

# COVID-19: un terremoto para las cuentas públicas

*Santiago Lago Peñas\**

**El saldo de las cuentas públicas en 2019 significó un retroceso en el proceso de consolidación fiscal, situándose en un déficit de 2,8% del PIB, muy superior al esperado por los analistas. Las perspectivas para el conjunto del año 2020 son todavía peores, por el impacto de las medidas de política económica y social adoptadas para hacer frente a las consecuencias de la pandemia de COVID-19. A la componente estructural del déficit, que la Comisión Europea viene cifrando en torno a un 3% del PIB, se unirá la componente cíclica, que con el conjunto de medidas discrecionales aprobadas y las que puedan serlo en las próximas semanas y meses podrían llevar el déficit total más allá del 11,5% del PIB.**

## El punto de partida: el cierre fiscal del año 2019 y el proyecto de presupuestos para 2020

Los datos hechos públicos el 22 de abril por Eurostat (2020) fueron peores de lo esperado. Con un déficit equivalente al 2,83% del PIB español, casi dos décimas por encima del 2,64% adelantado por el Gobierno el 31 de marzo (Ministerio de Hacienda, 2020a), se produce un claro retroceso en el proceso de consolidación fiscal. La cifra ha sorprendido a la mayoría de analistas, al situarse muy por encima del -2,4% esperado por el último consenso de Funcas referido a 2019 (Funcas, 2020a). Particularmente reseñable es la diferencia de más de seis décimas entre el dato final y la previsión central de -2,2% elaborada por la Autoridad

Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF, 2019); una institución que suele cuadrar sus previsiones dinámicas del cumplimiento del objetivo de estabilidad con mayor precisión. Funcas, el Banco de España y Fedea se aproximaron más, al anticipar un -2,5% (Lago-Peñas, 2020).

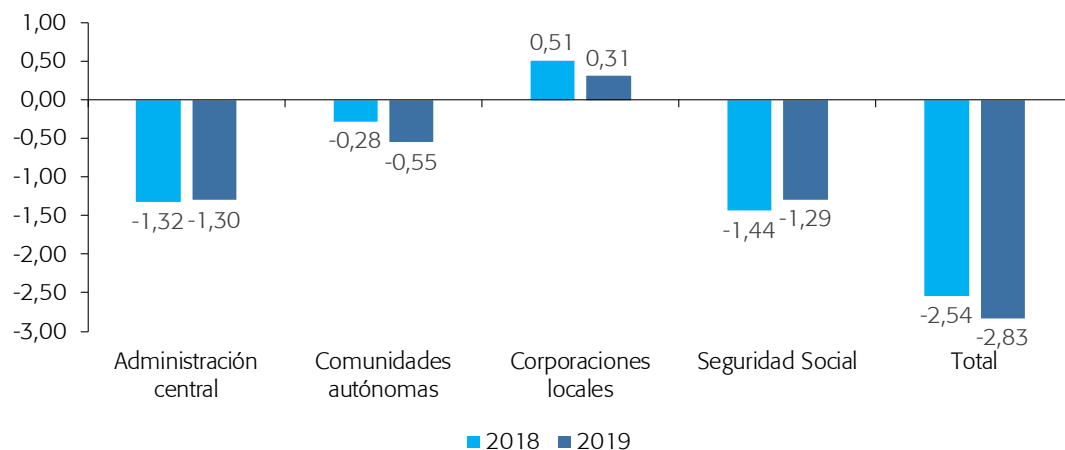
En el gráfico 1 se compara la cifra de déficit en 2018 y 2019 para los diferentes subsectores de las administraciones públicas y el total. El empeoramiento de tres décimas en el global viene explicado, sobre todo, por el menor superávit de las corporaciones locales y el deterioro de la cifra correspondiente a las comunidades autónomas (-0,27%). Un resultado que tiene su explicación principal en los 2.500 millones de euros (equivalentes a 0,2% del PIB) que, finalmente, la administración central

\* Catedrático de Economía Aplicada y director de GEN, Universidad de Vigo. Agradezco los valiosos comentarios de Diego Martínez (UPO) y la asistencia de Fernanda Martínez y Alejandro Domínguez. La responsabilidad de cualquier error u omisión es, no obstante, exclusiva del autor.

Gráfico 1

**Déficit público (-) o superávit (+) en 2018 y 2019 por subsectores**

(Porcentaje del PIB)



Nota: Incluye la partida de ayuda financiera, que en 2018 redujo el déficit en una centésima y en 2019 lo elevó en la misma cuantía.

Fuentes: Elaboración propia a partir de Ministerio de Hacienda (2020a y 2020b) y Eurostat (2020).

no transfirió a las comunidades autónomas por la recaudación del IVA que les correspondería a las segundas, pero que un cambio en la gestión del impuesto en 2017 les privó de recibir<sup>1</sup>. Finalmente, la Seguridad Social reduce levemente su déficit, al pasar de -1,44% a -1,29% (+0,15).

Para complementar el diagnóstico, en el gráfico 2 se comparan tres cifras de déficit para el conjunto de las administraciones públicas: la prevista en la senda de consolidación todavía vigente, que fue aprobada en el Consejo de Ministros con fecha 7 de julio de 2017 y ratificada por las Cortes para el período 2018-2020; la que aparece en la *Actualización del Programa de Estabilidad 2019-2022*; y la liquidación presupuestaria. El incumplimiento de objetivos es significativo. Y ello, a pesar de que la economía creció un 2% y que el objetivo del déficit se elevó siete décimas respecto al legalmente vigente, de -1,3% a -2,0%.

El ejercicio 2020 no empezó con mejores perspectivas. En los meses de enero y febrero, antes de que el COVID-19 alterase por completo el escenario

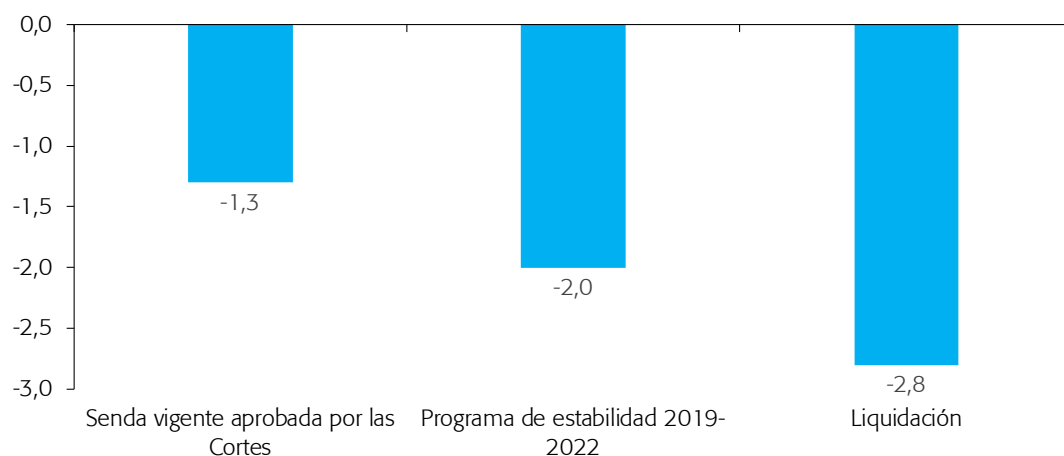
económico y político, no se avanzó significativamente en la elaboración de unos Presupuestos Generales del Estado para 2020 (PGE-2020). La referencia seguía siendo el Plan Presupuestario 2020 (Plan2020) hecho público y remitido a la Comisión Europea el 15 de octubre de 2019 (Ministerio de Hacienda, 2019). Un plan en el que no aparecían nuevas medidas discrecionales de gasto, al margen de las subidas de salarios para los empleados públicos, en el marco del acuerdo plurianual impulsado por el Gobierno del Partido Popular, y la revalorización de las pensiones. La respuesta de la Comisión Europea al Plan2020 no fue favorable. A su juicio, el déficit público seguiría prácticamente al mismo nivel que en 2019 y el déficit estructural empeoraría una décima, cuando la recomendación al abrigo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento es una reducción de ese componente de -0,65%. La dificultad de conciliar las exigencias de la Comisión Europea, la implementación del acuerdo de coalición y los pactos con los numerosos partidos de anclaje territorial que prometieron su apoyo a la investidura a cambio de medidas con impacto sobre el gasto, hacían difícil avanzar en la elaboración de los PGE-2020.

<sup>1</sup> Esta problemática es explicada en detalle en Lago-Peñas (2020).

Gráfico 2

**Déficit público en 2019. Objetivo y liquidación**

(Porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia a partir de Ministerio de Hacienda (2019 y 2020).

La crisis del COVID-2019 ha venido a enterrar este proceso definitivamente. El 18 de marzo, el presidente del Gobierno anunciaba en el Congreso de los Diputados que se descartaba la tramitación de los Presupuestos para 2020, para concentrarse en la elaboración de unos "Presupuestos de reconstrucción económica y social" para 2021, una vez superada la crisis de salud pública.

## Perspectivas sobre el déficit público en 2020

Las previsiones para el conjunto del año 2020 son particularmente difíciles, por la incertidumbre que rodea al comportamiento del virus y la evolución de la pandemia. Este factor exógeno e inesperado condiciona la velocidad del proceso de recuperación económica o la posible existencia de nuevas pausas en el segundo semestre, como consecuencia de rebotes de la pandemia. Esto ha provocado que la velocidad a la que se reelaboran escenarios y cifras sea la mayor nunca vista; y no está garantizado que esto no vuelva a ocurrir en los próximos meses. También ha hecho que analistas e instituciones se decanten por trabajar con escenarios en los que las cifras cambian en función de diversas

hipótesis. Este es el caso del Banco de España (2020). En el cuadro 1 aparecen recogidas las últimas cifras sobre crecimiento del PIB y déficit público publicadas por seis instituciones de referencia en el análisis de coyuntura, cuatro públicas (el Banco de España, la AIREF, la Comisión Europea y el Fondo Monetario Internacional) y dos privadas (Funcas y BBVA Research).

El rango de la caída del PIB iría de -6,8% a -12,4%, que son, respectivamente, los escenarios favorables (normalización casi completa tras el confinamiento de ocho semanas) y desfavorable (normalización incompleta al final del año tras doce semanas de confinamiento) que dibuja el Banco de España. En lo que concierne al déficit como porcentaje del PIB, el rango se estrecha: desde -7,2% a -11,0%. El gráfico 3 muestra la correlación positiva entre ambas variables. La recta de regresión tiene pendiente positiva (+0,42), si bien existe una dispersión sustancial respecto a la misma: las diferencias en la estimación del PIB solo explican un 29% de las diferencias en el déficit previsto. Basta comparar la diferencia en el déficit previsto de casi un punto y medio porcentual entre la previsión del FMI y de BBVA Research, para una misma reducción del PIB (-8%). O las estimaciones de déficit prácticamente

## Cuadro 1

**Perspectivas sobre crecimiento del PIB y déficit público en 2020**

(En porcentaje)

	PIB	Déficit público
FMI (2020)	-8,0%	-9,5%
Banco de España (2020)	-6,8%	-7,2%
	-9,5%	-8,9%
	-12,4%	-11,0%
BBVA Research (2020)	-8,0%	-10,8%
Funcas (2020)	-8,4%	-10,4%
Comisión Europea (2020)	-9,4%	-10,1%
AIReF (2020)	-8,7%	-10,9%
Pro-memo: Previsiones del Gobierno en Ministerio de Hacienda (2020b)	-9,2%	-10,34%

Fuente: Elaboración propia.

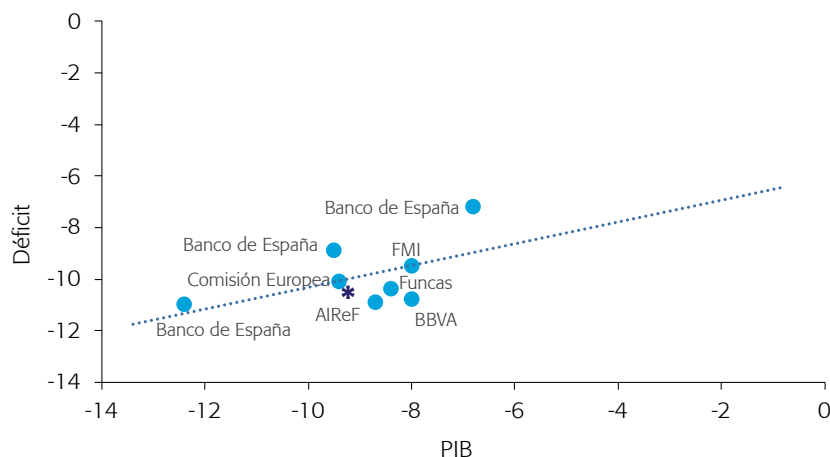
coincidentes del BBVA y del Banco de España (en el escenario pesimista) con diferencias en el PIB de más de cuatro puntos. Por su parte, el Gobierno, en la *Actualización del Programa de Estabilidad 2020* hecho público el 1 de mayo (Ministerio de Hacienda, 2020b), recoge una caída del PIB de -9,2% y un déficit de -10,34%. Una combinación que se sitúa ligeramente por debajo de la recta de regresión y hacia la izquierda de la mediana, punto

marcado en el gráfico 3 con una estrella. Esta posición rechaza, de entrada, la hipótesis de excesivo optimismo en las proyecciones del PIB y déficit por parte del Gobierno. Las dos estimaciones más recientes, posteriores a la del Gobierno, de la AIReF y la Comisión Europea refuerzan este diagnóstico. La Comisión Europea estima una caída del PIB de -9,4% y un déficit de -10,1%. Por su parte, la AIReF considera excesivas las cifras de ingresos, pero acaba

## Gráfico 3

**Relación entre déficit público sobre PIB y tasa de crecimiento del PIB**

(Previsiones de diversas instituciones en 2020, en porcentaje)



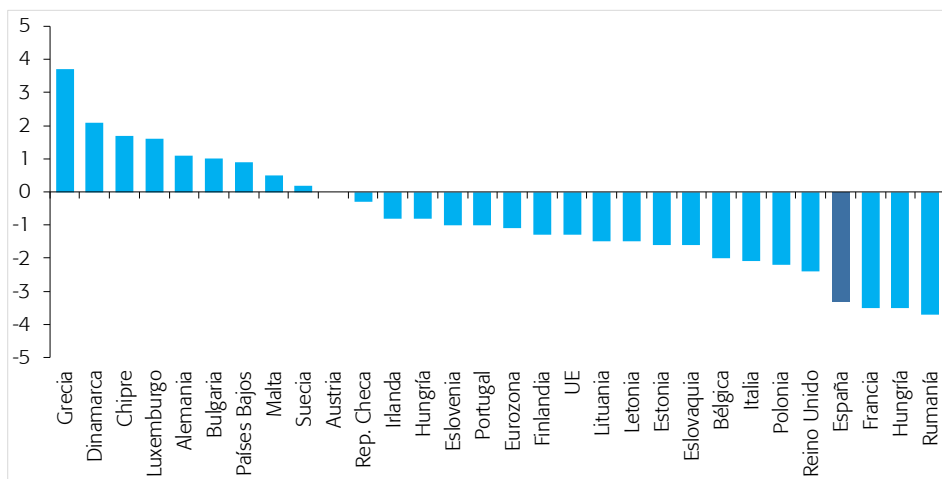
Nota: La estrella indica la previsión del Gobierno incluida en Ministerio de Hacienda (2020b).

Fuente: Elaboración propia a partir del cuadro 1.

Gráfico 4

### Estimaciones de déficit (-) o superávit corregido por el ciclo (+) en 2019

(Porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia a partir de estimaciones de la Comisión Europea (2019).

apostando por una cifra de déficit no muy alejada de la previsión del Gobierno (-10,9%), para una caída del PIB ligeramente inferior (-8,7%).

Ante esta disparidad de previsiones, puede resultar útil descomponer y analizar el déficit previsto como la suma de tres elementos esenciales: el déficit estructural previo a la crisis (o “inercial”); el déficit cíclico asociado a la pérdida de PIB, que reduce automáticamente la recaudación fiscal e incrementa programas de gasto como las prestaciones por desempleo; y las medidas discrecionales que adopta el Gobierno para combatir la crisis.

El déficit estructural en España es uno de los más elevados de la Unión Europea, como muestra el gráfico 4. Asumiendo que esta variable no se observa directamente, sino que se estima, la Comisión Europea situaba el déficit ajustado por el efecto del ciclo ligeramente por encima del -3% en 2020 (Comisión Europea, 2019)<sup>2</sup>.

En segundo lugar, aparece la componente cíclica del déficit, que va a ser muy abultada en 2020. Las previsiones de la Comisión Europea apuntaban para

2020 cifras muy similares para el crecimiento del PIB (1,5%) y para el *output gap* de la economía española (1,7%) (Comisión Europea, 2019) En contraste, la caída media del PIB que aparecen en el cuadro 1 se sitúa alrededor del -8%, lo que supondría una caída del *output gap* cercana a los 10 puntos porcentuales.

*Según el Gobierno, el importe de las medidas discrecionales de gasto del Estado asciende a 28.400 millones de euros, a los que hay que sumar aplazamientos tributarios que reducen ingresos en 2020 por 6.100 millones y diversas medidas de los gobiernos autonómicos y locales por importe de 900 millones. En total, 35.400 millones, que equivalen a tres puntos de PIB.*

Por su parte, las estimaciones más recientes sobre el impacto del ciclo, medido por el *output gap*, en el saldo presupuestario sitúan a España entre los países con una mayor elasticidad en la Unión Europea, alrededor del -0,6 (Mourre, Poissinier y Lausegger, 2019). Con una caída del PIB de -9,3%

<sup>2</sup> La diferencia entre el déficit estructural y el déficit ajustado por el ciclo son las llamadas operaciones *one-off*.

como la pronosticada por el Gobierno, el *output gap* se iría a -1,1% y la componente cíclica del déficit se situaría alrededor de -6,5%.

Finalmente, España es uno de los países en los que el impacto presupuestario de las medidas adoptadas hasta el momento es menor entre los países desarrollados. Según las estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI, 2020), los países más activos en su política fiscal (gastos e ingresos) serían Japón, Australia y Estados Unidos. En un segundo escalón estarían Alemania, Canadá, Reino Unido y China. España estaría dentro de un grupo de bajo activismo fiscal en términos fiscales, próxima a Francia e Italia<sup>3</sup>. La *Actualización del Programa de Estabilidad* (Ministerio de Hacienda, 2020b) nos permite concretar algo más. Según el Gobierno, el importe de las medidas discrecionales de gasto del Estado asciende a 28.400 millones de euros, a los que hay que sumar aplazamientos tributarios que reducen ingresos en 2020 por 6.100 millones y diversas medidas de los gobiernos autonómicos y locales por importe de 900 millones. En total, 35.400 millones, que equivalen a tres puntos de PIB.

No obstante, esta cifra hay que matizarla en un triple sentido. Primero, porque entre los gastos discrecionales aparecen 17.800 millones de euros correspondientes a prestaciones por expedientes de regulación temporal de empleo por fuerza mayor (ERTE). Esta es la solución que ha adoptado el Gobierno para evitar el impacto de la caída de la actividad en el empleo. Sin ERTE, las empresas hubiesen despedido a muchos más trabajadores. Por tanto, las transferencias de recursos a causa de los ERTE reducen la partida de las prestaciones por desempleo, que vendrían capturadas en la componente

cíclica del déficit, ya tenida en cuenta. Si sumásemos el déficit provocado por los ERTE tendríamos un problema de doble contabilización.

---

*Si se cumpliera el escenario macroeconómico del Gobierno, la suma de las componentes cíclica y estructural del déficit se acercaría al -9,5% del PIB. Pero si se tienen en cuenta las medidas discrecionales ya aprobadas y las que se puedan aprobar en las próximas semanas, el déficit público total en 2020 se irá, muy probablemente, más allá del -11,5% del PIB.*

---

En sentido contrario, la línea de avales del ICO por importe de hasta 100.000 millones genera un riesgo latente y podría incrementar el déficit en la parte de los fallidos avalados. Además, no hay que olvidar las medidas discrecionales adicionales que pueda aprobar el Gobierno en las próximas semanas y meses. Este es el caso del proyecto de ingreso mínimo vital anunciado para el mes de mayo y que, arrancando ya con el ejercicio avanzado, podría suponer entre tres y cuatro décimas de PIB adicionales de gasto<sup>4</sup>.

En definitiva, la suma de las componentes cíclica y estructural del déficit se acercaría a -9,5% del PIB, si se cumple el escenario macroeconómico pergeñado por el Gobierno. En cuanto a la discrecional, la incertidumbre es mayor y es una cifra abierta a nuevas decisiones del Gobierno. Pero teniendo en cuenta lo discutido en el párrafo anterior, sería al menos de dos puntos porcentuales de PIB; incluso si dejamos al margen el efecto potencial de las líneas de avales y

<sup>3</sup> Según la estimación de Mapfre Economics (2020) el impacto de las medidas fiscales directas adoptadas para afrontar la crisis del COVID-19 sería de 11,9% en Alemania, 9,3% del PIB en Estados Unidos, 4% en China, 2,6% en Japón, 1,9% en Francia, 1,5% en Reino Unido, 1,4% en Italia y 1,2% en España. Aunque existen reordenaciones respecto a las estimaciones del FMI, la posición relativa de España es similar. La red de autoridades fiscales europeas ha publicado un detallado análisis sobre el impacto presupuestario de la pandemia, pero en el caso español solo se cuantifica el número de medidas, sin cuantificar su incidencia (EUIFIS, 2020).

<sup>4</sup> El 2 de mayo, el presidente del Gobierno anunció la aprobación de un fondo adicional de 16.000 millones de euros (equivalente a 1,4% del PIB) para las comunidades autónomas. De acuerdo con las explicaciones posteriores del Ministerio de Hacienda, esa cifra ya estaría incluida en el déficit público total que aparece en la *Actualización del Programa de Estabilidad* remitido a la Comisión Europea.

asumimos que las prestaciones por ERTE ya aparecen plenamente computadas en el déficit cíclico.

Sumando todo lo anterior, el déficit público total en 2020 se irá, muy probablemente, más allá de -11,5% del PIB.

## Referencias

- AIREF (2019). *Seguimiento mensual del objetivo de estabilidad para el conjunto de Administraciones Públicas*. Noviembre 2019. Disponible en: [www.airef.es](http://www.airef.es), 26-12-2019.
- (2020). *Informe sobre la Actualización del Programa de Estabilidad 2020-2021*. Disponible en: [www.airef.es](http://www.airef.es), 6-5-2020.
- BANCO DE ESPAÑA (2020). Escenarios macroeconómicos de referencia para la economía española tras el COVID-19. *Artículos Analíticos. Boletín Económico*, 2/2020. Disponible en: [www.bde.es](http://www.bde.es)
- BBVA RESEARCH (2020). Evolución esperada de la economía española ante la crisis de la COVID-19. *Situación España 2T20*. Disponible en: [www.bbvaesearch.com](http://www.bbvaesearch.com)
- COMISIÓN EUROPEA (2019). *Cyclical Adjustment of Budget Balances*. Autumn 2019. Disponible en: <https://ec.europa.eu>.
- (2020). *Spring 2020 Economic Forecast: A deep and uneven recession, an uncertain recovery*. Disponible en: <https://ec.europa.eu>
- EUIFIS (2020). *European Fiscal Monitor Special Update*. EU Independent Fiscal Institutions. Disponible en: <https://www.euifis.eu/>
- EUROSTAT (2020). *Euroindicators* 65/2020. Disponible en: <https://ec.europa.eu/eurostat>, 22-4-2020.
- FMI (2020). *Fiscal Monitor. Chapter 1: Policies to Support People during the COVID-19 Pandemic*. Disponible en: [www.imf.org](http://www.imf.org)
- FUNCAS (2020a). *Panel de previsiones de la economía española*. Enero 2019. Disponible en: [www.funcas.es](http://www.funcas.es).
- (2020b). *Previsiones Económicas para la economía española: Impacto del COVID-19*. Disponible en: [www.funcas.es](http://www.funcas.es), 23-4-2020.
- LAGO PEÑAS, S. (2020). Consolidación fiscal: escasos avances y sin expectativa de mejora, *Cuadernos de Información Económica*, 274, enero-febrero, Disponible en: [www.funcas.es](http://www.funcas.es).
- MAPFRE ECONOMICS (2020). *Panorama económico y sectorial 2020: perspectivas hacia el segundo trimestre*. Disponible en: <https://www.mapfre.com/>
- MINISTERIO DE HACIENDA (2019). *Plan Presupuestario 2020. Reino de España*. Disponible en: [www.hacienda.gob.es](http://www.hacienda.gob.es). 15-10-2019.
- (2020a). *Ejecución presupuestaria de las Administraciones Públicas en 2019*. Disponible en: [www.hacienda.gob.es](http://www.hacienda.gob.es). 31-3-2020.
- (2020b). *Actualización del Programa de Estabilidad 2020*. Disponible en: [www.hacienda.gob.es](http://www.hacienda.gob.es). 1-5-2020.
- MOURRE, G., POISSINIER, A. y LAUSEGGER, M. (2019). The Semi-Elasticities Underlying the Cyclically-Adjusted Budget Balance: An Update and Further Analysis. *Discussion Paper* 098. Disponible en: [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu).