

# Flash España

Madrid, 30 de abril de 2013  
Análisis Económico

Unidad de España

## Ejecución presupuestaria del Estado a marzo de 2013

El déficit del Estado registrado en el primer trimestre de 2013 se ha situado en el 1,6% del PIB, casi 0,4pp menos que el registrado en el mismo mes de 2012. Esta mejora es resultado de una menor caída de los ingresos tributarios, así como de una mayor contención del gasto.

- **El Estado registró en marzo de 2013 un déficit acumulado del 1,6% del PIB, mejorando en 0,6pp el registrado hasta febrero**

Como se observa en el Gráfico 1, este resultado supone una notable mejora respecto al déficit registrado en el primer trimestre de 2012 (2,0% del PIB). Un mayor dinamismo de los ingresos no tributarios, junto con un mayor ritmo de caída de los gastos no financieros están detrás de esta mejora del saldo del Estado. Este dato parece confirmar la vuelta a la senda de consolidación fiscal, y en acumulado anual a doce meses, el déficit del Estado se habría reducido hasta el 3,8% del PIB (véase el Gráfico 2).

- **El gasto del Estado acumulado a marzo de 2013 mantiene la senda de contención**

El gasto no financiero del Estado acumulado al primer trimestre de 2013 cayó en torno a un 4,7% respecto al mismo periodo del año anterior, arrastrados por las menores transferencias, tanto corrientes como de capital, a otras administraciones públicas -principalmente, por la caída registrada en las transferencias corrientes a las administraciones territoriales-, y por el recorte en la formación bruta de capital. Por su parte siguen creciendo respecto a marzo 2012, los consumos intermedios y los intereses, por lo que el consumo del Estado vuelve a crecer hasta situarse en 2,4% PIB a finales del 1T13 (véase el Gráfico 3).

- **Se modera la caída de los ingresos tributarios**

La recaudación de los ingresos tributarios acumulados al primer trimestre del año vuelve a registrar un descenso del 15% respecto a marzo de 2012, influido nuevamente, por el aumento de las devoluciones de principios de año. Eliminando el efecto los distintos ritmos de realización de las devoluciones, la recaudación tributaria hubiera crecido un 1,1%. Las principales caídas en términos homogéneos -esto es corregido del efecto de las devoluciones- se observan en el IRPF (-2,6%), afectado por el retroceso en las retenciones tanto del trabajo como del capital y en los Impuestos Especiales (-2,2%). Mientras que la recaudación homogénea del IVA y el Impuesto sobre Sociedades crecerían en torno al 7,8% y el 2,3%, respectivamente, impulsado por los cambios normativos.

Como consecuencia, los ingresos tributarios en términos de contabilidad nacional iniciarían en marzo de 2013 una senda de recuperación (véase el Gráfico 4).

- **El déficit a febrero de 2013 del conjunto de las administraciones públicas se habría situado en torno al 1,9% del PIB**

Según los datos de ejecución mensual publicados por Ministerio, en términos de contabilidad nacional, la administración central (Estado más sus organismos dependientes) ha registrado hasta febrero de 2013 un déficit del 2,1% del PIB, las comunidades autónomas un 0,1% y la Seguridad Social registró un superávit del 0,3% del PIB. Todas las comunidades autónomas cerraron febrero de 2013 en una horquilla de +/- 0,3% del PIB regional, con la excepción de Navarra que ha registrado un superávit del 0,5% de su PIB, ya que tiene un calendario diferente de ingresos (véase el Gráfico 5).

Gráfico 1  
Estado: necesidad de financiación  
(Acumulado al mes t del año. % del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 2  
Estado: capacidad / necesidad de financiación  
(Acumulado 12 meses. % del PIB)



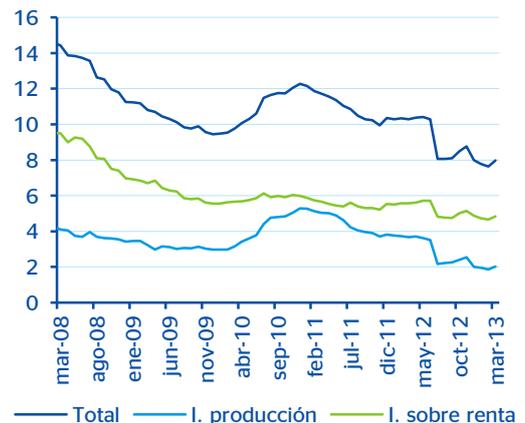
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE

Gráfico 3  
Estado: consumo público  
(Acumulado 12 meses. % del PIB)



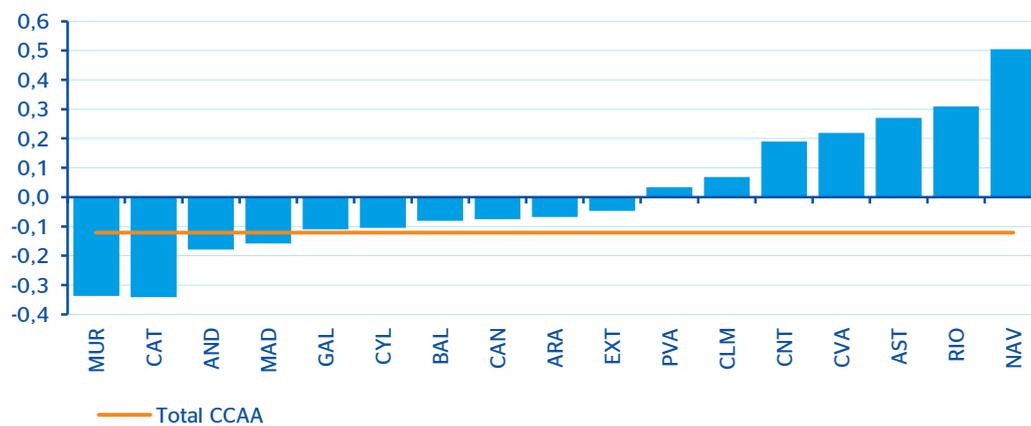
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE

Gráfico 4  
Estado: recursos tributarios  
(Acumulado 12 meses. % del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE

Gráfico 5  
CC.AA.: capacidad / necesidad de financiación a febrero de 2013  
(% del PIB)



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.**