Nota Breve 28/03/2019

Portugal · Sorpresa positiva: el déficit público se situó en el 0,5% del PIB en 2018

Datos

- El déficit público fue de **912,8 millones de euros** en 2018 y se situó en el 0,5% del PIB, frente a un déficit del 3,0% del PIB en 2017 (déficit del 0,9% del PIB, excluyendo la recapitalización de la Caixa Geral de Depósitos o CGD).

- Por componentes, destacamos:

    - **Los ingresos fiscales y las cotizaciones sociales** aumentaron un 5,9% en comparación con 2017 (un aumento de 4.219 millones de euros).
    - **Los pagos por intereses** cayeron un 6,5% en comparación con 2017 (–481 millones de euros).
    - **El gasto de capital** se redujo en 2.135 millones de euros respecto a 2017, debido a un efecto base asociado a la contabilización de la recapitalización de la CGD en 2017.

Valoración

- **En 2018, las cuentas públicas exhibieron una mejora notable en consonancia con la senda de consolidación fiscal marcada**. De hecho, el déficit se emplazó algo por debajo de lo esperado por el conjunto de los analistas. Así, el saldo presupuestario, publicado desde la perspectiva de la contabilidad nacional, fue de –912,8 millones de euros, **una mejora de 4.853 millones de euros** respecto a 2017. Por lo tanto, **el déficit se emplazó en el 0,5% del PIB** (3,0% en 2017, 0,9% excluyendo la contabilización de la recapitalización de la CGD). La mejora respecto a lo observado en 2017 (déficit de 5.766 millones de euros) se debió al significativo crecimiento de los ingresos (5,5% interanual), que contrastó con una evolución modesta del gasto público total (–0,3% interanual). Se debe tener en cuenta que esta reducción de los gastos se debió a un efecto base relacionado con la recapitalización de la CGD en 2017; con la exclusión de ese efecto, el gasto público habría aumentado un 4,4%.

- **Los ingresos crecieron un 5,5% interanual en 2018**, un dato por encima de la última estimación del Gobierno (4,9%)[1]. En esta evolución tan positiva descollaron los **ingresos fiscales y las cotizaciones sociales, con un aumento del 5,9%** (contribución de 5,1 p. p. al crecimiento de los ingresos totales en 2018). La evolución de estas partidas se debieron al buen comportamiento de la actividad económica y del empleo a lo largo del año. Cabe destacar que el fuerte crecimiento del consumo privado el año pasado (su ritmo de crecimiento fue superior al estimado por el Gobierno: 2,5%, frente a la estimación del 2,3% del Ejecutivo), apoyó en gran medida el aumento de los impuestos indirectos (incremento de 1.831 millones de euros), uno de los grandes artífices del crecimiento de los ingresos fiscales. En cuanto a los **ingresos de capital**, el aumento del 7,7% se debió a: (i) los fondos recibidos de la UE (86 millones más que en 2017) y (ii) la recuperación de parte de la garantía del Banco Privado Portugués, que supuso un total de 166,3 millones de euros (72,7 millones en 2017).

[1] Presupuestos Generales del Estado para 2019.

- El gasto público, por otra parte, cayó ligeramente, un –0,3% interanual. Sin embargo, esta cifra está afectada por la recapitalización de la CGD en 2017; de hecho, si se excluye este efecto, el gasto total habría aumentado un notable 4,4%. **El gasto corriente aumentó un 2,3% en 2018 y destacó de forma positiva la caída de los intereses** en 481 millones de euros (–6,5%). Esta evolución reflejó unas condiciones financieras acomodaticias, el fuerte crecimiento de la actividad económica y los buenos *ratings* otorgados por las agencias de calificación. En cuanto al gasto de capital, la inversión aumentó un 11,4% respecto a 2017 (+410 millones de euros), un tanto inferior al ritmo de crecimiento estimado por el Gobierno (+16,3%). Por otro lado, el resto de partidas incluidas en el gasto de capital disminuyeron en la suma de 2.546 millones de euros, por mor de la inclusión de la operación de la CGD en 2017. Con la exclusión de este efecto, estas otras partidas aumentaron en 1.398 millones de euros.

- Teniendo en cuenta la evolución positiva de las cuentas públicas en 2018, así como el pujante crecimiento de la economía y la recuperación sólida del mercado de trabajo, **el déficit de 2019 podría situarse por debajo de nuestra previsión actual (0,7% del PIB)**. No obstante, existen algunos factores **que pueden ejercer presión** sobre el déficit en 2019: elementos relacionados con el sector financiero,[2] un crecimiento económico inferior al previsto por el Gobierno (2,2%) y el impacto sobre las finanzas públicas de las elecciones parlamentarias que se celebrarán en otoño. En cualquier caso, no anticipamos un impacto sustancial de estos factores sobre la trayectoria positiva de las cuentas públicas, teniendo en cuenta las expectativas de que continúe la consolidación fiscal y las perspectivas favorables de la economía, la cual, a pesar de entrar en un ciclo más maduro, seguirá creciendo a un ritmo considerable (1,8% en 2019).

[2] La activación del Mecanismo de Capital Contingente para el Novo Banco obligará a realizar una transferencia del Fondo de Resolución de 1.149 millones de euros (0,6% del PIB), superior a lo estimado inicialmente por el Gobierno (400 millones, 0,2% del PIB).

Ejecución presupuestaria de todas las Administraciones públicas

(Datos acumulados en el año)

	En millones de euros			En %	En % del PIB		En p. p.
	2017	2018	Variación 2017-2018	Variación 2017-2018	2017	2018	Variación 2017-2018
Ingresos totales	**83.110**	**87.714**	**4.604**	**5,5**	**42,7**	**43,5**	**0,8**
Ingresos corrientes	82.311	86.854	4.542	5,5	42,3	43,1	0,8
Ingresos fiscales	48.761	51.864	3.103	6,4	25,1	25,7	0,7
Impuestos sobre la renta y el patrimonio	19.719	20.991	1.272	6,4	10,1	10,4	0,3
Impuestos sobre la producción e importación	29.042	30.873	1.831	6,3	14,9	15,3	0,4
Contribuciones sociales	22.685	23.801	1.116	4,9	11,7	11,8	0,1
Ingresos de capital	798	860	62	7,7	0,4	0,4	0,0
Gastos totales	**88.876**	**88.627**	**-249**	**-0,3**	**45,7**	**44,0**	**-1,7**
Gasto corriente	80.286	82.173	1.886	2,3	41,3	40,8	-0,5
Gastos de personal	21.299	21.765	466	2,2	10,9	10,8	-0,1
Prestaciones sociales	35.647	36.750	1.103	3,1	18,3	18,2	-0,1
Intereses	7.437	6.956	-481	-6,5	3,8	3,5	-0,4
Otros gastos corrientes	15.904	16.703	799	5,0	8,2	8,3	0,1
Gastos de capital	8.589	6.454	-2.135	-24,9	4,4	3,2	-1,2
Inversión	3.593	4.003	410	11,4	1,8	2,0	0,1
Otros gastos de capital	4.997	2.451	-2.546	-50,9	2,6	1,2	-1,4
Capacidad (+)/Necesidad (-) de financiación	**-5.766**	**-913**	**4.853**	**-**	**-3,0**	**-0,5**	**2,5**
Capacidad (+)/Necesidad (-) de financiación, excl. ayudas a la banca*	**-1.215**	**649**	**1.864**	**-**	**-0,6**	**0,3**	**0,9**

Nota (*): *Calculado según las cifras publicadas en el procedimiento de déficit excesivo.*
Fuente: *CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.*

Vânia Duarte, *BPI Research, deef@bancobpi.pt.*

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.