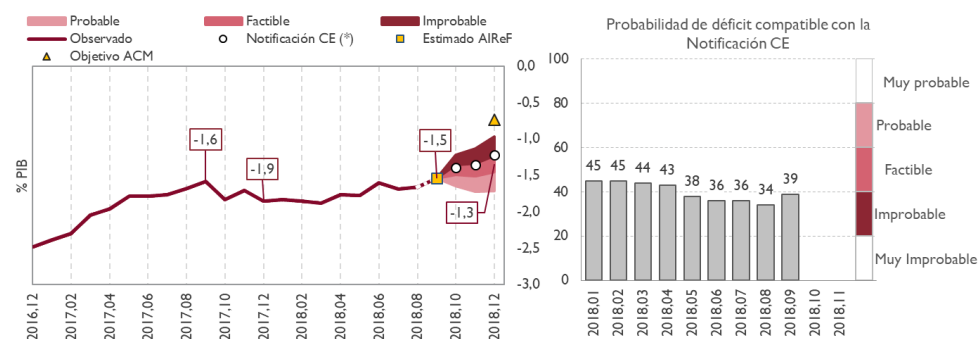


Seguimiento mensual del objetivo de estabilidad

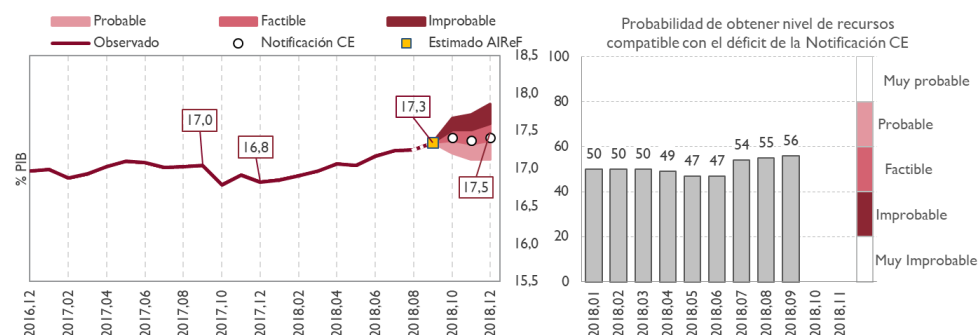
B. Administración Central (AC)

Septiembre 2018

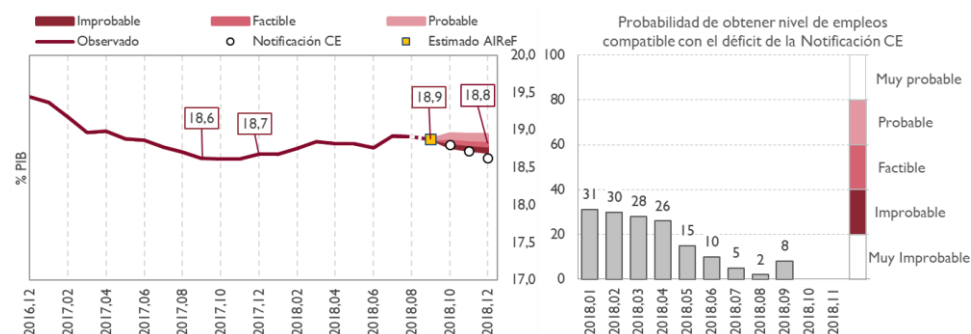
GRÁFICO 1. CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACIÓN


(*) La primera notificación del déficit y deuda del 30 de marzo enviada a la Comisión Europea incluyó una previsión para 2018 que reflejaba un déficit del 1,2% del PIB para la Administración Central, cinco décimas por encima del establecido en el Acuerdo de Consejo de Ministros de julio de 2017 que fija el objetivo de déficit para 2018.

- El cumplimiento del déficit notificado a la Comisión Europea (CE) (*) del 1,2% del PIB, se considera improbable.
- El déficit acumulado de 12 meses (1,5% PIB) se reduce cuatro décimas respecto al cierre de 2017 y se espera que se reduzca dos décimas más hasta el cierre del año.
- La probabilidad de alcanzar el objetivo mejora respecto al mes anterior por la reducción de la previsión de inversiones.

GRÁFICO 2. RECURSOS NO FINANCIEROS


- Se sigue considerando factible cumplir las previsiones de recursos.
- Los recursos acumulados en 12 meses alcanzan el 17,3% del PIB, cinco décimas de PIB más que el cierre de 2017 que fue del 16,8% del PIB, gracias al dinamismo de las principales figuras impositivas y la evolución de dividendos y otras rentas.
- La AIReF estima que los recursos mantendrán una senda creciente durante el resto del ejercicio a pesar de las medidas de reforma incluidas en los PGE 2018 hasta alcanzar el 17,5% del PIB, siete décimas más que al cierre de 2017.

GRÁFICO 3. EMPLEOS NO FINANCIEROS


Fuente: IGAE y estimaciones de AIReF. El dato del mes corriente de la AC se estima a partir de los datos publicados del Estado para este mismo mes, mediante un modelo econométrico de series temporales.

- En materia de empleos, la calificación se mantiene en muy improbable.
- Hasta septiembre, en términos acumulados de 12 meses, los empleos aumentan dos décimas de PIB respecto al cierre de 2017 como consecuencia del impacto de operaciones como los Esquemas de Protección de Activos.
- De acuerdo con los últimos datos de ejecución, la AIReF ha revisado a la baja la previsión de inversiones de acuerdo con los últimos datos de ejecución.
- Para el resto del ejercicio, el peso de los empleos se estabiliza, cerrando en el 18,8% del PIB, por el efecto completo de las medidas del PGE, como la mejora en la remuneración de los asalariados.



Supuestos y notas relativos al seguimiento mensual

- Las proyecciones de la 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 últimos datos de contabilidad nacional conocidos hasta el mes actual.
- Los gráficos representan el saldo, los recursos y los empleos de los últimos doce meses acumulados en porcentaje del PIB. Los datos de empleos 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.
- El objetivo de déficit es el fijado por el Consejo de Ministros de 13 de julio de 2017 en el -0,7% del PIB. 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 la Administración Central es superior al objetivo aprobado, situándose en el -1,2% del PIB. El análisis de probabilidad se realiza respecto al cumplimiento de esta previsión.
- Dado que no existe una senda oficial de recursos y empleos en términos de contabilidad nacional para la AC, se realiza una estimación considerando que las diferencias entre las previsiones de caja para los ingresos estimados por la AIReF y los previstos en los PGE se trasladan a los recursos en términos de contabilidad nacional y que los gastos se ajustan lo necesario para cumplir el déficit comunicado.
- 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 15.000 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.