso.

¿Qué hay detrás de este deterioro en las perspectivas de reducción del déficit público? Empecemos por lo que no lo explica: el comportamiento de la economía. La recuperación del empleo, la vuelta de los beneficios empresariales, y el aumento del consumo privado y la inversión, han incrementado la recaudación de las administraciones públicas. Por otro lado, la caída del paro y de los tipos de interés, han reducido el gasto por desempleo y la carga financiera de la deuda. De acuerdo a lo observado en ciclos económicos anteriores, el impacto que esta recuperación de la actividad podría estar teniendo sobre el déficit público alcanzaría el 1,7% del PIB. Es decir, si las AA. PP. no implementaran cambio de política alguno durante el presente año, se estima que el déficit se reduciría al 4,0% del PIB (desde el 5,7% a finales del año anterior) simplemente como consecuencia de la inercia de la economía. Por lo tanto, de darse el escenario de desviación respecto a la meta, esto último significaría que por primera vez desde 2010 se habrían tomado medidas discrecionales de carácter expansivo, que habrían compensado en parte la mejora cíclica, a pesar de que todavía queda por delante un ambicioso proceso de reducción del déficit y de la deuda de las AA. PP.

¿Por qué es importante que la desviación se deba a políticas discrecionales y no al deterioro de la actividad? Reducir el déficit público ha tenido un elevado coste social y ha sido especialmente difícil en un entorno recesivo. Sin embargo, la credibilidad que se ha ganado en el control de las finanzas públicas ha permitido una senda de ajuste del déficit más consistente con la recuperación, reduciendo considerablemente su impacto negativo sobre la demanda interna en 2014 y 2015. Asimismo, ha sido uno de los factores detrás de la disminución de los costes de financiación de la economía española a pesar de que la deuda pública ha alcanzado niveles relativamente altos. Perder la confianza de las instituciones europeas y de los inversores podría traducirse en una carga financiera más elevada y, por lo tanto, en la realización de un mayor esfuerzo durante los próximos años para alcanzar el equilibrio fiscal. Pan para hoy, hambre para mañana.

¿Qué sería recomendable a la hora de elaborar los presupuestos? Las distintas AA.PP. deberían reflejar los riesgos de desviación, avisar de las razones por las que no se están logrando los objetivos e incluir las

medidas que se tomarían en caso de que no se cumpla con las metas. No hacerlo, podría poner en peligro la recuperación.

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.