

Flash España

Madrid,
28 de febrero de 2013
Análisis Económico

Unidad de España

Avance del cierre de la ejecución presupuestaria 2012

El dato de déficit público presentado hoy (un 6,7% del PIB) supone una muy buena noticia en tanto que se confirma que el esfuerzo de consolidación realizado a lo largo de 2012 ha sido suficiente para reducir considerablemente (2,6 pp del PIB) el desequilibrio en las cuentas públicas a pesar de la caída del PIB y la destrucción de empleo. Más aún, lo más destacable es la reducción del déficit de las comunidades autónomas, demostrando que instrumentos como la Ley de Estabilidad Presupuestaria o el Fondo de Liquidez Autonómico están funcionando. Sin embargo, en un entorno recesivo como el que se prevé para 2013, la importante desviación registrada en las cuentas de la Seguridad Social supone un factor de riesgo que habrá de controlarse. En general, este resultado está en línea con una previsión de déficit público para 2013 que debería terminar el año por debajo del 6% del PIB, en la medida en que continúe la implementación estricta de las políticas ya anunciadas.

- **El déficit público se situó al cierre de 2012 en el 6,7% - por debajo de lo esperado-, lo que supone un ajuste fiscal de más de 2,6pp del PIB respecto a 2011**

El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas ha confirmado hoy en rueda de prensa que el déficit del conjunto de administraciones públicas a cierre de 2012 ha sido mejor a lo esperado (un -6,7% del PIB vs al 7,2% del PIB de BBVA Research). Si bien el déficit se ha situado 0,4pp del PIB por encima del objetivo fijado para 2012, esta cifra supone un importante ajuste fiscal, que en términos estructurales el Ejecutivo cifra en más de 3pp del PIB (BBVA Research: 3,7pp).

Por administraciones públicas el mayor esfuerzo fiscal se ha observado en las comunidades autónomas que han disminuido su déficit en torno a 1,6pp hasta situarlo en el 1,7% del PIB, seguido por las corporaciones locales, que han reducido en más de la mitad el déficit registrado en 2011, situándose en el 0,2%, por debajo de su objetivo de estabilidad. Por su parte, la administración central ha reducido su déficit hasta el -3,8% del PIB, cumpliendo con el objetivo de estabilidad. Por tanto, la desviación sobre el objetivo del déficit para el conjunto de las administraciones públicas españolas se ha concentrado en la Seguridad Social, que ha registrado un déficit de casi 1pp del PIB, penalizadas por la caída del empleo y de las cotizaciones sociales (véase el Gráfico 1).

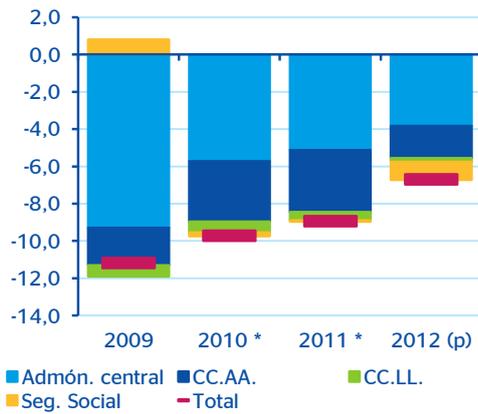
- **Pese a incumplir el objetivo de estabilidad, las comunidades autónomas han registrado el mayor ajuste fiscal situando su déficit en el 1,7% del PIB**

En conjunto las comunidades autónomas han cerrado el año 2012 con un déficit del 1,7%, tan sólo dos décimas por encima de su objetivo de estabilidad (-1,5% del PIB). Aunque todas las comunidades autónomas han reducido su déficit, como se observa en el Gráfico 2, existe una gran heterogeneidad en el esfuerzo fiscal realizado. Así destaca el ajuste observado en comunidades como Castilla-La Mancha o Extremadura cuyo déficit se ha reducido en 6,3pp y 4,0pp. Por el contrario, en aquellas comunidades que cerraron 2011 con un menor déficit, como Canarias, La Rioja, Galicia, Madrid o Navarra la reducción del déficit ha sido inferior a 1pp. Entre el resto

de comunidades cabe destacar a la Comunidad Valenciana y a Murcia que habiendo realizado un ajuste por debajo de la media, se mantienen como las comunidades con mayor déficit del panorama autonómico.

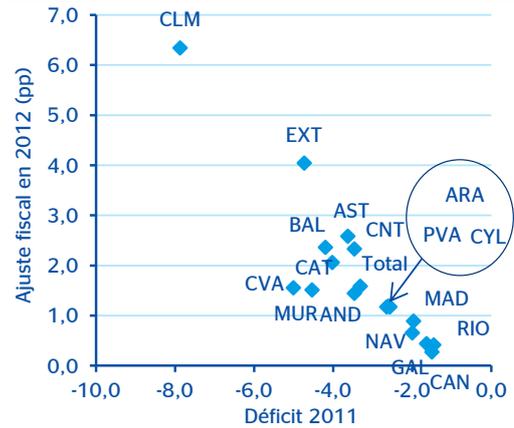
En este contexto, 11 comunidades han logrado situar su déficit por debajo del objetivo del -1,5% del PIB, frente al incumplimiento generalizado del año pasado (véase el Gráfico 3).

Gráfico 1
AA.PP.: capacidad (+)/necesidad (-) de financiación por administraciones públicas* (% del PIB)



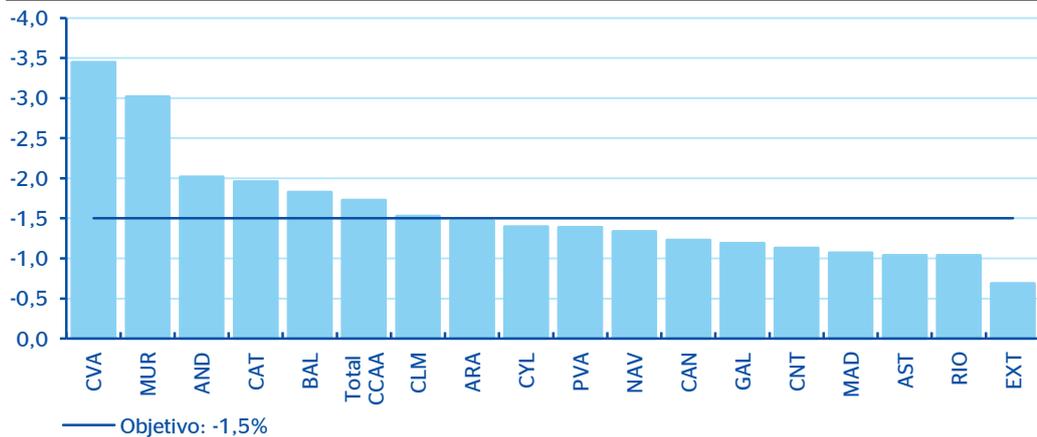
(*) Sin tener en cuenta las ayudas al sistema financiero.
(**) Ajustado del efecto de las liquidaciones negativas de la financiación territorial.
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e Eurostat

Gráfico 2
CC.AA.: ajuste fiscal en 2012 (pp del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 3
CC.AA.: necesidad de financiación en 2012 (% del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com / Gobierno Corporativo](http://www.bbva.com/GobiernoCorporativo)".

BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.