

**Análisis Macroeconómico / Finanzas Públicas**

# Presupuestos, ¿qué presupuestos?

Expansión (España)

**Miguel Cardoso**

En estos momentos hay 7 Gobiernos autonómicos sin presupuestos (en prórrogas), en territorios donde la población representa un 43% del total de España. A esto se suma que la Administración central está trabajando con las cuentas de 2023. Por ahora, los efectos de esta incertidumbre no se están trasladando a la actividad económica, pero como muestran los acontecimientos de esta semana en el Parlamento, esto no deja de tener consecuencias y puede llevar a que no se cumplan compromisos y que aumente el descontento social.

Por un lado, no se espera que esta situación provoque una ralentización significativa e inminente del consumo público. Este último explica una parte del mayor crecimiento de la economía (respecto al resto de la eurozona) en el período posterior a la pandemia. Desde finales de 2019, el avance de este componente de la demanda (20% en términos reales) es sólo superado por las exportaciones de servicios (tanto turísticos, como el resto). Las Administraciones públicas causantes de esta evolución son las comunidades autónomas: entre el 80 y el 90% del aumento observado en este rubro durante los últimos años se debe al incremento en el gasto de los Gobiernos regionales.

¿Qué probabilidad hay de que, con la falta de presupuestos, este gasto se ralentice significativamente en 2025? Moderada. El importe de las entregas a cuenta y la previsión de la liquidación correspondiente a 2023 apuntan a un aumento de los ingresos autonómicos del 1,7%. En principio, lo anterior debería reducir el avance del consumo de las comunidades. Sin embargo, esto no es una garantía, como lo muestra que a pesar de las advertencias que viene haciendo la Airef para evitar el incumplimiento de las reglas fiscales, sus recomendaciones no han llevado a ajustes significativos.

Tampoco estamos viendo que los costes de financiación del Tesoro Público estén acusando esta mayor incertidumbre. En estos momentos, la prima de riesgo se sitúa alrededor de los 65 puntos básicos, su nivel más bajo de los últimos 10 años. Incluso, la brecha entre lo que paga el Tesoro español por emitir a estos plazos y lo que abona el italiano o el francés se ha ido abriendo durante las últimas semanas a favor de la deuda nacional.

Esto puede estar reflejando factores temporales, que podrían revertirse durante los próximos meses. Por un lado, el elevado grado de liquidez y la búsqueda de rentabilidad que se observa en los mercados financieros irá disminuyendo en la medida en que el Banco Central Europeo (BCE) vaya retirando las fuertes inyecciones acumuladas durante los últimos años. Por otro, la mejora de los ingresos públicos, que ha evitado el deterioro del déficit dado el mayor gasto, tiene un componente cíclico que podría moderarse en un entorno de menor crecimiento.

Hacia delante, es imprescindible adelantarse al viento de cara. Esto es particularmente importante a partir de este año, ya que se inicia un proceso de consolidación fiscal largo y constante acordado con la Unión Europea. La falta de presupuestos (y los procesos ligados a ellos) eleva los riesgos de que la consolidación que se realice sea ineficiente, poco transparente o genere desigualdad.

De momento, el ajuste parece que estará concentrado, en parte, en medidas de ingresos, aprobadas a través de Decretos de Ley en el Parlamento español. Esto dificulta el consenso entre las distintas facciones políticas, limita las propuestas de mejora, y diluye la responsabilidad de los Gobiernos autonómicos en el prolongado ajuste fiscal que queda por delante. En ausencia de acuerdos progresivos (año a año) sobre cómo hacer sostenibles las finanzas públicas, se corre el riesgo de generar incertidumbre acerca de la continuidad de algunos servicios, políticas de

transferencias, o cambios impositivos, como ya pasó en el período posterior a la crisis financiera global y acaba de pasar esta semana. El descontento social, como entonces, puede aumentar significativamente.

En resumen, el impacto en la economía de la falta de presupuestos estará limitado por el aumento del gasto público regional, la continuación de la expansión y las políticas del BCE. Sin embargo, un eventual deterioro del escenario y la ambiciosa consolidación fiscal que queda hacia delante requieren que la actual situación de incertidumbre sea dejada atrás lo más pronto posible.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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 en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
[www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)