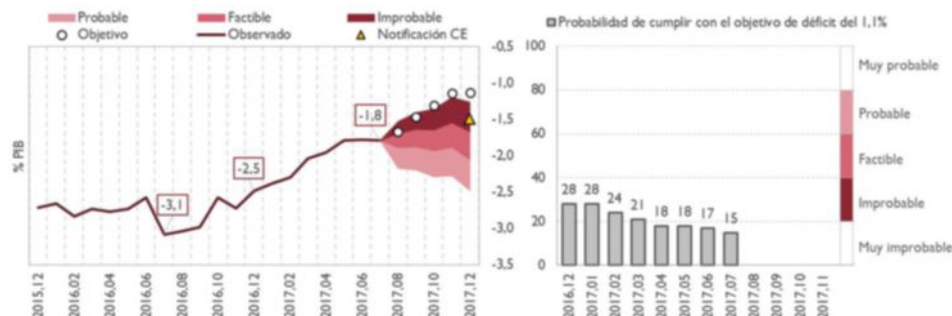


Seguimiento mensual del objetivo de estabilidad

B. Administración Central

Julio 2017

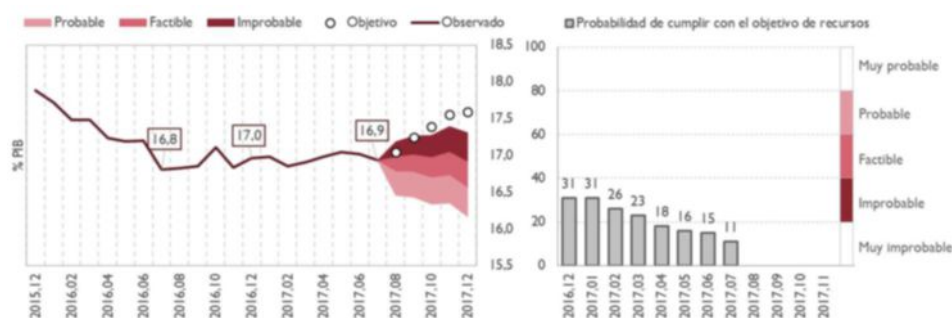
GRÁFICO 1. CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACION



- El cumplimiento del objetivo, fijado en el -1,1% del PIB, se sigue considerando muy improbable. Existe incertidumbre principalmente derivada de los recursos, y en especial, de los no tributarios.
- Las previsiones de AIReF siguen siendo superiores a la notificación del déficit enviada a la Comisión Europea (*).

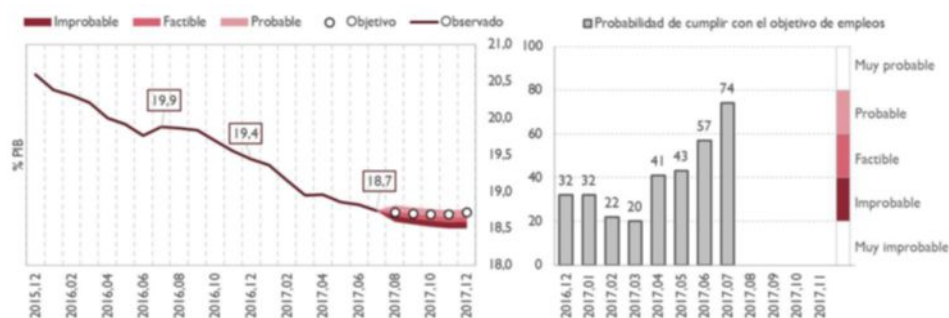
(*) La primera notificación del déficit y deuda del 31 de marzo enviada a la Comisión Europea incluyó una previsión de cierre para 2017 que reflejaba un déficit del 1,5% del PIB para la Administración Central. Está pendiente de publicación la segunda notificación.

GRÁFICO 2. RECURSOS NO FINANCIEROS



- Se considera muy improbable cumplir las previsiones de recursos.
- Los recursos tributarios crecen a tasas superiores al 6%, impulsados por los impuestos sobre la renta, que incorporan la cuota del IRPF que ha tenido un comportamiento muy favorable.
- Los no tributarios, como dividendos, ventas y transferencias, continúan con caídas muy significativas.
- Como consecuencia de ello, los recursos totales pierden ligeramente peso sobre el PIB, quedándose en 16,9% en julio.
- Se espera que los recursos pierdan unas dos décimas del PIB a final de año por la revisión del cupo vasco.

GRÁFICO 3. EMPLEOS NO FINANCIEROS



Fuente: IGAE y estimaciones de AIReF

- Los empleos se han reducido 7 décimas en los primeros meses del año hasta el 18,7 del PIB, favorecidos, como en meses anteriores, por la reducción del consumo público y de partidas significativas como los intereses y las transferencias que el Estado realiza al SEPE.
- Esta evolución, junto con la nueva información del impacto de las autopistas de peaje, hacen que se afiance la factibilidad de alcanzar un nivel de empleos compatible con el objetivo.



Supuestos y notas relativos al seguimiento mensual

- Las proyecciones AIReF para recursos no financieros, empleos no financieros y saldo se actualizan mensualmente teniendo en cuenta el resultado de los modelos propios para impuestos e intereses y los datos de contabilidad nacional conocidos hasta julio de 2017.
- Los gráficos representan el saldo, los recursos y los empleos de los últimos doce meses acumulados en porcentaje del PIB. Los datos excluyen la ayuda financiera. El perfil de las proyecciones está condicionado por la actualización que, en cada momento, realice la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE) de las Cuentas de las Administraciones Públicas. La última actualización (con fecha 27 de septiembre de 2017) ha supuesto una revisión significativa de numerosas rúbricas de contabilidad nacional desde el año 2013 hasta el 2017. Asimismo, el Instituto Nacional de Estadística también ha revisado el PIB nominal para los años 2014-2016, incorporándose a esta ficha los nuevos datos publicados.
- El objetivo de déficit es el fijado por el Consejo de Ministros de 2 de diciembre de 2016 en el -1,1% del PIB. En la primera notificación del déficit y deuda del 31 de marzo enviada a la Comisión Europea se incluyó una previsión de cierre para 2017 que refleja que el déficit previsto para la Administración Central es superior al objetivo aprobado, situándose en el -1,5% del PIB (-1,4% del PIB sin ayuda financiera).
- La previsión actualizada de AIReF y la senda oficial de saldo, recursos y empleos se mensualizan hasta final de año aplicando los mismos pesos que asigna la proyección del ARIMA estimada para cada mes, para cada uno de estos componentes, recogiendo el efecto tanto de la estacionalidad como de la tendencia de la serie.
- Los intervalos de confianza se obtienen en dos etapas. En primer lugar se estima un modelo VAR para las siguientes variables: (i) variables específicas del subsector, como los empleos; los recursos y la ratio deuda pública sobre PIB; y (ii) variables comunes referidas al agregado nacional: PIB real, deflactor del PIB y rendimientos de los bonos a diez años del Gobierno. En segundo lugar, haciendo uso de las trayectorias proyectadas para las distintas variables y la estimación de la distribución conjunta de las perturbaciones del modelo, se construyen 1500 escenarios probabilísticos. Los intervalos mostrados se han usado para valorar el cumplimiento de los objetivos de acuerdo a los percentiles traducidos en las siguientes probabilidades:

Muy probable	80-99%: cumplimiento muy probable
Probable	60-79%: cumplimiento probable.
Factible	40-59%: cumplimiento factible.
Improbable	20-39%: cumplimiento improbable.
Muy improbable	0-19%: cumplimiento muy improbable.