

**INFORME SOBRE LAS  
PREVISIONES  
MACROECONÓMICAS DEL  
PRESUPUESTO PARA 2025 DE LA  
COMUNIDAD DE MADRID**

INFORME 47/24





La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) nace con la misión de velar por el estricto cumplimiento de los principios de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera recogidos en el artículo 135 de la Constitución Española.

Contacto AIReF:

C/José Abascal, 2, 2º planta. 28003 Madrid, Tel. +34 910 100 599

Email: [Info@airef.es](mailto:Info@airef.es).

Web: [www.airef.es](http://www.airef.es)

Esta documentación puede ser utilizada y reproducida en parte o en su integridad citando necesariamente que proviene de la AIReF

## ÍNDICE

1	Introducción .....	7
2	Análisis de las previsiones macroeconómicas .....	9
3	Recomendaciones y consejos de buenas prácticas.....	13
4	ANEXO METODOLÓGICO.....	15



## RESUMEN EJECUTIVO

Siguiendo lo establecido en la Ley Orgánica 6/2013 de creación de la AIReF (en adelante Ley Orgánica), las previsiones macroeconómicas que se incorporen en los proyectos de presupuestos de todas las Administraciones Públicas deben contar con un informe de la AIReF indicando si han sido avaladas. Además de evaluar el grado de realismo de las previsiones, en ese informe se valorará si los escenarios satisfacen los requisitos de transparencia y calidad que establece la normativa europea para los Estados miembros de la UE, tal y como especifica en su artículo 4 la Directiva 2011/85/UE, de 8 de noviembre de 2011.

Por su parte, el Real Decreto 215/2014, de 28 de marzo, por el que se aprueba el Estatuto Orgánico de la AIReF (en adelante Estatuto Orgánico), señala que en el caso de que cualquier Administración Pública incorpore o aplique en los correspondientes presupuestos un conjunto de previsiones que se correspondan de forma exacta con las elaboradas por otra Administración Pública en cuyo ámbito territorial aquélla se integra, y que hubieran sido avaladas por la AIReF, no será necesaria la emisión de informe específico. Esta circunstancia se hará constar expresamente en el propio proyecto de presupuestos.

Aunque el análisis y la consistencia macroeconómica y fiscal de los presupuestos de las comunidades resultan de notable importancia, la AIReF hace notar que, en lo concerniente a los recursos de las Comunidades Autónomas, éstos vienen fundamentalmente determinados por los recursos del sistema de financiación sujetos a entregas a cuenta y posterior liquidación. En este sentido, las posibles desviaciones del cuadro macroeconómico que sustenta los presupuestos autonómicos frente a lo finalmente observado podrían tener una repercusión inferior frente a lo que sucede en otros ámbitos de las administraciones públicas como el Estado.

En este informe se valoran las previsiones macroeconómicas que acompañan al proyecto de presupuestos de 2025 de la Comunidad de Madrid, que presenta estimaciones de crecimiento del producto interior bruto (PIB) en términos de volumen y del empleo para el período 2024-2025, distintas de las últimas estimaciones del escenario macroeconómico del Gobierno de España para el conjunto nacional.

La Comunidad de Madrid estima un crecimiento del PIB en términos de volumen del 2,4% para el año 2025. Esta previsión resulta muy similar a la prevista por la AIReF (2,5%), y se encuentra en el intervalo de las previsiones de otros organismos para la región.

Estas previsiones macroeconómicas se realizan en un contexto de alta incertidumbre. A los riesgos procedentes del entorno geopolítico, en el caso de las comunidades autónomas, se añade otra fuente de incertidumbre fundamental relacionada con la falta de información esencial para la elaboración de los escenarios macroeconómicos de estas administraciones: en concreto, las últimas cifras disponibles de la Contabilidad Regional de España son las referentes al año 2022 -publicadas en diciembre de 2023-. Si bien hasta el año 2020, inclusive, el Instituto Nacional de Estadística realizaba una primera estimación de la Contabilidad Regional de España en abril de cada año, desde el año 2021 en adelante dicha estimación se realiza en diciembre. Esto implica que, hasta diciembre de 2024, no se dispondrá de las series de la Contabilidad Regional consistentes con la Revisión Estadística 2024 de la Contabilidad Nacional, publicadas el pasado 18 de septiembre. Esta falta de información dificulta la elaboración de previsiones macroeconómicas y la planificación presupuestaria de las comunidades autónomas lo que, en un sistema tan descentralizado como el español, puede repercutir sobre el cumplimiento de las reglas y compromisos fiscales nacionales y europeos.

Teniendo en consideración estos condicionantes, la AIReF avala las previsiones para 2025 presentadas por la Comunidad Madrid.

La AIReF destaca que Madrid cumple la recomendación de remitir, con anterioridad a la publicación del proyecto de presupuestos la información sobre las previsiones macroeconómicas que lo sustentan y la correspondiente petición de aval. Esta comunidad basa sus previsiones en las estimaciones de otras instituciones y, en consecuencia, no se incluye detalle de las técnicas econométricas, modelos y parámetros, ni de los supuestos utilizados en sus previsiones macroeconómicas. Por otro lado, esta comunidad no incluye proyecciones macroeconómicas más allá del año para el que se formulan los presupuestos, cuestión que resulta esencial de cara a la valoración de la consistencia de las previsiones de las CCAA con el Plan Fiscal Estructural de medio plazo que ha presentado el Gobierno. En este sentido, se formula un consejo de buenas prácticas para que se prolonguen los escenarios que se presenten, dado que la vigencia del Plan Fiscal Estructural es de cuatro años. También sería recomendable la incorporación de previsiones del deflactor del PIB dado que es el crecimiento nominal el que guarda una relación más estrecha con la recaudación impositiva.

# 1 Introducción

La AIReF tiene el mandato de elaborar un informe sobre las previsiones macroeconómicas que se incorporen en los proyectos de presupuestos de todas las Administraciones Públicas. Este informe indicará si las previsiones son o no avaladas por la misma, según disponen los artículos 14 de su Ley Orgánica y 12 de su Estatuto Orgánico.

Este informe valora las previsiones macroeconómicas para el periodo 2024-2025 de la comunidad autónoma de Madrid, que ha publicado un cuadro macroeconómico diferenciado del presentado por el Gobierno para el conjunto de España<sup>1</sup>.

Las previsiones macroeconómicas analizadas se evalúan a la luz de los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros de la UE, como especifica en su artículo 4 la Directiva 2011/85/UE, de 8 de noviembre de 2011. El artículo 14 de la Ley Orgánica requiere que el informe de la AIReF valore la adecuación de las previsiones realizadas a esos requisitos. En el caso de las comunidades autónomas se requiere que las previsiones:

- i. Sean realistas y utilicen la información más actualizada.
- ii. Estén basadas en el escenario macroeconómico y presupuestario más probable o en un escenario más prudente.
- iii. Sean comparadas con las previsiones de otros órganos independientes.
- iv. Incluyan las metodologías, los supuestos y los parámetros pertinentes que sostengan dichas previsiones.

---

<sup>1</sup> En el caso de que cualquier Administración Pública incorpore o aplique en sus presupuestos un conjunto de previsiones que se correspondan de forma exacta con las incorporadas por otra Administración Pública en cuyo ámbito territorial aquella se integra, y que hubieran sido avaladas previamente por la AIReF, no es necesaria la emisión de un informe específico, sino que bastará hacer constar esa circunstancia expresamente en el propio proyecto de presupuestos.

Sobre la base de estos principios se evalúan las previsiones macroeconómicas para el PIB, el deflactor y el empleo que acompañan a los presupuestos de Madrid para 2025. Este informe se ha emitido una vez recibida la información sobre las previsiones macroeconómicas y la correspondiente solicitud de aval por parte de esta comunidad autónoma, cumpliendo con la Ley Orgánica.

**La acumulación de perturbaciones económicas de los años recientes genera una elevada volatilidad y dispersión de las previsiones económicas.** Ello es especialmente relevante en el caso de las comunidades autónomas para las que existe una menor -y menos frecuente- disponibilidad de indicadores y agregados macroeconómicos, lo que condiciona su evaluación.

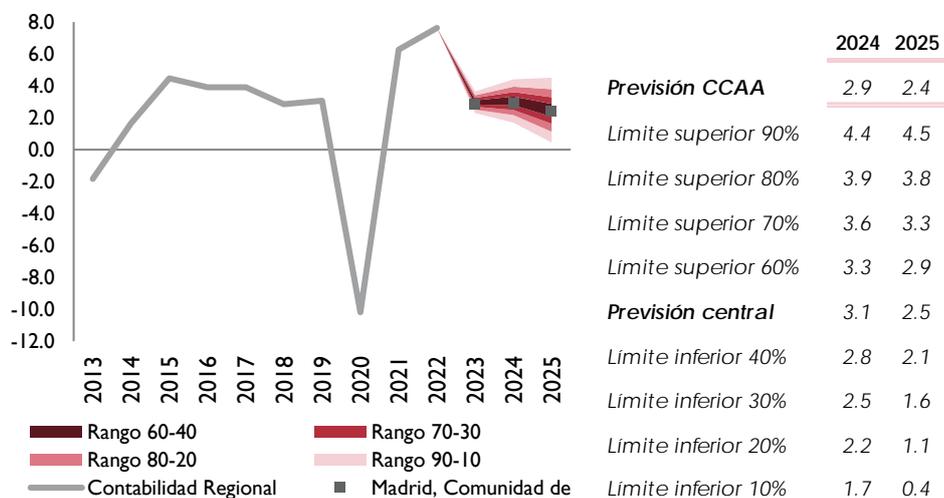
# 2 Análisis de las previsiones macroeconómicas

La AIREF avala las previsiones de crecimiento económico de la comunidad autónoma de Madrid. En los gráficos 1 y 2 se presenta una comparativa de las estimaciones realizadas por la AIREF y por la comunidad autónoma para el PIB en términos de volumen, y para el empleo para el periodo 2024-2025.

Para el año 2024, el crecimiento del PIB en términos de volumen previsto por esta comunidad asciende al 2,9%, cifra inferior a la estimada por la AIREF, 3,1%. La previsión de la comunidad se encuentra entre los percentiles 40-60 de los intervalos de confianza de las previsiones de la AIREF y en el rango máximo de la horquilla de las estimaciones más recientes de otras instituciones y organismos, si bien éstos aún no incorporan los posibles efectos de la reciente revisión de la contabilidad nacional (véase cuadro 1).

Para 2025, esta comunidad autónoma estima un crecimiento del PIB del 2,4%, cifra similar a la esperada por la AIREF, 2,5%. La previsión de esta comunidad para el año 2025 se sitúa entre los percentiles 40-60 de los intervalos de confianza de las previsiones de la AIREF y dentro del rango de previsiones realizadas por otros organismos.

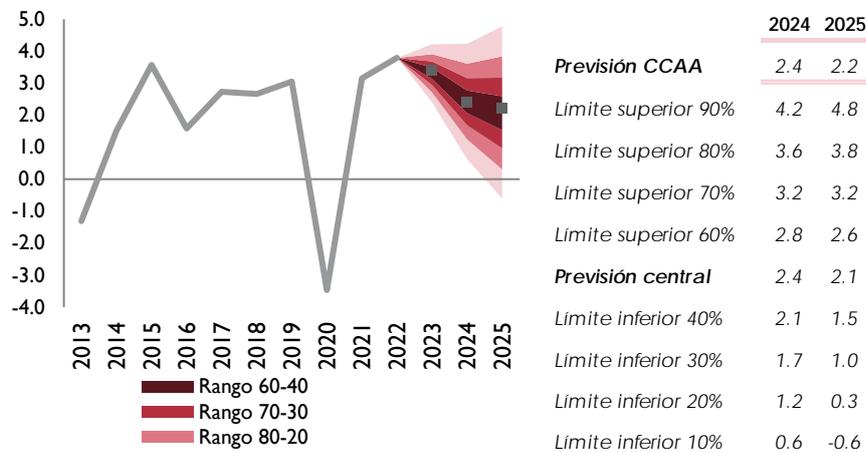
**GRAFICO I. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB EN VOLUMEN  
(TASA ANUAL %)**



Fuente: AIReF

Respecto al empleo, las estimaciones de la comunidad autónoma de Madrid se encuentran igualmente alineadas con las de la AIReF. Esta comunidad espera un crecimiento del empleo, en términos de ocupados de la Encuesta de Población Activa (EPA) del 2,4% en 2024 y del 2,2% en 2025. Las estimaciones de la AIReF relativas al empleo, en términos de personas ocupadas de la Contabilidad Regional, suponen un crecimiento del 2,4% y del 2.1% para los años 2024 y 2025. Aunque son muy similares las tasas, ambas medidas no son estrictamente comparables. Las estimaciones de la comunidad para 2024 están dentro del rango de estimaciones de otros organismos, con las que sí son comparables, y es una décima inferior a la única predicción disponible para 2025.

**GRAFICO II. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL EMPLEO (TASA ANUAL %)**



Fuente: AIReF

**CUADRO I. INTERVALOS DEL PANEL DE PREVISIONES<sup>2</sup> DE CRECIMIENTO DEL PIB Y EMPLEO\***

	2023	2024	2025
<b>PIB - CONSENSO</b>	[2.8;3.3]	[2.5;2.9]	[2.1;2.5]
<b>EMPLEO - CONSENSO</b>	[3.4;3.4]	[2;3.1]	2.3

Fuente: elaboración AIReF a partir de diversas estimaciones

\*Empleo en términos de la Encuesta de Población Activa

Dada la relevancia de la planificación a medio plazo y de la dinámica de precios actual sería deseable la inclusión de un análisis que abarcase más allá de los presupuestos anuales y que, adicionalmente, incluyese información acerca de las estimaciones del deflactor implícito del PIB de la Comunidad de Madrid. La AIReF recalca que sería deseable la inclusión de un escenario macroeconómico que abarcase más allá del periodo de los presupuestos generales anuales. Asimismo, sería deseable, dada la relevancia especial de la dinámica de precios, la inclusión de información acerca del deflactor implícito del PIB del cuadro macroeconómico.

La metodología empleada por la Comunidad de Madrid para obtener las previsiones se considera admisible, si bien existe margen de mejora. En comparación con otras comunidades que emplean modelos de previsión con diverso grado de complejidad, la comunidad estima el crecimiento del PIB como el promedio de las previsiones de un conjunto de diferentes

<sup>2</sup> Las entidades consideradas para formar el panel de previsores son: BBVA Research (junio de 2024), CEPREDE (septiembre de 2024), FUNCAS (julio de 2024), Hispalink (junio de 2024), Observatorio Económico de Andalucía (septiembre de 2024) y la Universidad Loyola Andalucía (julio de 2024).

analistas que realizan previsiones tanto para la Comunidad de Madrid como para España. Para estimar el empleo esta comunidad emplea un modelo integrado de tipo estructural sobre la base de datos trimestrales de ocupación por sectores productivos de la EPA.

**El grado de cumplimiento del resto de requisitos aplicables definidos anteriormente es aceptable:**

- Las previsiones se basan en y, por tanto incluyen, la comparación con otras previsiones de organismos independientes. En consecuencia, no se emplean técnicas econométricas en su elaboración que, eventualmente, permitiesen analizar la sensibilidad ante cambios en los supuestos exógenos.
- Esta comunidad autónoma ofrece estimaciones del impacto de los fondos del PRTR.
- Esta comunidad no ofrece estimaciones del deflactor del PIB.
- Dada la relevancia de la planificación a medio plazo, la AIRcF recalca que sería recomendable que la Comunidad Autónoma de Madrid extendiera el horizonte de previsión del escenario macroeconómico más allá del periodo para el que se formulan los presupuestos generales.

# 3 Recomendaciones y consejos de buenas prácticas

A la luz del análisis llevado a cabo, la AIReF señala que Madrid cumple satisfactoriamente con los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros de la UE, como especifica en su artículo 4 la Directiva 2011/85/UE, de 8 de noviembre de 2011. Sin embargo, para disponer de información más homogénea y facilitar la comparabilidad, se reiteran los siguientes consejos de buenas prácticas:

1. Que se incluyan previsiones de empleo en términos de Contabilidad Regional.
2. Dada la relevancia de la planificación a medio plazo, la AIReF recalca que sería recomendable la extensión del horizonte de previsión del escenario macroeconómico más allá del periodo de los presupuestos generales anuales.
3. Dada la evolución de los deflatores a lo largo de los últimos años, resultaría recomendable la inclusión de previsiones del deflactor del PIB.

La presidenta de la AIReF



Cristina Herrero Sánchez



# 4 ANEXO METODOLÓGICO

La metodología cuantitativa utilizada por AIReF para valorar las previsiones de las Comunidades Autónomas combina tres tipos de información estadística disponible para el análisis regional:

- los datos mensuales de indicadores de coyuntura desagregados a nivel territorial;
- los datos anuales compilados en términos de contabilidad nacional por la Contabilidad Regional de España (CRE) y;
- las estimaciones para el conjunto nacional publicadas por la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR).

De esta forma, se combina la rapidez y actualidad de los indicadores de coyuntura, la información estructural proporcionada por la CRE y la referencia nacional que asegura la consistencia de las estimaciones regionales individuales.

Con el fin de poder integrar estas fuentes de información diversas tanto en sus procedimientos de compilación como en su calendario de publicación (mensual, trimestral y anual) se ha diseñado un procedimiento en tres etapas que permite integrarlas de una forma econométricamente sólida y operativa, véase Cuevas *et al.* (2013).

La primera etapa consiste en la extrapolación de los indicadores de coyuntura a nivel regional mediante sus representaciones ARIMA univariantes. Estas series extrapoladas son corregidas de efectos estacionales y de calendario siguiendo la misma metodología utilizada por la CNTR. Finalmente, las correspondientes señales de coyuntura son fusionadas mediante técnicas de análisis factorial dando lugar a un índice sintético trimestral para cada una de las Comunidades Autónomas.

En la segunda etapa se integran la relevancia coyuntural y rapidez de los indicadores, materializada en el índice sintético estimado en la etapa anterior, con la solidez estructural de las estimaciones de la CRE en tres dimensiones principales:

- Consistencia, para cada región, entre el agregado macroeconómico (PIB, empleo) y sus componentes.
- Coherencia, para cada región, entre las estimaciones de sus operaciones en términos nominales (a precios corrientes) y de volumen (índices encadenados).
- Coherencia, para el conjunto de las regiones, entre las estimaciones individuales y la del total nacional (consistencia transversal).

La utilización de métodos de benchmarking (desagregación temporal) permite estimar series del agregado (PIB, empleo) de frecuencia trimestral para cada una de las Comunidades Autónomas utilizando la información coyuntural condensada en los índices sintéticos de alta frecuencia regionales y dando lugar a series consistentes temporalmente con las series anuales de la CRE.

Finalmente, en la tercera etapa, se asegura la coherencia transversal entre las estimaciones trimestrales del agregado macroeconómico (PIB, empleo) elaboradas para cada una de las Comunidades Autónomas con la información proporcionada a nivel nacional por la CNTR. Nuevamente, se utilizan técnicas de benchmarking (desagregación temporal multivariante) para garantizar la consistencia transversal sin perder la consistencia temporal alcanzada en la etapa anterior.

En el caso específico del PIB, la consistencia temporal requiere tener en cuenta el carácter no aditivo de las medidas de volumen encadenado utilizadas por la Contabilidad Nacional. Este requisito obliga a obtener los eslabones de cada Comunidad Autónoma y de España (flujos trimestrales y anuales valorados a los precios medios del año precedente); aplicar los procedimientos de benchmarking a dichas variables y reconstruir los índices de volumen mediante las fórmulas de encadenamiento utilizadas por la CNTR.

## Referencias

Abad, A., Cuevas, A. y Quilis, E.M. (2009) "[Índices trimestrales de volumen encadenados, ajuste estacional y benchmarking](#)", Instituto de Estudios Fiscales, Papeles de Trabajo, n. 05/09.

AIReF (2017a) "Informe sobre las líneas fundamentales de los presupuestos para 2018 de las Comunidades Autónomas", Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal.

AIReF (2017b) "Informe sobre las líneas fundamentales de los presupuestos para 2018 de las Comunidad Autónoma de Cataluña", Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal.

Caporello, G. y Maravall, A. (2004) "[Program TSW. Revised manual](#)", Banco de España, Occasional Paper n. 0408.

Cuevas, A. y Quilis, E.M. (2015) "[Quarterly regional GDP flash estimates for the Spanish economy \(METCAP model\)](#)", AIReF, Documento de Trabajo 3/ 2015.

Cuevas, A., Quilis, E.M. y Espasa, A. (2013) "[Combining benchmarking and chain-linking for short-term regional forecasting](#)", Departamento de Estadística, Universidad Carlos III de Madrid, Working Paper n. 11/41.

Gómez, V. y Maravall, A. (1996) "[Programs TRAMO and SEATS](#)", Banco de España, Working Paper n. 9628.