

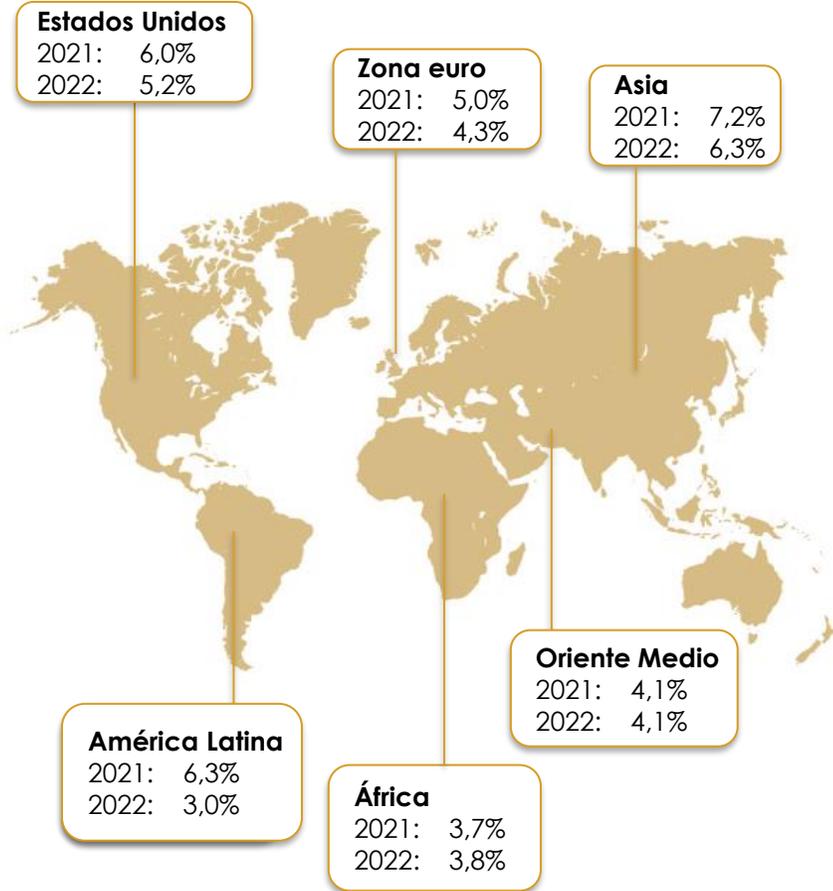
PGE 2022: ¿RESPONDEN AL MOMENTO EN EL QUE SE ENCUENTRA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA?

Ricardo Martínez Rico.

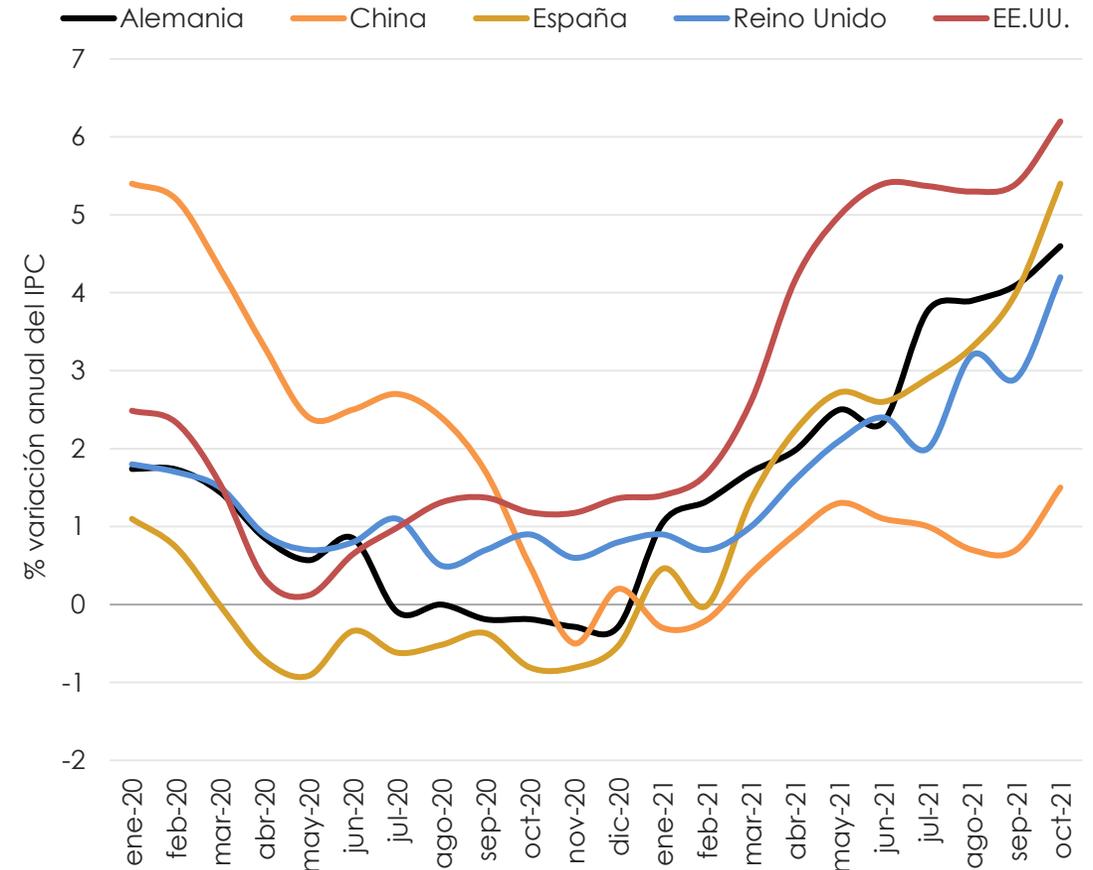
24 de noviembre de 2021.

La crisis del Covid-19 supuso un frenazo en seco de la economía mundial durante 2020. Ya en 2021 el PIB global está creciendo de forma intensa, si bien la fuerte reactivación de la demanda se está confrontando por el lado de la oferta a los problemas existentes en las cadenas globales de valor.

Previsiones de crecimiento mundial en 2021 y 2022, por región.

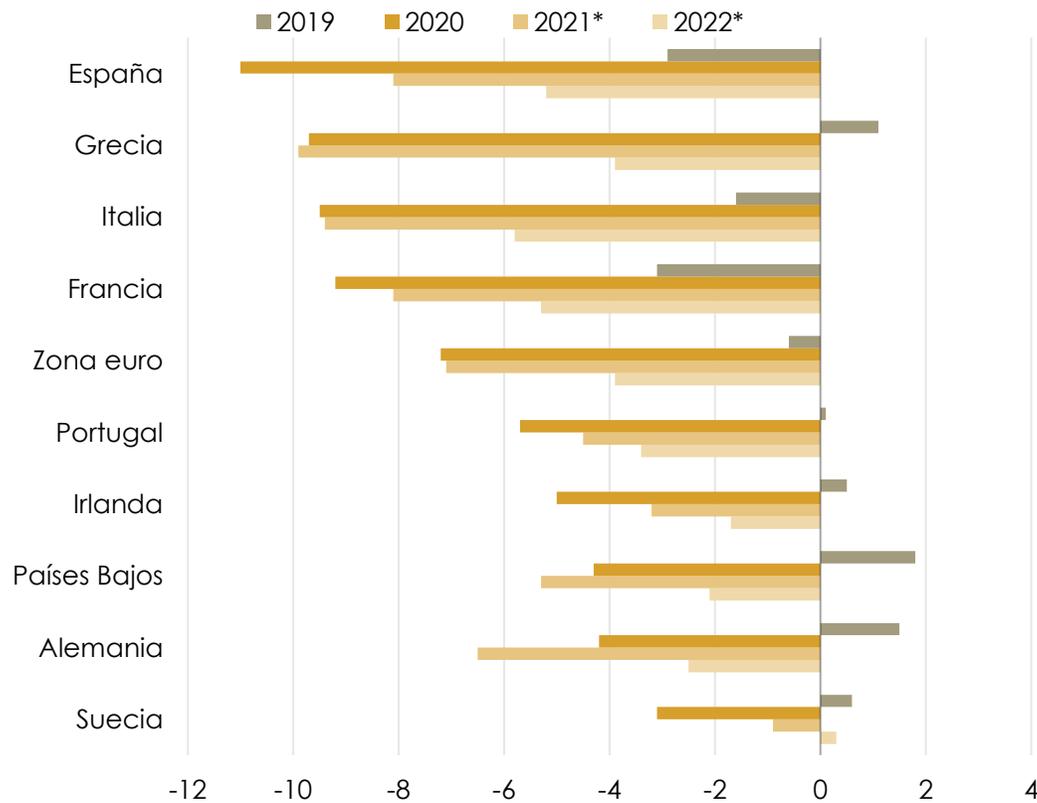


Los índices de precios se han incrementado a nivel global durante los últimos meses fruto de la disrupción de las cadenas de valor y el encarecimiento de las materias primas.

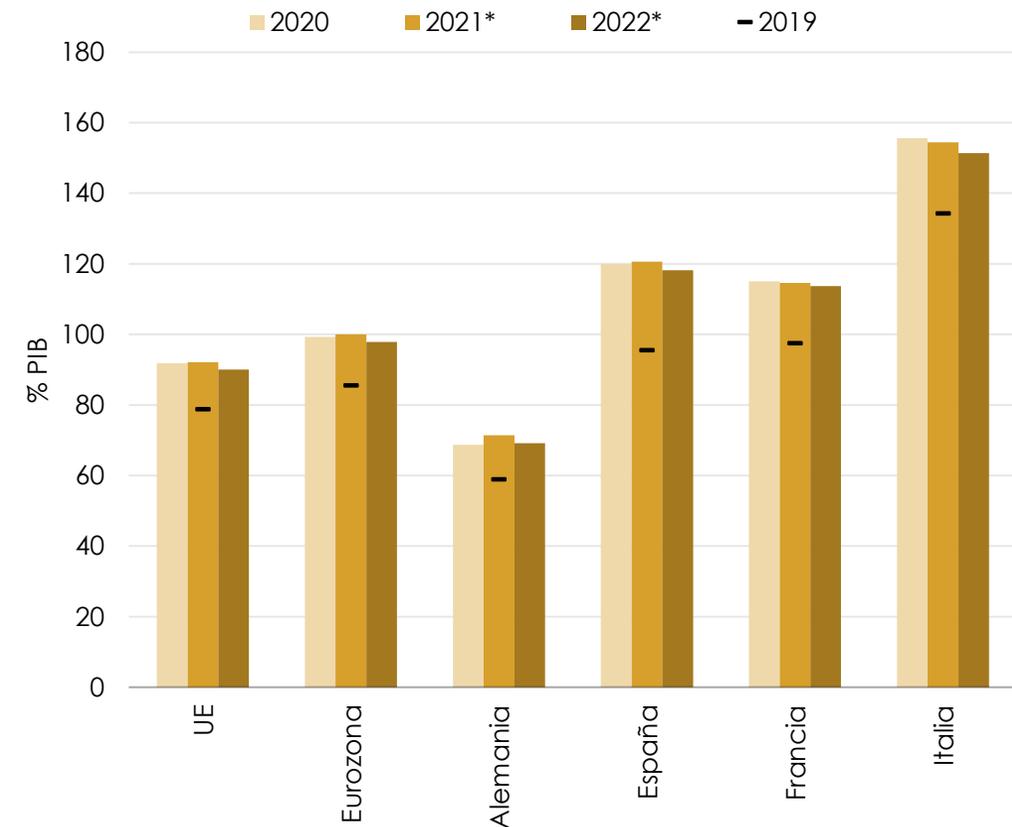


Las medidas adoptadas para contrarrestar el impacto de la crisis han incrementado sustancialmente el desequilibrio de las cuentas públicas. Se está produciendo ya un intenso debate europeo respecto de las reglas fiscales.

Saldo presupuestario de una selección de países europeos.

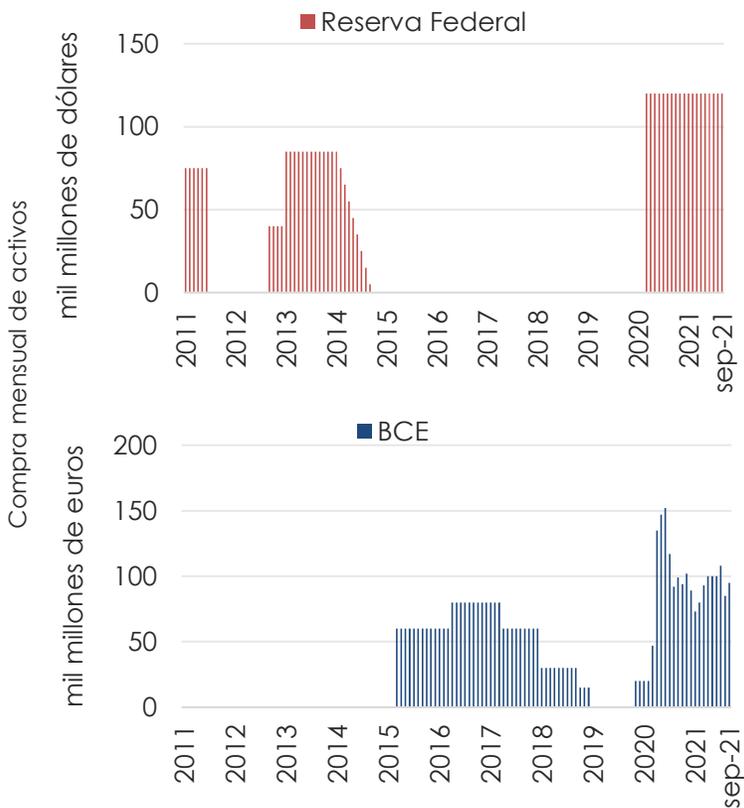


Deuda pública de una selección de países europeos.



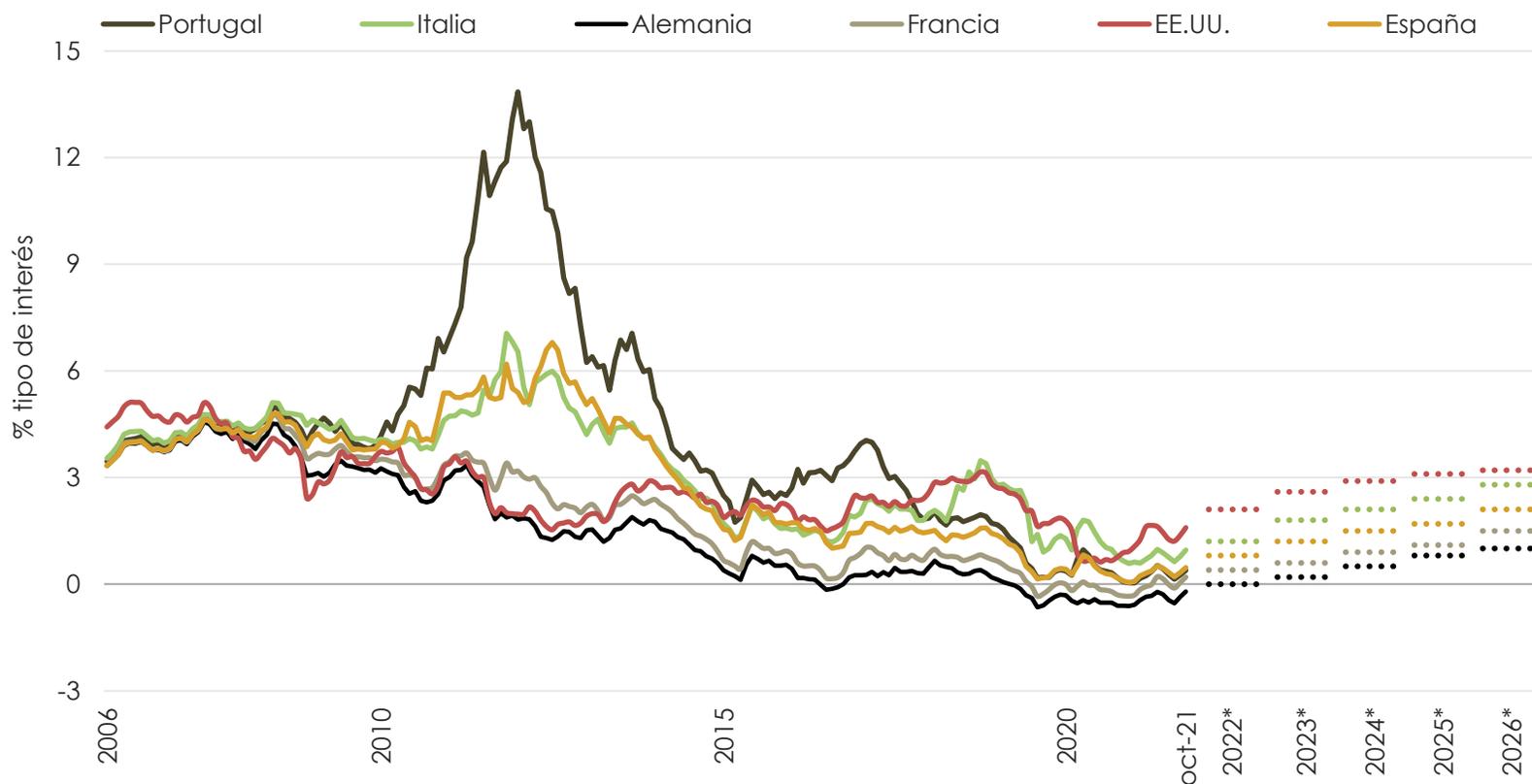
Hasta ahora, la política fiscal expansiva y los incrementos del endeudamiento se han visto apoyados por las políticas monetarias expansivas por parte de los bancos centrales. El actual contexto inflacionario contribuye a elevar las rentabilidades.

La Fed y el BCE han expandido exponencialmente sus balances a través de programas de compra de deuda. La Fed ya ha anunciado la reducción de sus compras.



Los tipos de interés de los bonos a diez años no han cesado su descenso en los últimos años...

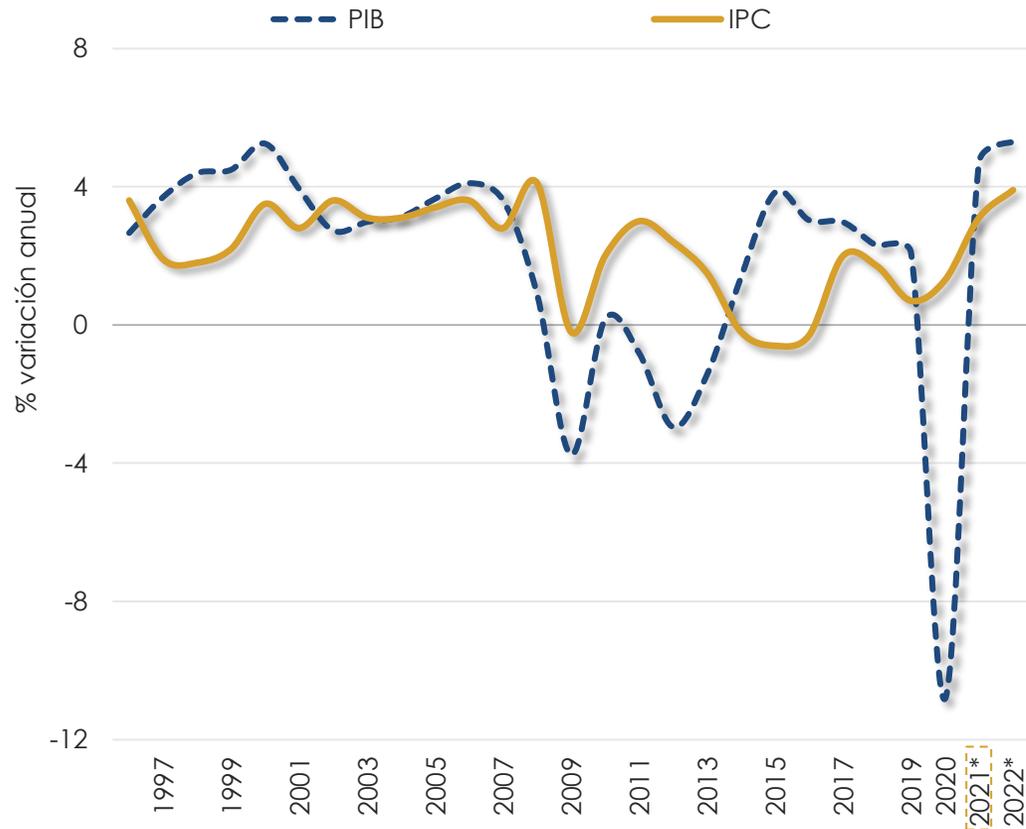
...sin embargo, el consenso de analistas prevé su crecimiento en los próximos años.



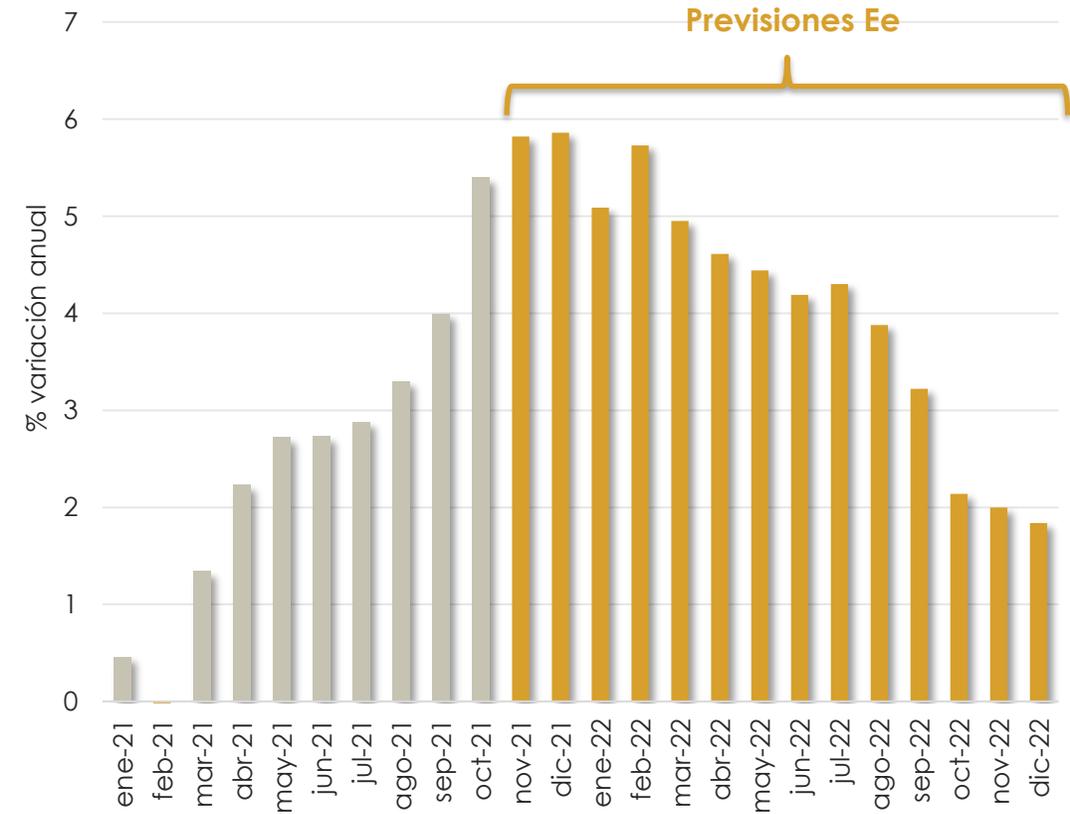
Fuente: Banco Central Europeo, Federal Reserve, Banco de España, Luxembourg Stock Exchange, Equipo Económico. (*) Previsiones del Consensus Forecast (oct.)

En España, la contracción de la actividad en 2020 fue la mayor de las últimas décadas. La recuperación en 2021 está siendo robusta, aunque menos intensa de lo esperado. Además las presiones inflacionistas están contrarrestando los beneficios derivados del crecimiento económico.

La economía española se enfrenta a una recuperación incompleta con elevadas tasas de inflación.

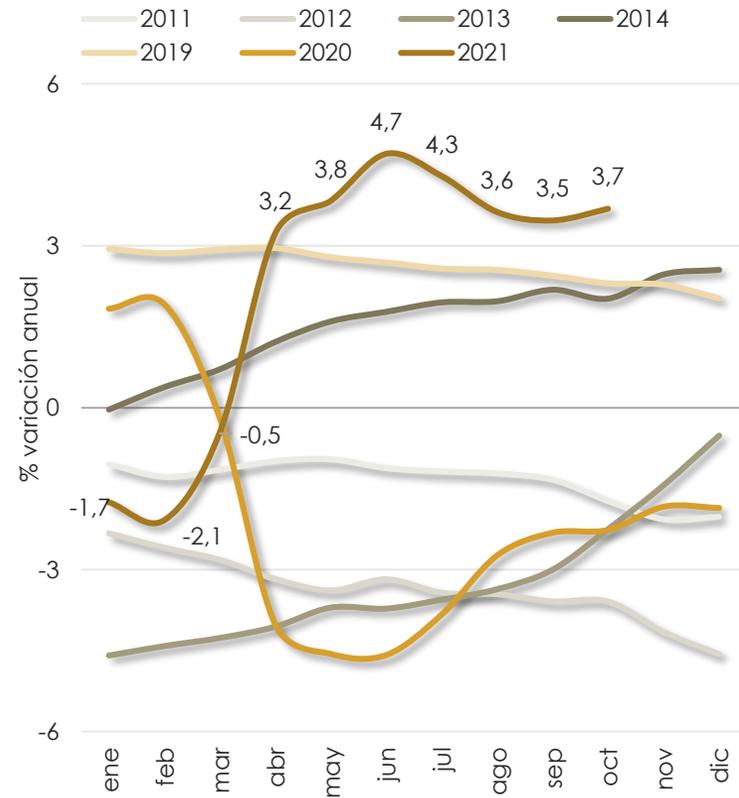


Desde Equipo Económico (Ee) preveemos que el crecimiento de precios continúe en tasas elevadas hasta finales de 2022.

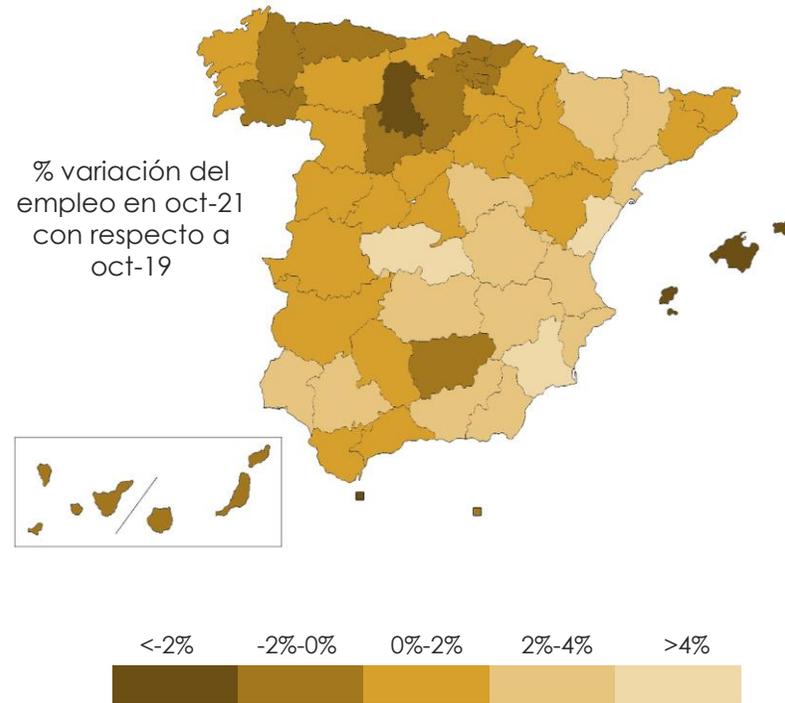


El mercado de trabajo se ha recuperado de forma intensa durante este año. Las regiones insulares, más dependientes del turismo extranjero, aún se encuentran con menos afiliados que en 2019.

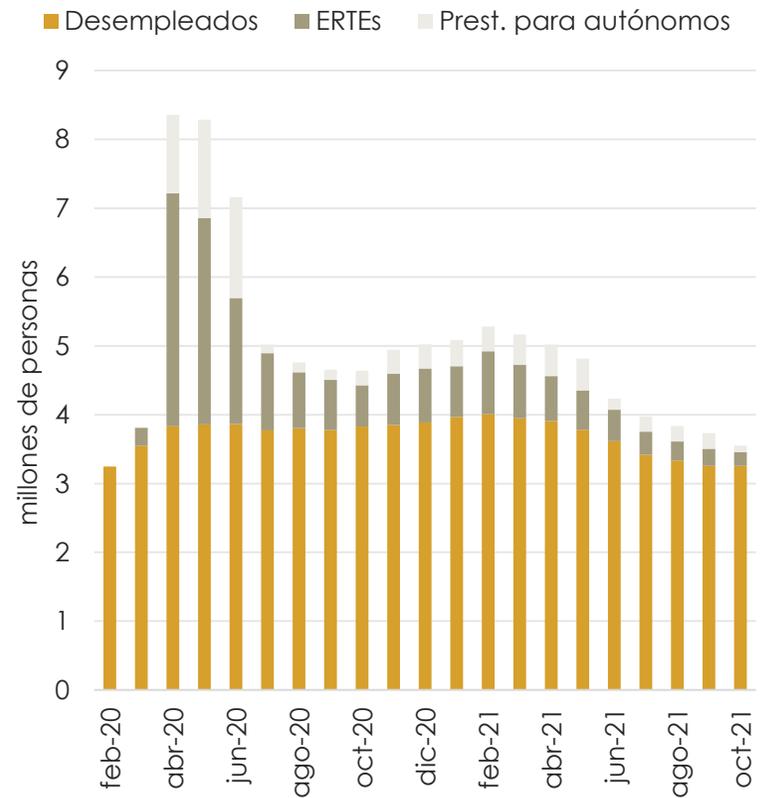
La afiliación a la Seguridad Social viene mostrando una intensa creación de empleo desde abril.



La recuperación de la afiliación ha sido muy irregular geográficamente.



El número de parados efectivos ha venido disminuyendo gradualmente desde febrero; si bien, aún existen más de 3,5 millones.



Tras un menor crecimiento del esperado en el segundo y tercer trimestre de 2021, y ante las elevadas tasas de inflación, nuestras previsiones apuntan a una recuperación parcial de la economía española, que en términos del PIB sería del orden del 4,7% en este año, y del 5,3% en 2022.

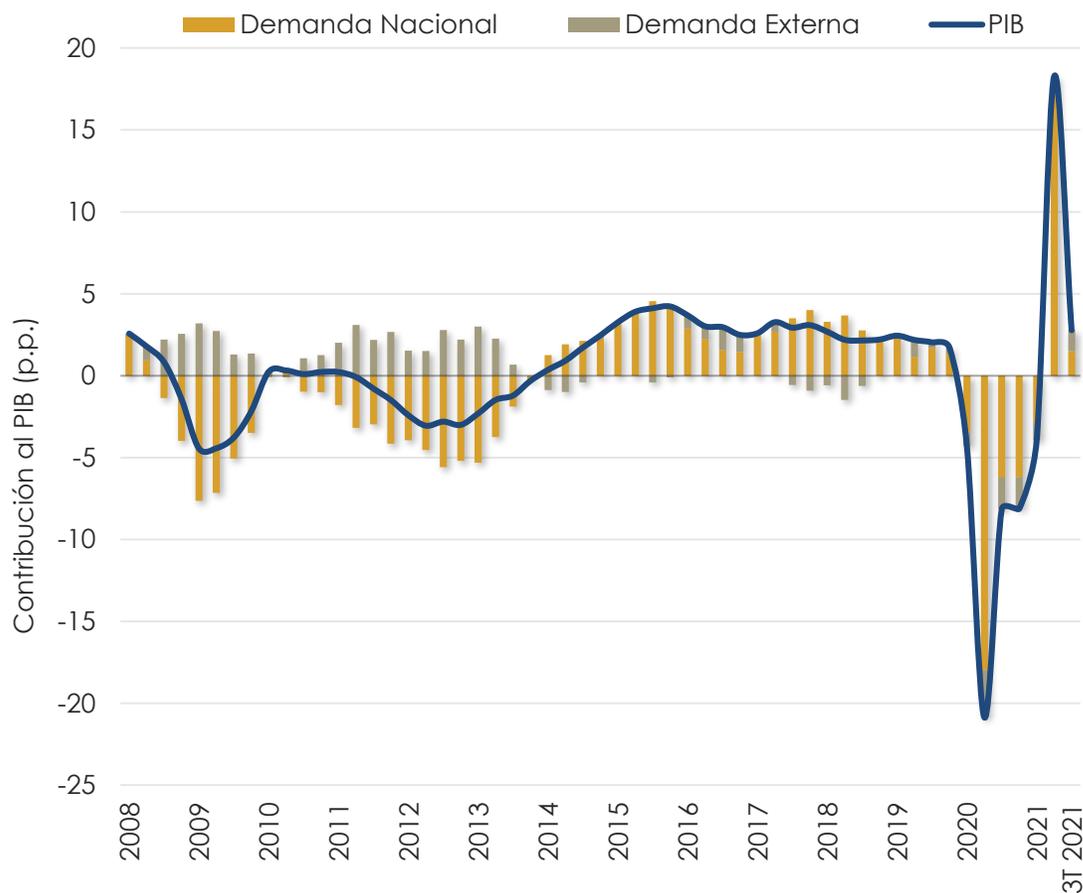
Previsiones macroeconómicas para la economía española de una selección de instituciones.

	INE	Equipo Económico (nov.-21)		Banco de España (sep.-21)		Gobierno (oct.-21)		Comisión Europea (nov.-21)		FMI (oct.-21)		Consenso Funcas (nov.-21)	
	2020	2021*	2022*	2021*	2022*	2021*	2022*	2021*	2022*	2021*	2022*	2021*	2022*
PIB (%var. anual)	-10,8	4,7	5,3	6,3	5,9	6,5	7,0	4,6	5,5	5,7	6,4	4,8	5,7
Consumo privado	-12,1	3,7	4,6	9,6	4,3	8,0	6,9	4,8	5,2	5,9	5,1	5,1	5,3
Consumo público	3,8	2,4	2,8	2,2	0,2	2,5	1,5	3,3	2,7	3,2	0,8	3,2	2,1
Inversión	-11,4	5,6	7,1	5,8	10,5	7,1	12,2	3,7	7,4	6,4	9,9	4,2	8,1
Exportaciones	-20,2	12,4	10,2	8,7	11,1	10,0	10,3	12,1	10,4	11,9	12,0	12,3	11,5
Importaciones	-15,8	11,1	9,3	11,5	7,5	10,3	10,0	11,9	9,2	12,1	8,8	11,9	9,7
Empleo (%var. anual)	-7,5	4,0	3,1	8,1	5,6	4,0	2,7	4,5	2,8	1,9	1,4	5,3	3,4
Tasa de paro (% pob. activa)	15,5	15,4	14,8	15,1	14,3	15,2	14,1	15,2	14,3	15,4	14,8	15,2	14,4
Cuenta corriente (%PIB)	0,7	1,0	1,4	-	-	-	-	0,3	0,8	0,4	1,4	1,0	1,2
Déficit público (%PIB)	-11,0	-8,4	-7,2	-7,6	-4,3	-8,4	-5,0	-8,1	-5,2	-8,6	-5,0	-7,9	-5,7

Equipo Económico (Ee) es miembro del Panel de FUNCAS de previsiones para la economía española.

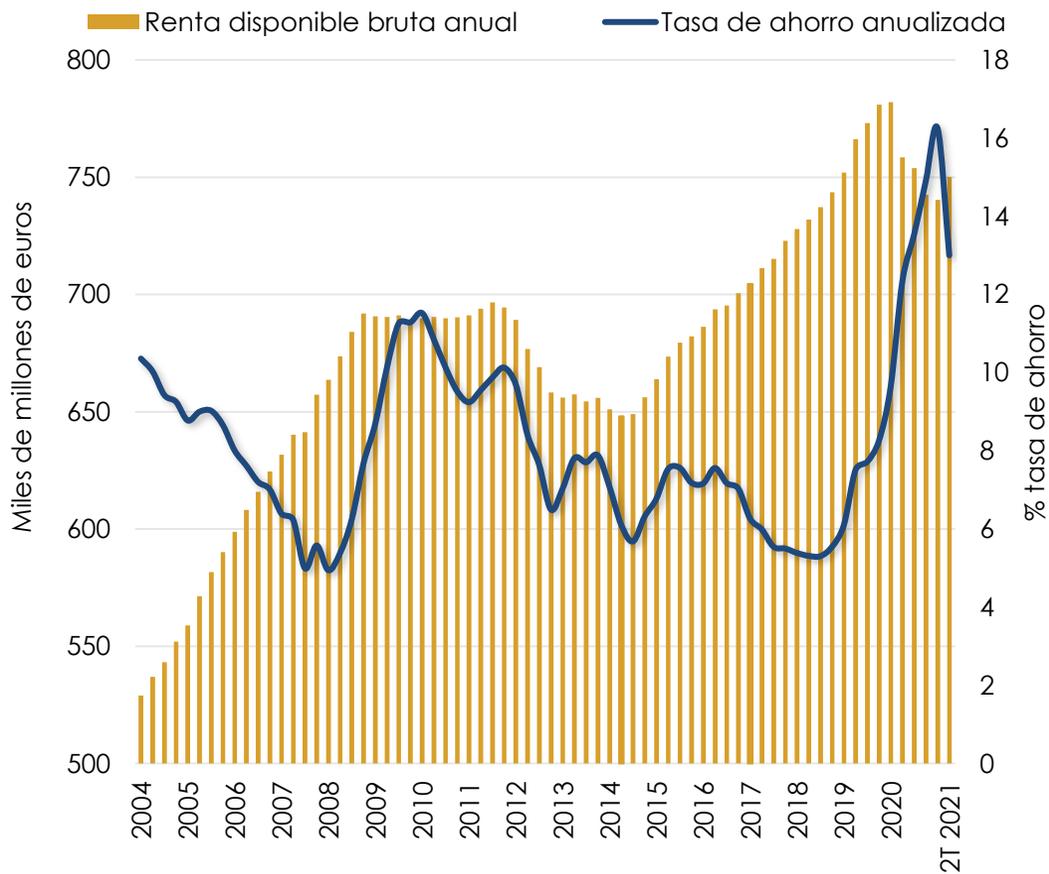
El impulso de la demanda nacional se presenta como uno de los principales factores para la continuación de la recuperación en 2022. Los hogares españoles aún presentan una elevada tasa de ahorro fruto de los meses de confinamiento.

Evolución de la demanda interna y externa de España.



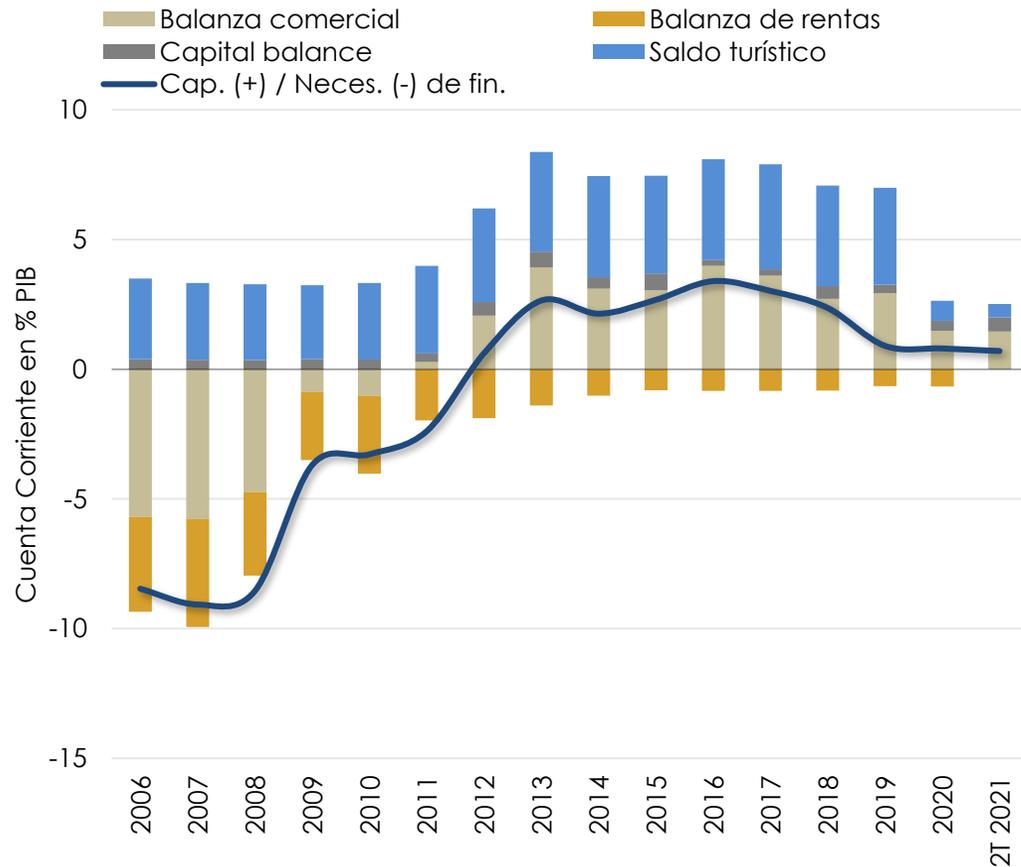
Fuente: INE, Equipo Económico.

Los ingresos de los hogares han comenzado a recuperarse; a pesar del repunte del consumo repentino después del confinamiento, los hogares todavía cuentan con tasas de ahorro relevantes.

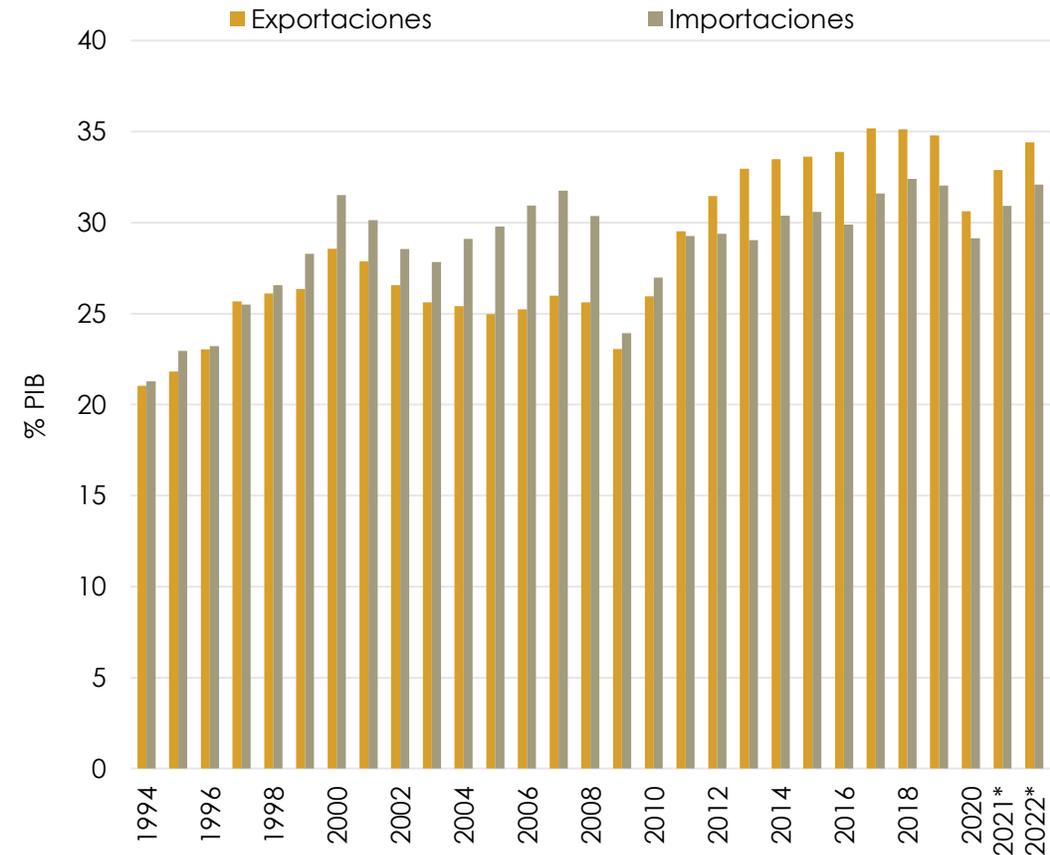


El sector exterior ha sido fundamental en la salida de crisis anteriores. Pese a las dificultades en el comercio mundial, las exportaciones españolas de bienes se están mostrando dinámicas.

A pesar de la caída en la balanza turística, España continúa teniendo una posición acreedora.

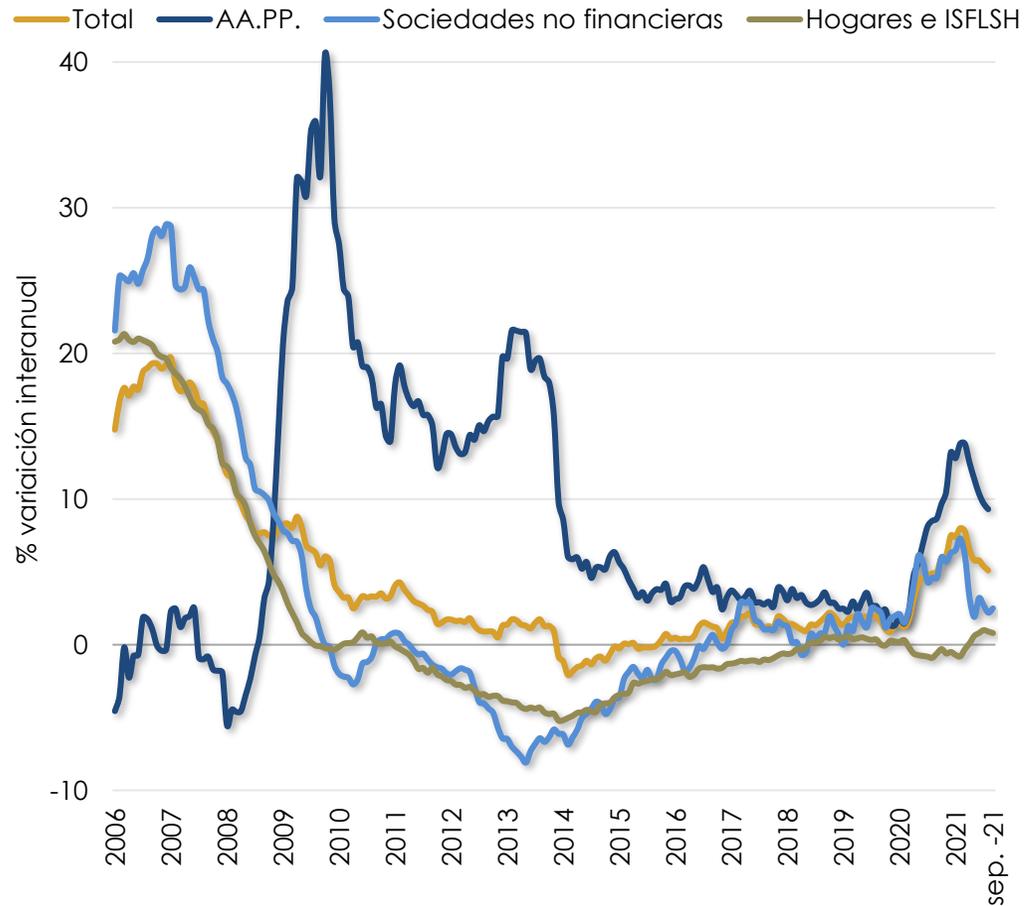


En la recuperación del comercio internacional, las exportaciones jugarán un papel decisivo.

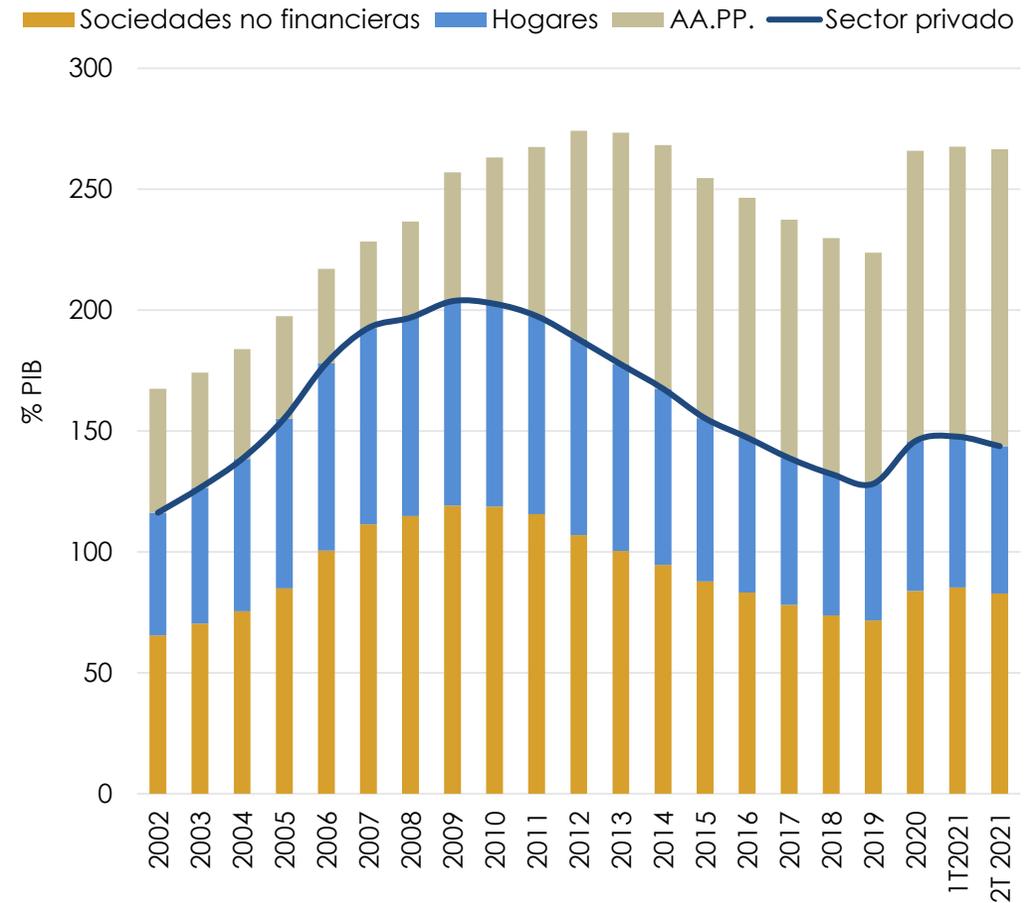


A diferencia de la crisis pasada, las empresas siguen contando con la disponibilidad de recursos financieros que proporciona la política monetaria expansiva. Sin embargo, la atención debe centrarse también en la sostenibilidad de los niveles de endeudamiento.

A diferencia de la crisis anterior, el crédito sigue fluyendo hacia la economía.

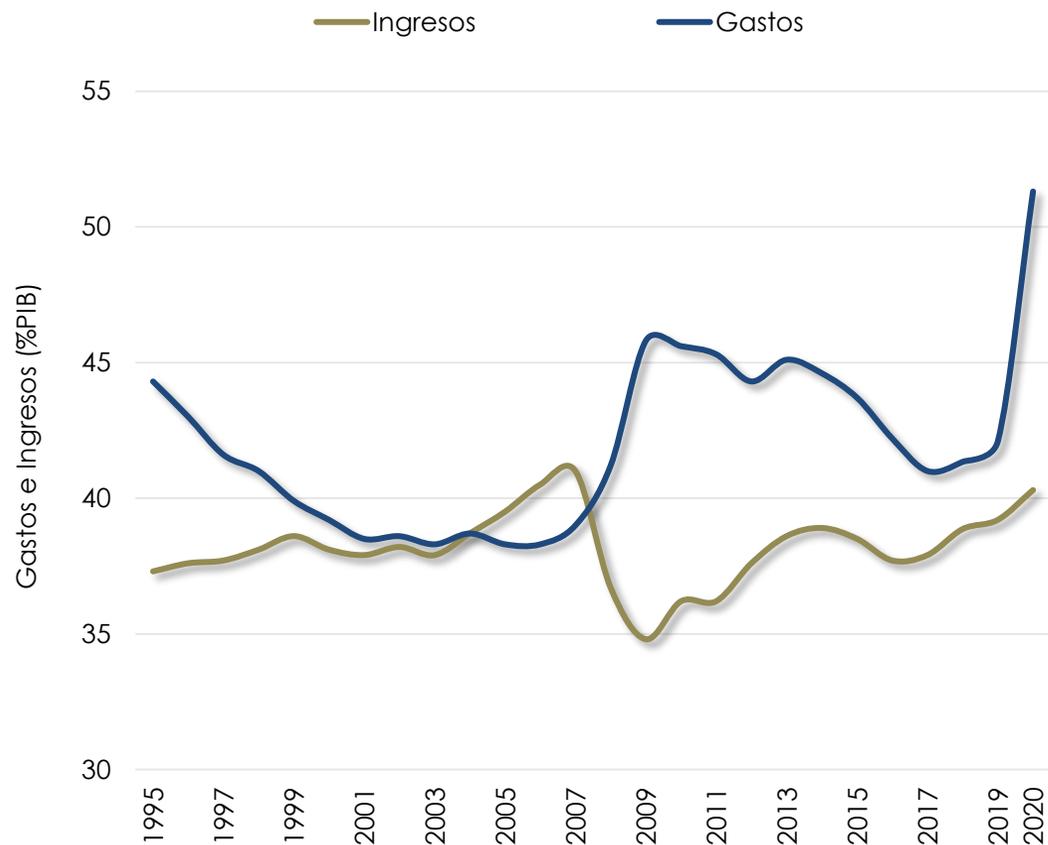


Un mayor endeudamiento, especialmente público y empresarial, puede convertirse en una vulnerabilidad en el medio plazo.

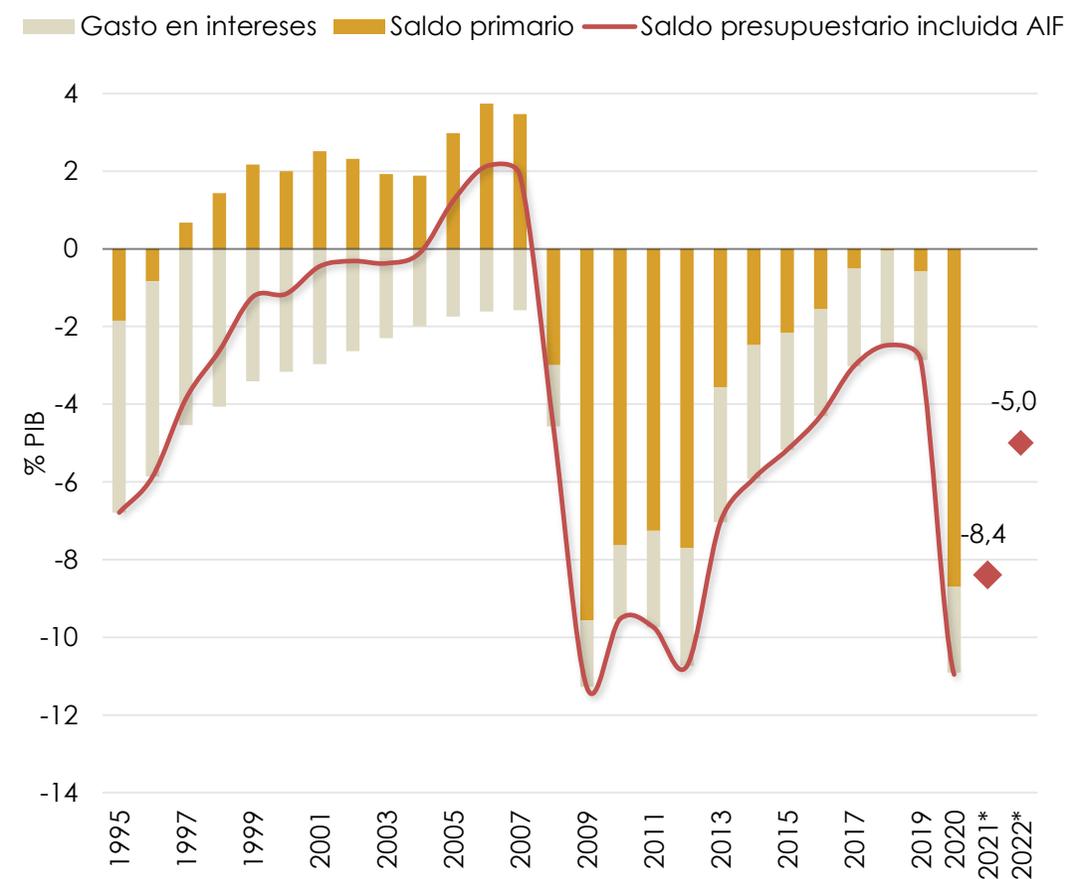


El sector público venía avanzando en una senda de consolidación fiscal desde 2012, que se ha visto interrumpida durante la crisis del Covid-19 y las medidas adoptadas para hacerle frente...

Evolución del gasto e ingreso público; la cláusula de salvaguardia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento permanecerá activa hasta finales de 2022.



Evolución del saldo presupuestario del sector público, por componentes.



...sin embargo, la necesidad de atender los gastos necesarios para hacer frente a la pandemia no puede ser excusa para que muchos de ellos se conviertan en estructurales. El Proyecto de PGE 2022 no diseña una política económica adecuada para la situación actual.

Rasgos relevantes del proyecto de PGE 2022.

PGE: instrumento más importante de la política económica y herramienta generadora de confianza. Pero **no en este caso**.

Se basan en unas **previsiones económicas excesivamente optimistas**. Especialmente respecto al crecimiento del PIB.

No es el presupuesto adecuado para el **momento económico actual**, con fuerte demanda, cuellos de botella y rigideces de oferta y aumento de precios.

Plantean una **política fiscal ultra expansiva**, basada en una visión muy optimista de ejecución de los **fondos europeos de recuperación**.

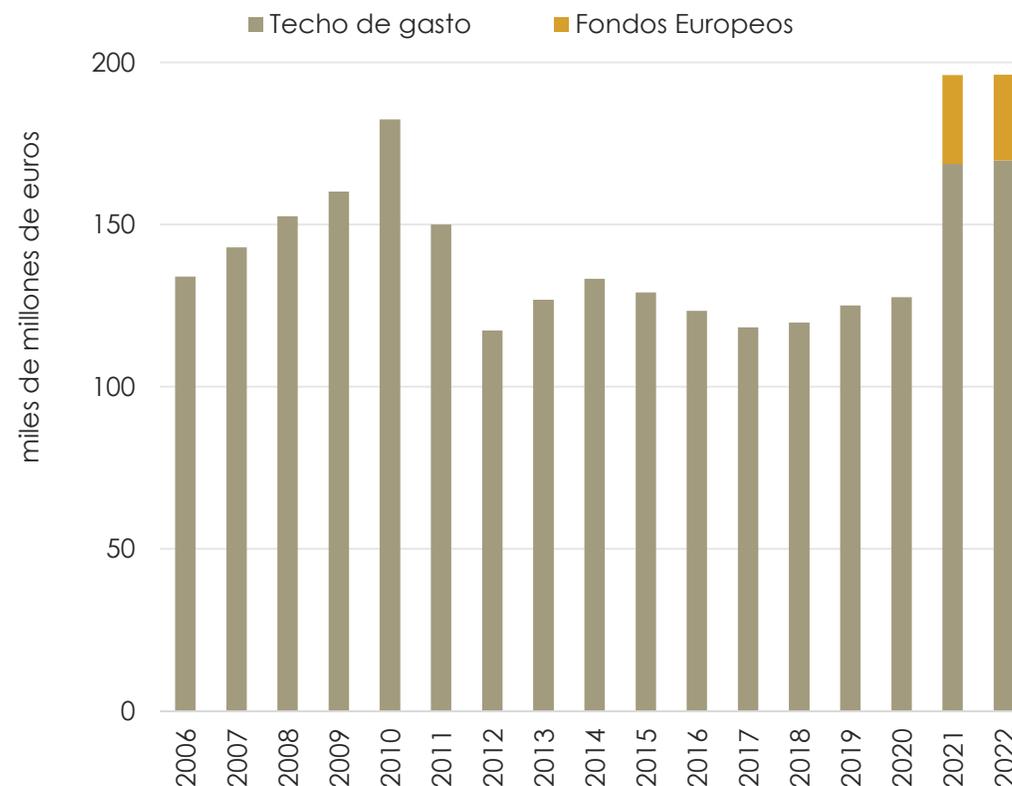
Aumento del presupuesto de **gastos consolidado del 0,9%**, que **tendrá impacto en el déficit estructural**. Ninguna referencia a la **eficiencia del gasto público**.

Muy optimista en la senda de reducción del déficit. **Falta de la elaboración de un plan de consolidación fiscal**.

Falta el impulso a las necesarias reformas estructurales necesarias.

Fuerte **creación de empleo público**, en un momento de **rigidez de la mano de obra**.

Los gastos no financieros se mantendrán en récords históricos; casi 70 mil millones por encima del nivel pre crisis, consolidando el gasto por pandemia, pese a sus menores efectos.

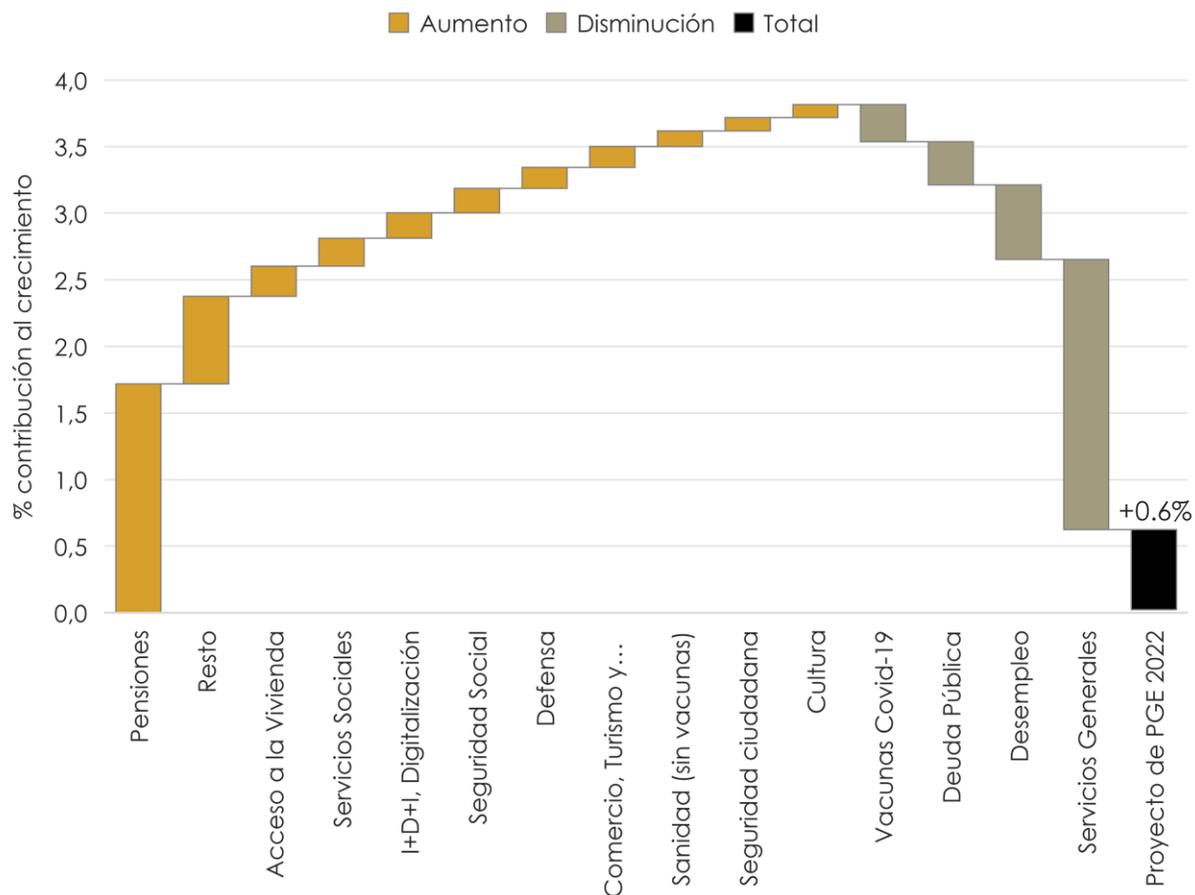


El presupuesto de gastos se ve impulsado por los fondos europeos, pese a lo cual el mayor incremento del gasto público corresponde a las pensiones.

Clasificación económica del gasto del Estado en los PGE 2022.

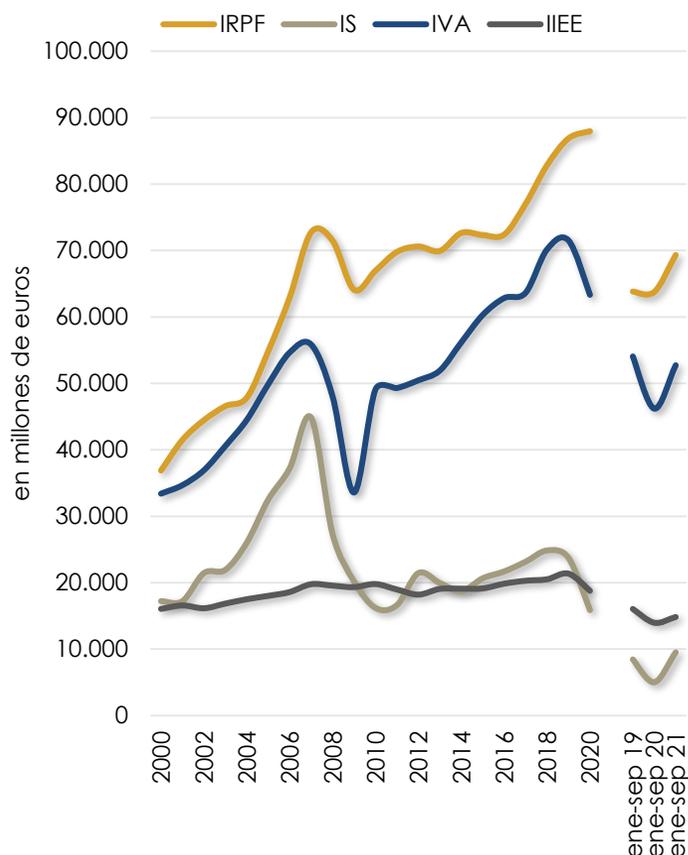
millones de euros	Nacional	Plan UE	Ppto. 2022	% var. respecto a 2021	% var. 2021 respecto a 2020
Gastos de personal	25.850	10	25.859	3,4	4,5
Gastos corrientes en bienes y servicios	9.896	1.051	10.948	10,4	22,6
Gastos financieros	30.271	0	30.271	-4,6	0,4
Transferencias corrientes	309.739	2.854	312.592	1,9	12,8
Operaciones corrientes	375.756	3.915	379.671	1,7	11,3
Imprevistos	3.923	0	3.923	0,9	51,7
Inversiones reales	9.542	1.635	11.178	9,9	33,1
Transferencias de capital	11.436	20.805	32.241	10,7	228,8
Operaciones de capital	20.978	22.440	43.419	10,5	138,3
Total operaciones no financieras	400.657	26.355	427.012	2,5	17,5
Activos financieros	30.679	1.278	31.957	-19,3	57,7
Pasivos financieros	68.138	0	68.138	-27,8	16,0
Total operaciones financieras	98.817	1.278	100.095	-25,3	25,8
Total Presupuesto	499.475	27.633	527.108	-4,2	19,4

Contribución al crecimiento de las principales partidas de gasto público proyectado entre 2021 y 2022.



Los ingresos públicos están creciendo de forma intensa; la recaudación tributaria va a superar en 2021 los niveles previos a la crisis, apoyados, entre otros, por la fuerte creación de empleo público. Pese a lo cual los PGE incluyen incrementos impositivos contrarios a la consolidación de la recuperación.

Evolución de la recaudación, según las principales figuras impositivas.



Los ingresos no financieros totales en el proyecto de PGE 2022 se sitúan en máximos históricos, muy por encima de los niveles previos a la pandemia.

En millones de euros
Datos no consolidados

	Recaudación 2019	Recaudación 2020	Avance liquidación 2021	Presupuesto 2022	%Δ 2021/2022
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	86.892	87.972	93.803	100.132	6,7%
Impuesto sobre Sociedades	23.733	15.858	21.889	24.477	11,8%
Otros	3.428	3.071	3.149	2.818	-10,5%
Impuestos Directos	114.053	106.901	118.841	127.426	7,2%
Impuesto sobre el Valor Añadido	71.538	63.337	69.099	75.651	9,5%
Impuestos Especiales	21.380	18.790	20.183	21.843	8,2%
Otros	3.672	3.318	4.986	5.273	5,8%
Impuestos Indirectos	96.590	85.445	94.269	102.767	9,0%
Tasas y Otros	2.164	1.705	1.885	2.158	14,5%
Ingresos Tributarios	212.808	194.051	214.995	232.352	8,1%
Ingresos no Tributarios	27.905	28.061	37.011	46.964	26,9%
Total Ingresos no Financieros	240.712	222.112	252.006	279.316	10,8%

Algunas de las medidas tributarias incluidas en el proyecto PGE 2022.

Nuevas medidas fiscales

- **Impuesto sobre Sociedades:**
 - ✓ Impuesto mínimo del 15% a grandes empresas
 - ✓ Impuesto mínimo del 10% a nuevas sociedades
 - ✓ Impuesto mínimo del 18% a sociedades financieras y de hidrocarburos
- **Impuesto sobre la Renta sobre Personas Físicas:**
 - ✓ Reducción de la cantidad deducible en las aportaciones a planes de pensiones privados de 2.000 a 1.500 euros

Otras medidas fiscales aprobadas anteriormente

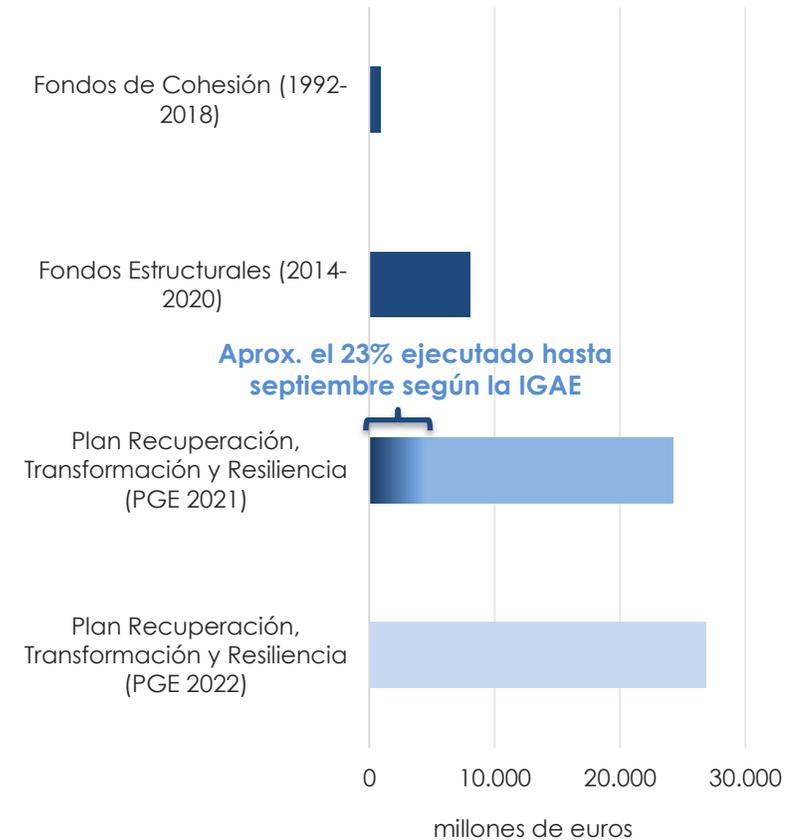
- **Limitación exención doble imposición internacional** de dividendos y ganancias patrimoniales
- Impuestos a las **actividades digitales**
- Impuestos en **transacciones**

Los nuevos fondos europeos pueden suponer un importante impulso inversor en determinados sectores. No obstante, su ejecución supone un gran reto para la Administración Pública. Por otro lado, la recepción del dinero está supeditada a avances en materia de reformas estructurales.

Distribución de los fondos del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) por Ministerio en los Presupuestos Generales del Estado Consolidados de 2022.

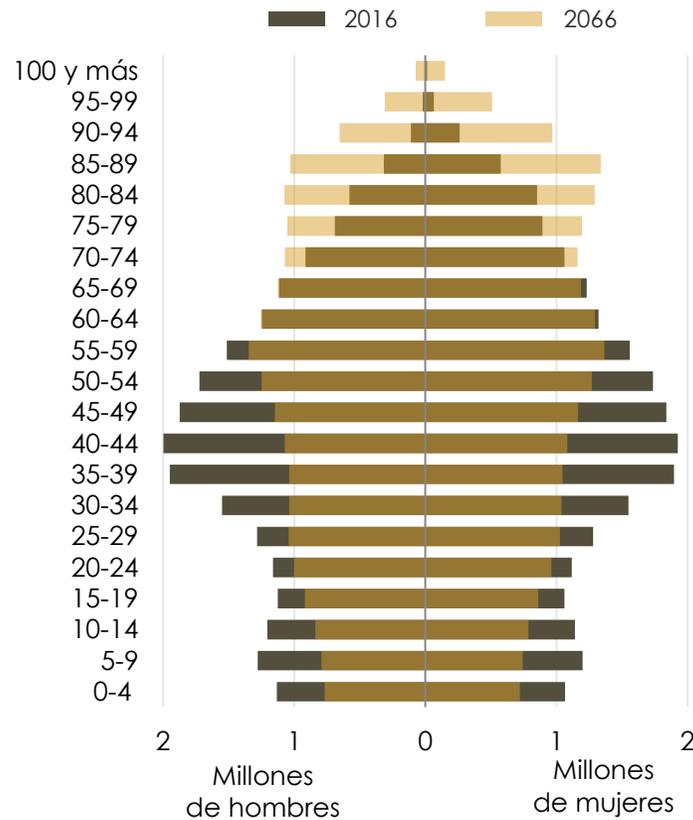


Esfuerzo en media anual necesario para ejecutar los fondos recibidos por la UE hasta ahora e inversión presupuestada para 2021 y 2022 del PRTR.

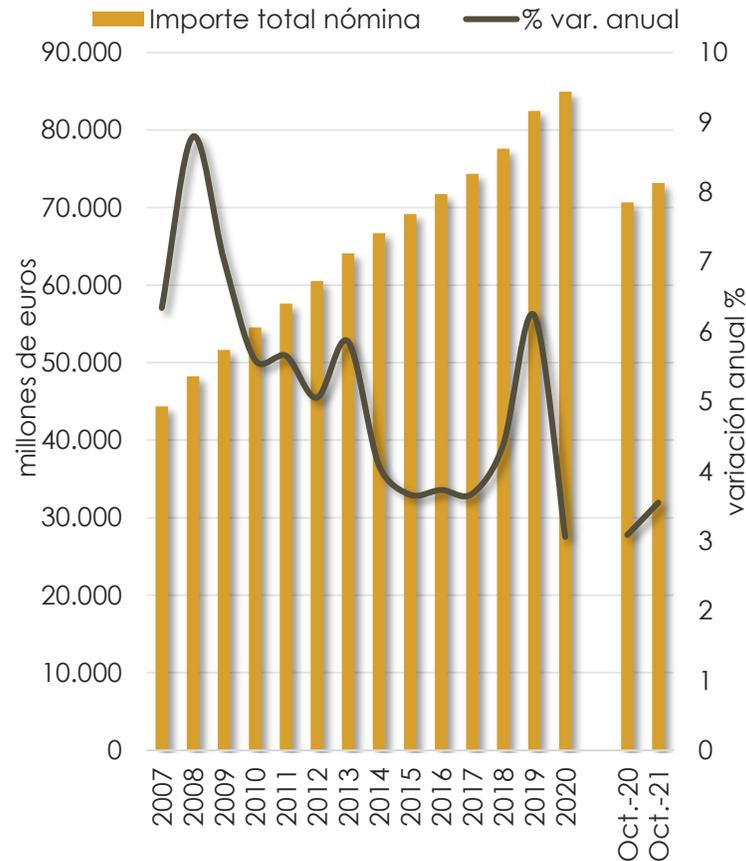


En cuanto a la reforma del sistema de pensiones, las medidas recientemente adoptadas incrementan el gasto estructural y son insuficientes en cuanto a la búsqueda de sostenibilidad del sistema.

Las perspectivas poblacionales apuntan al rápido envejecimiento de la población española.



El gasto en pensiones está llegando a los 90 mil millones por año. Urgen medidas efectivas para su sostenibilidad.

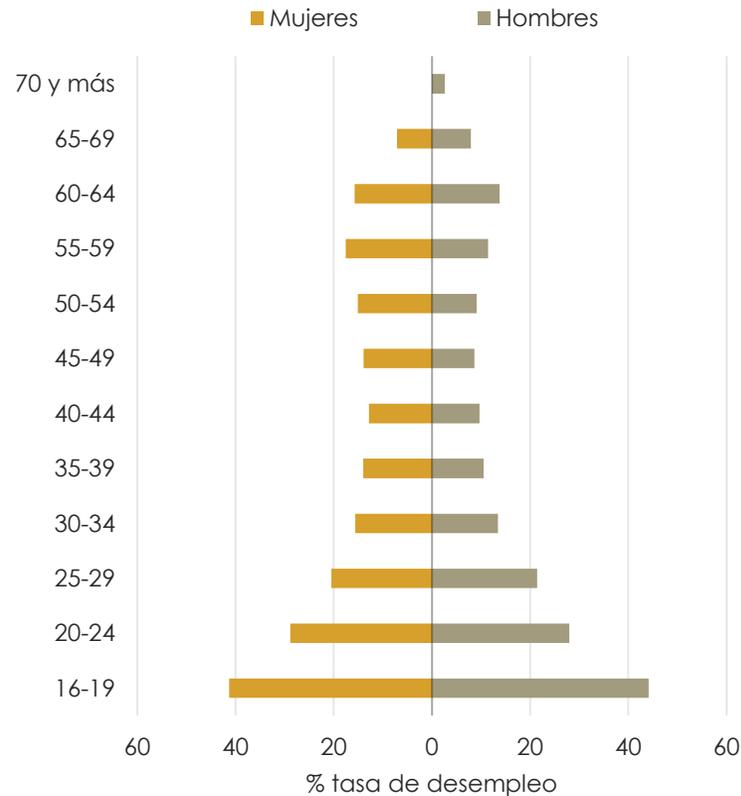


Las medidas aplicadas hasta ahora son insuficientes e incluso podrían empeorar la situación.

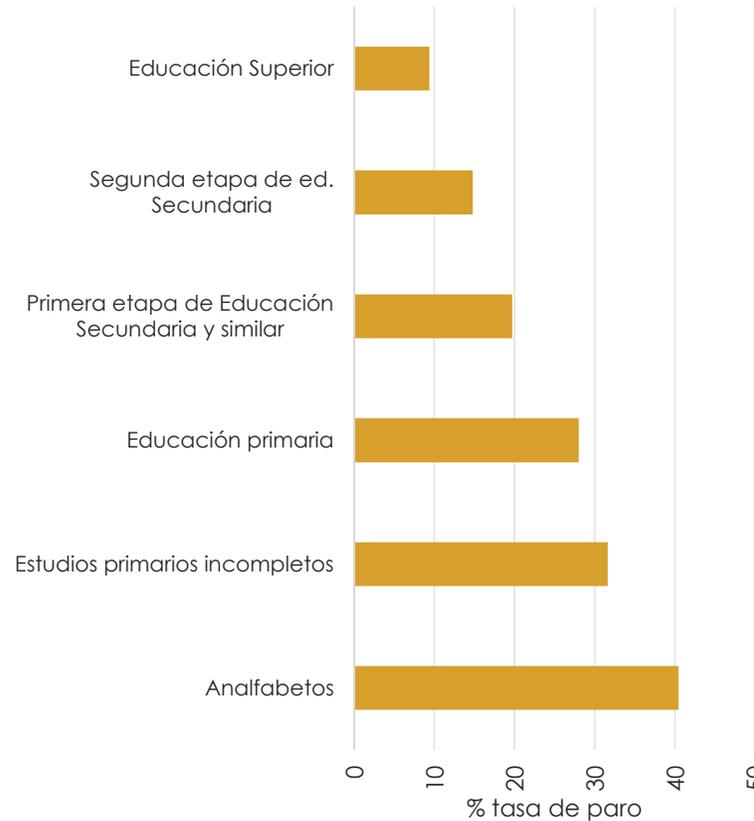
- o El sistema de pensiones ha de respetar los principios de **contributividad, equidad, solidaridad intergeneracional, suficiencia y equilibrio financiero**.
- o El **envejecimiento de la población** y la **reducción de la tasa de natalidad**, además de determinadas decisiones políticas recientes ponen en cuestión su sostenibilidad. Así, se ha aprobado **mantener el poder adquisitivo de las pensiones vinculándolas al IPC, amenazando con aumentar aún más el gasto público estructural** en un contexto en el que la consolidación es más necesaria. También **ancla las expectativas de inflación** en el medio plazo.
- o Además, se ha acordado con los sindicatos **sustituir el Factor de Sostenibilidad de las pensiones** por el Mecanismo de Equidad Intergeneracional, **sin el apoyo de la patronal**. Esta medida aumenta las cotizaciones, especialmente a las empresas.

Los continuos anuncios en relación a una reforma del mercado laboral aumentan la incertidumbre. Mientras, el elevado desempleo y los desajustes de cualificación suponen un lastre para el crecimiento a largo plazo.

Los trabajadores en los extremos de la pirámide sufren tasas de desempleo más altas.



Este es especialmente el caso de aquellos con niveles más bajos de educación.



La rigidez del mercado laboral lastra la recuperación económica y la productividad.

- o La **tasa de desempleo de la última década ha sido del 20% de media**, lo que sugiere un mercado laboral **ineficiente**.
- o **Penaliza a los más jóvenes y a los más mayores**, a los parados de larga duración y a los que no tienen un nivel de estudios superior.
- o Es evidente la **necesidad de una mayor flexibilidad** y el impulso **de políticas activas** que contribuyan a **disipar el grave desajuste de competencias**.
- o A pesar de las discrepancias políticas, hay que lograr avances clave; el **desembolso de 12.000 millones en fondos NGEU** para 2022 está también **sujeto a la concurrencia de varias reformas** en este ámbito.

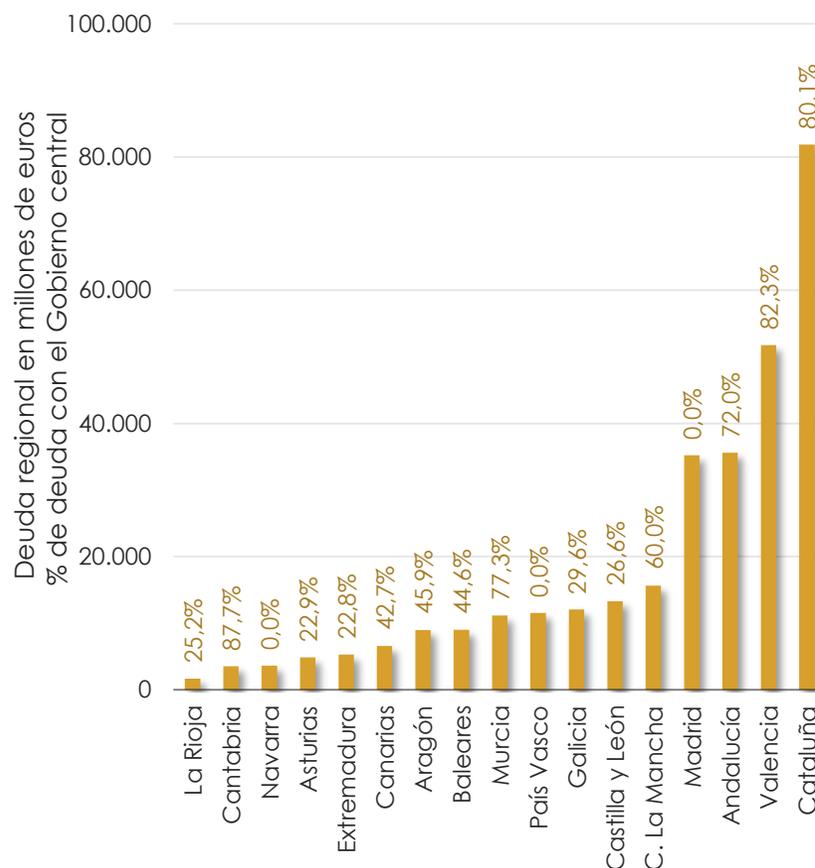
Mientras tanto, siguen en vigor los mecanismos extraordinarios de financiación, lo que plantea la necesidad de una reforma del sistema de financiación autonómica. El Gobierno ha anunciado que presentará sus primeras propuestas en la materia antes de que acabe el año.

Saldo presupuestario de las Comunidades Autónomas en 2020 y acumulado hasta agosto 2021.

%PIB	Superávit (+) o Déficit (-) público	
	2020	ene. – ago. 21
Baleares	0,1	3,3
Canarias	0,4	3,1
Asturias	1,1	0,8
Andalucía	0,1	0,4
Admón. Regional	-0,2	0,2
La Rioja	1,1	0,1
Cantabria	0,5	0,1
Extremadura	-0,2	0,1
Cataluña	-0,4	0,1
Castilla y León	0,4	0,0
Madrid	0,0	0,0
Navarra	-0,9	0,0
Galicia	-0,1	-0,1
Valencia	-1,3	-0,1
C. - La Mancha	0,4	-0,1
País Vasco	-1,0	-0,2
Aragón	0,2	-0,4
Murcia	-1,3	-0,7

Apelación al Fondo de Financiación de las CC.AA., 2T 2021.

Etiquetas: % Fondo de Financiación / Deuda total

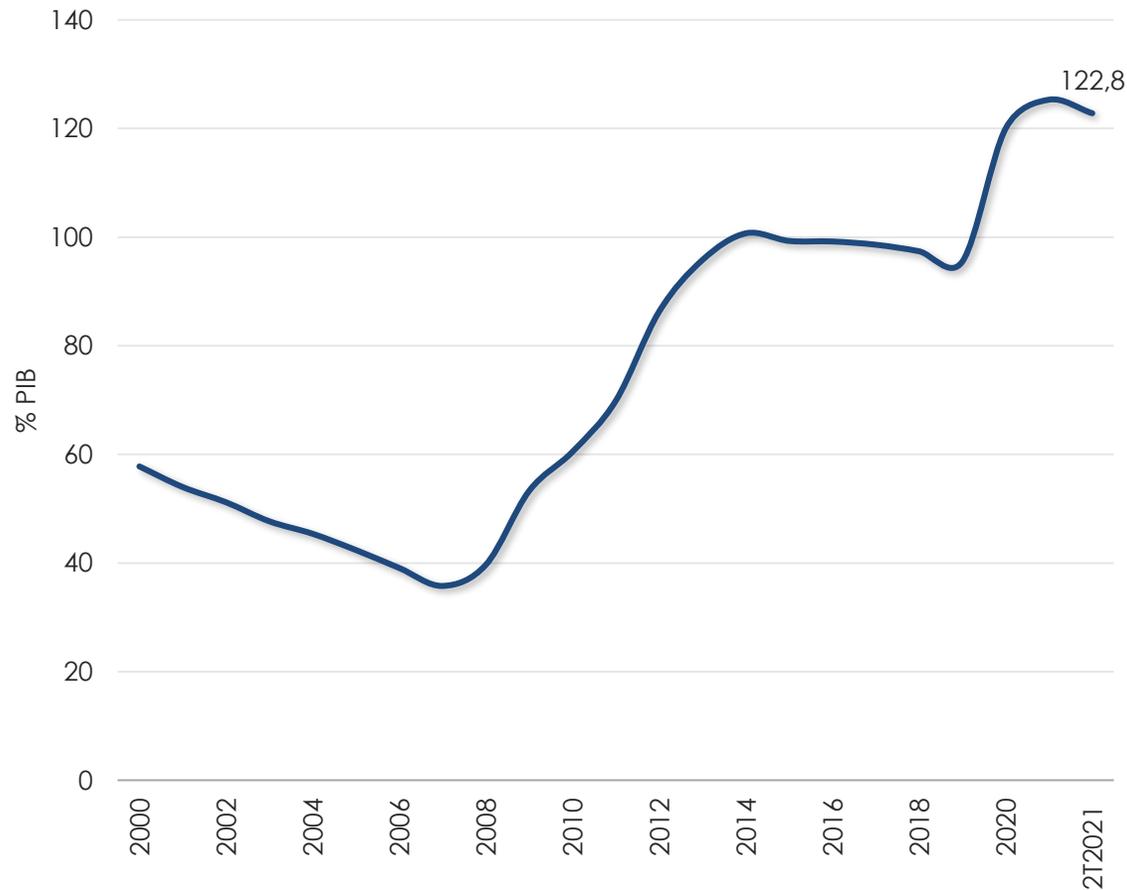


La reforma del sistema de financiación es crucial para su sostenibilidad.

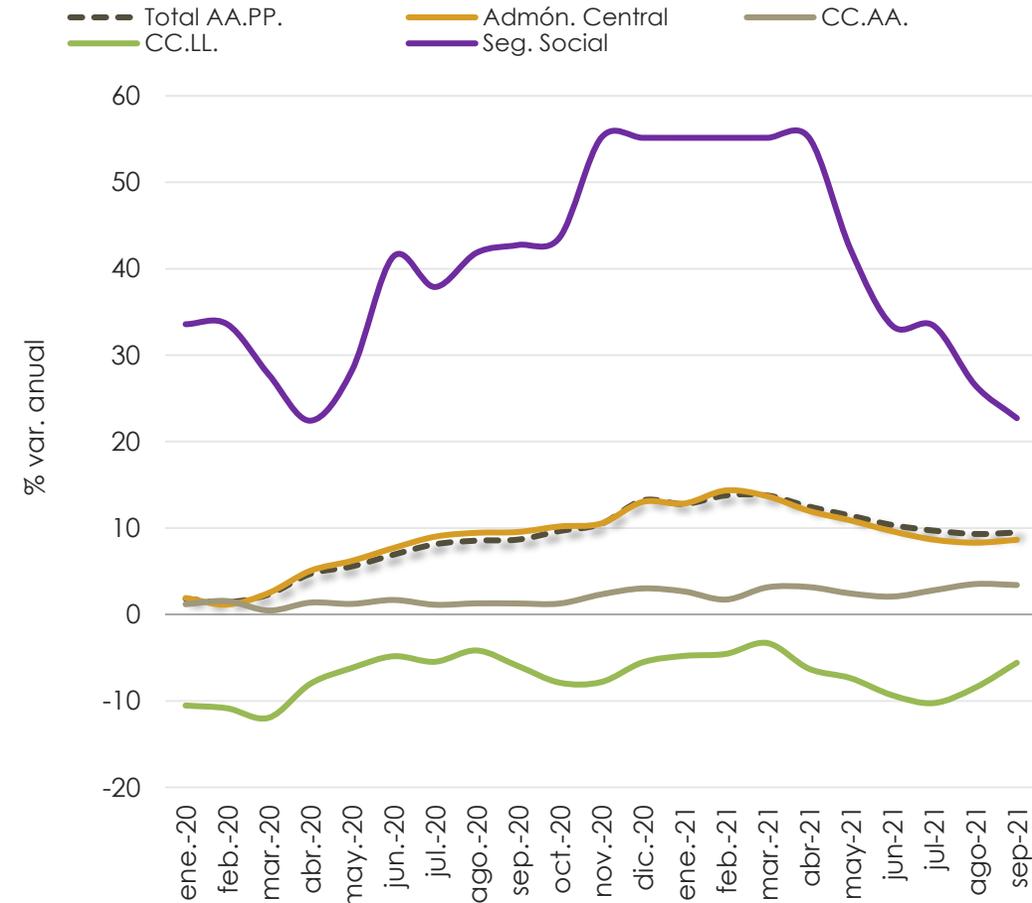
- o Los programas de liquidez implementados en 2012 para aliviar las tensiones financieras regionales **se concibieron como temporales, pero aún están en vigor.**
- o El actual esquema de **financiación no proporciona transparencia, equidad, corresponsabilidad fiscal** y autonomía de ingresos.
- o La propuesta de reforma del Ejecutivo se limitará al concepto de población ajustada. En cualquier caso, **el grueso de la reforma se retrasará hasta 2023.**
- o En el **contexto actual de cuentas públicas deficitarias**, la propuesta de modernizar el régimen debe ser muy equilibrada para **evitar el riesgo moral entre regiones.**

Las perspectivas de evolución de la ratio de endeudamiento público están generando un intenso debate sobre su sostenibilidad: necesidad de ampliar el crecimiento potencial y de la consecución de superávits primarios.

Evolución de la deuda pública del conjunto de las AA.PP.



Evolución de la deuda pública en 2020 y 2021, por componentes.



Conclusiones

- **La recuperación de la economía española en 2021 está siendo robusta, aunque menos intensa de lo esperado.** Nuestra economía no recuperará el nivel previo a la crisis hasta 2023.
- Además, **las presiones inflacionistas están contrarrestando los beneficios derivados del crecimiento económico.**
- Los **PGE 2022 no diseñan una política económica adecuada para la situación actual.**
- **Por el lado del gasto,** plantean una política fiscal ultra expansiva, con **fuerte impacto en el incremento del gasto estructural,** y sin ningún avance en la búsqueda de la eficiencia del mismo.
- **Los ingresos públicos están creciendo de forma intensa,** de forma que la recaudación tributaria va a superar en 2021 los niveles previos a la crisis, **apoyados, entre otros, por la fuerte creación de empleo público.** Pese a lo cual los PGE incluyen **incrementos impositivos contrarios a la consolidación de la recuperación.**
- **Los déficits públicos de este año y el siguiente serán mayores que los señalados,** por lo que no contribuirán favorablemente en el debate sobre la **sostenibilidad de la deuda pública:**
 - ✓ Las **reformas estructurales anunciadas** (por ej., mercado laboral y pensiones) van en sentido opuesto respecto a la necesidad de incrementar la flexibilidad para adaptarse a las grandes transformaciones en curso.
 - ✓ Urge la presentación de un **plan de reequilibrio fiscal** para el medio / largo plazo.



15 AÑOS

OFRECIENDO
SOLUCIONES.

TU ASESOR TRIBUTARIO-LEGAL.
TU EXPERTO ECONÓMICO-FINANCIERO.

EQUIPO ECONÓMICO (Ee) es una firma de servicios profesionales fundada en 2006, con amplia experiencia en el asesoramiento a empresas en materias de carácter económico, financiero, fiscal y mercantil. Reúne a un conjunto cualificado de expertos con una trayectoria de éxito en la toma de decisiones estratégicas en el ámbito empresarial e institucional, nacional e internacional.

C/ Velázquez 28, 2º izda. 28001 Madrid T. +34 91 299 37 85 / 87
www.equipoeconomico.com