

Flash España

Ejecución presupuestaria del Estado a noviembre de 2012

El déficit acumulado por el Estado hasta noviembre de 2012 crece ligeramente hasta situarse en el 4,3%, mientras que la Seguridad Social ha mantenido el superávit en torno al 0,3% del PIB. Los datos de ejecución muestran un avance de los efectos de las medidas de consolidación fiscal (tanto de ingresos como de gastos), que habrán de intensificarse en diciembre. Pese a ello, y dado que el último mes del año concentra un volumen importante de la ejecución del gasto, se espera que Estado y Seguridad Social superen el objetivo conjunto del -4,5% del PIB fijado para 2012, con lo que el déficit del conjunto de las administraciones públicas se situaría en torno al 7% del PIB (por encima del objetivo del -6,3%)

- **El Estado registró un déficit acumulado del 4,3% del PIB en noviembre de 2012, dos décimas por encima del déficit del mes anterior, pero todavía por debajo del objetivo de final de año**

El déficit del Estado acumulado a noviembre de 2012 se elevó dos décimas respecto al mes anterior hasta el 4,3% del PIB, situándose a 0,2pp del objetivo de fin de año (Gráfico 1). Si se valora en términos homogéneos, esto es, depurando el importe de los adelantos de las transferencias a otras administraciones públicas (a penas 0,1pp a comunidades autónomas) y de algunas devoluciones impositivas, el deterioro del déficit en noviembre ha sido algo mayor (casi 0,4pp) alcanzando un -4,28%, 0,6pp por debajo del registrado que hace un año.

- **Como consecuencia de la intensificación del ajuste, el gasto del Estado cayó por primera vez en términos interanuales**

Las cifras de ejecución presupuestaria hasta noviembre de 2012 muestran una intensificación en el ajuste del consumo público, con una disminución interanual significativa tanto en la remuneración de los asalariados (-1,2%) como en los consumos intermedios (-15,2%) (Gráfico 2). Tal y como cabría esperar, las transferencias a otras administraciones públicas han estancado su crecimiento (0,9%) una vez pasado el efecto de los anticipos de transferencias. Pese a ello, los empleos corrientes siguen creciendo respecto al año pasado, debido al aumento del gasto por intereses.

Asimismo, las cifras de noviembre, confirman que gran parte del ajuste sigue haciéndose a través del gasto de capital, que acumula una caída interanual del -31,3%.

- **Los ingresos públicos se recuperan ligeramente impulsados por las subidas impositivas**

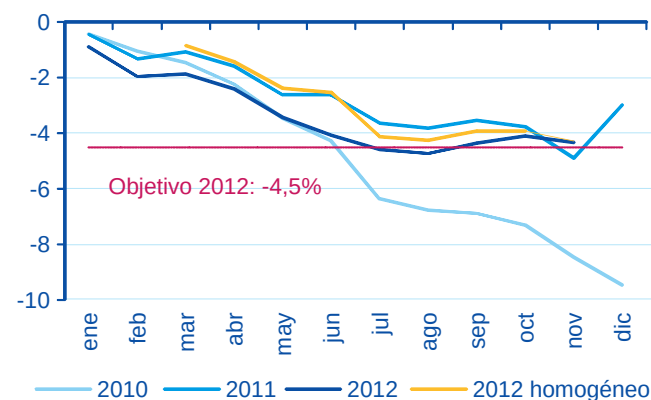
La recaudación de los ingresos tributarios acumulados hasta noviembre creció, en términos homogéneos (corrigiendo los diferentes ritmos de devolución y los cambios del calendario de la deuda pública) en torno al 0,5%. Este incremento viene determinado por la ralentización del ritmo de devoluciones y por el crecimiento de los ingresos brutos, principalmente, por el impacto de la subida de los tipos del IVA y de los cambios normativos en Sociedades -que han reportado, respectivamente, un 6,8% y un 32,9% de mayores ingresos respecto al año pasado-. Este comportamiento compensa el mal comportamiento de las retenciones del trabajo que vuelven disminuir en línea con la evolución de la renta bruta de los hogares. Por su parte, los impuestos especiales en conjunto siguen cayendo, aunque mejoran la evolución de meses anteriores (Gráfico 3).

- **Se mantiene en torno al 0,3% el superávit de la Seguridad Social acumulado a noviembre de 2012**

El superávit de la Seguridad Social acumulado hasta noviembre 2012 se ha mantenido en torno al 0,3% del PIB registrado en el mes de octubre. Resultado afectado favorablemente por la aceleración de las aportaciones del Estado, que ha aportado más del 96% del total contemplado en el presupuesto, por lo que es de esperar que el saldo de la Seguridad Social se deteriore en los próximos meses. Las cotizaciones sociales acumuladas a noviembre de 2012 aceleran levemente su ritmo de caída interanual hasta el 3,3%, arrastradas por el descenso de las cotizaciones de los ocupados. Por su parte, el gasto en pensiones sigue creciendo a un ritmo del 3,3%, debido al incremento del colectivo de pensionistas y a la revalorización de las pensiones. (Gráfico 4).

Gráfico 1

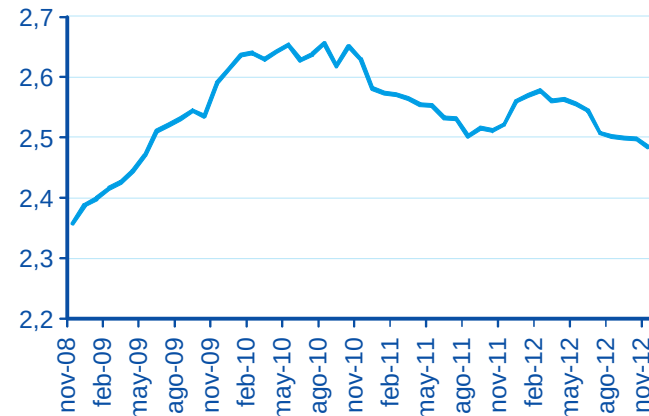
Estado: capacidad /necesidad de financiación
(Acumulado hasta mes t del año. % PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 2

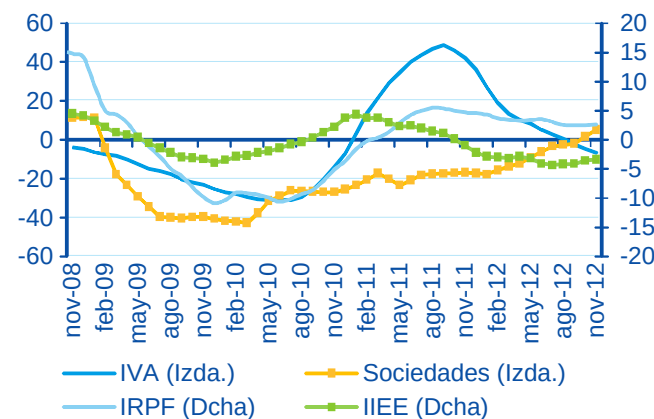
Estado: gasto en consumo final
(Acumulado 12 meses. % PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 3

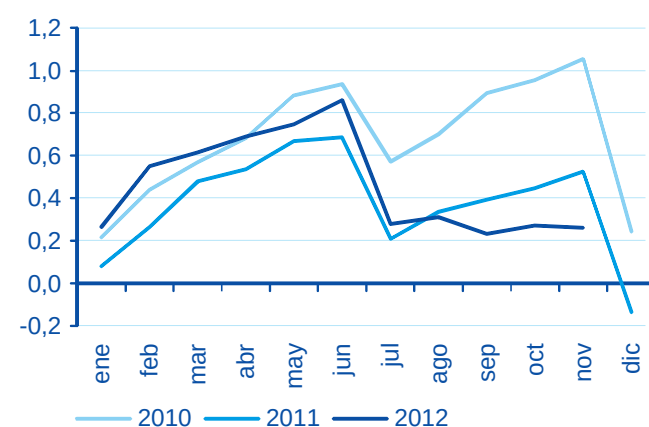
Ingresos fiscales (% variación anual homogénea de la media móvil 12 mese centrada)



Fuente: BBVA Research a partir de AEAT

Gráfico 4

Seguridad Social: saldo no financiero presupuestario
(Acumulado hasta mes t del año. % PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de MEySS

Unidad de España

BBVA RESEARCH



Pº Castellana 81, planta 7ª, 28046 Madrid | Tel.: +34 91 374 60 00 | www.bbva-research.com

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”.

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.