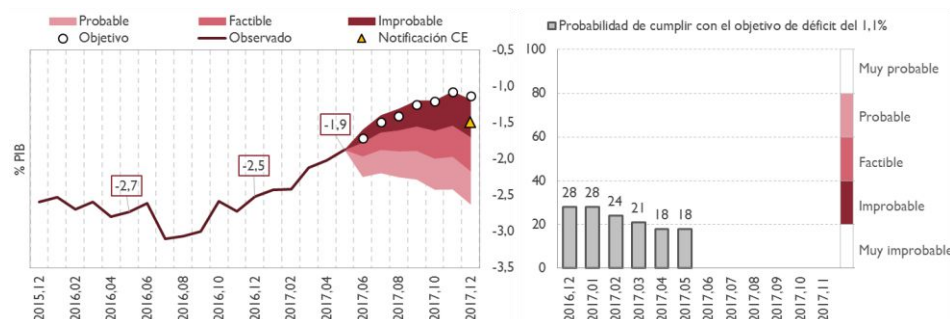


# Seguimiento mensual del objetivo de estabilidad

## B. Administración Central

Mayo 2017

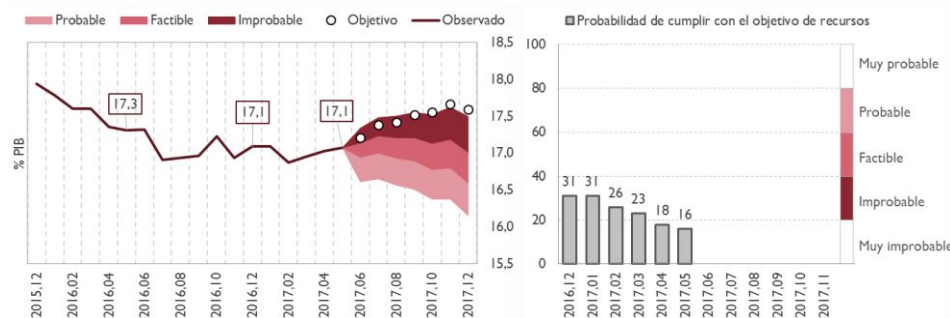
### GRÁFICO 1. CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACION



- El cumplimiento del objetivo, fijado en el -1,1% del PIB, se considera muy 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 (\*).

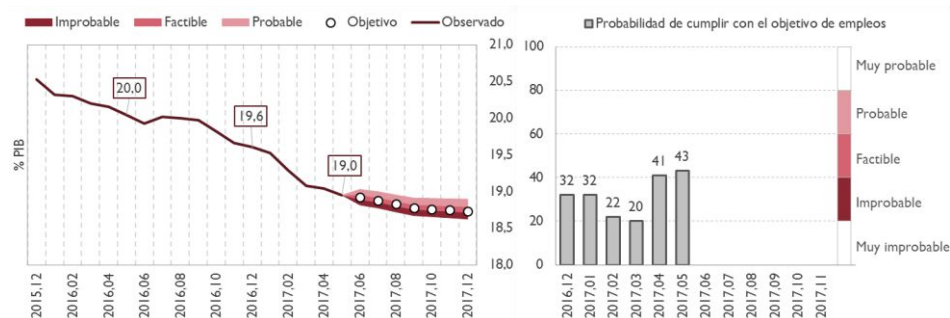
(\* La primera notificación del déficit y deuda del 31 de marzo enviada a la Comisión Europea incluyó una previsión de cierre para 2017 que reflejaba un déficit del 1,5% del PIB para la Administración Central.

### GRÁFICO 2. RECURSOS NO FINANCIEROS



- A pesar del crecimiento de los impuestos en los primeros meses del año, los recursos totales mantienen su peso sobre el PIB en un 17,1%. Esto es debido que los recursos no tributarios, como dividendos, ventas y transferencias, caen de manera significativa.
- Adicionalmente, se espera que los recursos cierren 2017 unas 3 décimas por debajo del cierre de 2016 por el impacto de la liquidación adicional de 2015 a favor de las CCAA, por el cupo vasco y por la posible desviación de los impuestos directos, especialmente en el IRPF.
- Se considera muy improbable cumplir el objetivo.

### GRÁFICO 3. EMPLEOS NO FINANCIEROS



- Se mantiene la tendencia de consolidación de los empleos no financieros (6 décimas del PIB desde diciembre), favorecida 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 considere factible alcanzar un nivel de empleos compatible con el objetivo, con un ajuste esperado para 2017 de casi un punto respecto a 2016.
- La aprobación de los PGE con medidas como la actualización de la remuneración de asalariados ralentizará el ajuste.

Fuente: IGAE y estimaciones de AIReF



## 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 mayo 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 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 AIReF 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 se han usado para valorar el cumplimiento de los objetivos de acuerdo a 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.