

Flash España

Madrid, 30 de julio de 2013
Análisis Económico

Unidad de España

Ejecución presupuestaria del Estado a junio de 2013

El déficit del Estado en el primer semestre de 2013 se ha situado en el 3,8% del PIB, un 8,4% por debajo del observado en el mismo período de 2012, mejorando la caída del mes anterior. El dato es positivo y de mantenerse esta disminución durante el resto del año, se cumpliría el objetivo de déficit. Sin embargo, se mantienen algunos riesgos, sobre todo en la ejecución del gasto, donde todavía no se observa una contención suficiente para compensar, por un lado, medidas temporales tomadas a final del año anterior y, por otro, el incremento que se viene observando en el pago de intereses. Así, la mejora del déficit viene de un incremento de la recaudación, especialmente en los impuestos indirectos y a pesar de la caída en los ingresos del Estado relacionados a los impuestos directos.

- **El Estado ha registrado un déficit acumulado hasta julio del 3,8% del PIB frente al 4,2% observado en 2012**

Las disminuciones que se han observado en el déficit del Estado durante los dos últimos meses (véase el Gráfico 1) son el resultado de incrementos en los ingresos y de la continuación en la contención del gasto primario, sobre todo en la inversión. De mantenerse estas tendencias durante los próximos meses, el Estado cumpliría con el objetivo de déficit de final de año del 3,8% del PIB (véase el Gráfico 2).

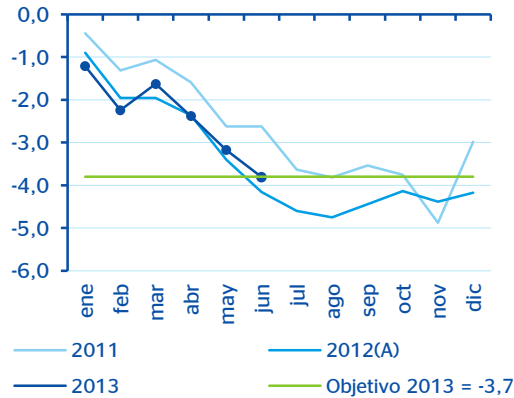
- **Se observa un crecimiento del gasto del Estado, impulsado en parte por el incremento del gasto en intereses**

El gasto no financiero del Estado acumulado volvió a crecer un 2,0% en el acumulado a junio de 2013 respecto al mismo periodo del año anterior, impulsado por el incremento en el gasto de intereses (14,5%), los consumos intermedios (2,6%) y de otras rúbricas como las prestaciones sociales (4,9%) o la cooperación internacional (45,9%). Por su parte, continúa el ajuste en la remuneración de asalariados, en las transferencias corrientes entre administraciones públicas, y en la formación bruta de capital, que presentan respectivamente una caída del 1,5%, 3,1% y 6,1%. Como consecuencia, el consumo público del Estado se habría mantenido a finales del primer cuatrimestre en torno al 2,4% del PIB. (véase el Gráfico 3).

- **La reducción del déficit se explica por el incremento en los ingresos del Estado**

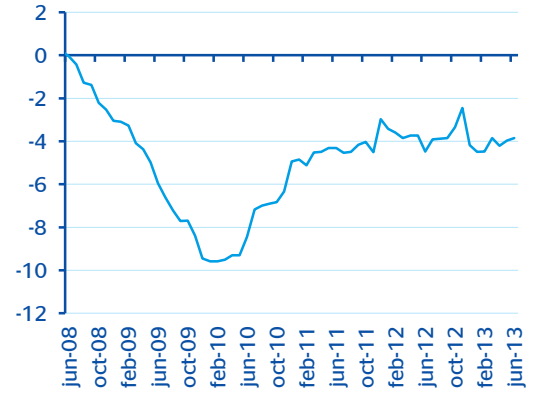
Los ingresos tributarios del Estado en términos de contabilidad nacional vuelven a crecer en junio. En particular, los recursos no financieros crecieron un 12% en enero-junio respecto al mismo período del año anterior (véase el Gráfico 5). De particular importancia ha sido el crecimiento de los ingresos por IVA que aumentaron un 16,9%, que ha venido en parte explicado por un menor nivel de devoluciones (véase el Gráfico 6) y por el menor deterioro de la demanda interna durante el segundo trimestre de 2013. Lo anterior compensó la caída que continúa observándose en la recaudación de impuestos directos como consecuencia del incremento en devoluciones relacionadas al impuesto de Sociedades

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



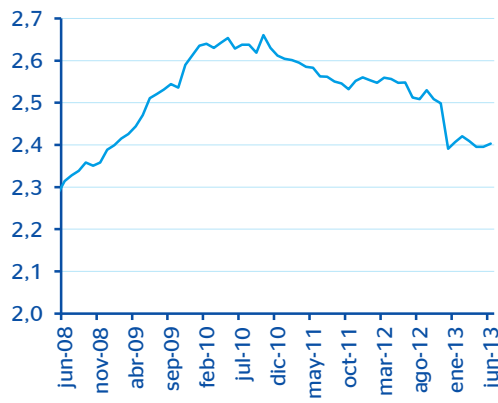
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

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



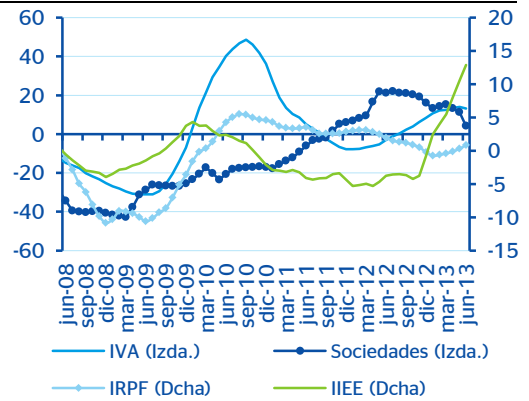
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE

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



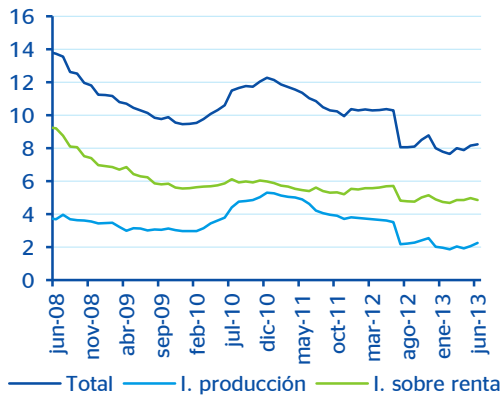
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE

Gráfico 4
AA.PP.: ingresos tributarios
(% a/a homogénea de la medida móvil 12m centrada)



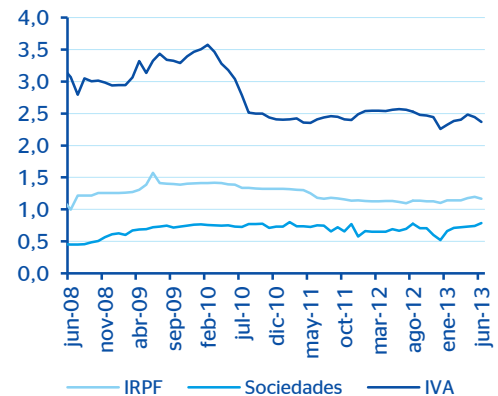
Fuente: BBVA Research a partir de AEAT

Gráfico 5
Estado.: ingresos tributarios
(Acumulado 12 meses. % del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE

Gráfico 6
AA.PP.: devoluciones tributarias
(Acumulado 12 meses. % del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de AEAT e INE

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.