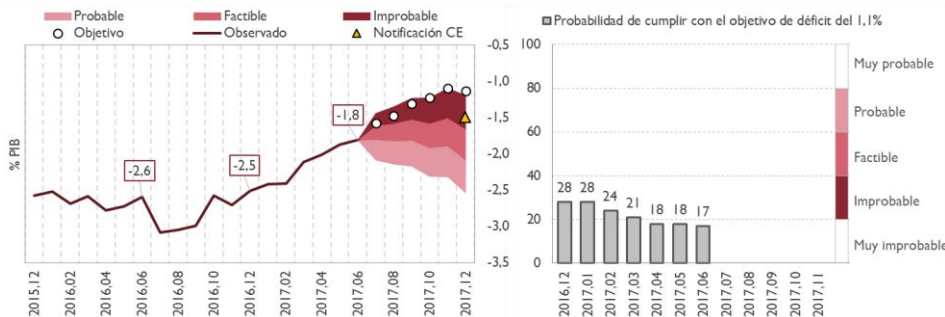


Seguimiento mensual del objetivo de estabilidad

B. Administración Central

Junio 2017

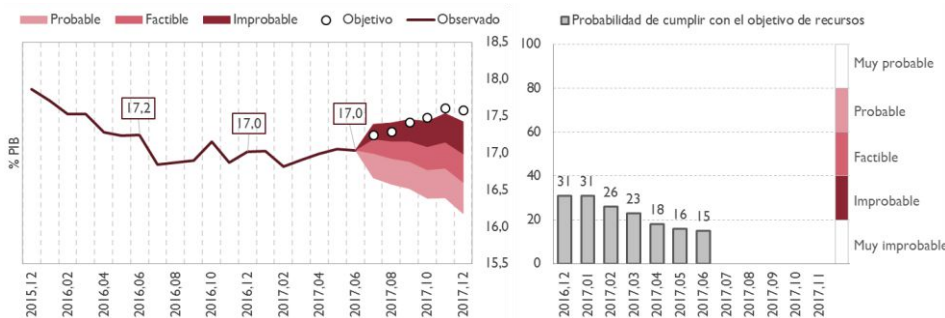
GRÁFICO 1. CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACION



- A pesar del ajuste de 7 décimas en el primer semestre, el cumplimiento del objetivo, fijado en el -1,1% del PIB, se sigue considerando muy improbable. Existe incertidumbre principalmente derivada de que las medidas tributarias adoptadas desplieguen todos sus efectos.
- Las previsiones de AIReF siguen siendo superiores a la notificación del déficit enviada a la Comisión Europea (*).

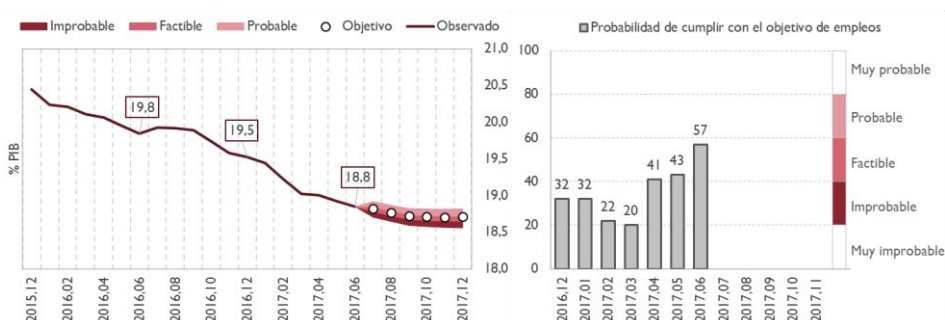
(* La primera notificación del déficit y deuda del 31 de marzo enviada a la Comisión Europea incluyó una previsión de cierre para 2017 que reflejaba un déficit del 1,5% del PIB para la Administración Central.

GRÁFICO 2. RECURSOS NO FINANCIEROS



- Se considera muy improbable cumplir las previsiones de recursos.
- Los recursos tributarios crecen en el primer semestre más de un 5%, a pesar de que los impuestos de capital caen por la pérdida de la derrama al Fondo Garantía de depósitos.
- Los no tributarios, como dividendos, ventas y transferencias, presentan caídas significativas, cercanas al 12%.
- Como consecuencia de ello, los recursos totales mantienen su peso sobre el PIB en un 17%.
- Se espera que los recursos pierdan unas dos décimas del PIB a final de año por el impacto de la liquidación adicional de 2015 a favor de las CCAA y por el cupo vasco.

GRÁFICO 3. EMPLEOS NO FINANCIEROS



Fuente: IGAE y estimaciones de AIReF

- Los empleos se han reducido en el primer semestre 7 décimas, 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 junio 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.