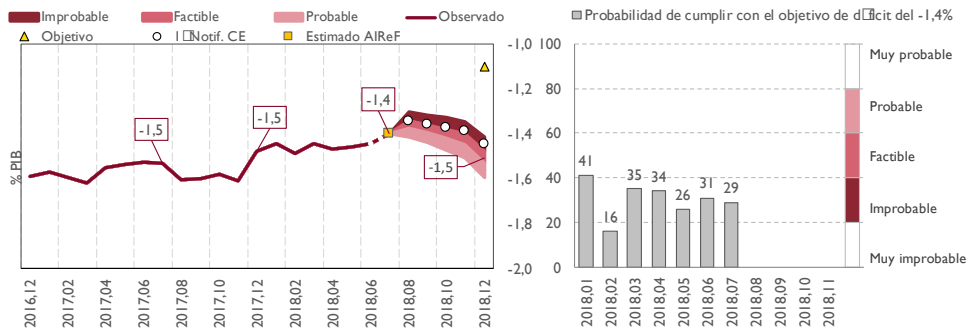


Seguimiento mensual del objetivo de estabilidad

D. Fondos de Seguridad Social

Julio 2018

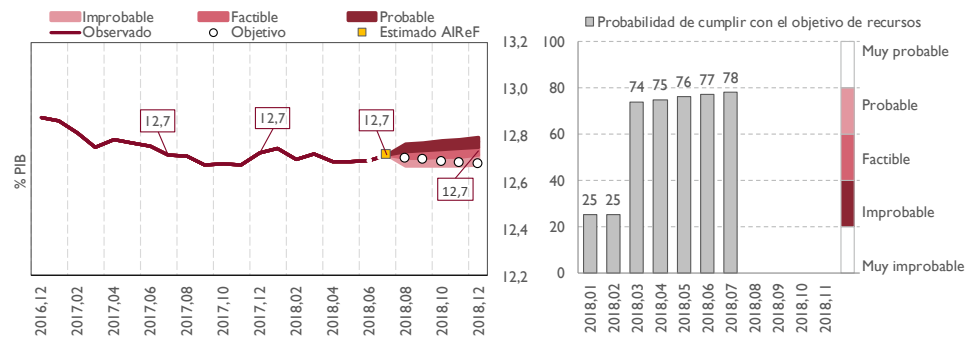
GRÍFICO 1. CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACIÓN



(*) La notificación del déficit y deuda del 30 de marzo enviada a la Comisión Europea incluyó una previsión de cierre para 2018 que reflejaba un déficit para los FSS del 1,4% del PIB.

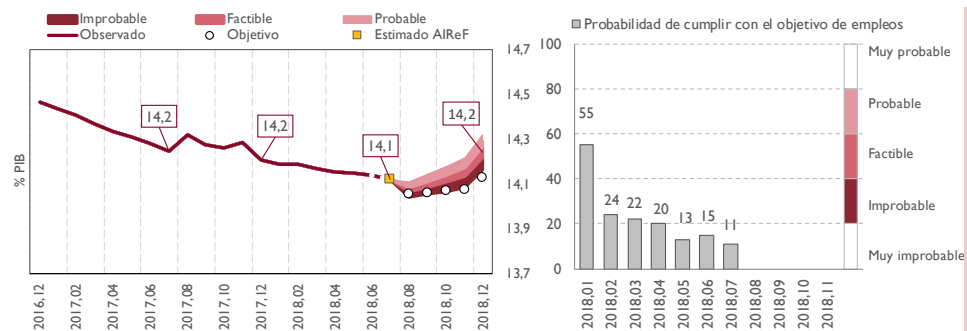
- Se considera improbable alcanzar el déficit del 1,4% del PIB notificado a la C.E.
- El déficit se ha reducido en el último trimestre, aunque esta reducción se revertirá en lo que queda del año por la entrada en vigor de la subida de pensiones.
- El déficit del subsector FSS se situará en el entorno del 1,5% del PIB, en línea con el observado el año anterior.

GRÍFICO 2. RECURSOS NO FINANCIEROS



- El cumplimiento de los recursos se considera probable desde la incorporación a las estimaciones de la AIReF de la nueva transferencia de la AC incorporada en los PGE y recibida en su mayor parte en julio.
- El peso de los recursos se mantiene estable desde el inicio del año situándose en el 12,7% del PIB y se mantendrá hasta final de año, debido principalmente al crecimiento de las cotizaciones.

GRÍFICO 3. EMPLEOS NO FINANCIEROS



Fuente: IGAE y estimaciones de AIReF a partir de los datos de caja de julio de 2018.

- Se considera muy improbable el cumplimiento de los empleos previstos en los PGE.
- Desde el inicio del año, el peso de los empleos se ha reducido en el último trimestre en línea con las previsiones de AIReF.
- El aumento de las pensiones prevista en los PGE supondrá un aumento de hasta final de año de la suma, manteniendo por lo tanto el peso en el PIB de los empleos en el 14,2% como en el cierre de 2017,
- La AIReF reduce ligeramente las previsiones de empleos porque el aumento de las pensiones de vejez está teniendo un efecto menor al esperado.



Supuestos y notas relativos al seguimiento mensual

- Las proyecciones AIReF para empleos no financieros, recursos no financieros y saldo se actualizan teniendo en cuenta el resultado de los modelos propios para cotizaciones, pensiones y desempleo, y de los últimos datos de contabilidad nacional y ejecución presupuestaria de la Seguridad Social, del Servicio Público de Empleo Estatal y del Fondo de Garantía Salarial disponibles. 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.
- 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 13 de julio de 2017 en el -1,1% del PIB. No obstante, en la primera notificación del déficit y deuda del 30 de marzo de 2018 enviada a la Comisión Europea se incluyó una previsión de déficit para 2018 que refleja que el déficit previsto para las Administraciones de Seguridad Social es superior al objetivo aprobado, situándose en el -1,4% del PIB. No existe una senda de recursos y empleos oficial en términos de SEC 2010 de los Fondos de Seguridad Social compatible con dicho objetivo. Esta senda es estimada por AIReF.
- 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.