

## CATALUNYA

**Abac Capital** se estrena con la compra de Metalcaucho P22

**Miura** adquiere Cutting's y la integra con Guzmán P23

## HOY



**MENSUAL DE BOLSA EN JULIO** P1 a 12



**DIRECTIVOS EN VERANO**

**ANDONI LUIS ADURIZ**  
Cocinero

"Trabajo para ofrecer una gran experiencia"

Quién es quién en el consejo de Gamesa

## Inversor

Abengoa: ¿Qué pasa con su deuda? P28

Ibex 35	11.150,50	-1,02%
EuroStoxx	3.619,31	-0,44%
Dow Jones	17.550,69	-0,27%
Euro/Dólar	1,0973	+0,20%
Riesgo País	130,10	-0,89%

**La familia Del Pino rompe su pacto accionario en Ferrovial** P21

**Telefónica reparte 51 millones en acciones entre sus directivos** P20

## RADIOGRAFÍA DE LOS PRESUPUESTOS PARA 2016

# Más dinero para gasto social, funcionarios y CCAA

### OBRA PÚBLICA

■ La inversión en infraestructuras sube un 5,8%

### IMPUESTOS

■ Montoro promete una rebaja adicional del IRPF para 2016

### DEUDA

■ Bajará por primera vez desde que estalló la crisis en 2008

### EMPRESAS PÚBLICAS

■ Loterías y Aena prevén un aumento de sus beneficios

Los últimos Presupuestos del Estado de la legislatura contemplan una fuerte subida de las principales partidas de gasto social – como la dependencia y la educación –, el primer incremento del sueldo de los funcionarios desde que empezó la crisis – del 1% – y más financiación para las comunidades autónomas con cerca de 10.000 millones extra. Cristóbal Montoro aseguró que estas medidas son compatibles con reducir el déficit público y la deuda, y prometió que el IRPF bajará aún más en 2016. P3 a 18

### BALANCE DE LAS CUENTAS

Variación, en %.

Los gastos que más suben...

Gestión Seguridad Social	12,1
Fomento del empleo	9,9
Educación	9,3
Servicios Sociales	7,7
Cultura	7,3

...y los que más bajan

Industria y Energía	-9,5
Admón. financiera y tributaria	-11,8
I+D+i militar	-13,1
Agricultura, Pesca y Aliment.	-13,3
Desempleo	-21,7



El ministro Cristóbal Montoro entregó ayer el proyecto de Presupuestos Generales del Estado a Jesús Posada, presidente del Congreso de los Diputados.

### EDITORIAL

**Presupuestos bajo la incertidumbre política**

**OPINAN:** Pedro Schwartz, Daniel Lacalle, José García Montalvo, Raúl Mínguez y Sandalio Gómez

### LA OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

## Un impulso para el consumo



**Josep Piqué**  
CEO de OHL



**Gabriel Escarrer**  
Vicepresidente de Meliá



**Helena Herrero**  
Presidenta de HP



**Antonio Catalán**  
Presidente de AC by Marriot



**Antonio Llardén**  
Presidente de Enagás



**Rafael Miranda**  
Presidente de Acerinox

**ADEMÁS:** ■ Federico González Tejera NH ■ Juan José Hidalgo Globalia ■ Pilar López Microsoft ■ José Luis Perelli EY ■ Fernando Ruiz Deloitte ■ Mario Armero Anfac ■ Daniel Carreño General Electric España ■ Gonzalo Urquijo ArcelorMittal

## Mercadona, valorada en 15.000 millones

## Sociales y de Continuidad



Daniel Lacalle

**S**iempre me sorprende que al Gobierno del Partido Popular se le acuse de "austericidio". Cuando uno mira la evolución del gasto y las cuentas públicas de los últimos cuatro años es evidente que se ha llevado a cabo un ejercicio de contención presupuestaria moderado, pero que se ha mantenido el gasto social en particular, y el gasto público total, a niveles máximos.

Efectivamente, no se puede tildar de anti-social a un estado que dedica al gasto social el 53% del presupuesto, según el Libro Amarillo publicado ayer. Un 21% del PIB. Dicho gasto social aumenta en estos presupuestos un 3,8%.

La principal clave de estos presupuestos es, por lo tanto, el componente social y la mejora de las cuentas gracias al crecimiento y la creación de empleo, no a los recortes. Son presupuestos de crecimiento económico, y por lo tanto, si se entorpeciera esa recuperación, se puede cometer el error de volver a caer en la trampa de 2009. Gastar y esperar.

Bajar el gasto público solo un 0,8% pospone hasta 2018 la estabilidad presupuestaria. Dicha reducción viene fundamentalmente por la caída del paro y, con ella, la reducción en la necesidad de gastar más en ayudas al desempleo. La caída de la partida de prestaciones por desempleo, del 21,7%, permite aumentar otros gastos, entre ellos las pensiones.

Por lo tanto, el riesgo de que se paren las reformas o se derogue la reforma laboral como proponen algunos, puede llevarse por delante una de las fuentes fundamentales de ahorro de unos presupuestos muy conservadores.

Otro elemento esencial de ahorro en los presupuestos, que ha permitido adelantar la bajada de impuestos y la subida de las pensiones, es la caída de los intereses de la deuda de un 5,6%. De nuevo, si se imponen las políticas mágicas de algunos y se vuelve a perder la confianza, ese ahorro puede irse al traste, y no habrá Banco Central Europeo que lo solucione. Si copiamos a Syriza tendremos costes de deuda de Grecia. Y aumento de la misma.

Es por lo tanto importante entender que las principales áreas de ahorro dependen de nosotros mismos, de mantener las reformas, seguir creciendo y creando empleo y no caer en la tentación de volver a los errores de 2008-2010.

Me parece muy relevante que se ponga el objetivo de llegar a superávit primario. Sobre todo porque se parte de una estimación de ingresos creíble, que no asume ni la reducción de la economía sumergida del 3% según el Colegio Oficial de Economistas, ni una mejora de la recaudación por expansión económica.

Gracias a los ahorros mencionados se puede adelantar la muy necesaria rebaja de impuestos, en la que hay que profundizar para que la recuperación se convierta en crecimiento sostenible y creación de miles de empresas.

Los presupuestos se encuentran, por lo tanto, con tres retos. Reducir la deuda, el déficit y acelerar la creación de empleo. Son presupuestos de continuidad, conservadores, pues se ha conseguido que España crezca un 3% anual, reduzca los desequilibrios que en 2011 dejaron un enorme déficit fiscal y comercial, y cree un millón de puestos de trabajo. Pero queda mucho por hacer.

Los que siempre se quejan de que España tiene que gastar más deberían explicar a los ciudadanos cómo vamos a sostener déficits anuales superiores al 5%. Y es suicida pensar que la crisis no puede volver si caemos en el error de dormirnos en los laureles de los buenos datos económicos.

Tampoco debemos olvidar que la deuda ha aumentado entre 2011 y 2014 en 300.000 millones de euros ya que esa cifra incluye el rescate a las comunidades autónomas, las facturas impagadas dejadas en 2011 y el rescate a las cajas públicas. Es decir, olvidamos que el ajuste que ha tenido que llevar a cabo la economía española ha sido superior a 15 puntos de PIB y lo ha conseguido creciendo, recuperando la credibilidad perdida y pagando las deudas pendientes de 2011.

### Es suicida pensar que la crisis no volverá si nos dormimos en los laureles de los buenos datos

Muchos pensarán que estos presupuestos son demasiado conservadores y que deberíamos ser más agresivos con la corrección de los desequilibrios. Pero el déficit y la deuda como mejor se reducen es con crecimiento. Si los presupuestos

reducen la presión fiscal sobre empresas y familias, dicho crecimiento puede darse de manera sólida. Si se modera el gasto a través del ahorro y menor desempleo, es porque se da un entorno económico expansivo. Pero no debemos olvidar que queda aun mucho por hacer, que hay que profundizar en las reformas, atraer miles de empresas y crear millones de puestos de trabajo. Los riesgos de tirar de la chequera sin fondos ya sabemos como terminan. Con recesión y más paro.

Economista

## Declaración de intenciones



José García Montalvo

**N**o se puede negar que el gobierno está innovando bastante durante esta legislatura, al menos en la presentación de los proyectos de presupuestos. Comenzó presentando sus primeros presupuestos en marzo y ahora presenta los últimos en agosto. ¿Son unos presupuestos electoralistas? Sin duda. Pero no más que los famosos 400 euros de Zapatero o la paga de Monago a las mujeres mayores de 75 años. De hecho todos los gobiernos demócráticos utilizan los presupuestos con fines electoralistas, aunque en el caso de estos presupuestos el relato parece menos *ad-hoc* que en otras ocasiones.

El gobierno argumenta que las subidas de impuestos y los recortes con los que inicio la legislatura eran imprescindibles para conseguir su objetivo último: recuperar la economía, crear empleo y bajar los impuestos.

De hecho es evidente que el gobierno dijo en múltiples ocasiones que revertiría la subida de impuesto y devolvería la paga de los funcionarios cuando la economía lo permitiera. La cuestión es si las circunstancias actuales lo permiten.

La presentación del proyecto de presupuestos fue una declaración de intenciones

sobre cómo entiende el gobierno, y se supone que también el partido que lo sustenta, el papel del sector público.

Según su versión, el presupuesto debe mantener el peso de los impuestos sobre el PIB e intentar reducir la proporción del gasto público sobre la producción nacional. En un momento de la presentación se argumentó que volver al nivel de empleo público de 2004 era un gran logro ante el injustificado incremento del empleo público con posterioridad.

La presentación del proyecto inició en un hecho novedoso y que se considera fundamental: la previsión de alcanzar en 2016 un superávit primario nominal (no estructural) y rebajar el déficit hasta salir del límite de desequilibrios excesivos.

El proyecto de presupuesto descansa en la continuación de una potente expansión en 2016 con una productividad estancada puesto que la previsión indica que el crecimiento del empleo será igual al crecimiento del PIB que, por su parte, se sitúa por encima del consenso de los analistas.

Además hay otros factores, como un nuevo episodio griego o el efecto anticipación de unos resultados muy fragmentados en las elecciones, que podrían cuestionar la intensidad del crecimiento y también supondrían dificultades a la rebaja sustancial prevista en el coste de la financiación de la deuda pública.

Mientras la reducción de partidas fundamentales de gasto, como relacionado con el desempleo o el incremento de algunos impuestos, depende críticamente de esa potente expansión, el incremento de algunos gastos, como el personal (aumento del 1% y recuperación del 50% de la paga extra perdida) se producirán con seguridad.

Asimismo mientras la sustancial reducción del gasto por desempleo del 21% se calcula sobre el presupuesto inicial de 2015, claramente superado por las cifras de liquidación parcial, el incremento del impuesto de la renta del 5,5% se calcula sobre el avance de liquidación que ya refleja el impacto de la rebaja del IRPF en la recaudación.

Es cierto que la rebaja de impuestos se transformará en mayor recaudación positiva ligada al incremento del consumo en segunda vuelta, pero no es menos cierto que parte de la reducción del gasto en desempleo se debe al agotamiento del derecho de cobro del desempleo de parados de larga duración. En principio esto debería tener el efecto contrario aunque no está claro si este efecto de segunda vuelta se ha considerado en la previsión.

Si el objetivo de déficit para 2016 es tan importante, y haciendo un poco de economía-ficción, ¿Qué habría pasado si no hubiera elecciones en unos meses? ¿Estamos ya en el momento "si la economía lo permite"? Sin elecciones es difícil que los salarios públicos hubieran subido y la segunda rebaja de impuestos se habría retrasado así como la velocidad de recuperación de la paga extra perdida. Esto habría dado un cierto margen para cumplir el objetivo de déficit.



Cristóbal Montoro, ayer durante la Presentación de los Presupuestos Generales en el Congreso.