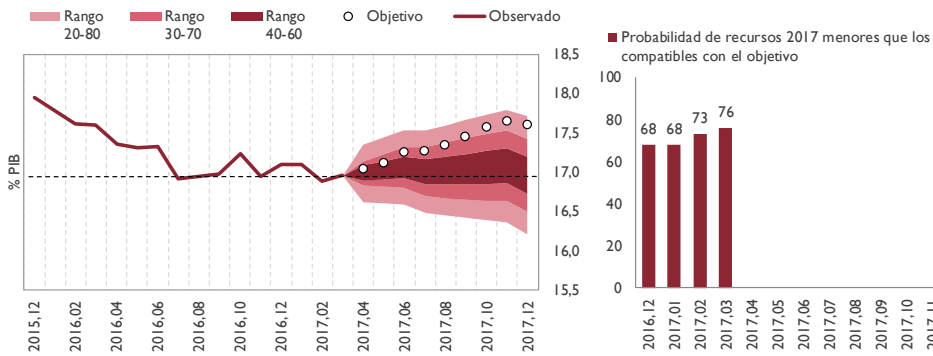


Seguimiento mensual del objetivo de estabilidad

B. Administración Central

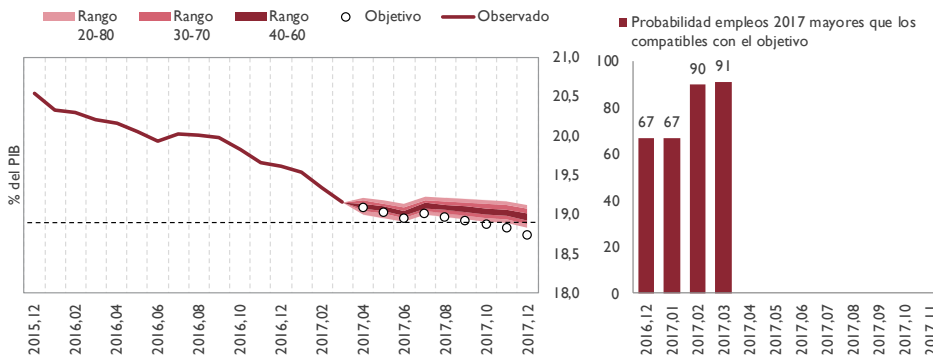
Marzo 2017

GRÁFICO 1. RECURSOS NO FINANCIEROS



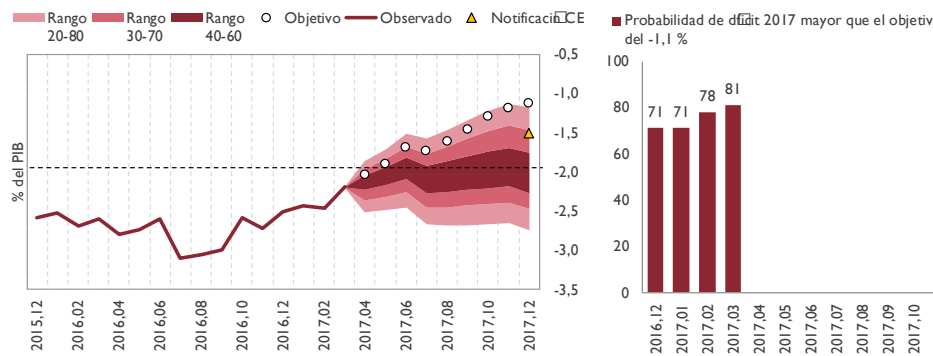
- Desde enero a marzo de 2017, los recursos disminuyen moderadamente principalmente por un crecimiento de los impuestos menor que el PIB.
- Adicionalmente, se espera que los recursos cierren 2017 ligeramente por debajo del anterior, sin reflejar ninguna ganancia cíclica, por el impacto del sistema de financiación de régimen común por el cupo vasco y por la incertidumbre asociada a los impuestos directos, dificultando el cumplimiento del objetivo.

GRÁFICO 2. EMPLEOS NO FINANCIEROS



- Se mantiene la tendencia de consolidación de los empleos no financieros, favorecida por la disminución de la carga de intereses de la deuda y la transferencia al SEPE. Sin embargo, es muy improbable que el ajuste de los empleos sea suficiente para cumplir el objetivo.
- La información relativa a la posible incidencia en 2017 de la RPA de las autopistas de peaje (0,2 décimas del PIB), supuso un aumento de la probabilidad de incumplimiento en febrero. La evolución de los gastos financieros en marzo ha contribuido a mejorar la probabilidad.

GRÁFICO 3. CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACION



- El cumplimiento del objetivo, fijado en el -1,1% del PIB, se considera improbable, por las incertidumbres existentes en la recaudación de los impuestos, que podrá agravarse si las medidas tributarias adoptadas no desplegasen todos sus efectos y por un ajuste de los empleos que pueda resultar insuficiente. Las previsiones de AIREF también son superiores a la notificación del déficit enviada a la Comisión Europea (*).
- El posible impacto del cupo vasco y la RPA de las autopistas han incrementado el riesgo de incumplimiento.

Fuentes: IGAE y estimaciones de AIREF

(*) La notificación del déficit y deuda del 31 de marzo enviada a la comisión europea incluyó una previsión de cierre para 2017 q

ue reflejaba un déficit del 1,5% del PIB



Supuestos y notas relativos al seguimiento mensual

- Las proyecciones AIRcF para recursos no financieros, empleos no financieros y saldo se actualizan mensualmente teniendo en cuenta el resultado de los modelos propios para impuestos y los datos de contabilidad nacional conocidos hasta marzo de 2017.
- Los gráficos representan el saldo, los recursos y los empleos de los últimos doce meses acumulados en porcentaje del PIB.
- 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 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 AIRcF y el objetivo de déficit se mensualizan aplicando los mismos pesos que asigna la proyección del ARIMA de Tramo Seats a 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 los shocks VAR, se construyen 1500 escenarios probabilísticos. Los intervalos mostrados en los gráficos hacen referencia a los percentiles 20-80, 30-70 y 40-60. Estos intervalos probabilísticos permiten extraer conclusiones sobre la verosimilitud de la senda oficial.