

Flash España

Ejecución presupuestaria del Estado a noviembre 2011

El déficit del Estado a nov-11 se situó en el 4,84% del PIB debido al efecto del cambio a la nueva base. La previsión para el conjunto de AA.PP. se mantiene en torno al 6,5%.

- **El déficit del Estado acumulado a noviembre de 2011 se situó en el 4,84% del PIB, ligeramente por encima del objetivo de fin de año, debido al efecto del cambio a la nueva base 2008**

Este dato se ha visto afectado, fundamentalmente, por los efectos negativos del cambio metodológico introducido por la nueva base 2008, que supone un adelanto de los gastos de inversión -que antes se acumulaban a final de año-, y un retraso de los ingresos impositivos, acercándolos al momento de su devengo. En la práctica, esto ha supuesto un ajuste negativo en los ingresos (en torno a 1,2pp del PIB), que se corregirá en diciembre cuando se compute el devengo de los ingresos del IRPF, Sociedades e IVA que se ingresarán en enero y febrero de 2012. De no haberse realizado dichos ajustes, el déficit acumulado a noviembre se habría situado en torno al 3,28% del PIB, 1,5pp por debajo del objetivo de fin año (-4,8%).

- **La previsión de déficit para el conjunto de administraciones públicas se mantiene en torno al 6,5%**

Dado que los efectos negativos del cambio de base revertirán en el mes de diciembre, se espera que el Estado finalice el año registrando un déficit por debajo de su objetivo, compensando una parte de la desviación esperada en el déficit autonómico.

- **Sigue observándose un fuerte ajuste en los gastos no financieros del Estado**

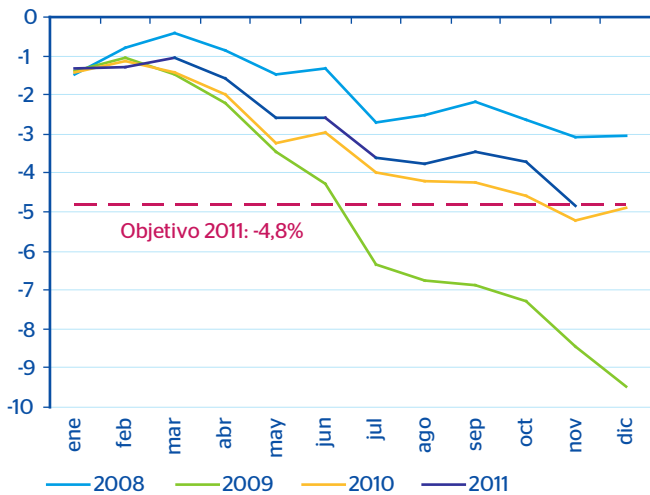
El ajuste en el gasto se generaliza a prácticamente todas las partidas, siendo mayor en el gasto de capital (con una caída de casi el 40% respecto al mismo periodo de 2010) y en las transferencias corrientes entre administraciones públicas, que presentan un descenso en torno al 20%, debido a la disminución de las transferencias a las comunidades autónomas como consecuencia de las menores entregas a cuenta del sistema de financiación. Mientras, el gasto en intereses continúa presentando tasas de crecimiento interanual por encima del 20%.

- **La recaudación de los ingresos se recupera ligeramente**

La recaudación de los ingresos tributarios acumulada a noviembre de 2011 creció, en conjunto, un 0,9% en términos homogéneos, respecto al mismo mes de 2010, comportándose algo mejor que en el mes anterior, debido fundamentalmente a los ingresos por las actas de inspección (1.420 millones de euros). Esto se debe a que el IRPF sigue recuperando dinamismo, a cierta mejoría en la base del IVA, y a la ligera recuperación del impuesto de sociedades. La mejora de la recaudación de sociedades estuvo causada por el aumento de los ingresos de las actas de inspección y por el impacto positivo de los cambios normativos (subida de tipos y limitación en la corrección del fondo de comercio y en la compensación de las bases negativas), que deberían dar lugar a una importante recuperación de la tasa de crecimiento del impuesto en diciembre.

Gráfico 1

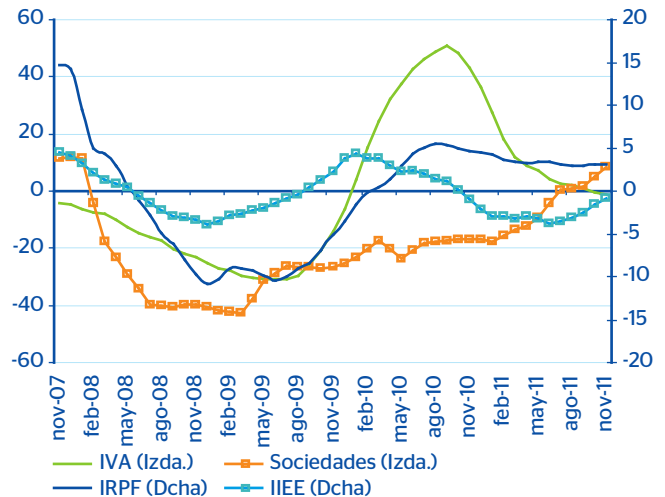
Administración central: saldo no financiero Acumulado anual (% PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de MEH e INE

Gráfico 2

España: ingresos fiscales (a/a homogéneas de la media móvil 12 meses centrada)



Fuente: BBVA Research a partir de AEAT

UNIDAD DE EUROPA Y ESPAÑA



| Castellana 81, Planta 7, 28046 Madrid | Tel.: +34 91 374 60 00 | www.bbvaesearch.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.