

## Suave ralentización de la economía en el segundo semestre de 2014

Ángel Laborda y María Jesús Fernández\*

**El ritmo de la recuperación económica se ha ralentizado en el tercer trimestre del año, y según información todavía muy preliminar, esta tendencia se mantiene en el cuarto. No obstante, se trata de un bache temporal, y para 2015 se prevé que el ritmo de crecimiento recupere impulso, siempre que la eurozona afiance su recuperación. Un elemento preocupante de la evolución económica reciente es el deterioro de la balanza comercial como consecuencia del fuerte repunte de las importaciones, derivado del aumento del consumo y la inversión en equipo, que, en última instancia, pone de manifiesto las insuficiencias del sector industrial español.**

*El desapalancamiento del sector privado ha continuado tanto por parte de los hogares como de las sociedades no financieras, si bien el crédito nuevo a hogares y pequeñas y medianas empresas sigue creciendo gracias al saneamiento y reestructuración del sistema bancario, a la mejoría de la solvencia de los demandantes de crédito y a la restauración de la confianza de los mercados. Con todo, los procesos de desapalancamiento del sector financiero y del no financiero no han concluido y siguen siendo el principal freno de la recuperación económica en España.*

### Contexto exterior

El contexto económico internacional reciente se ha caracterizado, por una parte, por el contraste entre la fortaleza de la economía estadounidense y la fragilidad de la eurozona, que no ha conseguido consolidar su recuperación, y, por otra parte, por la pérdida de dinamismo de las economías emergentes. Estas últimas están sufriendo el impacto de la ralentización de la economía china, de la caída de los precios de las materias primas,

de la inestabilidad de los mercados financieros y, en algunos casos, del surgimiento de desequilibrios económico-financieros, además de la reducción de su potencial de crecimiento.

El PIB de Estados Unidos crece a un ritmo tendencial en torno al 2,5% y su tasa de paro se sitúa ya por debajo del 6%, mientras que la economía de la eurozona ha estado prácticamente estancada en los trimestres segundo y tercero, con una tasa de paro del 11,5% y con

\* Dirección de Coyuntura y Estadística de Funcas.

una tasa de inflación que no supera el 0,5%. Esta desigual evolución económica a uno y otro lado del Atlántico se refleja en la divergente orientación de las políticas monetarias. Así, la Reserva Federal estadounidense ha puesto fin a su programa de adquisición de deuda conocido como *Quantitative Easing* y se espera que comience a elevar los tipos de interés a mediados del próximo año; por su parte, el Banco Central Europeo ha reducido los tipos de interés y ha puesto en marcha un conjunto de medidas extraordinarias destinadas a aumentar la disponibilidad de liquidez para reactivar el crédito.

El impacto de estas medidas será probablemente limitado, ya que la caída del crédito en la eurozona no obedece a un problema de falta de liquidez, sino de demanda, en un contexto de elevado endeudamiento privado, así como del proceso de saneamiento, reestructuración y recapitalización en que sigue inmersa buena parte de los bancos europeos. El efecto de estas medidas sobre la actividad económica puede proceder, más que del aumento inducido del volumen de crédito, de la reducción de los tipos de interés de los préstamos a hogares y empresas, especialmente en los países periféricos.

Otra consecuencia de la divergencia entre las políticas monetarias de Estados Unidos y Europa es la depreciación del euro, que desde los niveles máximos alcanzados en marzo ha perdido el 8% de su valor frente al dólar. En cualquier caso, el impacto de esta depreciación sobre las exportaciones y la actividad económica de la eurozona también será limitado.

De cara a 2015, los mayores riesgos para la economía mundial y, en concreto, para la consolidación de la recuperación de la economía española, proceden, por un parte, de una posible recaída de la eurozona en recesión –o al menos, de una situación de estancamiento prolongada–, y por otra, del incierto impacto de la subida de tipos de interés estadounidenses sobre los mercados financieros mundiales en general y sobre las economías emergentes en particular.

## La economía española en el segundo semestre de 2014

El PIB español creció un 0,5% en el tercer trimestre, una décima porcentual menos que en el trimestre anterior. Con ello, la tasa interanual ascendió al 1,6%. Aún no se conoce el detalle de las cifras, pero se puede avanzar una aportación de la demanda nacional semejante a la del trimestre precedente, aunque con un menor crecimiento del consumo y de la inversión en equipo y un mayor crecimiento de la inversión en construcción, así como una aportación más negativa del sector exterior.

---

*El PIB creció un 0,5% en el tercer trimestre de 2014, un ritmo ligeramente más moderado que en el trimestre anterior, como consecuencia de la pérdida de impulso del consumo y de la inversión en equipo, y del empeoramiento de la aportación del sector exterior.*

---

Los indicadores apuntan a una ligera desaceleración del consumo privado, tras el notable 3% en términos anualizados registrado el trimestre anterior, aunque en cualquier caso seguiría manteniendo un ritmo relativamente dinámico, en torno al 2%. Tanto el índice de comercio al por menor como las ventas de bienes de consumo declaradas a la Agencia Tributaria por las grandes empresas registraron un crecimiento más moderado que en el periodo precedente, al igual que las ventas de automóviles a particulares y las pernataciones de residentes en hoteles, mientras que las importaciones de bienes de consumo de julio-agosto sufrieron un descenso en comparación con el segundo trimestre. El índice de confianza del consumidor también experimentó un deterioro en su media trimestral con respecto a la media del trimestre anterior (gráficos 1.1 y 1.2).

Era esperable una moderación de este componente de la demanda, ya que su crecimiento en la primera mitad del año no se sustentó sobre una recuperación de la capacidad de gasto de los hogares, sino que tuvo lugar a costa de un deterioro de la tasa de ahorro hasta mínimos his-

tóricos, lo cual no puede mantenerse por mucho tiempo. Además, el gasto se concentró en los bienes de consumo duradero, especialmente automóviles, cuyas ventas habían crecido en dicho periodo a un ritmo extraordinario difícilmente sostenible –en parte gracias los planes de incentivo del Gobierno–.

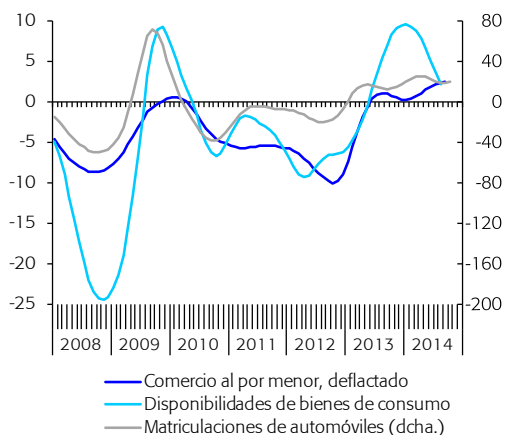
En cuanto a la inversión en bienes de equipo, su crecimiento puede haberse frenado como con-

secuencia de la caída de la destinada a equipo de transporte. Las matriculaciones de vehículos de carga descendieron, al igual que las importaciones de bienes de capital, aunque las ventas de grandes empresas de bienes de equipo crecieron a un ritmo semejante al del trimestre anterior. Al mismo tiempo, la cartera de pedidos de bienes de inversión se elevó ligeramente hasta el nivel más elevado en seis años (gráficos 1.3 y 1.4).

Gráfico 1

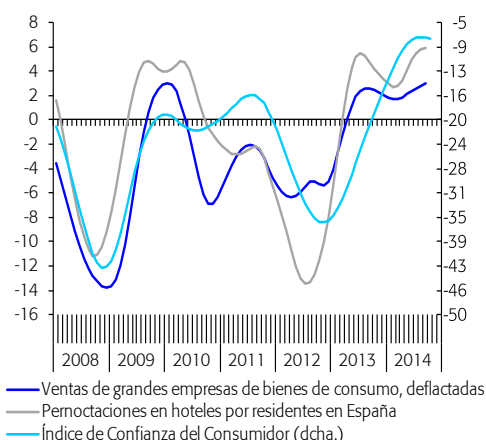
**Indicadores de consumo e inversión en bienes de equipo**

1.1 - Indicadores de consumo (I)  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



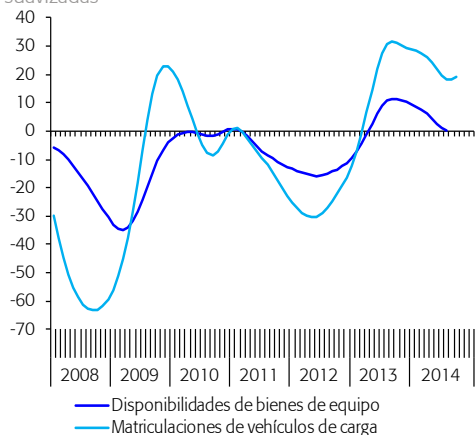
Fuentes: Ministerio de Economía, INE, DGT y Funcas.

1.2 - Indicadores de consumo (II)  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



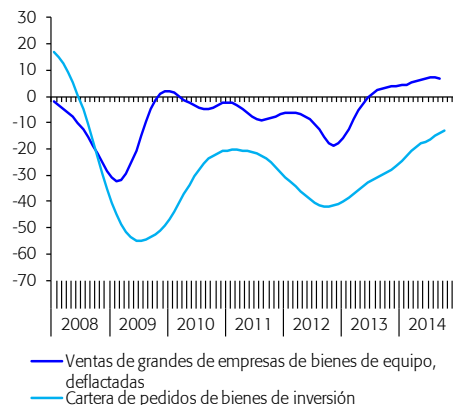
Fuentes: Comisión Europea, INE, AEAT y Funcas.

1.3 - Indicadores de inversión en bienes de equipo (I)  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



Fuentes: Ministerio de Economía, DGT y Funcas.

1.4 - Indicadores de inversión en bienes de equipo (II)  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



Fuentes: Ministerio de Industria, AEAT y Funcas.

La inversión en construcción, que en el segundo trimestre registró un ascenso debido a la recuperación del componente no residencial y la notable suavización de la caída del residencial, puede haber mejorado su resultado en el tercer trimestre. La licitación oficial ha seguido creciendo a un ritmo elevado, mientras que los visados de nuevas viviendas ya presentan tasas de crecimiento positivas (gráficos 2.5 y 2.6). El mercado inmobiliario, por otra parte, se ha estabilizado y las ventas de viviendas han empezado a crecer, mientras que los precios han dejado de descender. Todo ello apunta a que el fuerte ajuste que ha sufrido el sector de la construcción residencial desde el inicio de la crisis puede estar próximo a su finalización.

Las exportaciones reales, según las cifras de Aduanas, moderaron su crecimiento en el periodo julio-septiembre en comparación con el trimestre anterior, aunque han mantenido un ritmo de crecimiento tendencial muy notable –en torno al 6% en términos anualizados–, sobre todo teniendo en cuenta el desfavorable contexto internacional. Las importaciones, por el contrario, experimentaron un importante repunte, liderado por los bienes intermedios –las compras de bienes de consumo y de equipo, por el contrario, se contrajeron en el periodo– (gráfico 3.1).

---

*El mercado inmobiliario se ha estabilizado y todo apunta a que el fuerte ajuste que ha sufrido el sector de la construcción residencial desde el inicio de la crisis puede estar próximo a su finalización.*

---

Los principales indicadores de actividad en la industria, como el índice de producción industrial, la cifra de negocios a precios constantes o las ventas de grandes empresas de bienes industriales, han sufrido una caída o una ralentización importante en el tercer trimestre en comparación con el trimestre precedente, aunque con datos aún incompletos para el conjunto del periodo. El índice PMI, no obstante, aunque registró un nivel medio algo inferior al del trimestre anterior, se mantuvo por encima de 50, indicativo, por tanto, de tasas

de crecimiento positivas. Asimismo, el empleo en el sector siguió creciendo, según apuntan tanto las cifras de afiliados a la Seguridad Social como de la Encuesta de Población Activa (EPA), mientras que los índices de confianza y de pedidos mantuvieron su progresión ascendente (gráficos 2.1 y 2.2).

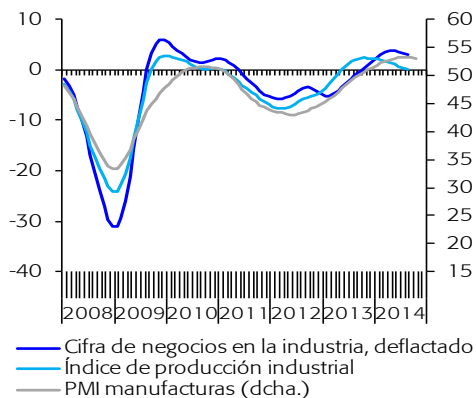
Todos los indicadores relativos al sector servicios apuntan claramente a una continuación del crecimiento en el tercer trimestre. La cifra de negocios del sector creció a un ritmo algo más moderado que en el periodo anterior, al igual que las pernoctaciones en hoteles y el número de afiliados a la Seguridad Social. No obstante, las ventas de grandes empresas de servicios se aceleraron y el índice PMI alcanzó una media trimestral superior a la del periodo anterior, lo que también es indicativo de un ritmo de crecimiento más intenso (gráficos 2.3 y 2.4). Con respecto al turismo, la entrada de visitantes se aceleró en el tercer trimestre, al igual que el gasto turístico (gráfico 3.2), aunque las pernoctaciones en hoteles por parte de extranjeros presentaron un crecimiento prácticamente nulo. Ello se explica porque los visitantes cada vez utilizan más alojamientos extrahoteleros. En todo caso, las pernoctaciones totales siguen aumentando gracias a las realizadas por los residentes en España.

En cuanto al sector de la construcción, destaca el crecimiento del empleo en el mismo, de acuerdo con las cifras tanto de afiliación a la Seguridad Social como de la EPA, así como el aumento en el consumo de cemento y la significativa mejora del índice de confianza en el sector, todo lo cual apunta a una evolución más favorable de lo que se esperaba. El dato positivo de crecimiento del VAB en el sector registrado en el segundo trimestre –por primera vez desde el inicio de la crisis– se repetirá en el tercero, de modo que se puede decir que el sector de la construcción se encuentra ya en fase de recuperación tras el fuerte ajuste sufrido desde 2008. De momento dicha recuperación está ligada a la construcción no residencial, sobre todo obra pública, pero el próximo año podría empezar también a crecer la construcción de viviendas.

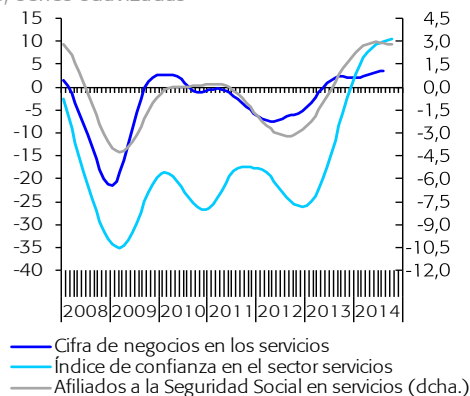
## Gráfico 2

## Indicadores de actividad en la industria, servicios y construcción

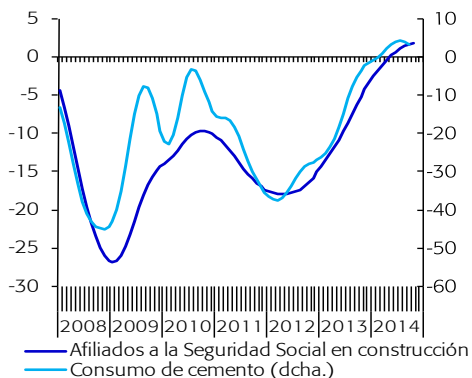
2.1 - Indicadores de actividad en la industria (I)  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3),  
e índice, series suavizadas



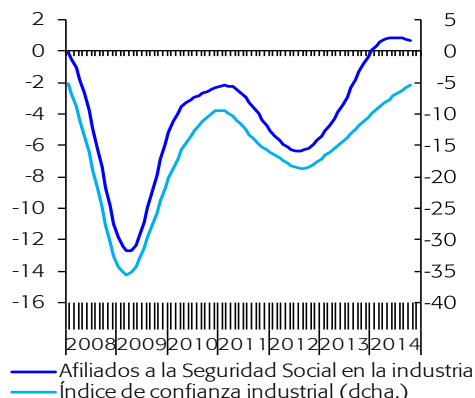
2.3 - Indicadores de servicios (I)  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3),  
e índice, series suavizadas



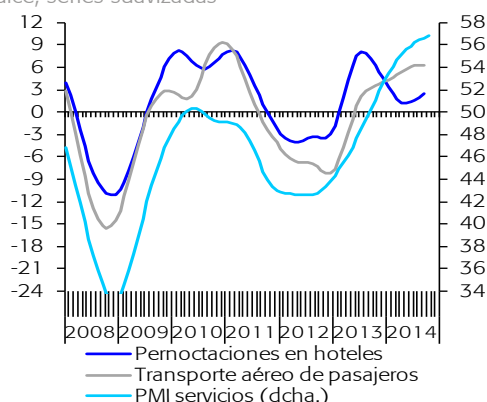
2.5 - Indicadores del sector de la construcción (I)  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3),  
series suavizadas



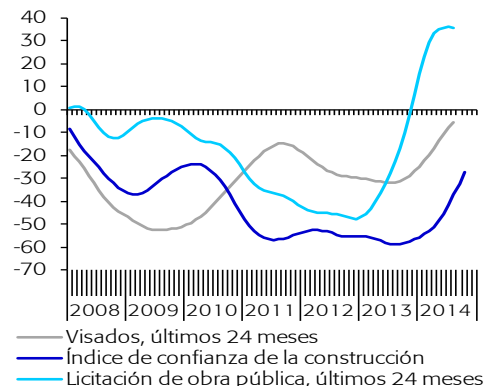
2.2 - Indicadores de actividad en la industria (II)  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3),  
e índice, series suavizadas



2.4 - Indicadores de servicios (II)  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3),  
e índice, series suavizadas



2.6 - Indicadores del sector de la construcción (II)  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3),  
e índice, series suavizadas

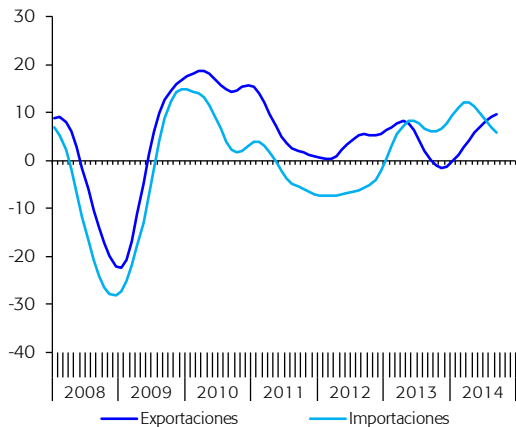


Fuentes: Comisión Europea, Ministerio de Fomento, Ministerio de Empleo y Seguridad Social, Ministerio de Industria, INE, Aena, Markit Economics Ltd., OFICEMEN y Funcas.

Gráfico 3

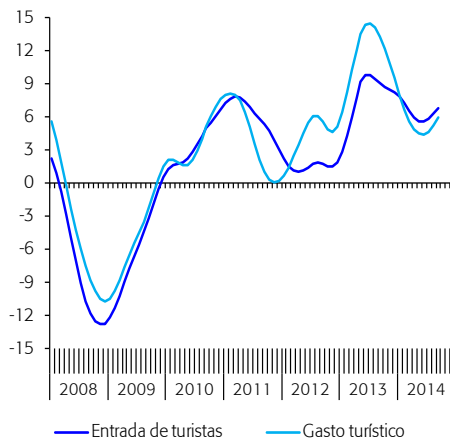
**Sector exterior**

3.1 - Exportaciones/Importaciones a precios constantes (Aduanas)  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



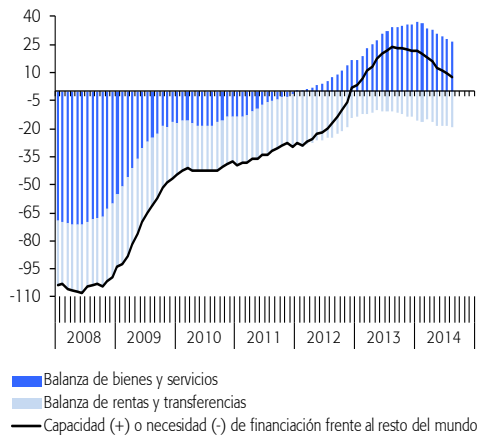
Fuentes: Ministerio de Economía y Funcas.

3.2 - Turismo  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



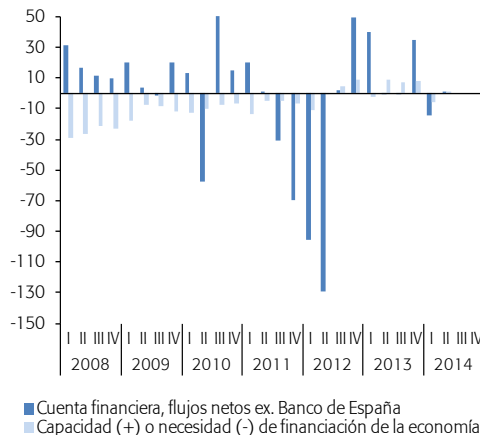
Fuente: Banco de España.

3.3 - Balanza de pagos  
Miles de mill. de euros, suma móvil 12 meses



Fuente: Banco de España.

3.4 - Balanza de pagos  
Miles de millones de euros



Fuente: Banco de España.

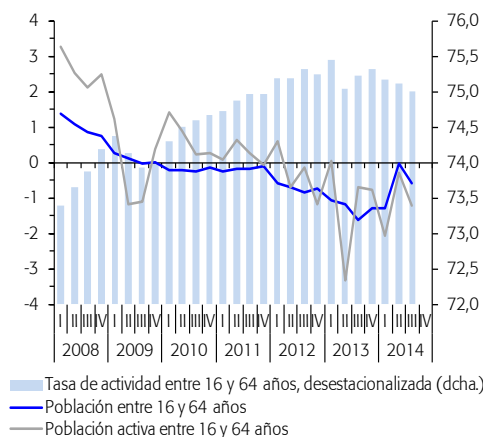
Según los datos de la EPA, el empleo creció en el tercer trimestre por cuarto trimestre consecutivo, si bien a un ritmo inferior al registrado en el periodo anterior. La cifras de afiliados a la Seguridad Social también apuntan a una moderación en el ritmo de crecimiento de la ocupación en el tercer trimestre. Por otra parte, pese a la positiva evolución del mercado laboral en los últimos cuatro trimestres, la creación de empleo todavía no alcanza a los jóvenes, entre los cuales la ocupación continúa contrayéndose (gráficos 4.1 a 4.4).

Corrigiendo las cifras de variaciones estacionales, todo el empleo creado en el tercer trimestre ha sido a tiempo completo, mientras que el empleo a tiempo parcial, que era la única modalidad que había crecido en los últimos dos años, se ha reducido. Asimismo, si al inicio de la recuperación solo crecía el empleo temporal, en el tercer trimestre, y por segundo trimestre consecutivo, también ha crecido el indefinido. Ambas circunstancias constituyen una señal positiva, ya que pueden estar indicando que los empleadores tienen más con-

Gráfico 4

**Mercado de trabajo****4.1 - Oferta de empleo**

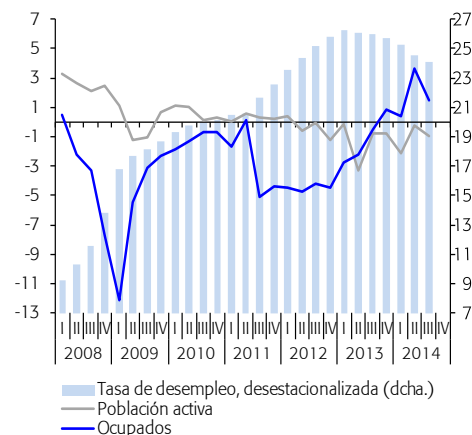
Variación trimestral en % y porcentaje de la población entre 16 y 64 años



Fuente: INE (EPA).

**4.2 - Empleo y desempleo (EPA)**

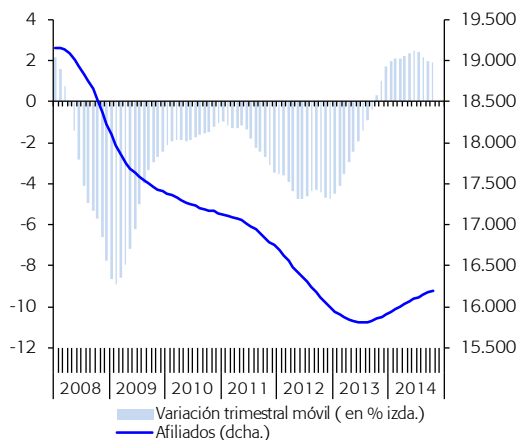
Variación trimestral en % y porcentaje de la población en edad de trabajar



Fuente: INE (EPA).

**4.3 - Afiliados a la Seguridad Social**

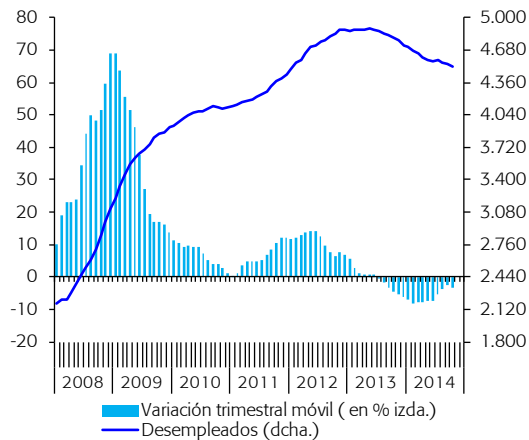
Variación trimestral móvil anualizada en % (T3/3) y miles



Fuentes: Ministerio de Empleo y Funcas.

**4.4 - Desempleo registrado**

Variación trimestral móvil anualizada en % (T3/3) y miles



Fuentes: Ministerio de Empleo y Funcas.

fianza en la solidez y la continuidad de la recuperación. No obstante, el mantenimiento de la elevada segmentación entre trabajadores indefinidos y temporales constituye un rasgo muy negativo del mercado laboral español, que pone de manifiesto una de las principales deficiencias de la reforma laboral de 2012.

El número de desempleados se redujo en el tercer trimestre en mayor medida que el aumento

del empleo, al igual que sucedió en los trimestres anteriores. Esto se explica por el descenso de la población activa, debido tanto a la reducción de la tasa de actividad como, sobre todo, a la caída de la población en edad de trabajar. Esta fue en el tercer trimestre inferior en más de 240.000 personas a la de un año antes, e inferior en 878.000 personas al máximo alcanzado a finales de 2009. La tasa de paro corregida de estacionalidad se situó en el 24,1%, cuatro décimas porcentuales menos que

en el trimestre anterior y casi dos puntos porcentuales por debajo de un año antes.

---

*A pesar del crecimiento del empleo indefinido, la segmentación del mercado laboral español entre trabajadores indefinidos y temporales pone de manifiesto una de las principales deficiencias de la reforma laboral de 2012.*

---

Con respecto al cuarto trimestre, la escasa información disponible relativa al mes de octubre –número de afiliados a la Seguridad Social, índices PMI e índices de confianza– apunta a una continuación de la tendencia a la desaceleración. Si el resto del trimestre mantiene el mismo tono, el crecimiento del PIB podría ralentizarse hasta un 0,4%. Con ello, el crecimiento medio anual se situaría en el 1,3%.

No obstante, la pérdida de dinamismo de los dos últimos trimestres del año es probablemente un bache de carácter temporal. En 2015 el ritmo de crecimiento cobrará fuerza como resultado de la mejora de las condiciones financieras, la rebaja de impuestos y la caída del precio del petróleo, de modo que, siempre y cuando la eurozona consiga afianzar su recuperación, el crecimiento medio anual podría situarse en torno al 2%.

La tasa de inflación de los precios de consumo se ha situado en niveles negativos en los últimos meses, como consecuencia, sobre todo, de la fuerte caída de la misma en los alimentos –especialmente en los no elaborados– y en los productos energéticos, en el caso de estos últimos debido al descenso del precio del petróleo (gráficos 5.1 y 5.2). Además, la inflación en los bienes industriales no energéticos está en negativo, mientras que en los servicios se mueve solo ligeramente por encima de cero. La escasa presión del consumo sobre una capacidad productiva infrautilizada, unido a la caída de los costes laborales unitarios y la bajada de los precios de las importaciones –tanto de las energéticas como no energéticas– explican estos resultados.

El saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente se ha deteriorado sensiblemente a lo largo del año. Así, entre enero y agosto, se registró un déficit de casi 4.600 millones de euros, frente a un superávit de 8.677 en el mismo periodo del año pasado. Esto refleja fundamentalmente el descenso del superávit comercial como resultado, no de un descenso de las exportaciones, sino del repunte de las importaciones derivado de la recuperación de los dos componentes la demanda interna con más contenido importado, el consumo de bienes duraderos y la inversión en bienes de equipo. También se observa un aumento notable de los pagos netos por rentas de inversión. Como consecuencia, la economía nacional tuvo una necesidad de financiación en los primeros ocho meses de 900 millones de euros, frente a una capacidad de 13.281 millones en el mismo periodo de 2013 (gráficos 3.3 y 3.4). Este resultado pone de manifiesto la pervivencia de uno de los rasgos característicos de la economía española: la elevada elasticidad de las importaciones ante el aumento de la demanda nacional, que puede achacarse al reducido peso y la insuficiente competitividad del sector industrial.

La cuenta financiera de la balanza de pagos hasta el mes de agosto presentó un déficit del 20.000 millones de euros, frente al superávit de

---

*El deterioro de la balanza por cuenta corriente podría dar lugar a un crecimiento de la deuda frente al exterior aumentando la vulnerabilidad de la economía española ante posibles nuevos episodios de tensiones en los mercados financieros.*

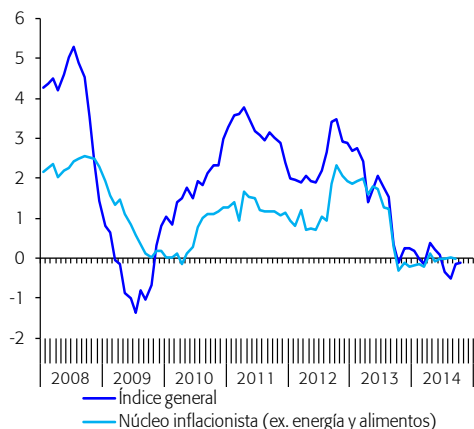
---

36.000 millones registrado en el mismo periodo del año anterior. Este vuelco en el saldo de los flujos financieros frente al exterior procede fundamentalmente de la partida de otras inversiones (principalmente, préstamos, repos y depósitos). El capítulo de inversión directa presenta un saldo positivo. Las inversiones extranjeras en España han aumentado en comparación con el año anterior, pero también lo han hecho las españolas en el exterior. Como reflejo de la negativa evolución

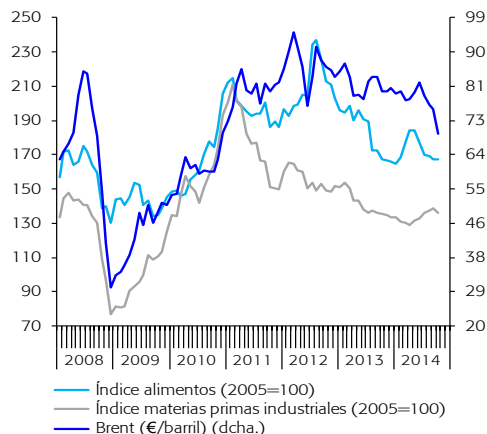


## Gráfico 5

## Indicadores de precios

5.1 - Índice de precios al consumo  
Variación interanual en %

Fuente: INE (IPC).

5.2 - Precios materias primas en euros  
Euros e índiceFuentes: Ministerio de Economía y *The Economist*.

de la balanza de pagos, el ritmo de reducción de la deuda externa española en términos nominales se ha frenado sensiblemente, situándose en el segundo trimestre en el 159,1% del PIB.

El deterioro de la capacidad de financiación de la economía ha procedido del empeoramiento del saldo financiero de hogares y sociedades no financieras. Los hogares sufrieron una caída de su renta disponible bruta del 1,9% en la primera mitad de 2014 en comparación con el mismo periodo de 2013, al tiempo que su consumo nominal crecía un 3%. Como consecuencia de ello, su ahorro se desplomó un 35,4%, pasando su capacidad de financiación de representar un 5,1% del PIB a un 2,2% (gráfico 7.2). Pese a ello, los hogares han seguido reduciendo su deuda, que en el segundo trimestre de este año representaba el 73,7% del PIB, 4,1 puntos porcentuales menos que un año antes.

En el caso de las sociedades no financieras, su renta (igual al ahorro) también decreció en el primer semestre de este año en comparación con el primer semestre de 2013. Dicho descenso fue superior al registrado por la formación bruta de capital fijo, de modo que la capacidad de financia-

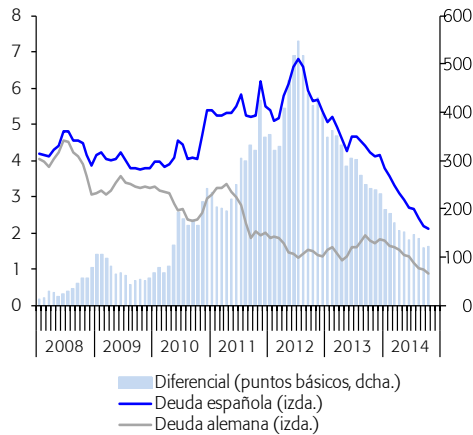
ción de este sector se contrajo hasta un 1,6% del PIB en el primer semestre de este año, desde un 2,1% en el mismo periodo del ejercicio pasado. Las sociedades emplearon dicho excedente, al igual que han venido haciendo en los últimos años, en reducir su deuda, que en el segundo trimestre de 2014 representaba el 108,4% del PIB, frente a un 115,3% un año antes.

Como reflejo del proceso de desapalancamiento del sector privado, el saldo vivo de crédito ha seguido reduciéndose, aunque el crédito nuevo a hogares y a empresas por menos de un millón de euros –fundamentalmente a pequeñas y medianas empresas– está creciendo desde hace varios trimestres (gráfico 6.2). Esta positiva evolución pone de manifiesto la mejora de las condiciones financieras en el último año y medio, que constituye una de las bases sobre las que se asienta la recuperación de la economía española, gracias al proceso de saneamiento y reestructuración del sistema bancario, a la progresiva mejora de la solvencia de las familias y empresas no financieras y a la recuperación de la confianza de los mercados tras la desaparición de las tensiones derivadas de la crisis de la deuda europea. No obstante, los procesos de desapalancamiento

Gráfico 6

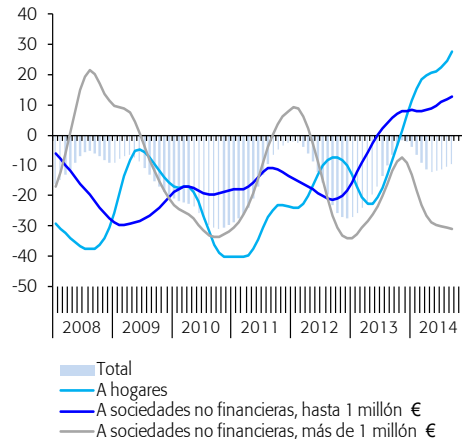
Indicadores financieros

6.1 - Rentabilidad Bonos del Estado 10 años  
Porcentaje y puntos porcentuales



Fuentes: BCE y Banco de España.

6.2 - Crédito nuevo  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



Fuente: Banco de España.

del sector financiero y del no financiero no han concluido y siguen siendo el principal freno de la recuperación (gráfico 7.4).

Las Administraciones Públicas, excluyendo las corporaciones locales, registraron hasta el mes de agosto un déficit del 4,3% del PIB anual, solo tres décimas por debajo del resultado obtenido en el mismo periodo de 2013 –sin las ayudas *one-off* a las entidades financieras–. Esta pequeña mejora procede únicamente del aumento de la recaudación por IVA e IRPF, ya que los gastos totales, excluyendo las ayudas a las entidades financieras, apenas varían en comparación con el mismo periodo del año pasado. La reducción del gasto en prestaciones sociales –fundamentalmente por desempleo– y en inversión pública ha sido contrarrestada por el incremento sufrido por el resto de partidas de gasto corriente.

Incluso suponiendo que las corporaciones locales alcancen este año un superávit semejante al del año pasado –un 0,5% del PIB anual–, el esfuerzo de reducción del déficit del resto de Administraciones Públicas en los cuatro últimos meses del año

para alcanzar el objetivo conjunto del 5,5% del PIB tendría que ser extraordinario, muy superior al realizado en los primeros ocho meses, lo que arroja dudas sobre su cumplimiento.

La desviación en el cumplimiento de los objetivos procede de las comunidades autónomas. Su déficit presupuestado para el conjunto del año es del 1,0% del PIB, 0,5% puntos porcentuales menos que en 2013, pero entre enero y agosto fue mayor que en el mismo periodo del año pasado: un 1% del PIB anual frente a un 0,8%, como consecuencia de un descenso de sus ingresos y un incremento de sus gastos. Es decir, en agosto ya habían agotado su margen de déficit para la totalidad del año.

El déficit de la Administración Central hasta agosto fue del 3,1% del PIB anual, lo que supone una reducción de seis décimas con respecto al mismo periodo del año anterior –excluyendo las ayudas a entidades financieras–. Este descenso resultó de un aumento de los ingresos y de un ligero descenso de los gastos debido fundamentalmente, en el caso de estos últimos, a las meno-

res transferencias al Servicio Público de Empleo Estatal, como consecuencia de la fuerte caída del gasto en prestaciones por desempleo. En cuanto al resto de gastos, el esfuerzo de reducción se concentra en la inversión pública, mientras que los intereses y diversos gastos corrientes han crecido. En cualquier caso, el objetivo de déficit del 3,4% del PIB para el conjunto del año parece alcanzable.

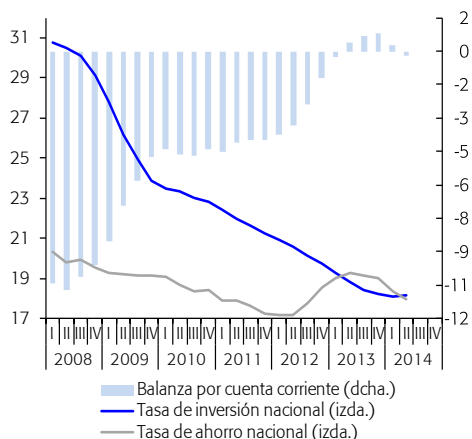
En cuanto a las Administraciones de la Seguridad Social, el déficit hasta agosto ascendía al

0,1% del PIB anual, de modo que aparentemente existe un margen amplio hasta el objetivo anual del 1,1%. Ahora bien, hay que tener en cuenta que en el mismo periodo del año anterior el déficit fue del 0,2% y cerró el año en el 1,1%. Este año la evolución podría ser similar. El gasto en prestaciones se ha reducido, pese a que el destinado a pensiones sigue creciendo, debido a la fuerte caída del correspondiente a desempleo. Al mismo tiempo, los ingresos por cotizaciones sociales han aumentado. Como consecuencia de todo ello, el

Gráfico 7

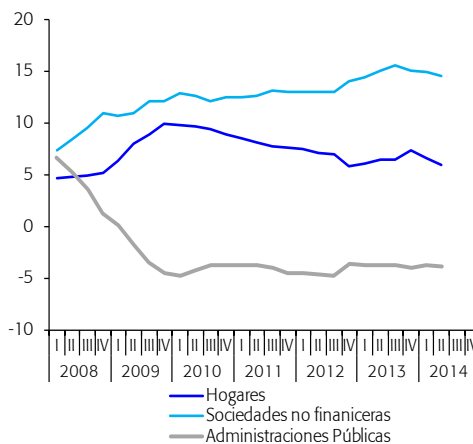
### Desequilibrios financieros

7.1 - Ahorro nacional, inversión nacional y Balanza de pagos por cuenta corriente. Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 trimestres



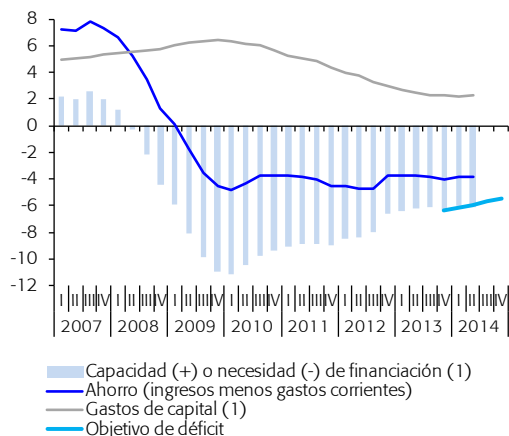
Fuente: INE.

7.2 - Tasas de ahorro  
Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 trimestres



Fuentes: INE e IGAE.

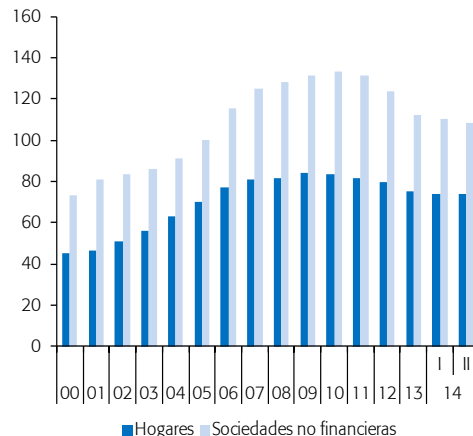
7.3 -Déficit público. Total AA.PP.  
Porcentaje del PIB, suma móvil de 4 trimestres



(1) Excluidas ayudas a instituciones financieras.

Fuentes: INE (CTNFSI) e IGAE.

7.4 - Deuda Bruta  
Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 trimestres



Fuente: Banco de España (Cuentas financieras).

Estado ha reducido las transferencias realizadas a este sector de la administración.

En suma, la consecución del objetivo de déficit del 5,5% del PIB para el conjunto de las Administraciones Públicas dependerá de la cuantía del incumplimiento de las comunidades autónomas y de si dicha cuantía puede ser compensada por el superávit de las corporaciones locales. El objetivo para estas es cerrar en equilibrio, pero probablemente cerrarán en superávit, al igual que el pasado ejercicio (gráfico 7.3).

---

*En 2015 el ritmo de crecimiento cobrará fuerza como resultado de la mejora de las condiciones financieras, la rebaja de impuestos y la caída del precio del petróleo, de modo que, siempre y cuando la eurozona consiga afianzar su recuperación, el crecimiento medio anual podría acercarse al 2%.*

---

En conclusión, la recuperación ha continuado a lo largo del tercer trimestre aunque a un ritmo más moderado que en el trimestre anterior, como consecuencia fundamentalmente de la pérdida de impulso del consumo y de la inversión en equipo, así como de un empeoramiento de la aportación del sector exterior, aunque debido más al repunte de las importaciones que al deterioro de las exportaciones. Las relativamente elevadas tasas de crecimiento del gasto en consumo e inversión en equipo de los trimestres anteriores no eran sostenibles, y cabe esperar que durante el resto del año mantengan un tono más moderado, aun-

que el próximo ejercicio contarán con el impulso derivado de la bajada de impuestos, la mejora de las condiciones financieras y la ganancia de renta real derivada de los menores precios de la energía importada. Por otra parte, el sector inmobiliario se ha estabilizado, y la inversión en construcción residencial puede comenzar pronto a recuperarse, de modo que su aportación al crecimiento volverá a ser positiva.

La contrapartida del proceso actual de recuperación es el deterioro de la balanza por cuenta corriente, que, de continuar, podría suponer la vuelta de la misma a una situación de déficit, lo que significa que la deuda frente al exterior volvería a crecer. Esto aumentaría la vulnerabilidad de la economía española ante posibles nuevos episodios de tensiones en los mercados financieros. Además, el servicio de dicha deuda –una parte importante de la cual es pública– puede suponer un freno importante al crecimiento cuando los tipos de interés vuelvan a elevarse.

La consolidación de la recuperación y la transición hacia un modelo de crecimiento a largo plazo equilibrado y sostenible requiere un proceso intenso de inversión que permita aumentar la competitividad y el tamaño del sector industrial, al objeto de elevar la capacidad exportadora y reducir la elevada propensión a importar de la economía española. Esto requiere la generación de ahorro interno, la corrección de los desequilibrios del sector público y una mayor capacidad de atracción de inversión extranjera directa, además de una estrategia de reformas estructurales orientadas a tal fin.

# Principales rasgos de los Presupuestos Generales del Estado para 2015

José Félix Sanz-Sanz\* y Desiderio Romero-Jordán\*\*

**Los Presupuestos Generales del Estado para 2015 continúan la senda de consolidación fiscal iniciada años atrás con el objetivo de alcanzar un déficit público inferior al 3% del PIB en 2016, cumpliendo de este modo el límite máximo fijado en los criterios de convergencia de la Unión Europea. Dos son los factores en los que se asienta este proceso de consolidación fiscal en el próximo ejercicio: por una parte, las expectativas de mejora de la economía española y sus efectos sobre el aumento de los ingresos tributarios, y por otra, la contención del gasto público apoyada principalmente en la disminución del coste financiero de la deuda pública y en la reducción de las prestaciones por desempleo.**

*El Presupuesto de 2015 incorpora como novedad más importante la entrada en vigor de las reformas del impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF) y del impuesto de sociedades (IS). En el primer caso, las reducciones de la tarifa y el aumento de los mínimos personales y familiares aspiran a reducir la carga fiscal de los contribuyentes a fin de impulsar el consumo y el crecimiento. En el IS también se reducen los tipos nominales, pero se eliminan la mayoría de las deducciones, se limita la compensación de pérdidas y se crean dos reservas que permiten reducir la carga fiscal de las empresas.*

## La consolidación fiscal como objetivo prioritario

El pasado viernes 30 de septiembre, el Consejo de Ministros aprobó el Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2015. Dicho texto contiene la distribución del gasto y las previsiones de ingresos del Estado incluyendo los diferentes departamentos ministeriales, la Seguri-

dad Social así como los organismos autónomos y el sector público empresarial. Tal como marca la ley, las cifras contenidas en el proyecto son objeto de discusión en las dos cámaras legislativas, Congreso y Senado, a lo largo del último trimestre del año. Tras este proceso de discusión por los grupos parlamentarios, el proyecto de ley debe ser aprobado en las dos cámaras antes de que finalice 2014 incorporando, en caso de que procedan, las

\* Universidad Complutense de Madrid.

\*\* Universidad Rey Juan Carlos.

modificaciones acordadas sobre el texto original. No obstante, dada la mayoría absoluta del Partido Popular en ambas cámaras, no es de esperar ningún cambio sustancial en el proyecto. Este artículo ofrece una panorámica de los gastos e ingresos públicos para el próximo año.

El presupuesto de 2015 es el tercero que elabora el gobierno del Partido Popular tras las elecciones celebradas el 20 de noviembre de 2011. Como en años anteriores, el objetivo prioritario declarado en la elaboración de los presupuestos es la consolidación de las cuentas públicas. Tras varios años de esfuerzo, el déficit de todas las Administraciones Públicas se ha visto reducido entre 2011 y 2013 desde el 8,9% al 6,3% del PIB (medido en términos SEC-2010). En 2013, se consiguió cumplir con el objetivo comprometido con la Unión Europea que fijaba un umbral máximo del 6,5%. Aunque las políticas aplicadas comienzan a dar sus frutos en términos de saneamiento de las finanzas públicas, la consolidación está resultando un reto difícil por tres razones fundamentales. Primero, por la coyuntura económica de los últimos años: las tasas de crecimiento del PIB de los años 2011 a 2013 fueron del 0,1%, -1,6% y -1,2%. Segundo, por la fuerte reducción de las bases tributarias. Las tasas de variación de la renta bruta de los hogares fueron 0,4%, -4,4% y -1,2% en los años 2011 a 2013. En esos mismos años, las tasas de variación del gasto final sujeto a IVA fueron del -5,8%, -4,5% y -4,6%. Y, por último, por el fuerte crecimiento experimentado por las prestaciones por desempleo y los intereses de la deuda. El pago de las prestaciones por desempleo presupuestado para 2015 ascenderá a 25.300

millones (en 2007 fue de 14.470 millones). Asimismo, los intereses de la deuda previstos para 2015 serán de 35.490 millones euros (15.925 millones 2007). La magnitud de esas dos partidas, que en 2015 suponen el 5,56% del PIB, están directamente relacionadas por las altas tasas de paro de la economía española (22,9% en 2015 frente al 8,3% de 2007) y por el nivel creciente de endeudamiento de las Administraciones Públicas, que en 2015 será del 101,7% del PIB, frente al 36,2% en 2007.

El cuadro 1 muestra los objetivos de déficit para el conjunto de las Administraciones Públicas –central, comunidades autónomas, local y Seguridad Social– para los próximos años. Las previsiones fijan un umbral del -4,2% en 2015, -2,8% en 2016 y -1,1% en 2017. Como se puede ver, la mayoría del déficit de 2015 corresponde a la Administración Central en tanto que las corporaciones locales se prevé que se encuentren en equilibrio presupuestario. La información del cuadro apunta a que en 2016 se alcanzará un déficit público inferior al 3% cumpliéndose de este modo el límite máximo fijado en los criterios de convergencia. Asimismo, las previsiones muestran que 2016 será también el primer año después de la crisis donde comience a reducirse el nivel de deuda pública pasando del 101,7% en 2015 al 101,5% en 2016 y al 98,5% en 2017. Las previsiones de crecimiento fijadas en el cuadro macroeconómico sustentan este proceso de consolidación fiscal con unas tasas esperadas en el crecimiento del PIB del 1,3% en 2014 y del 2,0% en 2015. Las expectativas de mejora de la economía española han sido remarcadas por el Fondo Monetario Inter-

Cuadro 1

**Previsiones de evolución del déficit público en 2014-2017**

(en porcentaje del PIB)

	2014	2015	2016	2017
1. Administración Central	-3,5	-2,9	-2,2	-1,1
2. Comunidades autónomas	-1,0	-0,7	-0,3	0,0
3. Corporaciones locales	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Seguridad Social	-1,0	-0,6	-0,3	0,0
TOTAL Administraciones Públicas	-5,5	-4,2	-2,8	-1,1

Fuente: Presupuestos Generales del Estado para 2015.

nacional (FMI) que ha duplicado sus previsiones de crecimiento para la economía española en tan solo seis meses. Sus últimas estimaciones para 2014 y 2015, recogidas en el número de octubre

*Las previsiones de crecimiento fijadas en el cuadro macroeconómico sustentan el proceso de consolidación fiscal en el que los objetivos de déficit del conjunto de las Administraciones Públicas se sitúan en el -4,2% del PIB en 2015, -2,8% en 2016 y -1,1% en 2017.*

de *Perspectivas Económicas Globales*, son del 1,3% y del 1,7% respectivamente. Las previsiones del gobierno han sido avaladas por la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) que las considera en su conjunto como verosímiles<sup>1</sup>. Asimismo, las citadas estimaciones oficiales son idénticas a las cifras de consenso del panel de coyuntura de la Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas) que recoge la media de diecinueve servicios de estudios de reconocido prestigio pertenecientes al mundo empresarial y a la universidad.

Cuadro 2

### Previsiones y cuadro macroeconómico en el que se fundamentan los Presupuestos Generales del Estado para 2015

Variación real en %

	2013	2014	2015
PIB	-1,2	1,3	2,0
Consumo final privado	-2,3	2,0	2,1
Demanda interna	-2,3	1,6	2,5
Exportaciones de bienes y servicios	4,3	3,6	5,2
Importaciones de bienes y servicios	-0,5	4,4	5,0
Remuneración por asalariado	1,7	0,8	1,0
Tasa de paro <sup>1</sup>	26,1	24,7	22,9
Deflactor de PIB	0,7	0,1	0,6

Nota: <sup>1</sup> Porcentaje sobre la población activa.

Fuente: Presupuestos Generales del Estado para 2015.

## Previsiones de ingresos

En 2015, el total de ingresos no financieros del Estado estimado por el gobierno alcanzará los 205.988 millones de euros –el 90,3% de dicha cifra corresponde a ingresos tributarios–. Como ilustra el cuadro 3, el crecimiento estimado para los ingresos tributarios respecto del avance de liquidación de 2014 será del 5,4% equivalente a 9.485 millones de euros<sup>2</sup>. De esa cifra, 4.044 millones (42,5%) corresponden al IVA, 3.988 (42,0%) al IS y 837 a los impuestos especiales (8,8%). Especialmente llamativa es la recaudación de IVA que se prevé que alcanzará una cifra récord desde que el impuesto fuera introducido en el sistema tributario español en 1986. En cuanto a la recaudación por el impuesto personal sobre la renta (IRPF), el gobierno estima una caída del 0,6%, frente a un aumento del 20% en el IS –como veremos a continuación, ambos impuestos serán objeto de una reforma fiscal en 2015–.

En las previsiones de recaudación se ha tenido en cuenta la interrelación de los dos siguientes factores: (i) la mejora de la situación económica y (ii) la reforma fiscal que entrará en vigor en enero de

<sup>1</sup> Desde noviembre de 2013 tiene encomendada la supervisión continua del ciclo presupuestario y las previsiones de crecimiento de la economía española.

<sup>2</sup> En ausencia de reforma fiscal, el crecimiento de ingresos tributarios sería del 7,6% frente al 5,4% recogido en los presupuestos.

## Cuadro 3

**Previsiones de recaudación en 2015**

(millones de euros)

	Avance liquidación	Presupuesto	Variación	
	2014	2015	%	euros
1. INGRESOS TRIBUTARIOS	176.627	186.112	5,4	9.485
IRPF	73.415	72.957	-0,6	-458
IRPF no residentes	1.332	1.530	14,9	198
Impuesto sobre sociedades	19.589	23.577	20,4	3.988
IVA	56.216	60.260	7,2	4.044
Impuestos especiales	19.057	19.894	4,4	837
Otros Ingresos Tributarios	7.018	7.894	12,4	876
2. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	25.034	19.876	-20,6	-5.158
3. TOTAL INGRESOS NO FINANCIEROS (1+2)	201.661	205.988	2,1	4.327

Fuente: Presupuestos Generales del Estado para 2015.

2015 aunque quedará completada en 2016. Respecto al ciclo económico, la demanda agregada crecerá en 2015 un 2,5% frente al 1,6% de 2014 y al -2,3% de 2013. Asimismo, como se puede ver en el cuadro 2, en 2015 mejorarán tanto la tasa de paro (se reduce 1,8 puntos pasando del 24,7% al 22,9%) como la remuneración de los asalariados. A pesar de ello, el citado aumento del 5,4% en los ingresos impositivos parece ciertamente optimista si tenemos en cuenta que duplica las previsiones de crecimiento de magnitudes como la demanda agregada o el PIB, lo que implicaría una elasticidad al ciclo económico de la recaudación del sistema

*El crecimiento estimado para los ingresos tributarios respecto del avance de liquidación de 2014 es del 5,4%, equivalente a 9.485 millones de euros, de los que 4.044 millones corresponden al IVA y 3.988 al impuesto sobre sociedades.*

fiscal español muy elevada, no refrendada por los trabajos empíricos existentes. El segundo de los

factores apuntados es la entrada en vigor de las reformas del impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF) y del impuesto de sociedades (IS) cuyos rasgos fundamentales se exponen más abajo<sup>3</sup>. La pretensión de esta reforma es ayudar a consolidar el cambio de ciclo iniciado en 2014, reduciendo para ello la carga fiscal que soportan los contribuyentes en ambos impuestos a fin de impulsar el crecimiento económico<sup>4</sup>. Como se muestra en el cuadro 4, el coste total de la reforma en sus dos años de implantación será de 9.059 millones. De esa cifra, una tercera parte corresponde al IS y los dos tercios restantes al IRPF. El coste de la reforma de IRPF será de 3.366 millones de euros en 2015 y de 2.615 en 2016. En el impuesto de sociedades, el coste recaudatorio se concentra fundamentalmente en el segundo año pasando de 437 millones en 2015 a 2.641 en 2016. No obstante, es previsible un impacto recaudatorio ligeramente menor si tenemos en cuenta que la rebaja de impuestos mejorará el crecimiento vía consumo de los hogares e inversión empresarial. A tal efecto el gobierno ha estimado que los costes globales de la reforma podrían reducirse hasta los 6.900 millones de euros.

<sup>3</sup> Adicionalmente, el gobierno ha prorrogado el impuesto sobre el patrimonio cuya derogación definitiva estaba prevista para 2015.

<sup>4</sup> Por su parte, el impuesto sobre el valor añadido y los impuestos especiales mantendrán su estructura. No obstante, como resultado de la sentencia del Tribunal de Justicia de la UE, a partir de enero de 2015 se elevará del 10% al 21% el tipo de gravamen soportado por los bienes intermedios empleados en la elaboración de medicamentos, los equipos médicos utilizados para pruebas diagnósticas e instrumental sanitario.



## Cuadro 4

**Distribución del coste esperado de la reforma impositiva**

(millones de euros)

Figuras tributarias/años	2015	2016	Total
IRPF	3.366	2.615	5.981
Impuesto sobre sociedades	437	2.641	3.078
Total	3.803	5.256	9.059

Fuente: Presupuestos Generales del Estado para 2015.

La reforma de IRPF actuará esencialmente en cuatro frentes. Primero, se modifica el sistema y las cantidades aplicables en concepto de desgravación por rendimientos del trabajo. Segundo, se reduce el número de tramos de la tarifa general desde siete hasta cinco.

*En 2015 entrarán en vigor las reformas del IRPF y del impuesto de sociedades (IS), cuyo coste recaudatorio esperado en sus dos años de implantación ascenderá a 9.059 millones, de los que dos terceras partes corresponden al IRPF y el resto al IS.*

De este modo, como se puede ver en el cuadro 5, el tipo marginal mínimo que soportará un contribuyente pasará del 24,75% al 19% en 2016<sup>5</sup>. Asimismo, el tipo marginal máximo se reduce del 52% en 2014 al 45% en 2016. El número de tramos de la tarifa del ahorro se mantiene aunque se modifica su amplitud y se reducen los tipos marginales. Como se puede ver en el cuadro 4, el tipo marginal para los pequeños ahorradores disminuirá en dos años desde el 21% hasta el 19%. Al mismo tiempo, el tipo marginal de los grandes ahorradores pasará del 27% al 23%. Tercero, aumenta el valor de los mínimos personales y familiares, aunque no así el ahorro fiscal que generan, debido a la caída del tipo marginal mínimo de las tarifas impositivas. Por ejemplo, el mínimo personal se incrementa en un 30% aunque el ahorro fiscal que genera se reduce en 164,87 euros, al pasar este de 1.274,87 euros (0,2475 x 5.151)

<sup>5</sup> Sumando el tipo estatal y el autonómico.

a 1.110 (0,20 x 5.550). Por último, la reforma fomentará el ahorro a largo plazo. Los efectos de la reforma del IRPF y su impacto sobre la renta de los hogares, se harán notar desde enero de 2015 a través de la reducción del tipo de retención de las rentas del trabajo y del capital.

Por lo que respecta al impuesto de sociedades, los cambios que introduce la reforma consisten esencialmente en (i) la reducción de los tipos de gravamen a fin de acercar el tipo nominal al tipo medio efectivo –como contrapartida se eliminan la mayoría de deducciones–, (ii) la creación de dos reservas que permiten reducir la carga fiscal de las empresas y, por último, (iii) la limitación de la compensación de pérdidas. Como se muestra en el cuadro 6, el tipo general disminuirá 5 puntos en dos años pasando del 30% en 2014 al 25% a partir de 2016. Desde 2016, no existirá un régimen diferenciado para las pymes (importe neto de la cifra de negocios inferior a 10 millones de euros) de modo que a tales empresas les resultará aplicable el citado tipo general del 25%. La reforma contempla la creación de dos nuevas reservas denominadas, respectivamente, de capitalización y de nivelación. La reserva de capitalización resulta de la aplicación de una reducción en la base imponible cuya cuantía equivale al 10% del incremento de los fondos propios –esta reserva será indisponible durante cinco años excepto en el caso de que haya pérdidas–. Adicionalmente, las pymes pueden hacer uso de la reserva de nivelación cuya dotación anual equivale al 10% de la base imponible con un máximo de 1 millón de euros. El propósito de la reserva de nivelación es compensar las bases imponibles negativas de los cinco

Cuadro 5

**Modificaciones de la tarifa y los mínimos personales y familiares en el IRPF**

	2014	2015	2016
<b>Tarifas</b>			
General <sup>1</sup>	(7 tramos) Mínimo: 24,75%; Máximo: 52%	(5 tramos) Mínimo: 20%; Máximo: 47%	(5 tramos) Mínimo: 19%; Máximo: 45%
Ahorro	(3 tramos) 21% de 1 a 6.000 25% de 6.001 a 24.000 27% para >24.000	(3 tramos) 20% de 1 a 6.000 22% de 6.001 a 50.000 24% para >50.000	(3 tramos) 19% de 1 a 6.000 21% de 6.001 a 50.000 23% para >50.000
<b>Mínimos (en euros)</b>			
Personal	5.151	5.550	
Primer hijo	1.836	2.400	
Segundo hijo	2.040	2.700	
Tercer hijo	3.672	4.000	
Siguientes hijos	4.182	4.500	
Hijos < 3 años	2.244	2.800	
Ascendientes >65	918	1.150	
Ascendientes >75	2.020	2.550	
Discapacidad >33% <65%	2.316	3.000	
Discapacidad <65% y movilidad reducida	4.632	6.000	
Discapacidad >65%	9.354	12.000	

Nota: <sup>1</sup> Como suma de los tipos estatal y autonómico.

Fuente: Presupuestos Generales del Estado para 2015.

años siguientes –en caso de que no se produzcan pérdidas, la reserva pasará a ser gravada con el resto del beneficio de la empresa–. Por último, la reforma modifica la compensación de pérdidas

estableciendo un sistema general del 60% de la base imponible, con un límite máximo de 1 millón de euros aunque sin límite temporal para su aplicación (en 2014 el límite es de 18 años)<sup>6</sup>.

Cuadro 6

**Modificación de los tipos de gravamen en el impuesto de sociedades**

	2014	2015	2016
Tipos generales	30%	28%	25%
Tipo pymes	25% (BI hasta 300.000 €) 30% (BI restante)	25% (BI hasta 300.000 €) 28% (BI restante)	25%
Tipo para empresas de nueva creación		15% (BI hasta 300.000 €) 20% (BI restante)	

Nota: <sup>1</sup> (BI) Base imponible.

Fuente: Presupuestos Generales del Estado para 2015.

<sup>6</sup> Esta limitación, tanto en cantidades como en tiempo, a la compensación de base imponibles negativas amplifica los cambios introducidos en 2011 y 2012.

## Gasto público: en la senda de la consolidación fiscal

El cuadro 7 muestra el Presupuesto de Gastos Consolidados del Estado que contiene las previsiones de gastos del Estado, Seguridad Social, organismos autónomos y agencias estatales. El presupuesto de 2015 continuará por la senda de

la consolidación fiscal reduciendo el gasto correspondiente a los capítulos I a VIII desde 353.218 millones de euros en 2014 a 347.839 en 2015. Tal reducción equivale al 0,5% del PIB (5.379 millones de euros). El total de capítulos I a VII (gastos corrientes y de capital) aumenta 1.412 millones de euros en 2015 aunque dicha cifra será largamente compensada con la variación de activos financie-

Cuadro 7

### Presupuestos de Gastos del Estado Consolidados (Capítulos I a VIII). Distribución por políticas de gasto (millones de euros)

	Presupuesto inicial 2014	(%)	Presupuesto inicial 2015	(%)	Variación (%)
<b>1. Servicios públicos básicos</b>					
Total (Justicia, Defensa, Seguridad Ciudadana y Política Exterior)	16.355,0	4,6	16.476,3	4,7	121 (0,7%)
<b>2. Protección y promoción social</b>					
Total	179.340	50,8	180.524,1	51,9	1.184 (0,7%)
Pensiones	127.483,8	36,1	131.658,9	37,9	3,3
Desempleo	29.727,5	8,4	25.300,0	7,3	-14,9
Otras prestaciones	22.128,7	11,3	23.565,2	6,7	-41,2
<b>3. Bienes públicos preferentes</b>					
Total	6.710,0	1,9	6.883,6	2,0	173 (2,6%)
Sanidad	3.817,1	1,1	3.861,5	1,1	1,2
Educación	2.175,0	0,6	2.273,0	0,7	4,5
Cultura	717,9	0,2	749,0	0,2	4,3
<b>4. Actuaciones de carácter económico</b>					
Total	28.030,1	7,9	30.374,3	8,7	2.344 (8,44%)
Agricultura, pesca, alimentación	7.680,5	2,2	8.579,9	2,5	11,7
Industria y energía	5.777,7	1,6	6.027,7	1,7	4,3
Comercio, turismo y pymes	936,2	0,3	963,3	0,3	2,9
Subvenciones al transporte	1.255,7	0,4	1.339,4	0,4	6,7
Infraestructuras	5.453,5	1,5	6.141,0	1,8	12,6
I+D e innovación	6.104,2	1,7	6.395,4	1,8	4,8
Resto	822,0	0,2	927,4	0,3	12,8
<b>5. Actuaciones de carácter general</b>					
Total	114.978,5	32,6	113.580,7	32,7	-1.398 (-1,2%)
Transferencias a otras Administraciones Públicas	45.988,7	13,0	47.161,8	13,6	2,6
Deuda Pública	36.590,0	10,4	35.490,0	10,2	-3,0
Resto	32.399,8	8,8	30.928,9	8,8	-4,5
<b>TOTAL CAPÍTULO I a VIII</b>	<b>353.218,8</b>	<b>100,0</b>	<b>347.839,2</b>	<b>100,0</b>	<b>-5.379 (-1,5%)</b>

Fuente: Presupuestos Generales del Estado para 2015.

ros que se reduce en 8.197 millones de euros. El Estado absorberá el 45,7% del gasto consolidado, la Seguridad Social, el 39,1% y el 15,2% restante será gestionado por organismos autónomos, agencias estatales y otras entidades del sector público. Las partidas de mayor peso corresponden a pensiones (131.658 millones de euros), transferencias a comunidades autónomas<sup>7</sup> y corporaciones locales (47.161), intereses de la deuda (35.490) y prestaciones por desempleo (25.300). Concretamente, pensiones, intereses de la deuda y prestaciones por desempleo representan el 55,3% del presupuesto de gastos consolidado.

---

*Pensiones, intereses de la deuda y prestaciones por desempleo representan el 55,3% del presupuesto de gastos consolidado.*

---

El gasto de personal que supone el 6,2% del gasto consolidado del Estado crecerá en 2015 un 1,4% (294 millones de euros). Tal variación se produce en un contexto donde los salarios han sido congelados por quinto año consecutivo. El citado aumento se debe fundamentalmente a la devolución de parte de la paga extra de Navidad de 2012 decretada por la justicia. La ampliación de la tasa de reposición en ciertos servicios públicos como educación, sanidad, policía, ejército, bomberos e inspección tributaria supondrá también un ligero repunte en los gastos de personal. Por otra parte, la inversión pública estatal total crece por primera vez desde el inicio de la crisis pasando de 12.090 millones de euros en 2014 a 13.103 en 2015. Esta última cifra queda aún muy lejos del gasto en inversión pública de 2008 que alcanzó los 31.503 millones de euros. Una buena parte de la inversión de 2015 se destinará a infraestructuras ferroviarias que supondrán un desembolso de 3.999 millones de euros (30% de la inversión total).

### Presupuesto del Estado

En 2015, el gasto del Estado correspondiente a los capítulos I a VIII se situará en 190.918 millo-

nes de euros (el 54,8% del gasto consolidado en esos capítulos). La reducción del gasto en 2015 será del 5,9% alcanzando una cuantía de 12.065 millones de euros. Como se muestra en el cuadro 8, el 38,9% de los capítulos I a VII corresponde al gasto de todos los ministerios mientras que el 62,1% restante corresponde esencialmente al pago de los intereses de la deuda (21,9%), las transferencias del Estado a comunidades autónomas y corporaciones locales (20,3%), pensiones de los funcionarios (8,1%) y a la financiación de la Unión Europea (8,0%). El gasto total gestionado por los ministerios continúa reduciéndose. En 2015, el recorte será del 5,1% pasando de 66.335 a 62.946 millones de euros. Se trata de un ajuste de 3.389 millones de euros que se suman a los, aproximadamente, 19.000 millones previstos conjuntamente en los presupuestos de los años 2012 a 2014. En el citado ajuste de 2015 ha jugado un papel clave la fuerte disminución en el presupuesto de gastos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social (MESS) –encargado del pago de las prestaciones por desempleo a través del Servicio Público de Empleo Estatal– (4.118 millones de euros). A tal efecto debe tenerse en cuenta, como muestra en el cuadro 8, que el MESS es el ministerio encargado de gestionar el mayor volumen de recursos públicos (35,6%), seguido a distancia de los ministerios de Interior (11,7%), Defensa (9,15%), Industria, Turismo y Energía (9,1%) y Fomento (7,9%). Los ministerios donde más crecerá el gasto será en los de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente (14,0%), Industria, Energía y Turismo (11,3%) y Asuntos Exteriores (4,9%). Por el contrario, las mayores reducciones corresponderán a los ministerios de Empleo y Seguridad Social (-15,5%) y Fomento (-14,2%). Los intereses de la deuda supondrán en 2015 un gasto de 35.490 millones de euros equivalente al 3,24% del PIB (3,43% en 2014). La carga financiera de 2015 ha sido calculada en un escenario donde el endeudamiento de todas las Administraciones Públicas alcanzará la cifra récord del 101,7% del PIB (97,6% de 2014) –el gobierno espera que el nivel de deuda comience a reducirse a partir de 2016 situándose por debajo del 100% en 2017–. A pesar de ello, el volumen

<sup>7</sup> Como es sabido, la gestión del gasto en sanidad y educación corresponde las comunidades autónomas.

Cuadro 8

**Presupuestos de Gastos del Estado (Capítulos I a VII). Distribución por secciones**

(millones de euros)

	Presupuesto inicial 2014	(%)	Presupuesto inicial 2015	(%)	Variación (%)
<b>Órganos constitucionales</b>					
Casa del Rey, Cortes Generales, Tribunal de Cuentas, Tribunal Constitucional, etc.	361,6	0,2	358,5	0,2	-0,9
<b>Deuda Pública</b>					
Intereses de la Deuda	36.590	22,2	35.490,0	21,9	-3,0
<b>Pensiones de Funcionarios</b>					
Clases Pasivas	12.643,0	7,7	13.184,89	8,1	4,3
<b>Ministerios</b>					
M. Asuntos Exteriores	994,5	0,6	1.043,3	0,6	4,9
M. Justicia	1.460,95	0,9	1.474,9	0,9	1,0
M. Defensa	5.739,8	3,5	5.764,8	3,6	0,4
M. Hacienda y Administraciones Públicas	2.139,7	1,3	2.184,7	1,3	2,1
M. Interior	7.294,9	4,4	7.421,2	4,6	1,7
M. Fomento	5.805,0	3,5	4.979,5	3,1	-14,2
M. Educación, Cultura y Deporte	2.680,2	1,6	2.759,6	1,7	3,0
M. Empleo y Seguridad Social	26.539,9	16,1	22.421,4	13,8	-15,5
M. Industria, Energía y Turismo	5.157,1	3,1	5.740,5	3,5	11,3
M. Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente	1.613,0	1,0	1.839,5	1,1	14,0
M. de la Presidencia	422,4	0,3	442,0	0,3	4,6
M. Sanidad Servicios Sociales e Igualdad	1.907,4	1,2	1.919,4	1,2	0,7
M. Economía y Competitividad	2.338,7	1,4	2.314,7	1,4	-1,0
Gastos de diversos ministerios	2.241,9	1,4	2.640,2	1,6	17,8
Total Ministerios	66.335,7	40,2	62.946,5	38,9	-5,1
<b>Otras relaciones financieras entes territoriales</b>					
Fondos de compensación interterritorial	582,4	0,4	582,4	0,4	0,0
Relaciones financieras con la UE	13.083,2	7,9	12.921,9	8,0	-1,1
Fondo de contingencia	2.665,1	1,6	2.581,2	1,6	-3,2
Sistemas de financiación de entes territoriales	31.589,5	19,2	32.932,6	20,3	4,3
Total capítulos I a VII	164.848,6	100,0	161.992,2	100,0	-1,7

Fuente: Presupuestos Generales del Estado para 2015.

de deuda crecerá menos que entre 2010 y 2013 al no verse afectada por las aportaciones a fondos como el de amortización del déficit del sistema eléctrico, el programa de asistencia financiera a los países intervenidos o la recapitalización del sistema financiero español. En todo caso, el endeudamiento neto del Tesoro Público ascenderá en 2015 a 47.000 millones de euros que se cubrirá

fundamentalmente con la emisión de obligaciones y bonos (93,6%). La tendencia a la baja en rentabilidad de la deuda ha limitado el crecimiento de dichos intereses. Concretamente, el tipo nominal de la deuda del Estado a 10 años negociada en los mercados secundarios ha caído entre enero y septiembre de 2014 en 2 puntos situándose en el 2,04%<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Tras haber alcanzado cifras récord en el diferencial con el bono alemán situándose el máximo en 630 puntos básicos en julio de 2012. A finales de octubre de 2014 el diferencial está situado alrededor de 120 puntos básicos.

## Presupuesto de la Seguridad Social

Siguiendo con la tendencia de años anteriores, el gasto de la Seguridad Social continuará aumentando hasta situarse en 136.117 millones de euros. Dicha cifra se incrementa un 3,3% respecto a 2014 debido al aumento en el número de pensionistas, el incremento de la pensión media de los nuevos pensionistas y la revalorización del 0,25% para las pensiones en vigor<sup>9</sup>. Las partidas de gasto más importantes en el presupuesto de la

nes de euros (9,7%). El grueso de tal aportación (7.563 millones de euros) se destina a la cobertura para complementos de las pensiones mínimas. Por ejemplo, en 2015, la pensión mínima mensual para mayores de 65 años con cónyuge será de 782,5 euros y la de viudedad para mayores de 65 años será de 634,5 euros.

El gobierno espera en 2015 un fuerte aumento en la recaudación de las cotizaciones con una tasa de variación del 6,8%. Son tres las hipótesis empleadas en la elaboración de estas estimaciones. Primero, que el crecimiento del número de cotizantes observado a lo largo de 2014 se mantendrá en 2015 tanto en el régimen general como en el de autónomos. En el régimen general se produjeron 457.124 nuevas afiliaciones entre enero y septiembre de 2014 frente a las 154.681 del mismo período de 2013. Segundo, se espera que la remuneración media de los trabajadores de 2015 sea incluso más favorable que la de 2014 —el crecimiento esperado para 2015 es del 1% frente al 0,8% previsto para 2014—. Y, por último, que la tasa de desempleo se reduzca desde el 24,7% de 2014 al 22,9% de 2015. En resumen, las expectativas de crecimiento de la recaudación por cotizaciones están basada en la mejora de empleos y salarios ya que no habrá cambios sustanciales en el tipo de las cotizaciones —tan solo un aumento del 0,25% en la base máxima de cotización—.

*El gasto total gestionado por los ministerios continúa reduciéndose: en 2015 el recorte será de 3.389 millones de euros, que se suman a los aproximadamente 19.000 millones previstos en los presupuestos de los años 2012 a 2014.*

Seguridad Social de 2015 son las correspondientes a pensiones contributivas por jubilación que absorben el 59,2% del total de los recursos, seguidas de las viudedad que representan el 15,2% y de las de incapacidad que suponen el 8,8%. La principal fuente de financiación son las cotizaciones que permiten financiar el 80,7% del presupuesto total (109.833 millones de euros). El Estado contribuye a la financiación del gasto de la Seguridad Social mediante una aportación de 13.186 millo-

Cuadro 9

### Desglose de las principales partidas de gasto de la Seguridad Social

Partidas	Presupuesto inicial 2014	(%)	Presupuesto inicial 2015	(%)	Variación (%)
Total suma de ingresos capítulos I a VIII	131.831,4	---	136.117,0	---	3,3
Transferencias corrientes	125.318,8	100,0	128.615,4	100,0	2,6
Pensiones contributivas	112.102,6	89,5	115.669,2	89,9	3,2
Pensiones no contributivas	2.166,1	1,7	2.242,5	1,7	3,5
Incapacidad temporal	4.878,3	3,9	4.942,7	3,9	1,3
Maternidad, embarazo y lactancia	2.177,9	1,7	2.098,2	1,6	-3,7
Atención a la dependencia	1.092,5	0,9	1.092,2	0,8	0,0
Resto de transferencias	2.901,2	2,3	2.570,4	2,0	-11,4

Fuente: Presupuestos Generales del Estado para 2015.

<sup>9</sup> El número de pensionistas aumentó en 69,4 miles entre diciembre de 2013 y septiembre de 2014. Asimismo, en agosto de 2014, la pensión media mensual de jubilación ha sobrepasado por primera vez la barrera de los 1.000 euros (1.001,9 euros con un crecimiento interanual del 2%).

## Presupuesto de organismos autónomos y agencias estatales

Junto al Estado y la Seguridad Social, existe un conjunto de entidades (organismos autónomos y agencias estatales) cuyos presupuestos se integran en el Presupuesto de Gastos Generales del Estado. Nos referimos a entes que prestan una amplia variedad de servicios como por ejemplo la gestión tributaria, el servicio público de empleo o el servicio nacional de meteorología. El gasto agregado de este conjunto de entes será en 2015 de 55.652 millones de euros, con un incremento entre 2014 y 2015 del 3,0%. El Servicio Público

de Empleo Estatal será el encargado de gestionar la mayoría de estos recursos destinados esencialmente al pago de las prestaciones por desempleo tanto contributivo como asistencial. A ese fin, el presupuesto de 2015 destinará un total de 25.300 millones de euros –alrededor de 4.400 millones de euros menos que en 2014 debido a una caída de 1,8 puntos de la tasa de paro–. Las prestaciones por desempleo de carácter contributivo supondrán 16.385 millones de euros (1,010 millones de beneficiarios) en tanto que el gasto en prestaciones no contributivas será de 6.482 millones de euros (1,148 millones de beneficiarios).

Cuadro 10

### Presupuesto por programas del Servicio Público de Empleo Estatal

Programas	Presupuesto inicial 2014	(%)	Presupuesto inicial 2015	(%)	Variación (%)
Prestaciones económicas por cese de actividad	23,5	0,1	19,8	0,1	-15,7
Fomento de la inserción y estabilidad laboral	4.041,5	11,9	4.712,1	15,6	16,6
Prestaciones a los desempleados	29.727,5	87,6	25.300,0	83,6	-14,9
Transferencias internas	124,17	0,4	213,7	0,7	72,2
TOTAL	33.916,8	100,0	30.245,7	100,0	-10,8

Fuente: Presupuestos Generales del Estado para 2015.