

# INFORME SOBRE LAS LÍNEAS FUNDAMENTALES DE LOS PRESUPUESTOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS 2025

INFORME 52/24

5 de noviembre de 2024



Autoridad Independiente  
de Responsabilidad Fiscal



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

Fecha de publicación: 5 de noviembre de 2024

# ÍNDICE

<b>1. Introducción.....</b>	<b>13</b>
<b>2. Objeto y alcance .....</b>	<b>15</b>
<b>3. Escenario macroeconómico.....</b>	<b>19</b>
3.1. Introducción	19
3.2. El escenario macroeconómico de la AIREF para 2024-2029	21
3.2.1. Evolución económica reciente .....	21
3.2.2. Escenario macroeconómico de la AIREF (2024-2029).....	33
3.2.3. Análisis de riesgos en torno al escenario de la AIREF .....	39
3.3. Valoración del escenario macroeconómico del Gobierno para 2025 y 2026	40
3.3.1. Los supuestos técnicos del escenario macroeconómico del Gobierno ...	40
3.3.2. Comparación del escenario de la AIREF y el del Gobierno .....	41
Recuadro 1. El subsidio por desempleo: Reformas y efectos sobre el empleo .	50
<b>4. Análisis del escenario presupuestario 2024-2029.....</b>	<b>57</b>
4.1. Evolución de los recursos de las Administraciones Públicas	62
4.1.1. Impuestos sobre la producción y las importaciones.....	63
4.1.2. Impuestos sobre la renta y patrimonio .....	64
4.1.3. Impuestos sobre el capital .....	65
4.1.4. Cotizaciones sociales.....	65
4.1.5. Resto de recursos .....	66
Recuadro 2. Desagregación de la evolución de los recursos hasta 2029 .....	67
4.2. Evolución de los empleos de las AA. PP.	69
4.2.1. Principales componentes del consumo público.....	70
4.2.2. Prestaciones sociales en efectivo.....	71
4.2.3. Intereses .....	73

4.2.4. Formación bruta de capital.....	73
4.2.5. Subvenciones y otros gastos .....	74
4.3. Impacto de las medidas en las cuentas de las Administraciones Públicas	74
4.3.1. Medidas en respuesta a la crisis energética y la escalada de precios .....	75
4.3.2. Otras medidas de ingresos de la Administración Central. ....	78
4.3.3. Medidas de los Fondos de la Seguridad Social .....	79
4.3.4. Medidas adoptadas en el ámbito autonómico .....	81
4.4. Pasivos contingentes y riesgos fiscales	83
<b>5. Análisis por subsectores.....</b>	<b>89</b>
5.1.1. Administración Central .....	90
5.2. Fondos de la Seguridad Social	93
5.3. Comunidades Autónomas	94
5.3.1. Recursos de las Comunidades Autónomas.....	98
5.3.2. Empleos de las Comunidades Autónomas.....	100
5.3.3. Previsiones individuales de las Comunidades Autónomas.....	101
5.4. Corporaciones Locales	104
5.4.1. Corporaciones locales analizadas individualmente.....	108
<b>6. Deuda pública.....</b>	<b>111</b>
6.1. Total Administraciones Públicas	111
6.1.1. Evolución reciente .....	111
6.1.2. Condiciones de financiación .....	112
6.1.3. Proyecciones en el horizonte de medio plazo .....	114
6.2. Comunidades autónomas y Corporaciones locales	115
<b>7. Orientación de la política fiscal.....</b>	<b>119</b>
<b>8. Recomendaciones.....</b>	<b>127</b>
8.1. Recomendaciones nuevas	127

## RESUMEN EJECUTIVO

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) debe informar los proyectos y líneas fundamentales de presupuestos de las Administraciones Públicas (AA. PP.). Asimismo, la AIReF debe informar el Plan Fiscal y Estructural de Medio Plazo (PFEMP) que sustituye en el nuevo marco europeo de gobernanza fiscal a la Actualización del Programa de Estabilidad. No obstante, el proyecto de los Presupuestos Generales del Estado para 2025, así como el Plan Presupuestario todavía no han sido presentados, sobrepasando las fechas previstas legalmente. Por lo tanto, con la limitada información disponible hasta la fecha, la AIReF actualiza sus previsiones macroeconómicas y fiscales a políticas constantes hasta 2029 y analiza las líneas fundamentales de los presupuestos de las comunidades autónomas (CC. AA.) y las Corporaciones Locales (CC. LL.). Este informe se complementa con los informes individuales de CC. AA. que, un año más, incluyen también un escenario fiscal a medio plazo a políticas constantes, así como con el informe sobre Corporaciones Locales (CC. LL.) objeto de seguimiento individual. Al mismo tiempo, la AIReF presenta su Informe sobre el Plan Fiscal y Estructural de Medio Plazo 2025– 2028 en un documento aparte.

La AIReF recibió del Gobierno la solicitud de aval del escenario macroeconómico para 2025 y 2026 que acompaña al proyecto de Presupuestos Generales del Estado para el año 2025 (PGE-2025) y al Plan Fiscal Estructural de medio plazo. La AIReF avaló el escenario económico del Gobierno el pasado 24 de septiembre, señalando en esta ocasión fuertes limitaciones derivadas, entre otros factores, de la falta de información sobre

las medidas de política económica que deberán diseñarse para cumplir con los requisitos del marco fiscal europeo.

En su escenario macroeconómico, la AIReF constata que la economía española mantiene un ritmo de avance elevado en 2024, situando el crecimiento del PIB real esperado en ese año en el 2,9%. Para 2025 y 2026 proyecta tasas de avance del PIB del 2,3% y 2%. En los años siguientes el incremento del PIB convergerá de manera gradual a su potencial, con un aumento de 1,6% en 2029. Estas tasas son similares a las previstas por el Gobierno para el período 2024-2026, de un 2,7%, 2,4% y 2,2%, respectivamente. Sin embargo, la AIReF hace notar que en su escenario no se incorporan, por falta de información, las posibles medidas de ajuste fiscal que el Gobierno deberá diseñar para cumplir con sus compromisos dentro del marco fiscal europeo. Asimismo, el Gobierno proyecta un crecimiento de los deflatores más elevados que los de la AIReF, de manera que, en conjunto, el avance nominal del PIB previsto resulta algo optimista, aunque dentro de las bandas de probabilidad.

En el ámbito fiscal, la AIReF considera que la retirada de las medidas permitirá reducir el déficit de las AA. PP. hasta el 2,7% en 2025, para incrementarse en ausencia de medidas adicionales a partir de 2028 llegando en 2029 al 2,9%.

Por su parte, el análisis de sostenibilidad indica que la deuda seguirá descendiendo hasta situarse en el 98% del PIB en 2029, aunque a un ritmo notablemente inferior al observado en los años recientes debido a la ralentización del crecimiento nominal de la economía.

Estas previsiones macroeconómicas y fiscales se han elaborado bajo el supuesto de políticas constantes, por lo que no incorporan la senda de ajuste comprometida en el PFEMP debido a la ausencia de detalles sobre su implementación.

Todavía se mantiene un importante grado de incertidumbre institucional que emana tanto de la implementación del nuevo marco fiscal europeo como del marco fiscal nacional. En cuanto al marco nacional, la incertidumbre deriva en primer lugar de la necesidad de aplicar el nuevo marco fiscal europeo a la realidad de las AA. PP. en España. En segundo lugar, la falta de aprobación de los objetivos de estabilidad aplicables en los próximos ejercicios según la normativa vigente dificulta los procesos presupuestarios de todas las administraciones. Hasta el momento, solo se conoce la tasa de referencia de la regla de gasto: 2,6% para 2024, 3,2% para 2025, 3,3% para 2026 y 3,4% para 2027.

Ante esta indefinición del marco fiscal nacional, persiste el riesgo de que las administraciones elaboren presupuestos que no se ajusten al cumplimiento

del marco fiscal europeo y nacional como se ha señalado también en informes anteriores. En este sentido, cabe recordar que la AIReF ya ha advertido del riesgo de incumplimiento de la regla de gasto en 2024 en gran parte de las administraciones y en este informe hace lo propio respecto a 2025.

### El escenario macroeconómico a medio plazo

La economía española sigue mostrando un crecimiento elevado en un entorno internacional adverso, marcado por el estancamiento de las principales economías europeas. En este contexto, la AIReF revisa al alza el crecimiento esperado para 2024, hasta el 2,9%, frente a la estimación de 2,3% realizada en julio. En un escenario a políticas constantes, la AIReF prevé que el crecimiento se desacelere hasta el 2,3% en 2025 y el 2% en 2026 y disminuya de manera gradual hasta situarse en el 1,5% en 2029. Este perfil descendente se debe principalmente al menor impulso de la demanda asociado a una política fiscal menos expansiva y a la disipación de los efectos sobre la inversión pública asociados al PRTR. Además, aunque el escenario de la AIReF contempla que los flujos de inmigración seguirán contribuyendo al crecimiento económico a corto plazo, a medio plazo este efecto se irá mitigando a medida que las entradas de inmigrantes se moderen. El escenario macroeconómico del Gobierno contempla un crecimiento del PIB real del 2,7% en 2024, 2,4% en 2025 y del 2,2% en 2026, tasas que se sitúan en la banda central de probabilidad estimada en torno a las previsiones de la propia AIReF.

En el ámbito de los precios, la AIReF proyecta una desaceleración del deflactor del PIB comparativamente más rápida que la del Gobierno, en línea con la evolución reciente de la inflación. Así tras aumentar un 2,9% en 2024 y un 2,3% en 2025, su ritmo de avance se estabiliza en una tasa anual del 2,1%, levemente por encima de la del IPC. Estas tasas resultan inferiores a las proyectadas por el Gobierno. En particular, la previsión del deflactor del Gobierno es del 3,1% en 2024, 2,7% en 2025 y del 2,4% en 2026, 8 décimas superior en el conjunto de los tres años.

En conjunto, la previsión de crecimiento nominal del PIB del Gobierno es idéntica a la de la AIReF en 2024, pero resulta más optimista en 2025 y 2026. De hecho, la estimación de crecimiento del PIB nominal del Gobierno en 2025 y 2026 se situaría en el límite superior del intervalo central de las previsiones de la AIReF.

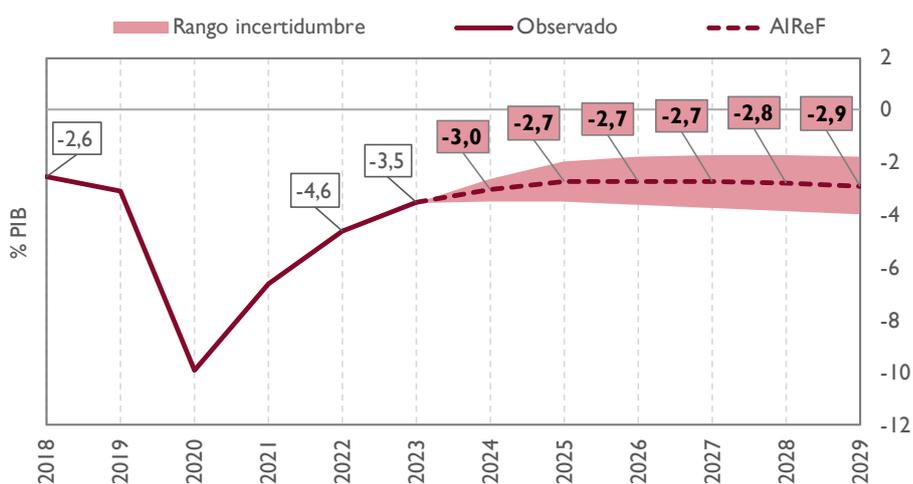
No obstante, el escenario de crecimiento del Gobierno resulta algo optimista si se tiene en cuenta que el escenario de la AIReF es un escenario inercial que no incorpora el impacto del ajuste fiscal comprometido por ausencia de

información sobre las medidas que se implementarán para cumplir con la senda de gasto comprometida en el Plan Fiscal Estructural de Medio Plazo. Tal y como se mencionaba en el informe de aval, la implementación de un eventual programa de ajuste estructural de 0,4 puntos porcentuales al año en un horizonte de 7 años haría que las previsiones de crecimiento del PIB en términos de volumen en 2025 y 2026 de la AIReF se redujeran hasta el 2% y el 1,8%, respectivamente. Si bien este ejercicio debe verse como una aproximación, al desconocerse las medidas concretas que se adopten y el perfil temporal del ajuste, bajo estos supuestos se observa cómo en el caso del PIB real el escenario del Gobierno permanece dentro de los intervalos centrales de probabilidad de la AIReF. Sin embargo, en el caso del PIB nominal, la previsión del Gobierno se situaría sobre el percentil 60, lo que apunta a cierto optimismo en el crecimiento nominal del escenario de los PGE para 2025, mientras que la del año 2026 se situaría por encima de esa cota.

### Escenario presupuestario

La AIReF estima para el conjunto de las AA. PP. una estabilización del déficit en el 2,7% del PIB entre 2025 y 2027, tras cerrar 2024 con un déficit en el entorno del 3%. Posteriormente, el déficit iniciará una senda ascendente hasta finalizar en el 2,9% en 2029. Tras la retirada de las medidas para paliar la crisis de precios y energía en 2025, el margen para la reducción del déficit sin adoptar medidas adicionales se agota.

**GRÁFICO 1. EVOLUCIÓN DE LA CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LAS AA. PP.**



Fuente: AIReF e IGAE

Los ingresos, sin incluir el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR), alcanzarán el 41,9% del PIB en 2029, tras cerrar 2024 en el 41,4%, con unas tasas de crecimiento ligeramente por encima del 4%. Tras una pequeña reducción del peso de los recursos en 2026 por la retirada de las medidas

temporales de incremento de los ingresos, tales como los gravámenes sobre el sector energético y bancario, los recursos continuarán una senda ascendente en términos de peso sobre el PIB impulsados principalmente por los impuestos sobre la renta, especialmente el IRPF. Los impuestos sobre la producción perderán algo de peso por la evolución de los impuestos especiales y la retirada de las medidas temporales, mientras que el resto de los recursos se mantendrán estables. Por su parte las cotizaciones sociales se estabilizarán en torno al 13,3% del PIB impulsadas por el dinamismo del mercado laboral y las medidas asociadas a la reforma de pensiones.

La AIReF estima que los empleos, sin incluir el PRTR, continuarán reduciendo su peso sobre el PIB hasta alcanzar el 44,1% del PIB en 2026 para posteriormente iniciar una senda ascendente hasta llegar al 44,8% del PIB en 2029. El ritmo de crecimiento de los empleos se reducirá por la remisión de las tensiones inflacionistas y la recuperación de las reglas fiscales. La AIReF espera que, durante este periodo, se incremente el peso de las transferencias sociales, consecuencia del impacto creciente que el envejecimiento tiene en las cuentas públicas. También se incrementará el peso del gasto en intereses y de la formación bruta de capital, mientras que se reducirá el de la remuneración de asalariados y el resto de los gastos.

**CUADRO 1. EVOLUCIÓN DE LA CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN POR SUBSECTORES DE LAS AA. PP.**

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>AA. PP.</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,9</b>
<b>A. C.</b>	-2,0	-2,4	-2,0	-2,0	-2,3	-2,5	-2,5
<b>F. S. S.</b>	-0,6	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<b>CC. AA.</b>	-0,9	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3
<b>CC. LL.</b>	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1

Fuente: AIReF

### Administración Central

Continuando con la retirada de las medidas, la Administración Central reducirá su déficit en 2025 hasta el 2% tras el incremento en 2024 por la liquidación de los sistemas de financiación territoriales. Posteriormente, el déficit iniciará una senda ascendente hasta al 2,5% del PIB en 2029, lastrado por el incremento de la carga de intereses y el incremento de la inversión militar.

### Fondos de la Seguridad Social

El déficit de los Fondos de la Seguridad Social se estabilizará en el 0,2% del PIB durante todo el horizonte de proyección, tras registrar un 0,4% en 2024. El

crecimiento del gasto en pensiones se moderará una vez superadas las tensiones inflacionistas que se trasladan directamente a la revalorización de las pensiones, mientras que se reducirá el peso del gasto por desempleo sobre el PIB. Por el lado de los ingresos, las cotizaciones moderarán su crecimiento en los ejercicios siguientes en línea con la evolución del empleo y los salarios, incorporando también el impacto de la introducción del Mecanismo de Equidad Intergeneracional y de la tasa de solidaridad.

### Comunidades Autónomas

Según las previsiones de la AIReF, el déficit de las CC. AA. volverá a incrementarse en 2025 hasta el -0,5% por la normalización de los flujos del sistema de financiación. Posteriormente, el saldo mejorará ligeramente hasta estabilizarse en 2028 y 2029 en el -0,3% del PIB. La evolución de los ingresos vendrá marcada por el funcionamiento del sistema de financiación. Por el lado de los empleos, se espera una moderación de su crecimiento una vez remitan las tensiones inflacionistas y se materialice la vuelta a las reglas fiscales.

### Corporaciones Locales

La AIReF estima que las CC. LL. se estabilizarán en el medio plazo en un superávit del 0,1%, tras alcanzar el equilibrio en 2025 y 2026, una vez se moderen los crecimientos del gasto observados en los ejercicios de mayor inflación y suspensión de las reglas fiscales.

### Orientación de la política fiscal

Las estimaciones actuales apuntan a que el gasto primario neto de medidas de ingreso crecería en 2024 a una tasa superior a la permitida por la Recomendación Específica para España (CSR) que realizó el Consejo Europeo en julio de 2023. Según las previsiones de la AIReF, la variable de gasto primario neto crecerá este año a una tasa del 4,1% – es decir, 1,5 puntos porcentuales superior a la recomendada. Cabe mencionar que, para este mismo año, 2024, el Plan Fiscal Estructural de medio plazo remitido por el Gobierno asume un crecimiento del gasto primario neto financiado nacionalmente de 5,3%, que supera a la CSR, así como a la estimación de la AIReF.

En el caso que el crecimiento del gasto se aproximase a esa tasa, de acuerdo con las estimaciones de ingresos de la AIReF, es probable que no se consiga alcanzar el objetivo comprometido de déficit del 3% en 2024, lo que podría derivar en el inicio de la apertura de un procedimiento de déficit excesivo por parte de la Comisión Europea.

Por su parte, la inversión pública financiada nacionalmente mantiene su peso en el PIB en 2024, si bien su tasa de variación es inferior a la del año anterior. Esta ralentización en la evolución de la inversión se debe principalmente a la contención del gasto en defensa en 2024, de acuerdo con las estimaciones actuales de la AIReF.

Por último, el indicador de esfuerzo fiscal discrecional (DFE) señala que el tono agregado de la política fiscal - incluyendo el gasto con cargo a los fondos NGEU además del financiado nacionalmente - sería prácticamente neutro en 2024.

### Sostenibilidad de la deuda

La AIReF estima en su proyección inercial en el medio plazo una reducción de la ratio de deuda de 7,2 puntos de PIB respecto al nivel de 2023 situándola en el 98% en 2029. La reducción de la ratio vendrá sustentada por el crecimiento del PIB nominal (25,4 puntos), donde el deflactor tendrá una contribución muy notable (13,6 puntos). El déficit público contribuye al incremento de la deuda en 16,8 puntos, de los cuales 15,9 son intereses.

Estas proyecciones suponen una ralentización en el ritmo de reducción de la ratio de deuda, que previsiblemente se agotaría a final de la década. La moderación de la contribución del crecimiento nominal, que se deslizará gradualmente a la baja en el periodo 2024-2029 (del 5,9% al 3,5%), con una evolución al alza de los intereses (del 2,4% al 2,9%) y un saldo primario estabilizado en torno al 0%, se traducirá en una ralentización del ritmo de reducción de la ratio de deuda, que se agotará a finales de la década.



# 1. INTRODUCCIÓN

**La normativa establece que la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) debe informar los proyectos y líneas fundamentales de presupuestos de las Administraciones públicas (AA. PP.)** Así lo establece el artículo 17.1 de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF) y el artículo 20 de la Ley Orgánica 6/2013 de creación de la AIReF. A la fecha de emisión de este informe, el Gobierno todavía no ha remitido a la Comisión Europea el Plan Presupuestario y tampoco ha aprobado el proyecto de los Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2025. Por tanto, a nivel central, se encuentra pendiente de definir la estrategia fiscal para el año que viene. A nivel territorial, en el ámbito autonómico a la fecha actual las Comunidades Autónomas (CC. AA.) de Andalucía, Cantabria, Canarias, Galicia, Madrid, Castilla-La Mancha, Comunidad Foral de Navarra, País Vasco y La Rioja han aprobado sus proyectos de presupuestos para 2025 mientras que el resto de comunidades han remitido las líneas fundamentales de sus presupuestos para 2025. En el ámbito local, buena parte de las Corporaciones Locales (CC. LL.) analizadas han presentado sus proyectos de presupuestos para 2025.

**Posteriormente, la AIReF emitirá un informe sobre el proyecto de Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2025, al tiempo que actualizará la valoración de las líneas fundamentales del conjunto de las AA. PP.** Cuando tenga lugar

la aprobación del proyecto de PGE para 2025, la AIReF centrará su análisis en los subsectores de la A. C. y de los FSS. Dadas las implicaciones que tienen los PGE para el resto de subsectores, la AIReF realizará, al mismo tiempo, la actualización de la valoración de las líneas fundamentales de los presupuestos de los distintos subsectores y del conjunto de las AA. PP.

**El presente informe analiza las previsiones macroeconómicas y fiscales de los proyectos y líneas fundamentales de las AA. PP. para 2025.** La AIReF proporciona, por un lado, un análisis actualizado de las previsiones macroeconómicas, y, por otro, realiza una valoración fiscal del conjunto de las AA. PP. y por subsectores. Las previsiones fiscales se han elaborado sobre la información disponible antes del reciente desastre ocasionado por la DANA y, por lo tanto, no incorporan el potencial impacto sobre las cuentas públicas, para cuya valoración no hay aún elementos suficientes. Este informe se centra, en particular, en el análisis de las líneas fundamentales de los presupuestos para 2025 para los subsectores autonómico y local, completado con un análisis individualizado para cada comunidad autónoma, con excepción de la Comunitat Valenciana, y de las 22 grandes CC. LL. así como de las tres Diputaciones Forales del País Vasco. Para completar su pronunciamiento y enmarcar el análisis de las AA. PP. para 2025 en una perspectiva plurianual, la AIReF amplía su previsión con un escenario a medio plazo hasta 2029.

**La evaluación recogida en este informe se organiza en ocho apartados.** Tras esta introducción, el apartado 2 aborda el contenido y alcance del informe. En el apartado 3, se realiza el análisis del escenario macroeconómico, destacando los principales riesgos macroeconómicos. El apartado 4 se dedica al estudio del escenario fiscal, incluyendo la evolución de ingresos y gastos del total de las AA. PP., el desglose de las principales medidas de ingresos y gastos, así como una referencia a los pasivos contingentes y riesgos fiscales. Este análisis se completa en el apartado 5 con la evaluación por subsectores, con especial atención a los subsectores autonómico y local. Posteriormente, el apartado 6 examina la evolución de la deuda, mientras que el apartado 7 se enfoca a la orientación de la política fiscal. Finalmente, el apartado 8 recoge las recomendaciones derivadas del análisis realizado.

## 2. OBJETO Y ALCANCE

**El objeto de este informe es valorar si las líneas fundamentales de presupuestos de las AA. PP. para 2025 se ajustan a las reglas fiscales.** El artículo 17.1 de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera establece la obligación de que la AIReF valore los proyectos y las líneas fundamentales de presupuestos de las administraciones públicas desde la perspectiva de su adecuación a los objetivos de estabilidad, de deuda y a la regla de gasto.

**Las reglas fiscales para 2025 todavía no han sido aprobadas, salvo la tasa de referencia de la regla de gasto que no requiere aprobación parlamentaria.** La senda de objetivos para 2025-2027 para el conjunto de las AA. PP. y por subsectores, inicialmente fue aprobada por Acuerdo de Consejo de Ministros de 16 de julio de 2024. Tras su rechazo en el Congreso, el 10 de septiembre, el Consejo de Ministros volvió a aprobar la misma senda, pero la retiró antes del inicio de su tramitación parlamentaria. Actualmente, se encuentra pendiente la aprobación de una nueva senda de objetivos. En cuanto a la regla de gasto, la tasa de referencia está en vigor ya que no requiere aprobación parlamentaria y limita el incremento del gasto al 3,2% para 2025.

**En este contexto, la AIReF presenta sus previsiones de déficit y de deuda para 2025 y para el medio plazo, limitándose a comparar únicamente la regla de gasto con las tasas de referencia.** A falta de una nueva senda de objetivos,

la AIReF realiza un análisis de la evolución del déficit y de la deuda de acuerdo con sus previsiones para el conjunto de las AA. PP. para 2025 y a medio plazo hasta el año 2029, desglosando estas previsiones por subsectores. Adicionalmente, se hace un análisis individual por comunidades autónomas y por las 25 entidades locales que son objeto de análisis individual. Solamente en el caso de la regla de gasto, la AIReF valora su cumplimiento en comparación con las tasas de referencia para los años 2024 al 2027.

**CUADRO 2. TASAS DE REFERENCIA DE LA REGLA DE GASTO PREVISTA EN LA LOEPSF (%VAR)**

2024	2025	2026	2027
2,6	3,2	3,3	3,4

Fuente: MINHAC

**El alcance de este informe se ha visto condicionado por la siguiente falta de información:**

- Falta de presentación del proyecto de los PGE 2025 y, en ausencia de este, del Plan presupuestario para 2025.** Esto supone la falta de información sobre las medidas de ingresos y de gastos que va a adoptar el Gobierno en el año 2025, lo que afecta principalmente a la Administración Central y a los fondos de la Seguridad Social. Dada la repercusión de la información que contienen los PGE, también afecta indirectamente al resto de las administraciones.
- Incertidumbre sobre las reglas fiscales nacionales para 2025 y las que resultarán de aplicación en el medio plazo.** Como se ha mencionado anteriormente, todavía no se han acordado por el Gobierno unos nuevos objetivos de estabilidad y de deuda pública para 2025. Estos afectan directamente a la elaboración de los proyectos de presupuestos de las administraciones públicas para el año que viene, ya que el importe del objetivo constituye una información fundamental para fijar el techo de gasto de los presupuestos, que actúa de envolvente financiera. Tampoco se han aprobado objetivos de deuda pública por subsectores ni se han llegado a proponer en las sendas de objetivos<sup>1</sup> cuya aprobación parlamentaria ha resultado fallida. Por este motivo, las comunidades autónomas no disponen de objetivos de deuda al elaborar sus proyectos de presupuestos. Por otra parte, existe incertidumbre sobre las reglas fiscales nacionales que se aplicarán en el medio plazo después de que el

<sup>1</sup> La senda de objetivos 2025-2027 aprobada por el Gobierno en julio y en septiembre de 2024 solo contenía un objetivo de deuda pública para el conjunto de las AA. PP. pero no recogía un desglose por subsectores como exige el artículo 15.1 de la LOEPSF.

Gobierno adapte la LOEPSF al nuevo marco fiscal europeo, para lo que dispone de plazo hasta finales de 2025.



# 3. ESCENARIO MACROECONÓMICO

## 3.1. Introducción

**En este apartado se valora el escenario macroeconómico del Gobierno que acompaña al proyecto de Presupuestos Generales del Estado para el año 2025 (PGE-2025).** La metodología que emplea la AIReF para valorar este escenario parte de la elaboración de sus propias previsiones macroeconómicas, que comprenden un cuadro macroeconómico completo y detallado en lo que respecta a los principales agregados de la demanda, el empleo y la inflación para el horizonte 2024-2029<sup>2</sup>. Sobre la base de estas previsiones, la AIReF avaló el pasado 24 de septiembre el escenario macroeconómico del Gobierno poniendo de manifiesto numerosas cautelas al producirse el aval en medio del proceso de revisión estadística de los datos

---

<sup>2</sup> El cierre de datos para la elaboración del escenario de la AIReF se produce el 25 de octubre, por lo que no incorpora las cifras del Avance de la Contabilidad Trimestral publicadas por el INE el 30 de octubre. La incorporación de estas cifras supondría una revisión al alza del crecimiento esperado en 2024, pero no modifica en lo esencial las conclusiones de este informe.

de la Contabilidad Nacional del Instituto Nacional de Estadística (INE) y, sobre todo, por la ausencia total de información sobre el escenario fiscal.

**La AIReF constata que el crecimiento de la economía española ha seguido sorprendiendo al alza en 2024, en un entorno internacional adverso.** La economía española mantiene crecimientos del PIB real próximos al 0,8% en los trimestres recientes, que contrastan con el estancamiento del área del euro. Los factores que justifican este comportamiento diferencial son de naturaleza diversa: por un lado, el consumo público sigue contribuyendo de manera notable al crecimiento al justificar más de la mitad del avance observado desde finales de 2019. Además, la afluencia de población extranjera sostiene el crecimiento del consumo privado y el buen comportamiento del mercado de trabajo, sin que se aprecien tensiones salariales. Por último, la demanda exterior neta mantiene una aportación positiva al crecimiento que refleja no sólo el buen comportamiento de los ingresos por turismo y de las exportaciones de otros servicios, sino también un avance moderado de las importaciones en relación con su comportamiento histórico. En este contexto revisa al alza el crecimiento esperado para el período 2024-2026 hasta el 2,9%, 2,3% y 2%, respectivamente. Estas tasas resultan similares a las previstas por el Gobierno.

**En el ámbito de los precios, la AIReF proyecta una desaceleración del deflactor del PIB comparativamente más rápida que la del Gobierno, en línea con la evolución reciente de la inflación.** Así, tras aumentar un 2,9% en 2024 y un 2,4% en 2025, su ritmo de avance se estabiliza en una tasa anual del 2,1%, levemente por encima de la del IPC. Estas tasas resultan inferiores a las proyectadas por el Gobierno (3,1% en 2024, 2,7% en 2025 y 2,4% en 2026, esto es, 8 décimas superior en el conjunto de los tres años).

**En conjunto, la previsión de crecimiento nominal del PIB del Gobierno es idéntica a la de la AIReF en 2024, pero resulta más optimista en 2025 y 2026.** De hecho, la estimación de crecimiento del PIB nominal del Gobierno en 2025 y 2026 se situaría en el límite superior del intervalo central de las previsiones de la AIReF.

**El escenario de crecimiento del Gobierno resulta algo optimista si se tiene en cuenta que el escenario de la AIReF es un escenario inercial.** Tal y como se mencionaba en el informe de aval, la implementación de un eventual programa de ajuste estructural de 0,4 pp al año en un horizonte de 7 años haría que las previsiones de crecimiento del PIB en términos de volumen en 2025 y 2026 de la AIReF se redujeran hasta el 2% y el 1,8%, respectivamente. Si bien este ejercicio debe verse como una aproximación, al desconocerse las medidas concretas que se adoptarán, bajo estos supuestos se observa cómo en el caso del PIB real el escenario del Gobierno permanece dentro de

los intervalos centrales de probabilidad de la AIREF. Sin embargo, en el caso del PIB nominal, la previsión del Gobierno se situaría sobre el percentil 60, lo que apunta a cierto optimismo en el crecimiento nominal del escenario de los PGE para 2025, mientras que la del año 2026 se situaría por encima de esa cota.

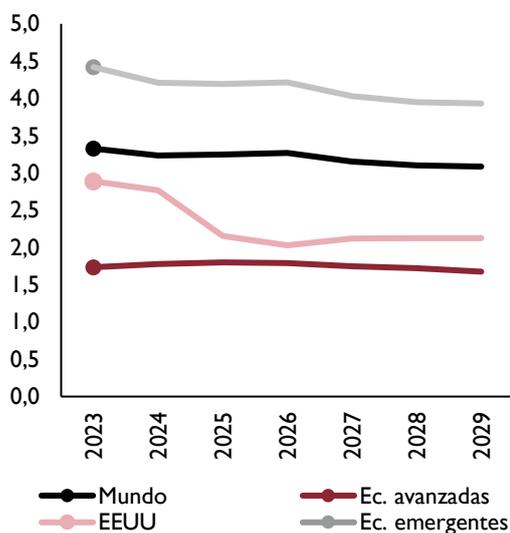
En el siguiente apartado se describe la evolución económica reciente de la economía española y se presenta el escenario macroeconómico de la AIReF para el período 2024-2029. En el segundo apartado se compara este escenario con el cuadro macroeconómico que ha presentado el Gobierno para 2025 y 2026.

## 3.2. El escenario macroeconómico de la AIReF para 2024-2029

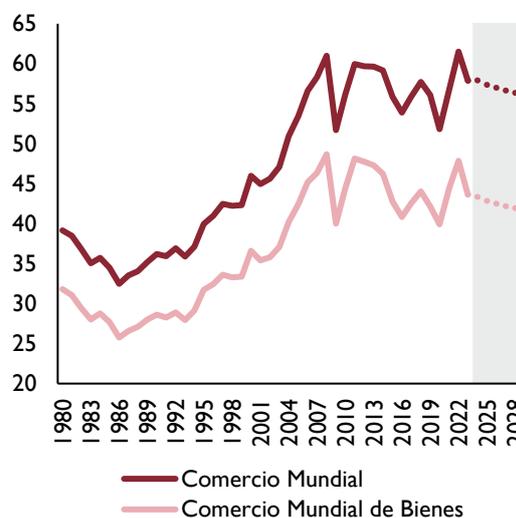
### 3.2.1. Evolución económica reciente

**La economía española mantiene un crecimiento notable en un contexto global adverso.** Aunque la inflación global ha descendido de manera rápida permitiendo la relajación de las políticas monetarias de los bancos centrales, las perspectivas de crecimiento global a corto y medio plazo son modestas. A corto plazo permanecen elementos de incertidumbre notables en el entorno internacional, con la escalada del conflicto en Oriente Próximo y la proliferación e intensificación de las políticas proteccionistas. A medio plazo, el envejecimiento demográfico, las bajas tasas de inversión y el moderado avance de la productividad limitan la expansión del crecimiento global. A ello se añaden las perspectivas de estancamiento del comercio mundial en un contexto de creciente fragmentación de las relaciones comerciales, que tiene una relevancia especial para economías tan abiertas como la española. Las previsiones más recientes del Fondo Monetario Internacional (FMI) apuntan a un crecimiento global próximo al 3% en los próximos años, muy alejado de las tasas del 5% observadas en las décadas recientes.

**GRÁFICO 2. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB DEL FMI (%)**



**GRÁFICO 3. EVOLUCIÓN DEL COMERCIO MUNDIAL Y PREVISIONES (% DEL PIB)**



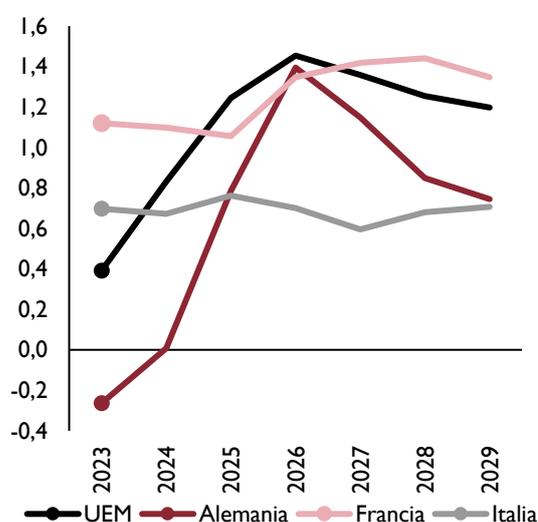
Fuente: FMI

**El paulatino debilitamiento de China condiciona las perspectivas de crecimiento a nivel global.** El deterioro de las perspectivas de crecimiento global refleja principalmente la pérdida de dinamismo de China, donde la debilidad de la confianza de empresas y familias reduce la efectividad de las políticas de estímulo de la demanda, y el deterioro de las perspectivas de crecimiento en América Latina, donde los altos niveles de endeudamiento suponen un obstáculo al crecimiento. Únicamente Estados Unidos mantiene un dinamismo notable con tasas del consumo privado elevadas, sustentadas en el buen comportamiento del empleo, aunque sus altos niveles de deuda constituyen un elemento de riesgo.

**En el área del euro la actividad sigue mostrando una debilidad extrema y las dificultades estructurales y la necesidad de implementar una consolidación fiscal lastran sus perspectivas de crecimiento.** A corto plazo, el crecimiento económico se ve limitado por el retroceso de la industria, afectada tanto por la reorientación de la demanda global hacia los servicios como, sobre todo, por la competencia y capacidad creciente de las economías asiáticas en sectores clave como el automotriz y los semiconductores. Así, las economías con mayor especialización industrial como Alemania e Italia muestran mucha debilidad, aunque también Francia avanza a un ritmo muy moderado tras el impulso transitorio de la actividad registrado con la celebración de los juegos olímpicos. Más a medio plazo, se proyecta cierta mejoría, especialmente en Alemania, aunque las perspectivas de crecimiento del PIB son moderadas – con un máximo de 1,4% en 2026- ya que las economías europeas enfrentan numerosos retos estructurales asociados a los reducidos niveles de capitalización de la economía a nivel físico y tecnológico, el moderado

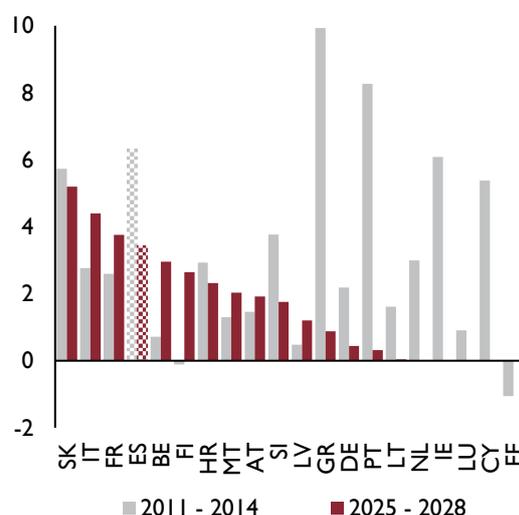
avance de la productividad, el envejecimiento, la escasez de mano de obra<sup>3</sup>, y el proceso de consolidación fiscal que deben abordar diversas economías en los próximos años para reducir sus altos niveles de deuda (cuya cuantía a nivel agregado no se puede calcular en el momento de elaboración de este informe al no haberse publicado todavía el Plan de Alemania pero que, en cualquier caso, resultará muy inferior a la registrada tras la crisis financiera global).

**GRÁFICO 4. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL EN EL ÁREA DEL EURO (%)**



Fuente: FMI

**GRÁFICO 5. AJUSTE DEL DÉFICIT PRIMARIO ESTRUCTURAL ACUMULADO ENTRE 2025 Y 2028 DE LAS TRAYECTORIAS DE REFERENCIA DE LA COMISIÓN EUROPEA (% DEL PIB)**



Fuente: Planes Fiscales Estructurales, Darvas et al. (2024) y AMECO (Otoño 2014)

**La inflación ha disminuido con mayor rapidez de lo previsto, lo que ha permitido una relajación de los tipos de interés tanto en Estados Unidos como en Europa.** El rápido descenso de la inflación ha traído consigo caídas de los tipos de interés a todos los plazos y los mercados esperan que la relajación continúe en los próximos trimestres. No obstante, los precios de los servicios mantienen cierta resistencia a la baja sustentada por los incrementos salariales. Al mismo tiempo el conflicto en Oriente Medio no solo ha conllevado una mayor volatilidad en los precios del petróleo, sino que también ha supuesto interrupciones del tráfico marítimo a través del Mar Rojo, con el consiguiente incremento de los costes del transporte de mercancías.

<sup>3</sup> En este sentido, dos informes recientes, el denominado informe Draghi *EU competitiveness: Looking ahead* - European Commission y el de Enrico Letta *Much more than a market* presentan numerosas propuestas para mejorar la competitividad de las economías europeas y avanzar en la construcción de mercado único.

GRÁFICO 6. INFLACIÓN EN LOS EE.UU. Y EN EL ÁREA DEL EURO (%)

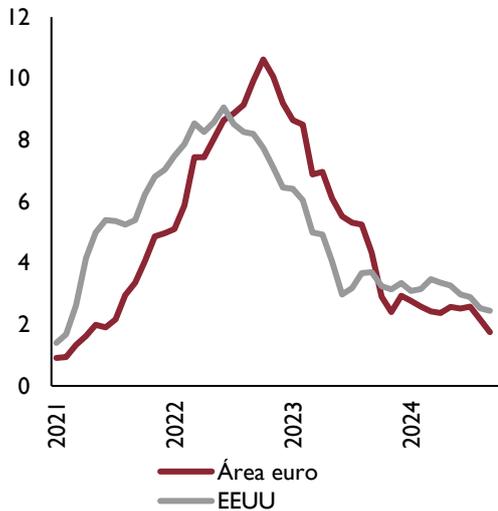
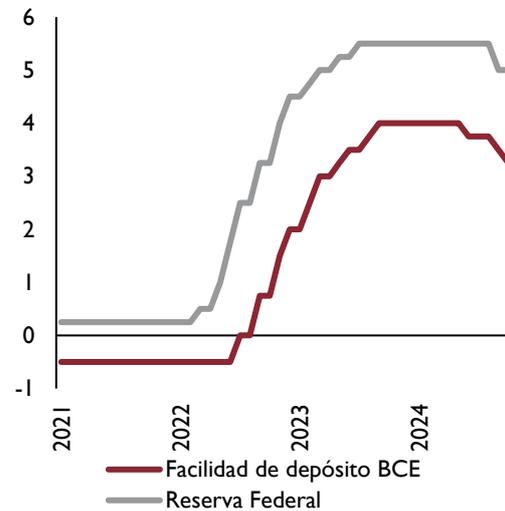


GRÁFICO 7. TIPOS DE INTERÉS DE REFERENCIA EN LOS EE.UU. Y EL ÁREA DEL EURO (%)

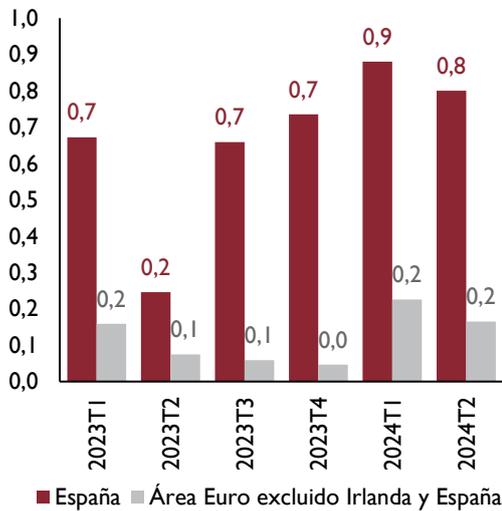


Fuente: INE, Eurostat y Haver

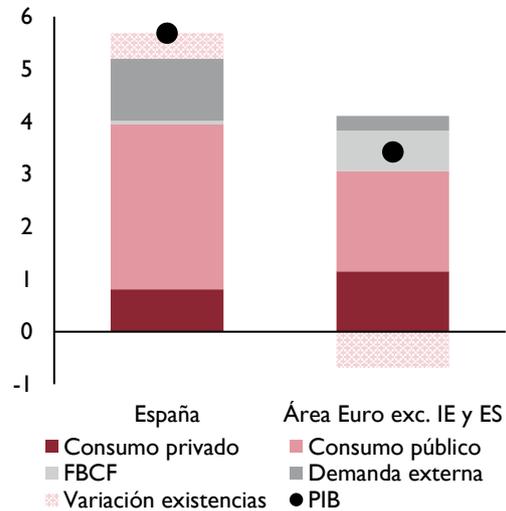
En contraste con la debilidad de la economía europea, la española sigue mostrando un dinamismo notable que descansa en tres pilares: el incremento de la fuerza laboral extranjera, una política fiscal que todavía sigue impulsando la demanda interna y la aportación positiva de la demanda exterior neta. Las revisiones de la Contabilidad Nacional realizadas en los meses recientes muestran un mayor dinamismo de la economía española, pero no modifican en lo sustancial el diagnóstico sobre los determinantes del crecimiento.

**El consumo público sigue contribuyendo de manera esencial al crecimiento económico.** El avance del consumo público explica más de la mitad (un 55%) del crecimiento del PIB observado desde el último trimestre de 2019 y buena parte del crecimiento diferencial frente al conjunto de la UEM. En el escenario de consolidación fiscal que plantea el PFEMP cabe esperar que la contribución de este elemento al crecimiento se modere.

**GRÁFICO 8. EVOLUCIÓN DEL CRECIMIENTO DEL PIB INTERTRIMESTRAL PARA ESPAÑA Y EL RESTO DE LA UEM (%)**



**GRÁFICO 9. APORTACIONES AL CRECIMIENTO ACUMULADO DEL PIB 2019 T4- 2024 T2 (% Y PP)**



Fuente: Eurostat

**La inmigración está siendo otro soporte fundamental del crecimiento económico en España.** Por un lado, la afluencia de población apoya el avance del consumo privado a través de la creación de nuevos hogares. Por otro lado, el aumento de la población activa ha permitido sostener ritmos elevados de creación de empleo, sin que se aprecie la escasez de mano de obra ni las tensiones salariales que han emergido en otras economías europeas. También ayuda a explicar el escaso avance de la productividad por ocupado registrado en los años recientes, en la medida en que gran parte de los trabajadores extranjeros encuentran empleo en sectores con niveles de productividad reducidos (empleados del hogar, hostelería, cuidados de mayores). Aunque la entrada de inmigrantes, que a lo largo de 2023 ascendió a niveles similares a los observados antes de la crisis financiera, parece que se está moderando en 2024, la AIReF considera que todavía persisten condiciones favorables para la inmigración dado el diferencial positivo de crecimiento y bienestar –medido en términos del PIB per cápita– frente a los países de origen de las inmigraciones.

GRÁFICO 10. MIGRACIÓN EXTERIOR NETA (MILES DE PERSONAS)

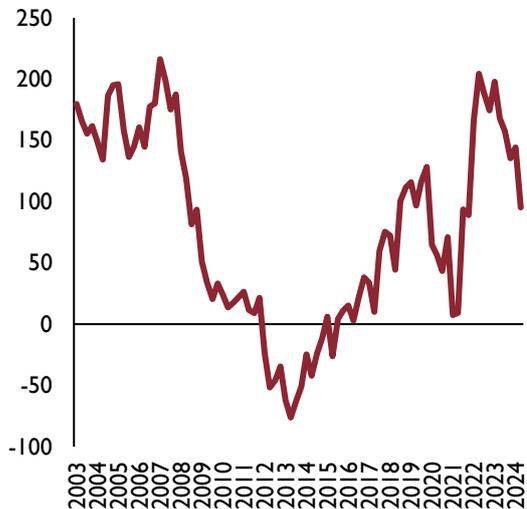
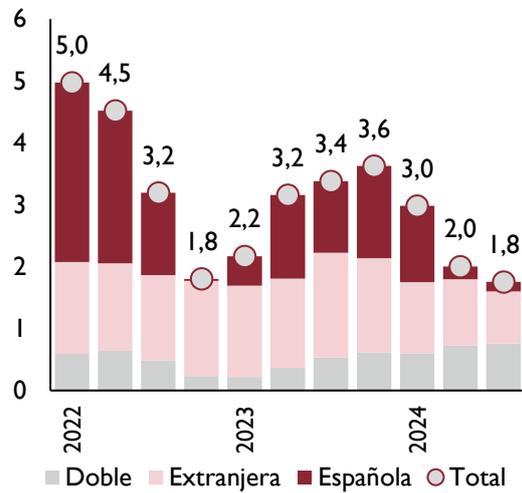


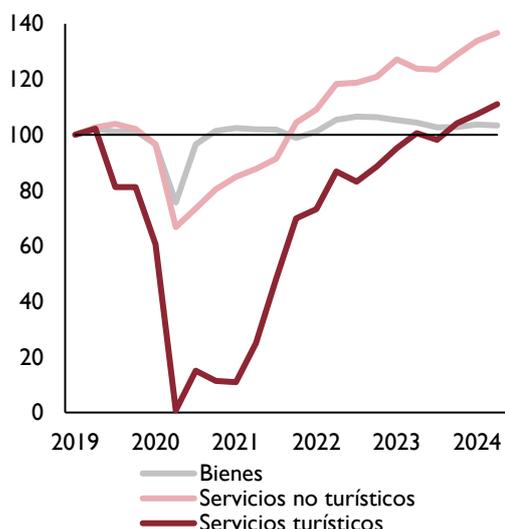
GRÁFICO 11. APORTACIONES AL CRECIMIENTO DE LA OCUPACIÓN SEGÚN NACIONALIDAD (TASA INTERANUAL, %)



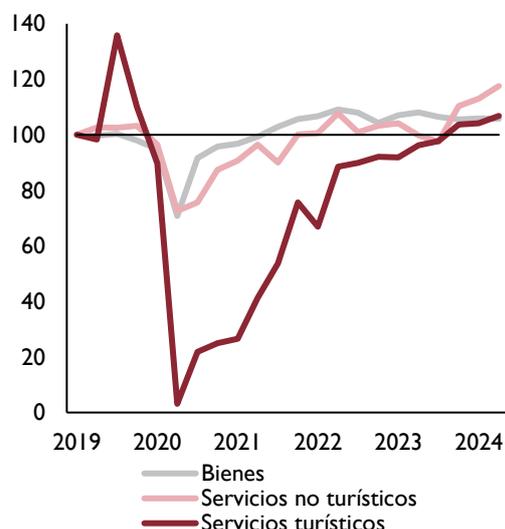
Fuente: INE

**El tercer elemento que explica el crecimiento diferencial de España ha sido la aportación positiva de la demanda exterior neta, que refleja tanto la expansión de las exportaciones de servicios como la relativa moderación de las importaciones.** En el lado de las exportaciones, destaca el buen comportamiento de los ingresos por turismo que, lejos de agotar su dinamismo, mantuvieron en verano de 2024 una expansión notable, con incrementos del gasto medio por turista, un patrón estacional menos marcado de las visitas y una mayor diversificación de los países de origen de los turistas y de los destinos dentro de España. A ello se añade el crecimiento notable de las exportaciones de numerosas actividades de servicios no turísticos como las actividades profesionales, servicios financieros, tecnologías de la información y telecomunicaciones, que constituye un rasgo común a otras economías europeas. En cambio, las exportaciones de bienes siguen mostrando un avance muy modesto en línea con la debilidad de la demanda de los países europeos que constituyen nuestros principales mercados de exportación y la competencia de China en sectores muy relevantes de la especialización exportadora española, como el automóvil.

**GRÁFICO 12. EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS. VOLUMEN (2019 T1=100)**

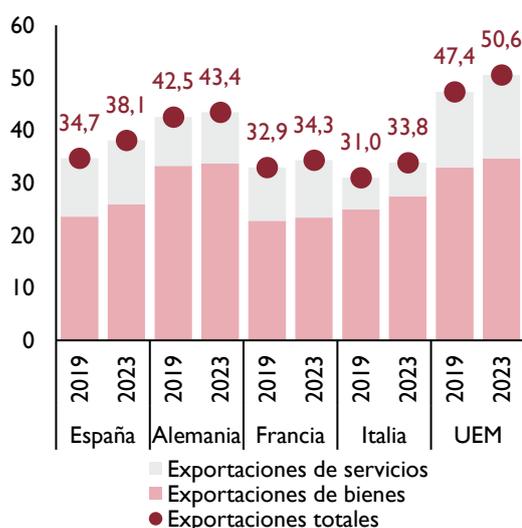


**GRÁFICO 13. IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS. VOLUMEN (2019 T1=100)**

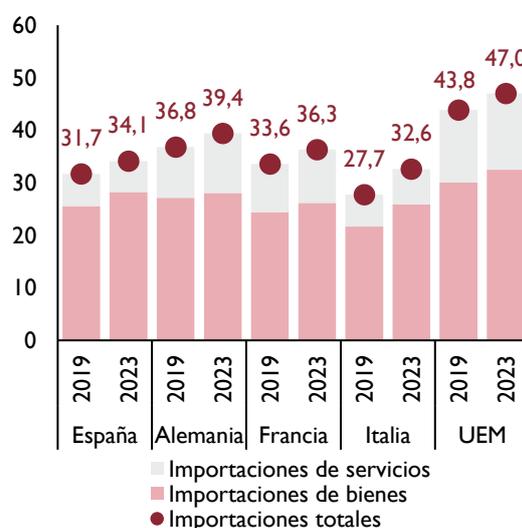


Fuente: INE

**GRÁFICO 14. PESO DE LAS EXPORTACIONES EN EL PIB (%)**



**GRÁFICO 15. PESO DE LAS IMPORTACIONES EN EL PIB (%)**



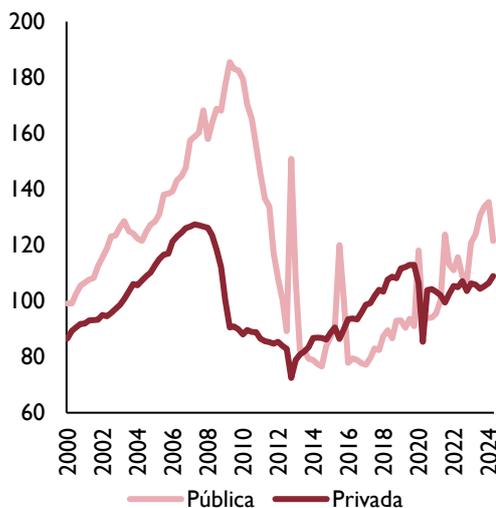
Fuente: Eurostat

Por su parte, las importaciones han mostrado un comportamiento relativamente contenido durante el actual ciclo expansivo, contribuyendo también a explicar la aportación positiva del sector exterior al crecimiento económico. En particular, la elasticidad de las importaciones al crecimiento de la demanda final suele ser elevada y superior a la unidad. En cambio, desde 2023 se aprecia una elasticidad muy moderada justificada por la elevada participación en el crecimiento de la demanda final que han tenido los componentes menos intensivos en comercio en este período, como el

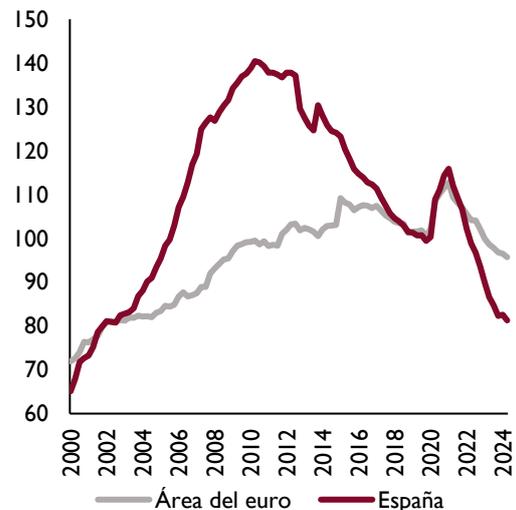
consumo público, frente a las exportaciones de bienes y la inversión que tienen un mayor contenido importador.

**El aspecto menos favorable del patrón de crecimiento económico de España es sin duda el comportamiento de la inversión que mantiene tasas de crecimiento muy moderadas.** El despliegue del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) ha impulsado el dinamismo de la inversión pública. Este buen comportamiento, sin embargo, no ha sido suficiente para compensar la debilidad de la inversión privada que todavía no ha recuperado los niveles previos a la pandemia. El contexto de elevada incertidumbre, la baja rentabilidad del capital invertido en 2023 y 2024<sup>4</sup> y el aumento del coste del capital asociado a los mayores tipos de interés contribuyen a explicar que las empresas hayan preferido reducir sus niveles de endeudamiento, hasta situarlos muy por debajo de los que prevalecen en el área del euro por primera vez desde 2001, en lugar de abordar nuevos proyectos de inversión.

**GRÁFICO 16. INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA. VOLUMEN (2020=100)**



**GRÁFICO 17. DEUDA NO CONSOLIDADA DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS (% PIB)**



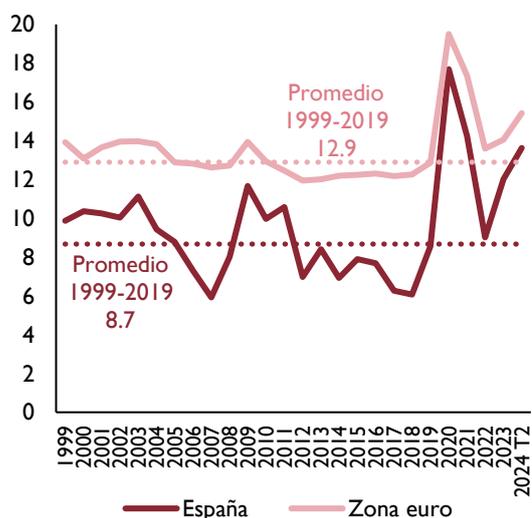
Fuente: INE, AIReF, Banco de España y Eurostat

**Otro rasgo destacado del crecimiento de la economía española sigue siendo la debilidad relativa del gasto de las familias.** Por un lado, el consumo privado presenta una contribución al crecimiento menor que la observada en otras economías europeas, pese al mayor ritmo de creación de hogares y a que la renta real se ha recuperado tras la caída observada en 2022. Los reducidos

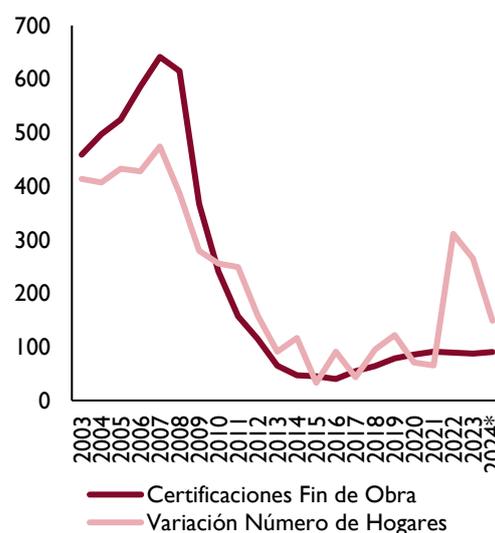
<sup>4</sup> Véase Vicente Salas Fumás (2024). *Las condiciones financieras para la recuperación de la inversión empresarial en España en la pospandemia*. FUNCAS. Julio 2024 Nota técnica 7/2024

niveles de confianza, que solo a mediados de 2024 volvieron a recuperar registros próximos a la media histórica, se encuentran detrás de la cautela de los consumidores y de las elevadas tasas de ahorro alcanzadas. Por otro lado, aunque el crédito hipotecario muestra un comportamiento algo más dinámico en los meses recientes, los altos precios de la vivienda y las restricciones de oferta provocan que la inversión en vivienda mantenga un tono moderado e insuficiente para satisfacer la demanda de nuevas viviendas que se derivaría de la creación de hogares. Estos cuellos de botella pueden ser todavía mayores en las grandes ciudades donde se concentra la población inmigrante, que en general se caracterizan por escasez de suelo para vivienda.

**GRÁFICO 18. TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES E ISFLSH (% RENTA DISPONIBLE BRUTA)**



**GRÁFICO 19. CERTIFICACIONES FIN DE OBRA DE VIVIENDA Y VARIACIÓN NÚMERO DE HOGARES (MILES)**



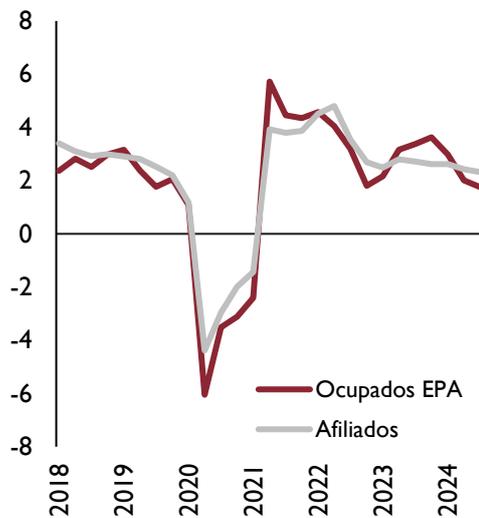
Fuente: INE, Eurostat y Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible

\* 2024: suma móvil desde el tercer trimestre de 2023 hasta el segundo trimestre de 2024.

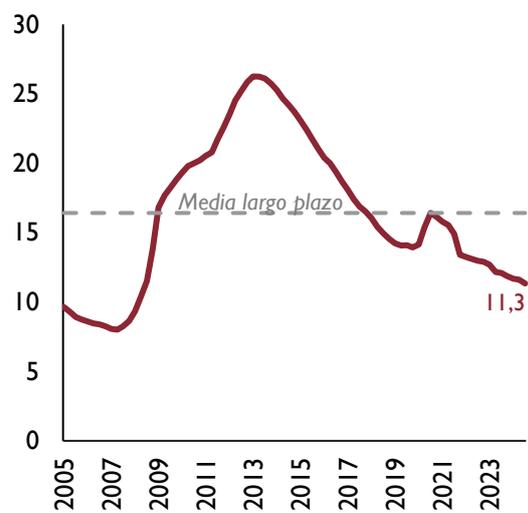
**El mercado de trabajo moderó su dinamismo en el tercer trimestre de 2024, aunque los datos de la primera quincena de octubre apuntan a un buen arranque del cuarto trimestre.** A lo largo de 2024 la creación de empleo ha mantenido la tendencia favorable iniciada tras la pandemia. No obstante, la tasa de crecimiento del empleo muestra, tanto en términos EPA como de afiliados a la Seguridad Social, una progresiva moderación convergiendo a tasas interanuales en el entorno del 2% (gráfico 19), si bien los datos de la primera quincena de octubre referentes a la afiliación a la Seguridad Social apuntan a un buen arranque para el cuarto trimestre del año. La ralentización en el crecimiento del empleo y el continuo aumento de la población activa ha motivado que la reducción de la tasa de paro en 2024 haya sido lenta, especialmente si se compara con la anterior fase de expansión de la

economía española. Esta evolución puede ser resultado de la distinta naturaleza de las perturbaciones y de cambios estructurales en el mercado de trabajo, pero también refleja las tendencias de la población activa. Con todo, en el tercer trimestre de 2024, la tasa de paro disminuyó hasta situarse en el 11,21%, su valor mínimo desde 2008, (11,32% en términos desestacionalizados, gráfico 20), manteniéndose por debajo de la tasa de paro promedio de medio plazo (1995-2019).

**GRÁFICO 20. EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EPA Y SEGURIDAD SOCIAL. TASA INTERANUAL (%)**

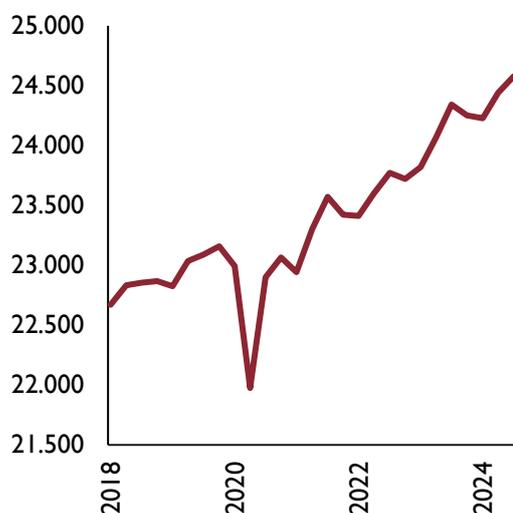
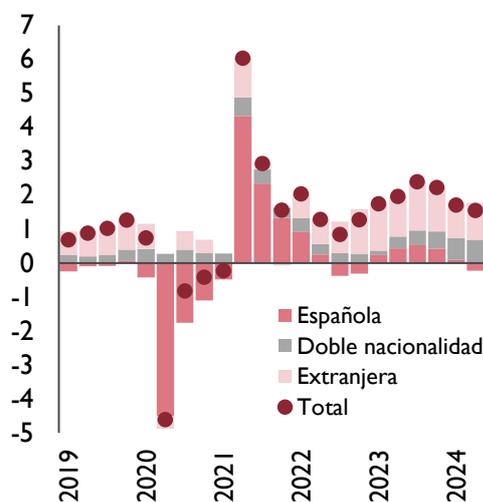


**GRÁFICO 21. TASA DE PARO DESESTACIONALIZADA (% POBLACIÓN ACTIVA)**



Fuente: INE y Seguridad Social.

**La población activa se sitúa en su máximo histórico debido a la afluencia de población extranjera.** Del tercer trimestre de 2021 hasta el tercer trimestre de 2024, el número de activos ha aumentado en prácticamente un millón de personas. En el último año, el crecimiento en el número de activos se explica en su mayor parte por el incremento de los activos extranjeros y de doble nacionalidad, mientras que los de nacionalidad española mantienen un crecimiento muy contenido (gráfico 4). Se observa, por tanto, que la evolución del mercado de trabajo está estrechamente relacionada con los flujos de inmigración.

**GRÁFICO 22. EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN ACTIVA (MILES DE PERSONAS)**

**GRÁFICO 23. EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN ACTIVA POR NACIONALIDAD. APORTACIONES Y TASA DE CRECIMIENTO (%)**


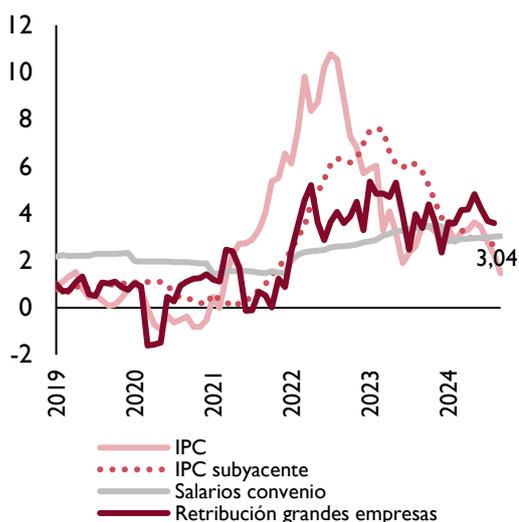
Fuente: INE

**Pese a la abundante oferta laboral, se aprecia escasez de mano de obra en algunos sectores, aunque no tan intensa como en otros países europeos.** El desajuste entre demanda y oferta de trabajo es especialmente notable en los sectores relacionados con las tecnologías de la información y las comunicaciones, en los relacionados con la salud y los cuidados y en profesiones de menor nivel de cualificación en determinados sectores como la hostelería, la construcción, el transporte, la agricultura y la pesca.

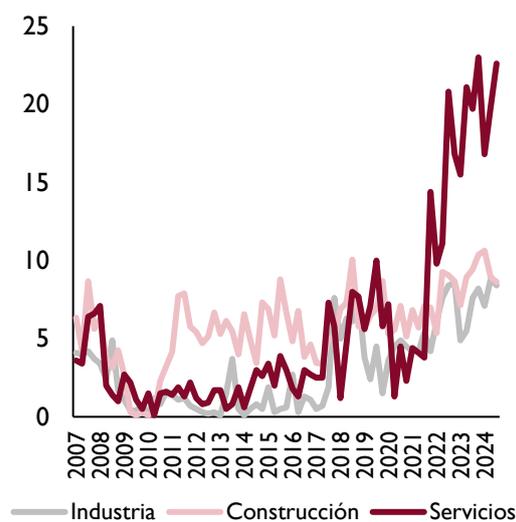
**Los incrementos salariales en 2024 se mantienen en el 3%, por encima de la inflación registrada en los últimos meses.** Los salarios reales de convenios registraron una caída notable en 2022, mientras que en 2023 el incremento de los salarios pactados en convenio fue algo más intenso (3,71%), situándose por encima de la inflación a final de año (3,1%). En 2024, el incremento salarial pactado en el total de convenios se ha moderado (3,04% hasta septiembre de 2023), pero en un contexto de caída acusada de la inflación se sitúan muy por encima del alza de los precios (gráfico 23). En el caso de los salarios pactados en los convenios en 2024, el incremento salarial acordado es aún más intenso (3,87% en septiembre de 2024), muy por encima del 3% para 2024 fijado en el V Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva, firmado en mayo de 2023 por sindicatos y organizaciones empresariales. El incremento de los salarios nominales por encima de la inflación, que también se observa en los datos de retribuciones de grandes empresas, implica un aumento de los salarios reales, tras moderación salarial registrada en los dos años anteriores. Para el conjunto del año cabe esperar que el crecimiento de

los salarios de convenio se mantenga en torno al 3%, por encima de la tasa de inflación.

**GRÁFICO 24. EVOLUCIÓN DE LOS SALARIOS. TASA INTERANUAL (%)**



**GRÁFICO 25. LA ESCASEZ DE MANO DE OBRA COMO FACTOR LIMITATIVO A LA PRODUCCIÓN, SEGÚN SECTOR (% DE EMPRESAS)**

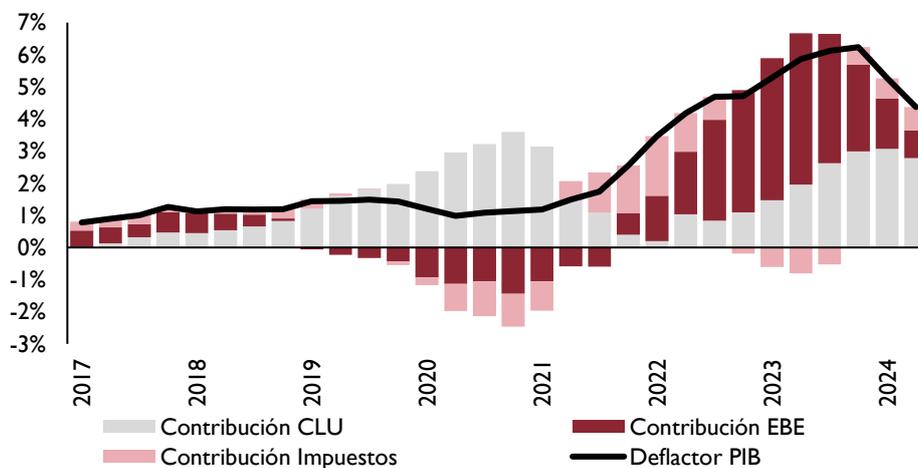


Fuente: Haver, Ministerio de Economía y Empresa y Ministerio de Trabajo y Economía Social

Fuente: Comisión Europea

**El crecimiento del deflactor del PIB se ha desacelerado en términos interanuales.** Desde la perspectiva de sus componentes, se observa una moderación de la contribución del Excedente Bruto de Explotación unitario, mientras que la de los costes laborales unitarios se ha estabilizado en los trimestres recientes debido al mayor avance de la productividad.

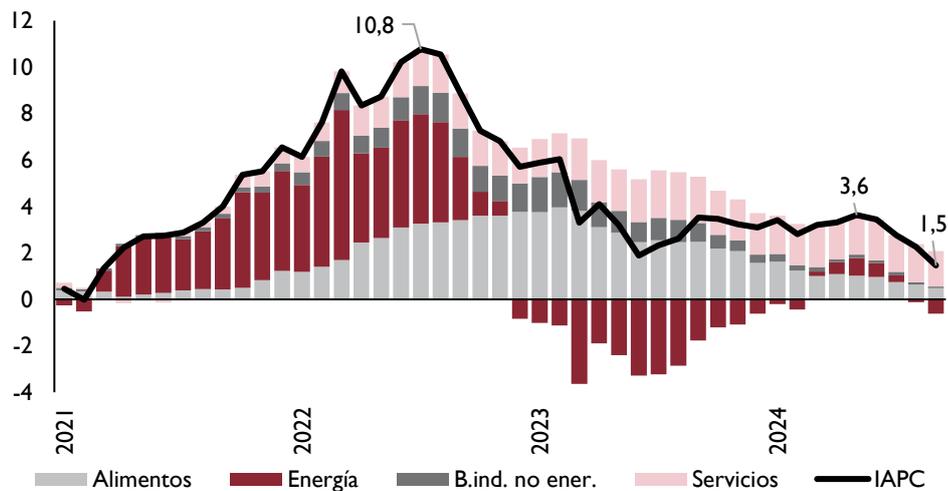
**GRÁFICO 26. EVOLUCIÓN TASA INTERANUAL DEFLECTOR PIB. CONTRIBUCIÓN DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES (SUMA MÓVIL CUATRO TRIMESTRES)**



Fuente: INE

**Al igual que en otras economías europeas la inflación ha sorprendido a la baja, si bien, los precios de los servicios muestran cierta resistencia a reducirse.** La inflación de los bienes industriales no energéticos se sitúa en tasas reducidas, inferiores al 1%, lo que contrasta con la resistencia a la baja de los precios de los servicios, que mantienen aumentos superiores al 3%. Entre los servicios, los relacionados con la restauración y el turismo mantienen tasas comparativamente más altas.

**GRÁFICO 27. EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO (TASA DE VARIACIÓN Y APORTACIONES AL CRECIMIENTO EN PP)**



Fuente: INE

### 3.2.2. Escenario macroeconómico de la AIReF (2024-2029)

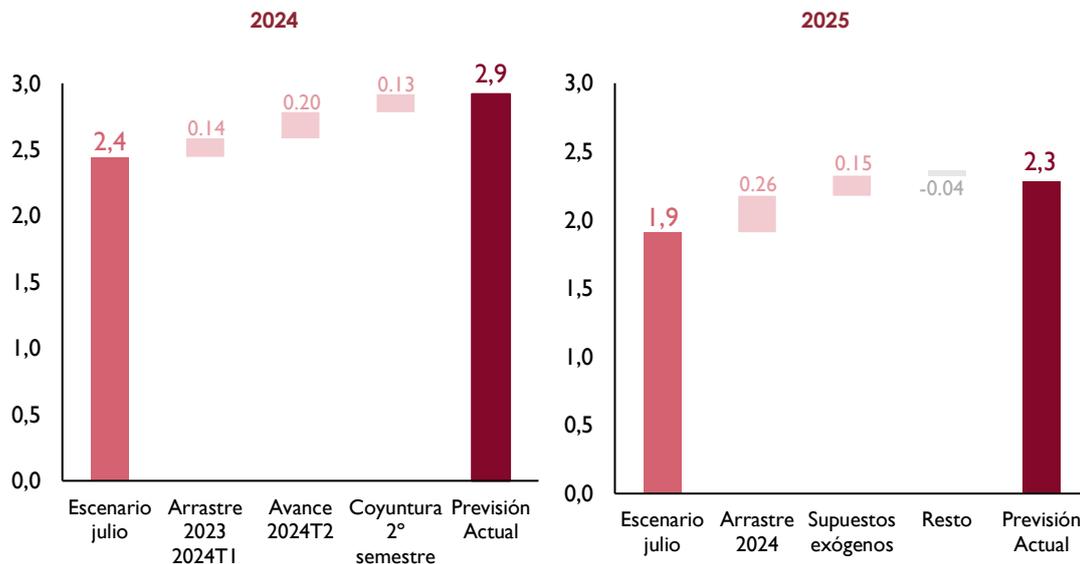
**En este apartado la AIReF presenta su escenario macroeconómico para el periodo 2024 a 2029.** Este escenario constituye la base para juzgar el grado de factibilidad de las previsiones del Gobierno contenidas en los PGE 2025 – las mismas que se presentan en el Plan Fiscal Estructural de Medio Plazo-. Debido a la ausencia total de información sobre las medidas de política económica que el Gobierno deberá concretar en el Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2025, el escenario de la AIReF se ha estimado a políticas constantes, es decir, incorporando únicamente las medidas ya conocidas y aprobadas.

**Dado el buen comportamiento cíclico de la economía, a partir de 2025, la AIReF prevé una paulatina desaceleración del crecimiento como consecuencia del progresivo agotamiento del impulso de la demanda nacional.** Bajo este escenario a políticas constantes, la AIReF prevé que el crecimiento se desacelere hasta el 2,3% en 2025 y el 2% en 2026, años en los que se alcanzaría el máximo de la brecha de producto. A partir de ese

momento, se espera que el crecimiento del PIB se reduzca de manera gradual hasta situarse en 2029 en el 1,5%. Este perfil descendente se debe principalmente al menor impulso de la demanda asociado a una política fiscal menos expansiva y a la disipación de los efectos sobre la inversión pública asociados al PRTR. Además, aunque el escenario de la AIReF contempla que los flujos de inmigración seguirán contribuyendo al crecimiento económico a corto plazo, a medio plazo este efecto se irá mitigando a medida que las entradas de inmigrantes se moderen.

La incorporación de los nuevos supuestos exógenos supondría un impulso positivo que afecta sobre todo a las previsiones del año 2025 (véase cuadro 3 Supuestos Exógenos del cuadro macroeconómico de la AIReF 2024-2029).

**GRÁFICO 28. DESCOMPOSICIÓN DE LAS FUENTES DE REVISIÓN DE LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB EN TÉRMINOS DE VOLUMEN RESPECTO AL ESCENARIO MACROECONÓMICO DE JULIO**



Fuente: Elaboración AIReF

**De manera análoga, la AIReF revisa al alza sus previsiones de crecimiento real para el año 2025 hasta el 2,3%.** La mejora del crecimiento económico esperado en la segunda mitad de 2024 representa un efecto de arrastre positivo sobre las previsiones de crecimiento del PIB en 2025. A ello cabe añadir la mejora de los supuestos exógenos de base y, en particular, la bajada de los precios de las materias primas y de los tipos de interés, en relación con el ejercicio de julio de 2024, que tiene también un impacto positivo sobre las perspectivas de crecimiento en ese año.

**CUADRO 3. SUPUESTOS EXÓGENOS DEL CUADRO MACROECONÓMICO DE LA AIReF 2024-2029**

	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Euribor 3 meses (%)</b>	3.6	2.1	1.9	2.1	2.2	2.3
<b>Tipo de Interés Deuda del Estado 10 años (%)</b>	3.2	3.1	3.3	3.5	3.7	3.9
<b>TCEN amplio</b>	124.6	125.3	125.3	125.3	125.3	125.3
<b>Tipo de cambio \$/€</b>	1.09	1.11	1.11	1.11	1.11	1.11
<b>Petróleo (\$/Barril)</b>	81.3	71.7	70.7	70.2	69.9	69.8
<b>Gas TTF (€/Mwh)</b>	32.9	36.7	32.8	28.0	25.4	24.9
<b>MIBGAS (€/Mwh)</b>	33.0	36.4	32.4	...	...	...
<b>Mdos. exportacion (% anual)</b>	1.0	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8

Fuente: FMI, Refinitiv, MIBGAS

**A partir de 2025, la AIReF prevé una paulatina desaceleración del crecimiento como consecuencia del progresivo agotamiento del impulso de la demanda nacional.** Bajo este escenario a políticas constantes, la AIReF prevé que el crecimiento se desacelere hasta el 2,3% en 2025 y el 2% en 2026, años en los que se alcanzaría el máximo de la brecha de producto. A partir de ese momento, se espera que el crecimiento del PIB se reduzca de manera gradual hasta situarse en 2029 en el 1,5%. Este perfil descendente se debe principalmente al menor impulso de la demanda asociado a una política fiscal menos expansiva y a la disipación de los efectos sobre la inversión pública asociados al PRTR. Además, aunque el escenario de la AIReF contempla que los flujos de inmigración seguirán contribuyendo al crecimiento económico a corto plazo, a medio plazo este efecto se irá mitigando a medida que las entradas de inmigrantes se moderen.

**CUADRO 4. CUADRO MACROECONÓMICO DE LA AIREF 2024-2029**

<i>Tasas de Variación Interanual</i>	2023	AIReF Oct 24					
		2024	2025	2026	2027	2028	2029
Gasto en Consumo Final Nacional Privado	1.8	2.4	2.3	2.1	1.9	1.7	1.6
Gasto en Consumo Final de las AA.PP.	5.2	3.1	2.1	1.9	1.9	1.8	1.9
Formación Bruta de Capital Fijo	2.1	2.2	2.4	2.0	1.5	1.4	1.3
<i>FBCF Bienes de Equipo y Activos Cultivados</i>	1.3	1.6	1.8	1.5	1.4	1.3	1.4
<i>FBCF Construcción y Propiedad Intelectual</i>	2.5	2.4	2.6	2.2	1.6	1.5	1.3
<b>Demanda Nacional*</b>	<b>1.7</b>	<b>2.4</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>
Exportación de Bienes y Servicios	2.8	3.4	3.4	3.1	2.9	2.8	2.7
Importación de Bienes y Servicios	0.3	2.2	3.5	3.3	3.1	3.1	3.0
<b>Saldo Exterior*</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Producto Interior Bruto</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>
<b>Producto Interior Bruto Nominal</b>	<b>9.1</b>	<b>5.9</b>	<b>4.8</b>	<b>4.1</b>	<b>3.9</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>
<b>Deflactor del Producto Interior Bruto</b>	<b>6.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>
<b>IPC</b>	<b>3.5</b>	<b>2.9</b>	<b>2.1</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>
Empleo Equivalente a Tiempo Completo	3.2	2.1	2.2	1.8	1.6	1.4	1.3
Coste Laboral Unitario	6.1	4.0	2.5	1.8	1.7	1.8	1.8
Productividad por Ocupado a Tiempo Completo	-0.5	0.8	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Remuneración por Asalariado	5.6	4.9	2.6	1.9	1.9	1.9	2.0
Tasa de Paro (% de la Población Activa)	12.2	11.5	10.9	10.5	10.3	10.1	10.0
Tasa de Ahorro de los Hogares e ISFLSH (% RBD)	12.0	12.8	11.8	11.3	10.8	10.4	9.9

\* Aportación al Crecimiento del PIB

Fuente: INE y AIReF

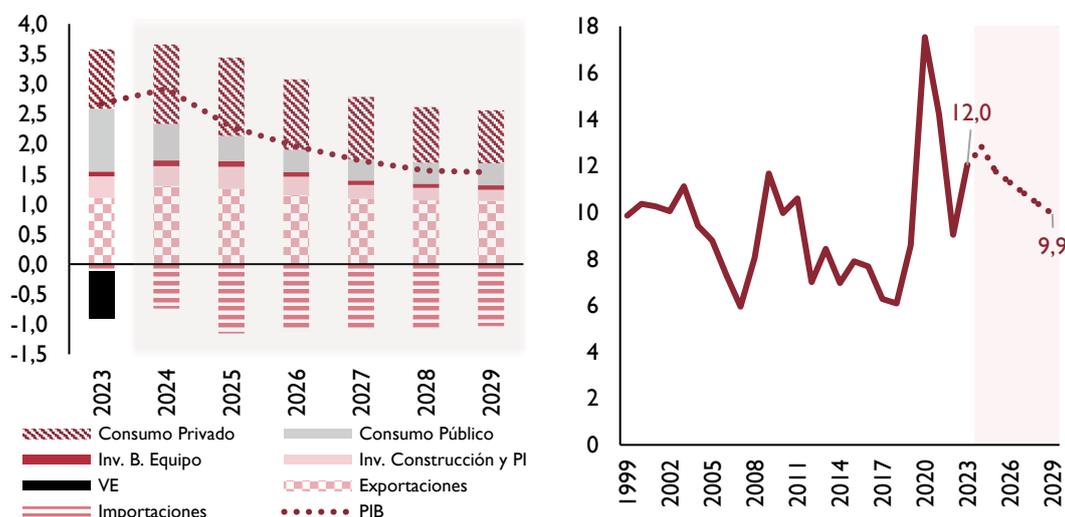
**La demanda nacional, sustentada principalmente sobre el consumo, será el principal motor de crecimiento.** El consumo privado sería el componente con una mayor aportación al crecimiento del PIB en el horizonte de previsión, apoyado en las altas tasas de ahorro acumuladas en los años recientes, en la continuidad de la creación de empleo y en la fortaleza de los flujos migratorios que se espera que persista en el horizonte de proyección dada la difícil situación económica y política en los países de donde proceden la mayoría de los inmigrantes, así como el endurecimiento de las políticas migratorias en los países de nuestro entorno, estimándose que entre 2024 y 2029 la migración exterior neta supere en promedio anual las 340.000 personas. El impulso proporcionado por el ahorro acumulado en los años recientes se reduciría de manera gradual hasta situar la tasa de ahorro en niveles más moderados, aunque superiores a las del promedio histórico.

**En el escenario a políticas constantes, el consumo público mantendrá tasas de avance elevadas.** En concreto, se estima un crecimiento del consumo público del 3,1% en 2024, de manera que se mantiene su elevada aportación al crecimiento económico. A partir del año 2025 se estima que este agregado

crezca a tasas más moderadas, pero superiores a las del resto de agregados de la demanda nacional.

**Por su parte, la formación bruta de capital fijo aumentará su contribución al crecimiento en 2025 debido a la mejora de las condiciones de financiación de la economía.** Aun así, se espera que este agregado se desacelere una vez se agote el impulso que están teniendo los fondos vinculados al programa NGEU sobre la inversión pública. A diferencia de lo que menciona el Gobierno en su informe sobre el PFEMP, la AIReF no incorpora supuestos sobre un mayor dinamismo de la inversión en vivienda asociado a planes y políticas que todavía no se han aprobado.

**GRÁFICO 29. APORTACIONES A LA VARIACIÓN DEL PIB REAL (PP)**      **GRÁFICO 30. TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES E ISFLSH (% RBD)**



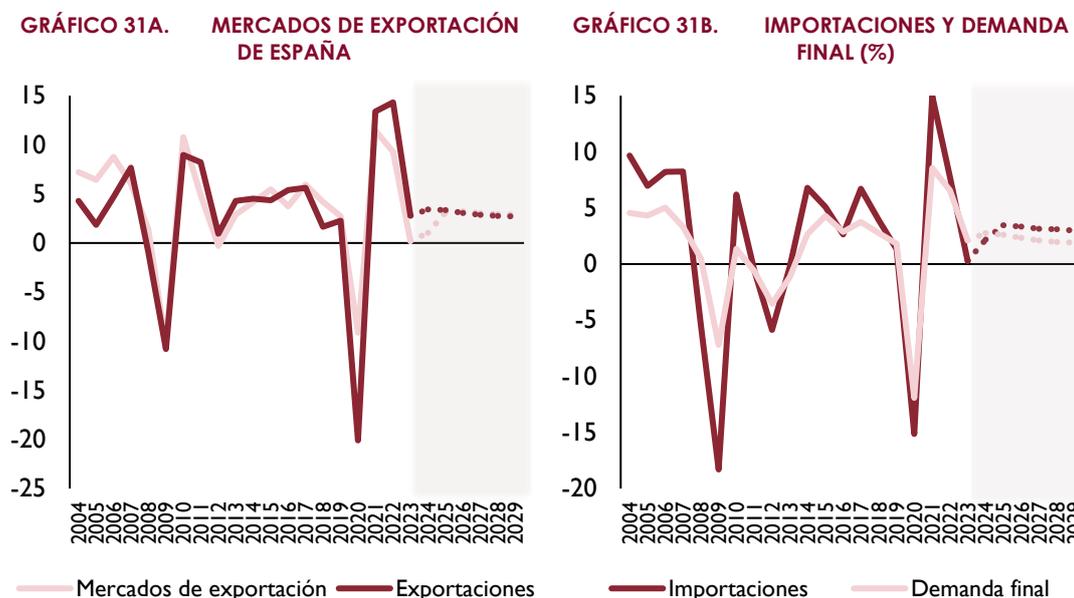
Fuente: INE y AIReF

VE: Variación de existencias y adquisición menos cesión de objetos valiosos

**La demanda externa tendría una contribución positiva en 2024 y 2025, pero se anularía a partir de entonces.** El contexto tan peculiar del año 2023, cuando a la fortaleza de las exportaciones -que crecieron consistentemente por encima de los mercados españoles de exportación-, se unió la debilidad de las importaciones -que crecieron por debajo de la demanda final-, daría paso a una aportación más moderada del sector exterior en 2024 debido a la normalización de los avances de los ingresos por turismo y a la aceleración de las importaciones asociada al mayor avance de la inversión en equipo, dada la intensidad importadora de este componente de la demanda. A lo largo del horizonte de proyección la aportación de la demanda externa al crecimiento sería prácticamente nula, con unas exportaciones que crecerían en línea con sus mercados de exportación, en tanto que las importaciones

crecerían algo por encima de la demanda final, en consonancia con el mayor dinamismo de las exportaciones y del consumo privado.

**GRÁFICO 31. MERCADOS DE EXPORTACIÓN Y LAS IMPORTACIONES. TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL (%)**



Fuente: INE y AIReF

**La AIReF estima para 2024 una moderación en la creación de empleo respecto al año 2023, lo que resultaría en una ganancia de productividad.** A lo largo del horizonte de previsión se espera que la tasa de crecimiento del empleo esté en línea con el crecimiento de la actividad, manteniendo la relación histórica observada a través de la ley de Okun, de manera que se producen ligeras ganancias de productividad por empleado a tiempo completo, pero sin que lleguen a alcanzarse los niveles de productividad previos a la COVID-19. Con ello la tasa de paro se situaría al final del horizonte de previsión en el 10% de la población activa.

**En el ámbito de los precios, la AIReF proyecta una paulatina desaceleración de la tasa del IPC, del 2,9% en 2024 y del 2,1% en 2025.** La tasa de variación del IPC en 2024 se situaría en el 2,9%, reduciéndose hasta el 2,1% en 2025 y en adelante hacia valores cercanos al 2%. El deflactor implícito del PIB tendría una evolución similar, permaneciendo su tasa anual en el 2,1%, levemente por encima de la del IPC.

**Pese al incremento de la oferta laboral asociado a la inmigración, el creciente desajuste entre la oferta y la demanda de trabajo llevan a suponer que la remuneración por asalariado a tiempo completo mantendría tasas de avance algo superiores a las de los precios en 2024 y 2025, estabilizándose en términos reales a partir de 2026.** En 2024 se espera que la remuneración por asalariado crezca un 4,9%, siete décimas menos a lo observado en 2023,

pero 2 puntos por encima de la tasa prevista de variación del IPC, de manera que se produce un aumento de los salarios reales. En 2025 la ganancia en términos reales se desacelera y a partir de 2026 los salarios reales se mantendrían prácticamente constantes en sintonía con la evolución de la productividad. En este escenario de paulatina moderación salarial, los costes laborales unitarios avanzarían a lo largo del horizonte de proyección a un ritmo más modesto que el que se viene observando en 2024.

### 3.2.3. Análisis de riesgos en torno al escenario de la AIReF

**A corto plazo, las tensiones geopolíticas permanecen como la principal fuente de riesgos a la baja sobre el crecimiento económico.** Además de la tragedia humanitaria, la escalada del conflicto en Oriente Próximo y la falta de salida a la guerra de Ucrania suponen riesgos para el crecimiento y el comercio global y mantienen tensionados los mercados de materias primas. A ello cabe añadir las tensiones comerciales entre Estados Unidos, China y la Unión Europea que se traduce en una fragmentación creciente de las relaciones comerciales y un retroceso de la globalización, tras varias décadas en las que el comercio ha sido uno de los motores fundamentales del crecimiento global. En este contexto, las perspectivas de crecimiento a medio plazo son modestas (FMI, *World Economic Outlook*, 2024).

**En el ámbito europeo, las perspectivas acerca de su capacidad de crecimiento a medio plazo y la productividad de sus Estados miembros se han deteriorado de manera notable.** En este sentido, tanto el Informe Draghi como el Informe Letta ponen de manifiesto la necesidad de fortalecer el mercado único e introducir reformas e inversiones para relanzar el crecimiento de los próximos años. A ello cabe añadir la necesidad que tienen numerosas economías de hacer una consolidación fiscal de manera sincronizada durante los próximos años, con el riesgo de que los efectos desbordamiento puedan acrecentar el impacto del ajuste fiscal sobre el crecimiento económico.

**A nivel doméstico predominan los riesgos a la baja.** El elemento de riesgo más evidente en el escenario de la AIReF se debe a la ausencia de información sobre las medidas que sustentarán el cumplimiento de los compromisos adquiridos en el nuevo marco fiscal, que ha llevado a plantear un escenario de crecimiento inercial, sin tener en consideración el impacto sobre el crecimiento o la inflación asociado al ajuste fiscal. Por otro lado, las bajas tasas de inversión sostenidas durante tanto tiempo pueden haber mermado la capacidad de crecimiento futuro de la economía. A ello se añade el moderado avance de la productividad. En el lado positivo, las altas tasas de ahorro acumuladas por las familias y el bajo endeudamiento empresariales

podrían impulsar un mayor crecimiento del consumo privado y del gasto en inversión en los próximos años. Asimismo, una implementación adecuada de las reformas que se plantean en el PFEMP podría tener un impacto positivo sobre el crecimiento.

### 3.3. Valoración del escenario macroeconómico del Gobierno para 2025 y 2026

A continuación, se valora el escenario macroeconómico que presentó el Gobierno para los años 2025 y 2026 que acompaña tanto los PGE 2025 como el PFEMP. Este escenario ya fue avalado por la AIReF el pasado 21 de septiembre.

#### 3.3.1. Los supuestos técnicos del escenario macroeconómico del Gobierno

**Los supuestos técnicos empleados por el Gobierno en la elaboración de su escenario macroeconómico resultan similares a los contemplados por la AIReF.** Se aprecian diferencias marginales en los supuestos relativos a los tipos de interés de la deuda pública a 10 años en el año 2026, ya que la AIReF contempla tipos cercanos al 3,3% frente a niveles cercanos al 3,1% en el caso del Gobierno. Las diferencias son algo mayores en el caso de los precios del petróleo donde la AIReF prevé un precio del barril de petróleo Brent en el entorno de 72 \$/barril en el año 2025 y similar en 2026, frente al supuesto del Gobierno de 85 \$/barril en ambos años, aunque los precios de esta materia prima están resultando extremadamente volátiles como resultado de las tensiones geopolíticas del último año. El efecto conjunto de dichas diferencias debiera ser prácticamente neutro para las previsiones, aunque podría afectar parcialmente a algunos elementos como la inflación prevista.

**CUADRO 5. SUPUESTOS DEL CUADRO MACROECONÓMICO DEL GOBIERNO PARA EL PFEMP**

	2023	2024	2025	2026	Diferencia Gobierno-AIReF		
					2024	2025	2026
<b>Euribor 3 meses (%)</b>	3.4	3.6	2.1	1.9	0.0	0.0	0.0
<b>Tipo de Interés Deuda del Estado 10 años (%)</b>	3.5	3.2	3.0	3.1	0.0	-0.1	-0.2
<b>Tipo de cambio \$/€</b>	1.1	1.1	1.1	1.1	0.0	0.0	0.0
<b>Petróleo (\$/Barril)</b>	82	81	85	85	-0.3	13.3	14.3
<b>MIBGAS (€/Mwh)</b>	35	33	35	35	0.0	-1.4	2.6
<b>Mdos. exportacion (% anual)</b>	1.2	3.1	3.3	3.0	2.1	0.6	0.2

Fuente: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa y AIReF

### 3.3.2. Comparación del escenario de la AIReF y el del Gobierno

En el cuadro siguiente se muestra la comparativa y la composición de los cuadros macroeconómicos de la AIReF y del Gobierno para el periodo 2024 a 2026. Debe reiterarse que, en el caso de la AIReF, se trata de un escenario inercial que no incorpora el impacto de un eventual ajuste fiscal estructural que depende de la naturaleza de las medidas que se implementen, cuya concreción se desconoce en el momento de publicar este informe. El Gobierno, por su parte, menciona que este escenario es coherente con los objetivos de déficit y la senda de gasto del PFEMP y, por tanto, con un escenario de ajuste de la política fiscal.

**CUADRO 6. CUADRO MACROECONÓMICO PARA LOS AÑOS 2024-2026**

Tasas de Variación Interanual	2023	AIReF Oct 2024			Gobierno PFEMP Oct 2024		
		2024	2025	2026	2024	2025	2026
Gasto en Consumo Final Nacional Privado	1.8	2.4	2.3	2.1	2.2	2.1	2.0
Gasto en Consumo Final de las AA.PP.	5.2	3.1	2.1	1.9	1.8	1.6	1.6
Formación Bruta de Capital Fijo	2.1	2.2	2.4	2.0	3.3	5.8	4.9
<i>FBCF Bienes de Equipo y Activos Cultivados</i>	1.3	1.6	1.8	1.5	--	--	--
<i>FBCF Construcción y Propiedad Intelectual</i>	2.5	2.4	2.6	2.2	--	--	--
<b>Demanda Nacional*</b>	<b>1.7</b>	<b>2.4</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.7</b>	<b>2.4</b>
Exportación de Bienes y Servicios	2.8	3.4	3.4	3.1	4.2	2.4	2.4
Importación de Bienes y Servicios	0.3	2.2	3.5	3.3	2.6	3.6	3.1
<b>Saldo Exterior*</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>
<b>Producto Interior Bruto</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.7</b>	<b>2.4</b>	<b>2.2</b>
<b>Producto Interior Bruto Nominal</b>	<b>9.1</b>	<b>5.9</b>	<b>4.8</b>	<b>4.1</b>	<b>5.9</b>	<b>5.1</b>	<b>4.7</b>
<b>Deflactor del Producto Interior Bruto</b>	<b>6.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>	<b>3.1</b>	<b>2.7</b>	<b>2.4</b>
<b>IPC</b>	<b>3.5</b>	<b>2.9</b>	<b>2.1</b>	<b>1.8</b>	--	--	--
Empleo Equivalente a Tiempo Completo	3.2	2.1	2.2	1.8	--	--	--
Horas Efectivamente Trabajadas	2.0	1.6	2.4	1.8	1.5	2.0	1.7
Coste Laboral Unitario**	6.1	4.0	2.5	1.8	3.6	3.1	2.7
Productividad por Ocupado a Tiempo Completo**	-0.5	0.8	0.1	0.1	0.2	-0.1	0.0
Remuneración por Asalariado**	5.6	4.9	2.6	1.9	4.0	3.1	2.6
Tasa de Paro (% de la Población Activa)	12.2	11.5	10.9	10.5	11.2	10.3	9.7
Tasa de Ahorro de los Hogares e ISFLSH (% RBD)	12.0	12.8	11.8	11.3	--	--	--

\* Aportación al Crecimiento del PIB

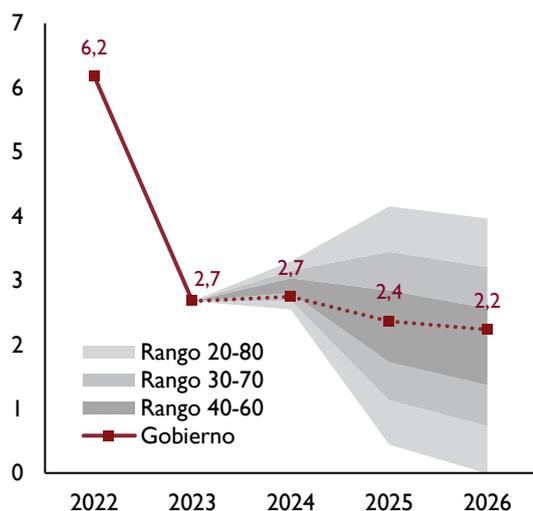
\*\* AIReF expresado en términos de empleo equivalente a tiempo completo y en el Gobierno en términos de personas

Fuente: INE, Ministerio Economía, Comercio y Empresa y AIReF

**Bajo el escenario inercial, la AIReF prevé un crecimiento superior en términos de volumen al del Gobierno para el año 2024, pero no así en los años 2025 y 2026.** El escenario macroeconómico del Gobierno contempla un crecimiento del PIB real del 2,7% en 2024, 2,4% en 2025 y del 2,2% en 2026, frente al avance de 2,9% esperado por la AIReF en 2024 y del 2,3% y 2% en 2025 y 2026, respectivamente. Las estimaciones del Gobierno se sitúan en la banda

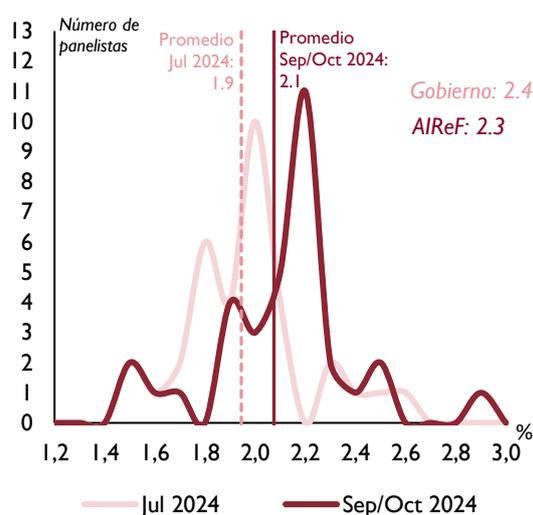
central de probabilidad estimada en torno a las previsiones de la propia AIReF (véase gráfico 31 Tasa de variación del PIB en términos de volumen (%)).

**GRÁFICO 32. TASA DE VARIACIÓN DEL PIB EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (%)**



Fuente: INE, Ministerio Economía, Comercio y Empresa y AIReF

**GRÁFICO 33. COMPARATIVA DE LAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB EN TÉRMINOS DE VOLUMEN PARA EL AÑO 2025**



Fuente: paneles de previsión, BBVA Research, FUNCAS, Fondo Monetario Internacional, Banco de España y AIReF

Nota: Los promedios y distribuciones del gráfico se han calculado empleando únicamente aquellas entidades que entre septiembre y hasta el 20 de octubre han emitido nuevas previsiones.

**En el caso del deflactor implícito del PIB, la AIReF estima un menor crecimiento en 2024-2026, en comparación con el Gobierno.** La revisión de la Contabilidad Nacional ha tenido un efecto particularmente importante para el deflactor, que, tras dicha revisión, tiene un efecto arrastre cuatro décimas inferior para el año 2024. Así, las estimaciones de la AIReF sitúan el crecimiento del deflactor del PIB en el 2,9% en 2024, 2,4% en 2025 y 2,1% en 2026, mientras que la previsión del deflactor del Gobierno es del 3,1% en 2024, 2,7% en 2025 y del 2,4% en 2026 (8 décimas superior en el conjunto de los tres años).

**En conjunto, la previsión de crecimiento nominal del PIB del Gobierno es idéntica a la de la AIReF en 2024, pero resulta más optimista en 2025 y 2026.** La previsión del PIB nominal para 2024 del Gobierno es idéntica a la de la AIReF. Sin embargo, como resultado de las discrepancias acumuladas en la evolución esperadas para el PIB real y el deflactor implícito, la previsión del Gobierno del PIB nominal en 2025 y 2026 se situaría en el límite superior del intervalo central de las previsiones de la AIReF.

GRÁFICO 34. TASA DE VARIACIÓN DEL DEFLECTOR DEL PIB (%)

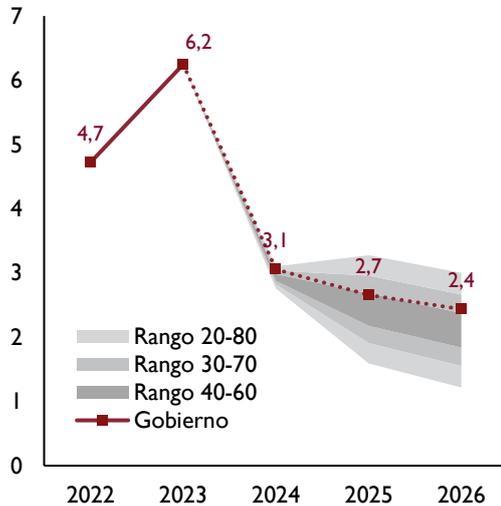
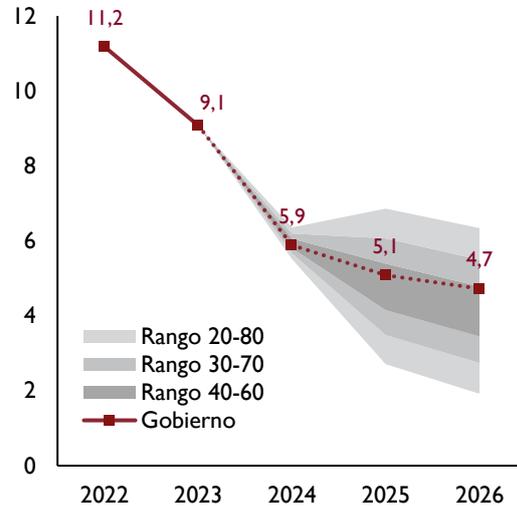
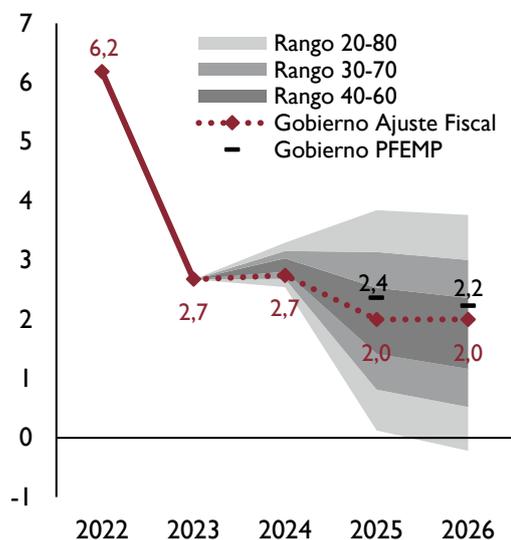
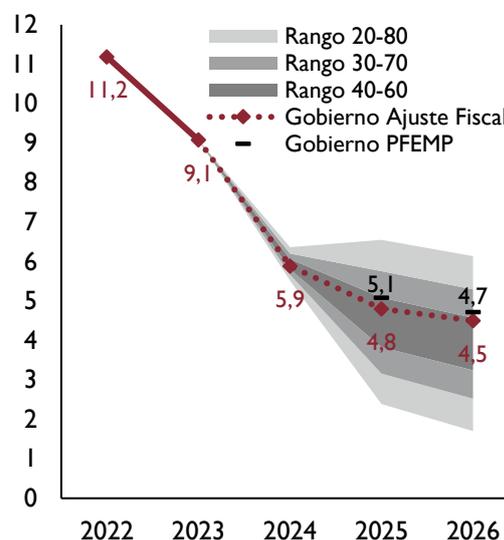


GRÁFICO 35. TASA DE VARIACIÓN DEL PIB NOMINAL (%)



Fuente: INE, Ministerio Economía, Comercio y Empresa y AIReF

**El escenario de crecimiento del Gobierno resulta algo más optimista si se tiene en cuenta que el escenario de la AIReF es un escenario inercial que no incorpora el impacto del ajuste fiscal comprometido.** Como se ha dicho, el escenario macroeconómico de la AIReF es un escenario a políticas contantes, sin incorporar las medidas de ajuste necesarias para cumplir con la senda de gasto comprometida, en tanto que en principio el escenario macro del Gobierno incorpora las medidas de ajuste. Tal y como se mencionaba en el informe de aval, la implementación de un eventual programa de ajuste estructural de 0,4 pp al año en un horizonte de 7 años a las previsiones de la AIReF reduciría el crecimiento del PIB en términos de volumen en 2025 y 2026, hasta el 2% y el 1,8%, respectivamente. Si bien este ejercicio debe verse como una aproximación, al depender de las medidas concretas que se adopten y del perfil temporal del ajuste, bajo estos supuestos se observa cómo en el caso del PIB real el escenario del Gobierno permanece dentro de los intervalos centrales de probabilidad de la AIReF. Sin embargo, en el caso del PIB nominal, la previsión del Gobierno se situaría sobre el percentil 60, lo que apunta a cierto optimismo en el crecimiento nominal del escenario de los PGE para 2025, mientras que la del año 2026 se situaría por encima de esa cota.

**GRÁFICO 36. PREVISIONES DE VARIACIÓN DEL PIB REAL. ESCENARIO CON MEDIDAS DE AJUSTE FISCAL DE 0,4 PP DEL PIB EN 2025 Y 2026**

**GRÁFICO 37. PREVISIONES DE VARIACIÓN DEL PIB NOMINAL. ESCENARIO CON MEDIDAS DE AJUSTE FISCAL DE 0,4 PP DEL PIB EN 2025 Y 2026**


Fuente: Fuente: INE, Ministerio Economía, Comercio y Empresa y AIReF

Nota: "Gobierno PFEMP" es el escenario macroeconómico que se presenta en el apartado 2.2 y en el Cuadro 16 del documento del Gobierno, mientras que "Gobierno Ajuste Fiscal" recoge las sendas de PIB en términos de volumen y corrientes que se presentan en el Cuadro 13 de ese documento.

Con la excepción del año 2024, cuando la AIReF prevé un mayor empuje de la demanda nacional, en general el escenario macroeconómico del Gobierno prevé una mayor aportación de los componentes de la demanda nacional al crecimiento del PIB que la AIReF. La AIReF estima que la aportación de la demanda nacional al crecimiento económico se irá moderando a lo largo del horizonte de previsión debido al menor dinamismo del consumo privado y público que más que compensa la modesta aceleración de la inversión. En cambio, el Gobierno espera una notable aceleración de la demanda interna en 2025, debido sobre todo al notable avance de la inversión<sup>5</sup>.

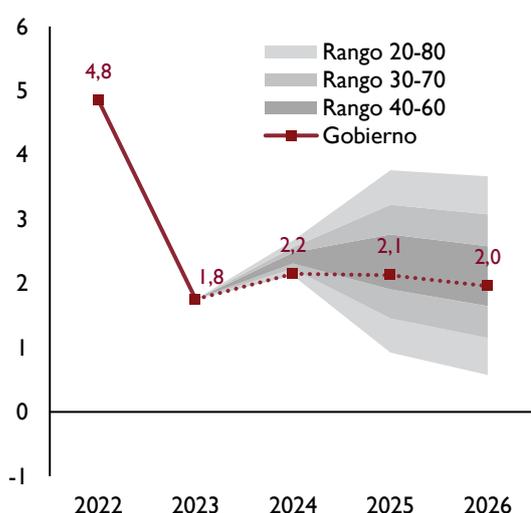
**Las sendas de crecimiento del consumo privado y público previstas por la AIReF son más elevadas que las del Gobierno.** En el trienio 2024-2026 la AIReF espera una expansión del consumo privado sustentada en la expansión del empleo, el aumento de los salarios reales en 2024 y 2025 y la reducción de los elevados niveles de ahorro. Las discrepancias en la previsión de este

<sup>5</sup> Cabe destacar que parte de las discrepancias en la composición del crecimiento de 2024 en ese año pueden deberse al distinto momento de cierre de las previsiones, ya que el Gobierno no incorpora las últimas revisiones estadísticas de la Contabilidad Nacional, pero las conclusiones que se enfatizan en el informe no se encuentran afectadas por este hecho.

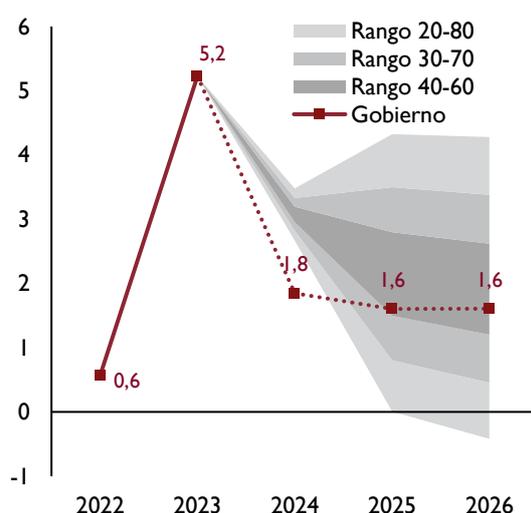
agregado entre el Gobierno y la AIReF no son elevadas y podrían provenir de las revisiones de la Contabilidad Nacional que no se incorporan en el cuadro del Gobierno y que modificaron el efecto arrastre en 2024 en más de tres décimas.

**El consumo público es uno de los componentes que más difiere en los escenarios del Gobierno y de AIReF, en particular en 2024.** La magnitud de la revisión en las series trimestrales experimentada por este agregado en particular en el primer semestre de 2024 dificulta la comparación entre las previsiones para el año 2024. En el medio plazo, si bien el Gobierno estima tasas de crecimiento más moderadas que las de la AIReF, su previsión entraría dentro del intervalo de confianza central.

**GRÁFICO 38. TASA DE VARIACIÓN DEL CONSUMO PRIVADO EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (%)**



**GRÁFICO 39. TASA DE VARIACIÓN DEL CONSUMO PÚBLICO EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (%)**

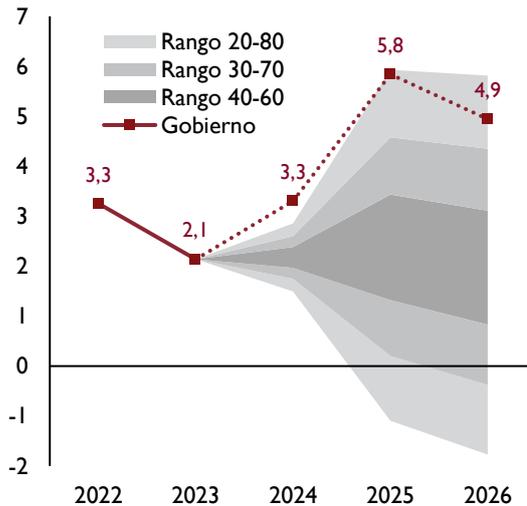


Fuente: INE, Ministerio Economía, Comercio y Empresa y AIReF

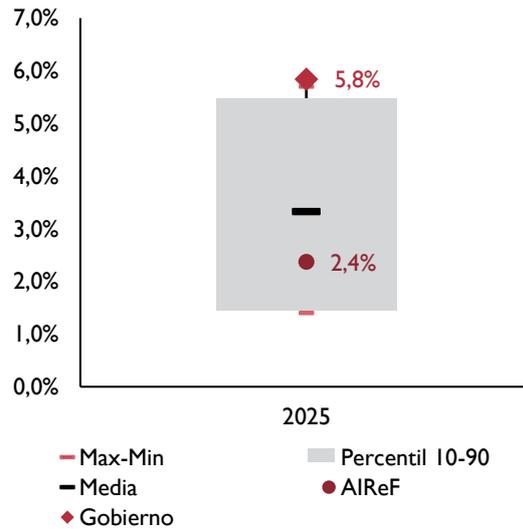
**Las principales discrepancias entre el Gobierno y la AIReF se concentran en las perspectivas para la inversión, donde las estimaciones del Gobierno serían muy superiores a las previstas por la AIReF.** Al margen del distinto punto de partida explicado por las revisiones anteriormente mencionadas, las discrepancias en la previsión de la inversión se mantienen a lo largo de todo el escenario. En particular, la AIReF estima un cierto grado de aceleración en la inversión gracias al empuje de la construcción, pero mantiene un tono relativamente moderado de la inversión en maquinaria y bienes de equipo, en línea con su evolución reciente. En cambio, el Gobierno considera que la inversión en construcción repuntará *“contribuyendo a cerrar la actual brecha existente en el stock de viviendas”*, sobre la base de una serie de medidas adicionales incluidas en el PFEMP centradas en mejorar la adecuación a la demanda del parque de viviendas. Esto hace que, en su conjunto, la

expansión de la inversión prevista por la AIReF se sitúe muy lejos de la contemplada por el Gobierno. La previsión del Gobierno también es optimista en comparación con el rango de previsión de otras instituciones y organismos incluidos en el panel de FUNCAS.

**GRÁFICO 40. TASA DE VARIACIÓN DE LA FBCF EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (%)**



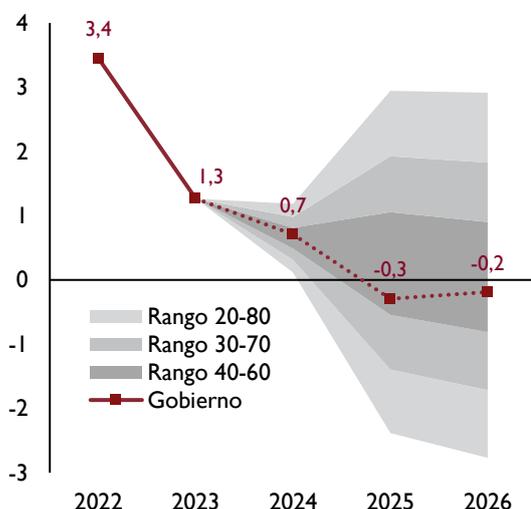
**GRÁFICO 41. PREVISIÓN DE LOS PANELITOS DE LA TASA DE VARIACIÓN DE LA FBCF EN 2025 (%)**



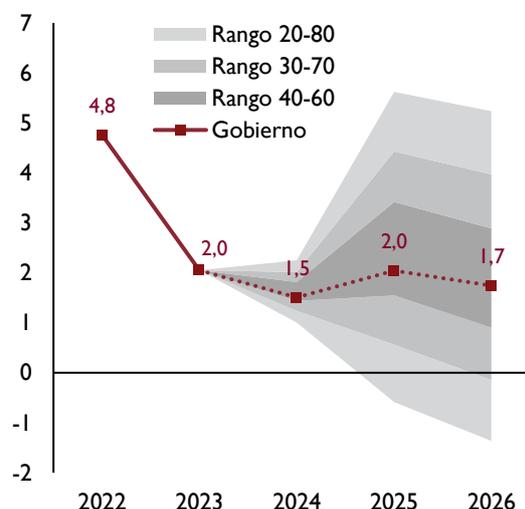
Fuentes: INE, Ministerio Economía, Comercio y Empresa y AIReF, FUNCAS

**Las previsiones del Gobierno respecto a la contribución del sector exterior al crecimiento del PIB se encontrarían en el rango central de las bandas de la AIReF en todo el horizonte de previsión.** Las previsiones de aportación al crecimiento del PIB del sector exterior del Gobierno son muy similares a las de la AIReF en 2024, e inferiores tanto en 2025 como en 2026. El peor desempeño del sector exterior que contempla el Gobierno se debería fundamentalmente a una evolución más contenida de las exportaciones mientras que las importaciones crecerían a tasas más próximas a las previstas por la AIReF.

**GRÁFICO 42. CONTRIBUCIÓN DE LA DEMANDA EXTERNA AL PIB (PP)**



**GRÁFICO 43. TASA DE VARIACIÓN DE LAS HORAS TRABAJADAS (%)**



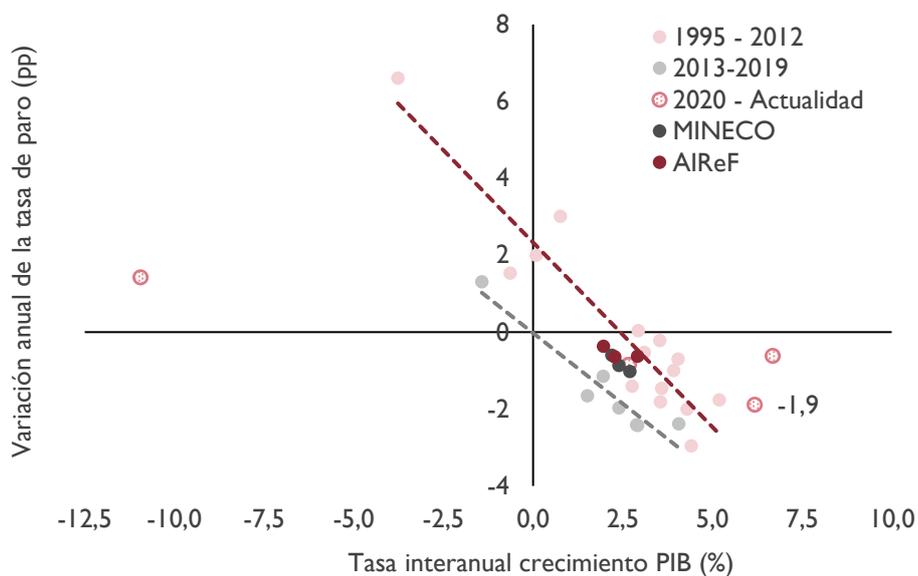
Fuente: INE, Ministerio Economía, Comercio y Empresa y AIReF

**La AIReF espera un crecimiento del empleo en términos de horas efectivamente trabajadas superior al del Gobierno, lo que se traduce en un menor crecimiento de la productividad por hora.** El Gobierno no proporciona en su cuadro macroeconómico su previsión de empleo equivalente a tiempo completo y la sustituye por las horas efectivamente trabajadas y las personas ocupadas. La comparación del crecimiento de las horas trabajadas previsto por la AIReF es algo más favorable que la del Gobierno, lo que se refleja en un menor avance de la productividad por hora. Lo contrario sucede en las estimaciones del empleo medido en términos de ocupados, donde el Gobierno es más optimista que la AIReF, lo que se refleja en una evolución más desfavorable de la productividad por ocupado. Con todo, la AIReF considera que las previsiones de empleo del Gobierno comportan una reducción notable de la jornada media por persona ocupada, sin que se justifiquen las causas.

**Finalmente, cabe destacar que las previsiones del Gobierno son significativamente más optimistas que las de la AIReF en cuanto a la reducción de la tasa de paro, contemplando un descenso hasta situarla por debajo del 10% en 2026.** El Gobierno prevé una reducción de la tasa de paro superior a la contemplada por la AIReF. En el caso de la AIReF, el aumento de la población en edad de trabajar asociado a la inmigración en 2025 y 2026 supone cierta contención en la reducción del desempleo. En el caso del Gobierno, para alcanzar la tasa de desempleo del 11,6% en el promedio de 2024, en el cuarto trimestre la tasa de paro debería reducirse en torno a un punto porcentual en el cuarto trimestre. De igual forma, para 2025 y 2026, la

caída de la tasa de paro es más intensa (gráfico 43) que la estimada por la AIReF, aunque ninguna de las dos proyecciones se observaría un cambio significativo en la pendiente de la Ley de Okun.

**GRÁFICO 44. LEY DE OKUN**



Fuente: INE, Ministerio de Economía, Comercio y Empresa y AIReF

Sobre la base de estas proyecciones para el conjunto de la economía española, en el siguiente cuadro se presentan estimaciones de medio plazo para el crecimiento de las CC. AA.

**CUADRO 7. CUADRO MACROECONÓMICO 2024-2029**

	Contabilidad Regional de España Ajustada a Contabilidad Nacional				Escenario Macroeconómico 2024-2029						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Andalucía	1.8	-10.7	6.5	5.6	2.6	2.8	2.4	1.8	1.6	1.5	1.4
Aragón	0.9	-8.3	5.4	4.2	2.5	2.9	2.0	1.9	1.7	1.5	1.5
Asturias	1.3	-10.5	5.5	4.5	2.0	2.5	1.8	1.7	1.4	1.3	1.3
Illes Balears	2.0	-22.9	11.9	12.9	4.5	3.6	2.4	1.9	1.5	1.4	1.5
Canarias	1.7	-18.8	8.8	10.1	3.8	3.4	2.2	2.0	1.6	1.5	1.6
Cantabria	1.3	-10.1	7.1	5.2	2.1	2.5	2.0	1.8	1.5	1.3	1.3
Castilla y León	0.5	-8.5	4.8	3.5	2.5	3.0	2.0	1.7	1.4	1.3	1.5
Castilla - La Mancha	0.6	-7.6	5.4	2.6	2.2	2.6	2.3	1.6	1.1	1.1	1.2
Cataluña	2.2	-12.0	7.2	6.5	2.7	3.0	2.3	2.0	1.7	1.5	1.5
Comunitat Valenciana	2.0	-10.6	7.7	6.3	2.7	2.9	2.4	2.1	1.9	1.7	1.7
Extremadura	1.6	-9.1	4.6	2.5	2.1	2.5	2.3	1.9	1.6	1.4	1.5
Galicia	1.4	-8.8	5.9	4.6	2.2	2.7	2.0	1.7	1.5	1.3	1.3
Comunidad de Madrid	3.1	-10.2	6.3	7.6	3.0	3.1	2.5	2.2	2.0	1.8	1.6
Región de Murcia	2.3	-8.8	7.2	4.4	2.3	2.7	2.4	2.4	2.0	1.7	1.7
CF de Navarra	2.2	-10.1	6.8	5.2	2.2	2.8	2.2	1.9	1.7	1.4	1.5
País Vasco	1.5	-10.4	6.5	6.4	2.3	2.7	2.2	1.7	1.4	1.2	1.3
La Rioja	1.2	-8.6	4.9	5.9	2.5	2.8	2.4	2.2	1.7	1.4	1.5
<b>España</b>	<b>2.0</b>	<b>-10.9</b>	<b>6.7</b>	<b>6.2</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>
	Contabilidad Nacional de España										

### **RECUADRO 1. EL SUBSIDIO POR DESEMPLEO: REFORMAS Y EFECTOS SOBRE EL EMPLEO**

En noviembre de 2024 entra en vigor el Real Decreto-ley 2/2024 por el que se reforma el subsidio de desempleo. Entre las medidas adoptadas destacan la ampliación de la protección para determinados colectivos, el aumento de la cuantía en los primeros doce meses de percepción y la creación de un complemento de apoyo al empleo. En concreto, la reforma del subsidio de desempleo incorpora tres modificaciones principales. En primer lugar, se amplía la protección para tres colectivos. La reforma incluye a los menores de 45 años sin cargas familiares cuando agotan una prestación por desempleo de una duración igual o superior a los doce meses. Además, la reforma amplía la duración máxima del subsidio para los menores de 45 años con cargas familiares, pasando esta de 24 a 30 meses. La reforma también pasa a incluir bajo la protección del subsidio a un tercer colectivo antes no cubierto: los menores de 52 años sin cargas familiares que pueden acceder al subsidio solo por haber cotizado entre tres y cinco meses.

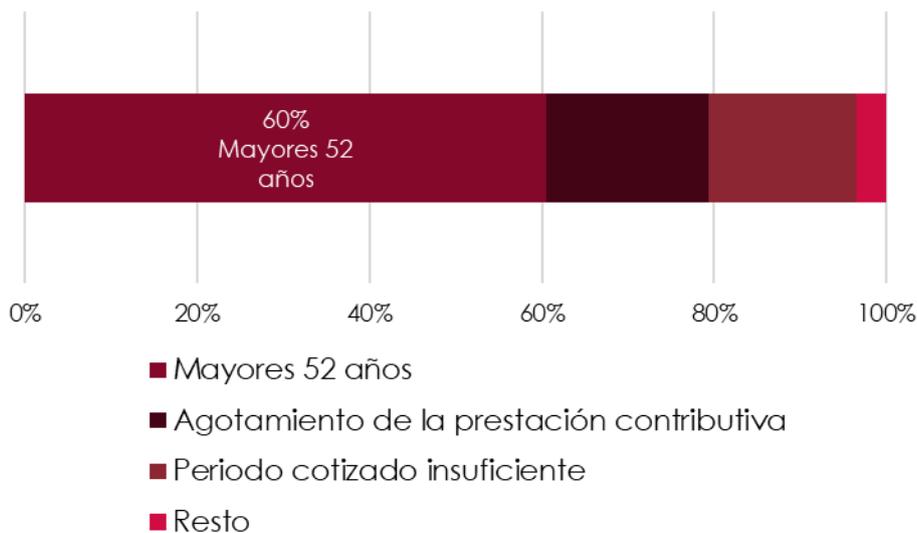
En segundo lugar, para los nuevos reconocimientos a partir de noviembre de 2024, la reforma aumenta la cuantía al 95% del IPREM los primeros seis meses (570 euros) y el 90% los seis siguientes (540 euros). Para los siguientes meses el importe se mantiene en el nivel previo a la reforma: el 80% del IPREM (480 euros).

En tercer lugar, se crea un complemento de apoyo al empleo de un máximo de 180 días de duración. Este complemento sustituye a la compatibilidad que existía con carácter previo a la reforma, que solo aplicaba en contratos a jornada completa de más de tres meses. Este nuevo complemento de apoyo al empleo consiste en continuar recibiendo una parte del subsidio al desempleo si la persona empieza a trabajar. La cuantía del subsidio que se cobrará junto con el salario será un porcentaje del IPREM, que puede ir del 5 % al 80 %, dependiendo de si se trabaja a jornada completa o parcial (el porcentaje será mayor en caso de jornada completa) y, de en qué trimestre de cobro del subsidio se esté cuando comienza el empleo (el porcentaje será mayor en los primeros trimestres).

**Si bien el complemento de apoyo al empleo persigue incentivar la reincorporación al mercado de trabajo, esta última reforma no modifica un elemento que afecta al 60 % de los perceptores del subsidio: la edad mínima de 52 años para el acceso al subsidio de mayores cuya duración es indefinida hasta comenzar a percibir la pensión de jubilación.** El gráfico RE\_1.1. representa la composición de los perceptores del subsidio de

desempleo en 2023 según la causa que les dio acceso. El 60 % de los perceptores del subsidio en 2023 se corresponden con mayores de 52 años para quienes la duración en el subsidio se puede extender hasta percibir la pensión de jubilación. El subsidio de mayores vigente en la actualidad tiene su origen en la modificación normativa contemplada en el Real Decreto-ley 8/2019 de 8 de marzo. Esta reforma redujo la edad mínima de entrada en el subsidio de mayores desde los 55 años a los 52 años. De esta forma, el Decreto-ley 8/2019 restablece el criterio de edad que regulaba el acceso al subsidio de mayores con carácter previo a una reforma anterior, la del Real Decreto-ley 20/2012 de 13 de julio. Por consiguiente, antes del 15 de julio de 2012 la edad mínima para el acceso al subsidio de mayores era 52 años. Entre el 15 de julio de 2012 y el 8 de marzo de 2019 solo podían acceder a este tipo de subsidio los mayores de 55 años. Finalmente, desde el 8 de marzo de 2019 la edad de entrada en el subsidio de mayores ha sido de nuevo los 52 años.

**GRÁFICO RE\_1.1. BENEFICIARIOS DEL SUBSIDIO DE DESEMPLEO POR ORIGEN**

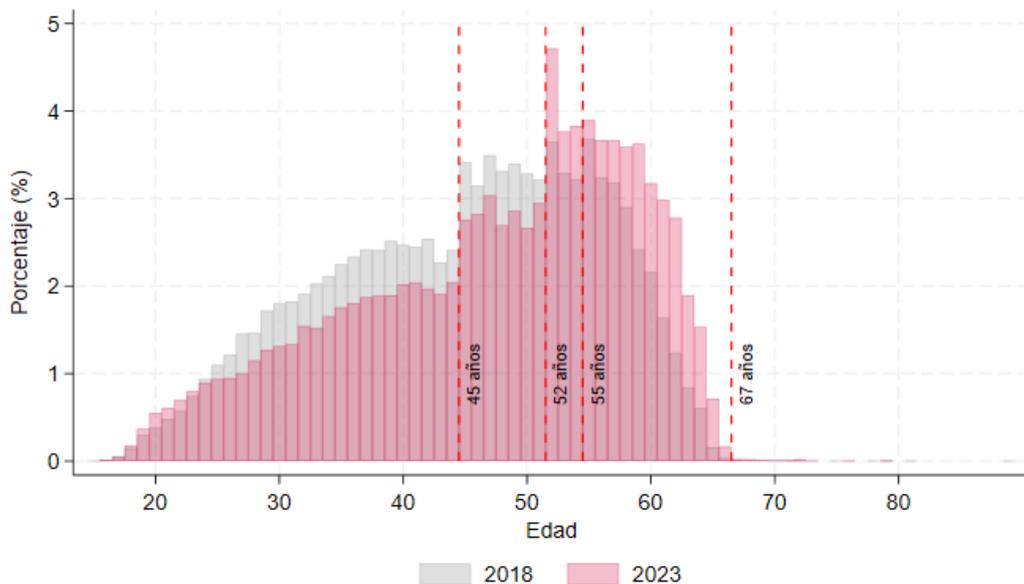


Fuente: AIReF a partir de los datos del SEPE de 2023

**La fijación de una edad mínima para el acceso al subsidio de mayores produce un efecto acumulación (bunching) en las distribuciones de perceptores del subsidio de desempleo.** El gráfico RE\_1.2. muestra el histograma de frecuencias relativas de la edad de los perceptores del subsidio de desempleo en 2018 y en 2023 elaborado a partir de los microdatos de la muestra continua de vidas laborales. Antes de la reforma de 2019, se aprecia que en la distribución de 2018 se producía un incremento significativo en el número de beneficiarios del subsidio entre 54 y 55 años. En cambio, tras la reforma, se aprecia que en la distribución de

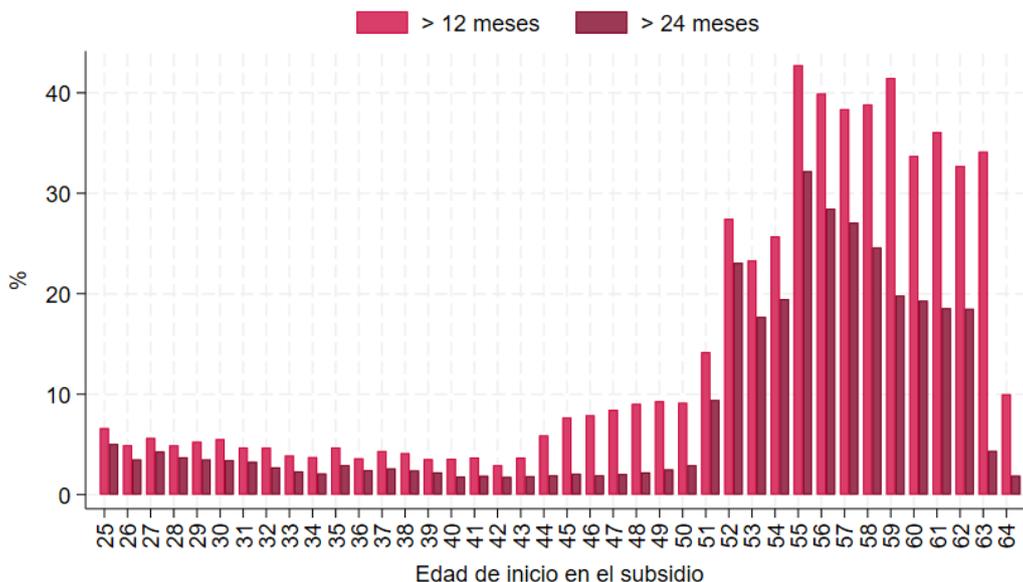
2023 esa discontinuidad desaparece y se acentúa el aumento en la frecuencia relativa entre 51 y 52 años. El gráfico RE\_1.3. y el gráfico RE\_1.4. desglosan por edad para 2018 y 2023 dos indicadores: el porcentaje de personas receptoras del subsidio con duraciones superiores a 12 y 24 meses respectivamente. Se aprecia que en 2023 estos dos indicadores aumentan entre los 51 y los 52 años, mientras que en 2018 también se producía una discontinuidad entre los 54 y los 55 años. La presencia de una discontinuidad estadística en el porcentaje de beneficiarios que permanecen por períodos prolongados recibiendo el subsidio, fundamentada aparentemente solo por la diferencia de un año de edad (sea entre los 51 y 52 años, o entre los 54 y 55 años), justifica la realización de un análisis econométrico causal. Este análisis tiene como objetivo determinar si el diseño del subsidio afecta al comportamiento de sus perceptores.

**GRÁFICO RE\_1.2. DISTRIBUCIÓN POR EDADES DE LOS BENEFICIARIOS DEL SUBSIDIO DE DESEMPEÑO**



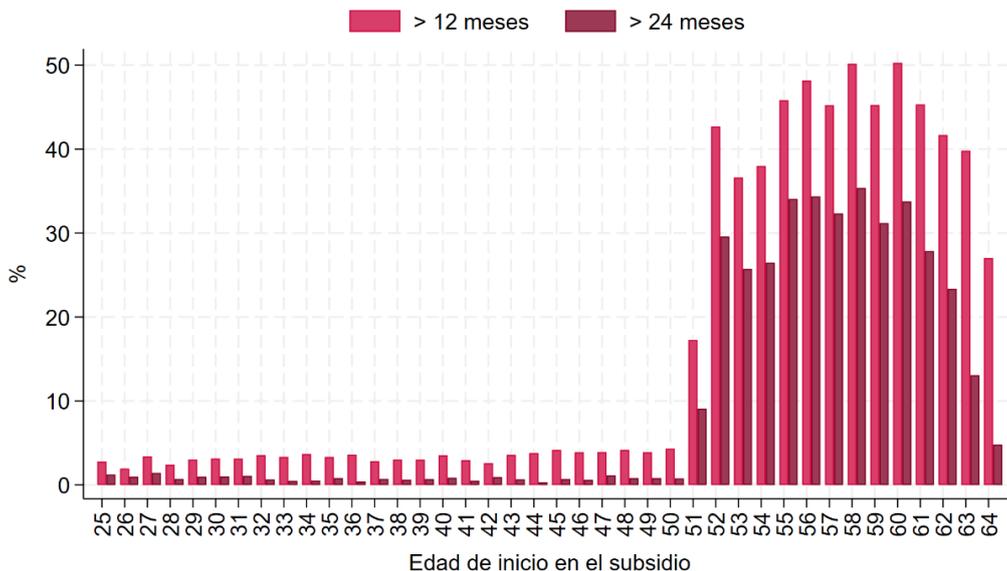
Fuente: AIReF a partir de Microdatos de las MCVL 2018 y 2023

**GRÁFICO RE\_1.3. . PORCENTAJE DE PERSONAS EN EL SUBSIDIO EN 2018 CON DURACIONES SUPERIORES A 12 O 24 MESES. DESGLOSE POR EDAD DE ENTRADA EN EL SUBSIDIO**



Fuente: AIReF a partir de Microdatos de la MCVL 2018

**GRÁFICO RE\_1.4. PORCENTAJE DE PERSONAS EN EL SUBSIDIO EN 2023 CON DURACIONES SUPERIORES A 12 O 24 MESES. DESGLOSE POR EDAD DE ENTRADA EN EL SUBSIDIO**



Fuente: AIReF a partir de Microdatos de la MCVL 2023

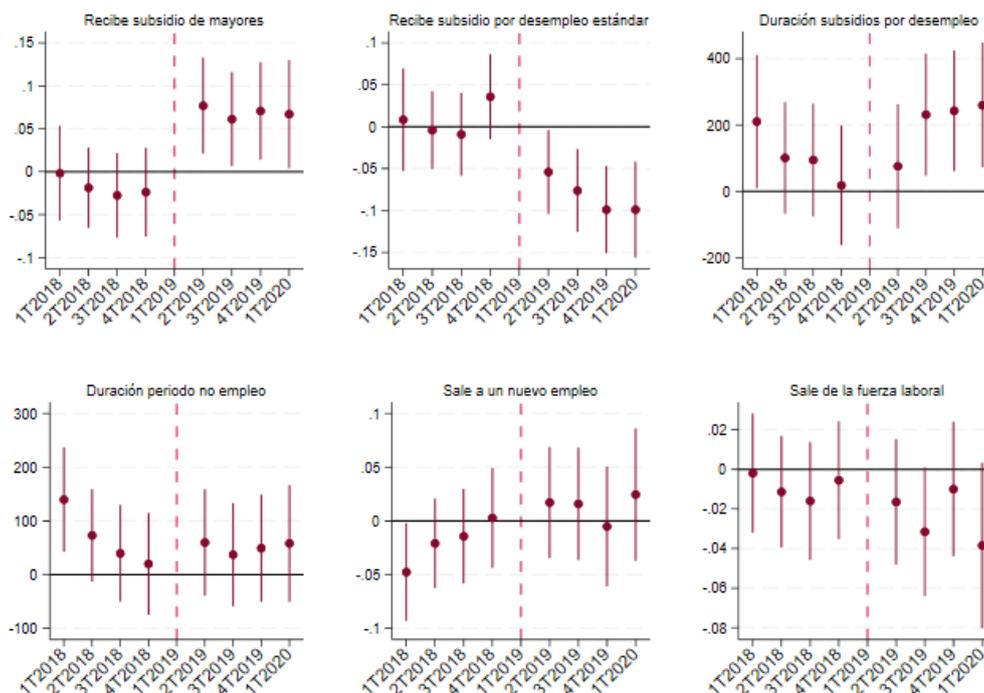
**Domènech-Arumí y Vannutelli (2023)<sup>6</sup> encuentran efectos significativos sobre el empleo derivados de la modificación normativa de 2012 que aumenta de 52 a 55 años la edad mínima de acceso al subsidio de mayores.** Los autores encuentran que el endurecimiento del requisito de edad para acceder al subsidio para mayores tuvo los siguientes impactos causales sobre los trabajadores afectados (los de 52 a 55 años) (i) aumentó la rapidez con la que se volvieron a incorporar al empleo, (ii) incrementó la proporción de personas que salen de la fuerza laboral o recurren a otros programas de asistencia por desempleo (iii) redujo los salarios en el siguiente empleo encontrado.

**La evaluación realizada por AIReF halla un impacto causal de la reforma de 2019: quienes pasan a poder percibir el subsidio lo reciben durante más tiempo** (ver gráfico RE\_1.5. ). La AIReF aplica un modelo de diferencias en diferencias basado en la aproximación de Domènech-Arumí y Vannutelli (2023) para estudiar el impacto de la reforma de 2019 que reduce la edad mínima de acceso al subsidio de mayores desde los 55 años a los 52 años. De esta forma, quienes a partir del 13 de marzo de 2019 podían acceder al subsidio de desempleo y tenían entre 52 y 55 años pasaron a poder solicitar el subsidio para mayores (grupo de tratamiento). Este grupo se compara con aquellos que tenían entre 55 y 58 años, grupo de control, que podían acceder al subsidio para mayores tanto antes como después de la reforma. El gráfico 5 muestra el efecto en los cuatro trimestres posteriores a la reforma en seis variables: el porcentaje que recibe el subsidio para mayores, el porcentaje que recibe el subsidio por desempleo “estándar”, la duración en el subsidio por desempleo, los días en una situación de no empleo, el porcentaje que vuelve a encontrar un empleo y el porcentaje que sale de la fuerza laboral<sup>7</sup>. Como cabría esperar, la reforma provoca un aumento en la proporción de individuos que percibe el subsidio de mayores, al tiempo que se reduce la proporción de personas que percibe el subsidio de desempleo estándar anteriormente vigente para este grupo etario. El resultado más destacado que se obtiene de la estimación es que la reforma aumenta la duración en el subsidio por desempleo. No se aprecian en cambio efectos significativos en el resto de los resultados analizados.

<sup>6</sup> Agradecemos a los autores los intercambios metodológicos y análisis compartidos.

<sup>7</sup> En línea con Domènech-Arumí y Vannutelli (2023), asumimos que un individuo sale de la fuerza laboral si acaba su prestación o subsidio por desempleo y no encuentra un empleo en el periodo de un año. También podría estar recibiendo la Renta Activa de Inserción u otra prestación que no se refleje en la MCVL.

**GRÁFICO RE\_1.5. IMPACTO DE LA REFORMA DE 2019 SOBRE INDICADORES DE EMPLEO Y DURACIÓN EN EL SUBSIDIO**



Fuente: AIReF a partir de Microdatos de la MCVL

**En concreto, se estima que la reforma de 2019 generó un incremento de 120 días en la duración del subsidio.** El cuadro RE\_1.1. ilustra los resultados del análisis de diferencias en diferencias (diff-in-diff), tanto con variables de control como sin ellas, para las siguientes variables dependientes: proporción de individuos que acceden al subsidio para mayores (columnas 1 y 2), proporción de beneficiarios del subsidio de desempleo estándar (columnas 3 y 4), y duración del subsidio (columnas 5 y 6). Los modelos (1), (3) y (5) excluyen variables de control, mientras que los modelos (2), (4) y (6) las incorporan. Los modelos (5) y (6) evidencian un efecto causal de la reforma sobre la duración del subsidio de desempleo, incrementando el período de permanencia en la prestación entre 98 y 121 días.

**CUADRO RE\_1.1. . RESULTADOS DEL MODELO DIFF-IN-DIFF DE LA REFORMA DE 2019 SOBRE EL SUBSIDIO DE DESEMPLEO**

	Recibe subsidio de mayores		Recibe subsidio por desempleo estándar		Duración subsidios por desempleo	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Edad 52-55 * Después	0,0836*** (0,0114)	0,0843*** (0,0118)	-0,0807*** (0,0107)	-0,0820*** (0,0109)	97,92** (40.85)	121,1*** (40.70)
Controles	No	Sí	No	Sí	No	Sí

Errores estándar robustos entre paréntesis  
\*\*\* p<0,01, \*\* p<0,05, \* p<0,1

Fuente: AIReF a partir de Microdatos de la MCVL

**En conclusión, el análisis presentado en este recuadro evidencia aumentos en la duración del subsidio por desempleo a raíz de la reforma de 2019, cuestión que no se aborda sustancialmente en la nueva normativa de 2024.**

La evaluación empírica demuestra un incremento estadísticamente significativo en la duración del subsidio. Esta evidencia resulta particularmente relevante en el contexto de la reforma que entrará en vigor en noviembre de 2024, la cual, si bien implementa un complemento de apoyo al empleo con límite temporal de 180 días, no modifica la naturaleza indefinida del subsidio para mayores de 52 años, colectivo que representa el 60% de los beneficiarios totales de la prestación.

Aunque la nueva normativa introduce un mecanismo innovador orientado a incentivar la reincorporación laboral mediante el complemento de apoyo al empleo, cuyos efectos será necesario evaluar, la evidencia empírica sugiere que establecer un umbral de edad a partir del cual el subsidio pasa a ser indefinido incrementa el tiempo de permanencia. Los hallazgos señalan la conveniencia de implementar una reforma más integral que module el carácter ilimitado de la prestación a partir de un umbral de edad, analice su complementariedad con el ingreso mínimo vital e introduzca mecanismos más eficaces de activación laboral para este segmento poblacional.

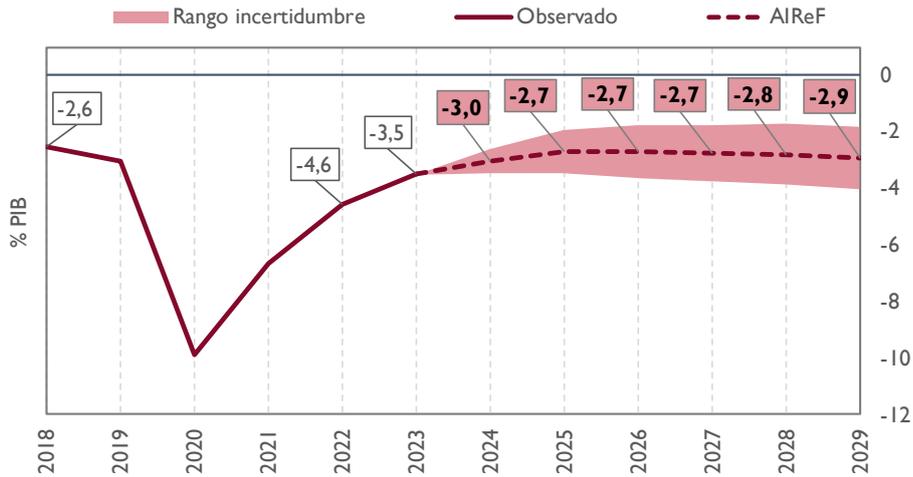
# 4. ANÁLISIS DEL ESCENARIO PRESUPUESTARIO 2024-2029

**La AIReF prevé un déficit de las AA. PP. en 2024 del 3% del PIB, que mejorará en tres décimas en 2025, para luego comenzar en 2028 una ligera senda ascendente y terminar en el 2,9% en 2029.** Las previsiones de la AIReF incorporan la finalización de las medidas contra la crisis energética y la subida de precios contenidas en los seis reales decretos leyes aprobados hasta el momento, que, a falta de prórrogas, se extinguirán a finales de 2024, lo que redundará en una reducción de dos décimas en el déficit en 2025. Cualquier prórroga de las medidas que se apruebe tendrá un impacto directo sobre el déficit. Por su parte, la evolución del escenario macroeconómico contribuye a reducir en cinco décimas la estimación de déficit, que se compensa parcialmente por el incremento de los empleos que supone la revalorización de las pensiones. Las previsiones fiscales se han elaborado sobre la información disponible antes del reciente desastre ocasionado por la DANA y, por lo tanto, no incorporan el potencial impacto sobre las cuentas públicas, para cuya valoración no hay aún elementos suficientes.

**A medio plazo, la AIReF estima que en ausencia de medidas adicionales el déficit se estabiliza unas décimas por debajo del límite del 3%.** Una vez dejen de estar vigentes las medidas antes señaladas, el déficit se reducirá al 2,7%

hasta 2027. A partir de entonces, comienza una senda ligeramente ascendente alcanzando el 2,9% en 2029. Esto supone un agotamiento del margen para reducir el déficit en ausencia de nuevas medidas, y permanecería estacionario ligeramente por debajo del límite del 3% establecido por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

**GRÁFICO 45. EVOLUCIÓN DE LA CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LAS AA. PP.**



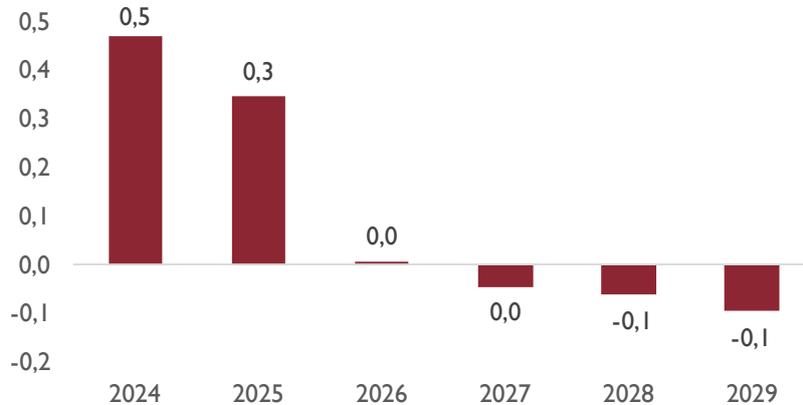
Fuente: IGAE y AIReF

**CUADRO 8. RECURSOS Y EMPLEOS EN % SOBRE PIB (SIN PRTR). SENDA DE MEDIO PLAZO AIREF**

	AIReF						
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>RECURSOS</b>	41,2	41,4	41,5	41,4	41,6	41,7	41,9
<b>EMPLEOS</b>	44,7	44,4	44,2	44,1	44,3	44,5	44,8
<b>SALDO</b>	-3,5	-3,0	-2,7	-2,7	-2,7	-2,8	-2,9

Fuente: IGAE y AIReF

GRÁFICO 46. PREVISIÓN DE LA VARIACIÓN ANUAL DEL DÉFICIT (% PIB)

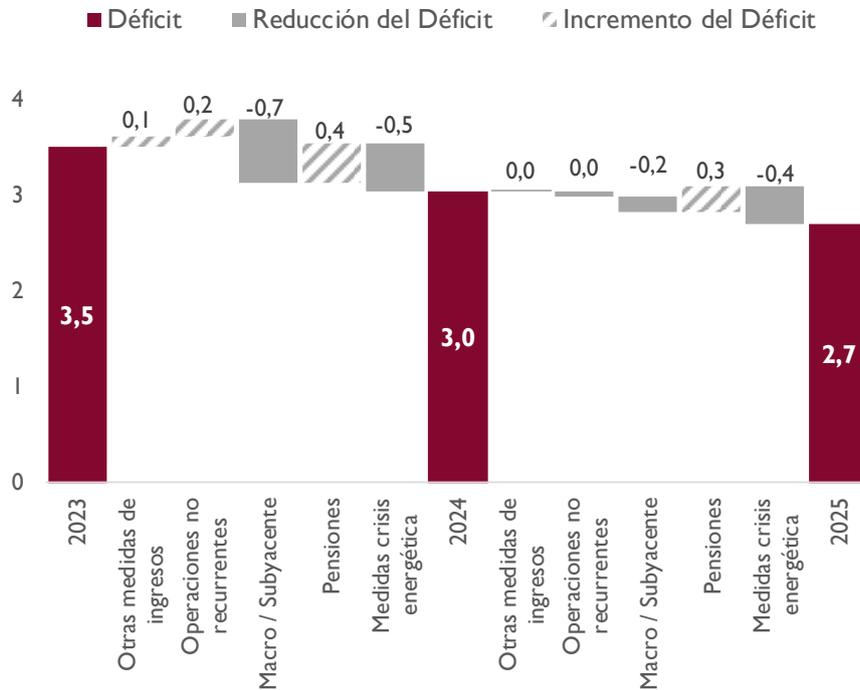


Nota: El signo positivo indica un déficit menor ese año respecto al anterior

Fuente: AIReF

**La reducción del déficit en 2023 y 2025 se fundamenta principalmente al menor coste de las medidas y a un escenario macroeconómico favorable, parcialmente compensadas por la revalorización de las pensiones y el aumento de las operaciones no recurrentes.** Para 2024, en sentido positivo, el menor coste de las medidas energéticas y medidas para suavizar la subida de la inflación en 2024 aporta cinco décimas, mientras que la buena marcha de la economía contribuye en otras siete décimas. En sentido contrario, la revalorización de las pensiones aumenta el déficit en cuatro décimas y las operaciones no recurrentes derivadas de sentencias lo incrementan en dos décimas. Por último, el resto de las medidas de ingresos tienen un impacto negativo de una décima de PIB. Para 2025, la retirada de las medidas para paliar la crisis energética y la subida de precios, que no han sido renovadas para el año 2025, junto con la buena marcha de la economía, parcialmente compensada por la revalorización de las pensiones, reducirán el déficit de ese año hasta el 2,7%. Por su parte, se espera que se mantenga el coste de las operaciones no recurrentes en 2025 en línea con 2024 debido a las sentencias dictadas recientemente.

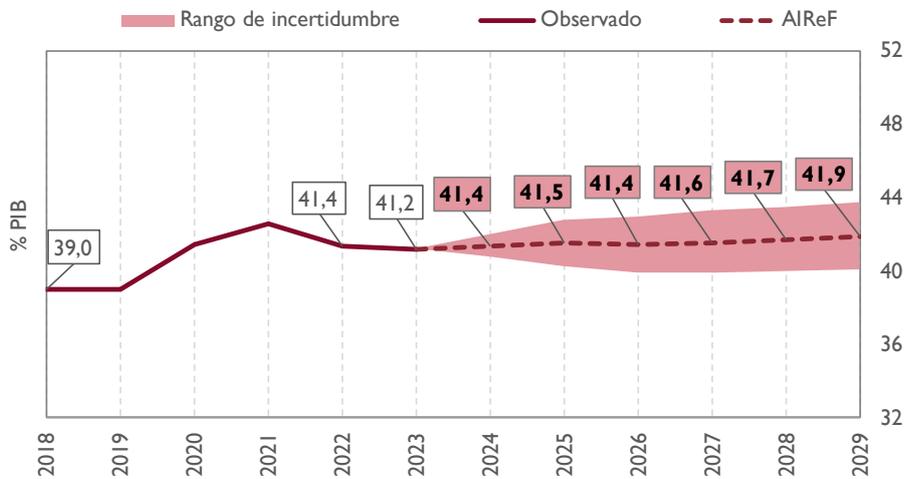
GRÁFICO 47. APORTACIÓN A LA EVOLUCION DEL DÉFICIT. 2023-2025



Fuente: AIReF

La AIReF prevé que el peso de los recursos sobre el PIB, sin incluir el PRTR, aumente siete décimas, desde el 41,2% en 2023 hasta el 41,9% en 2029. La AIReF considera que, entre 2023 y 2025, la desaparición de las medidas para paliar los efectos de la crisis energética y la subida de precios, combinado con las otras medidas aprobadas (Mecanismo de Equidad Intergeneracional y los ingresos temporales) empujarán los recursos tres décimas al alza. En 2026, la desaparición de las medidas de ingresos temporales empuja los recursos una décima a la baja. Desde 2026, las cotizaciones se estabilizan, mientras que los impuestos sobre los productos comenzarán una senda descendente. Sin embargo, eso queda compensado por el aumento del peso de los impuestos tipo renta. De esta forma, en 2029, según las estimaciones de la AIReF, el peso de los ingresos sobre PIB será casi tres puntos superior al de 2019, lo que supondría un incremento estructural de los ingresos que se refleja principalmente en los impuestos tipo renta y las cotizaciones.

**GRÁFICO 48. TOTAL AA. PP. RECURSOS (% PIB)**



Fuente: IGAE y AIReF

**GRÁFICO 49. PREVISIÓN DE LA EVOLUCIÓN ANUAL DE LOS RECURSOS (SIN PRTR) (% PIB)**

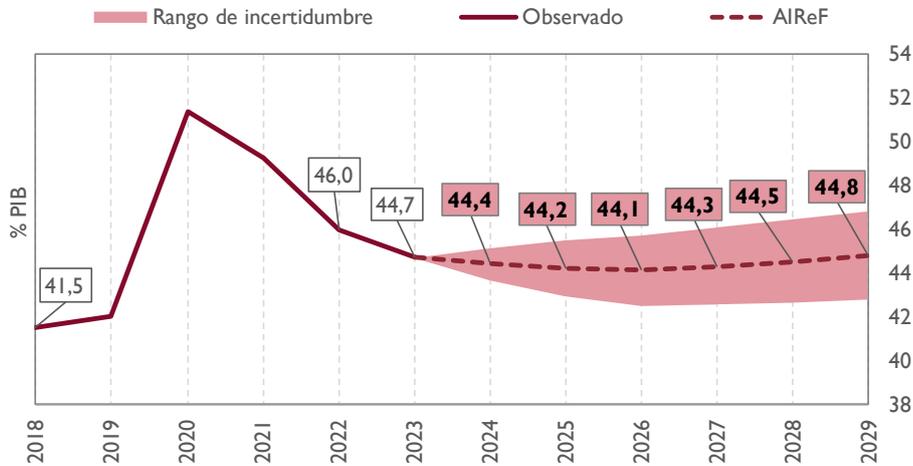


Nota: El signo positivo indica recursos mayores que el año anterior

Fuente: AIReF

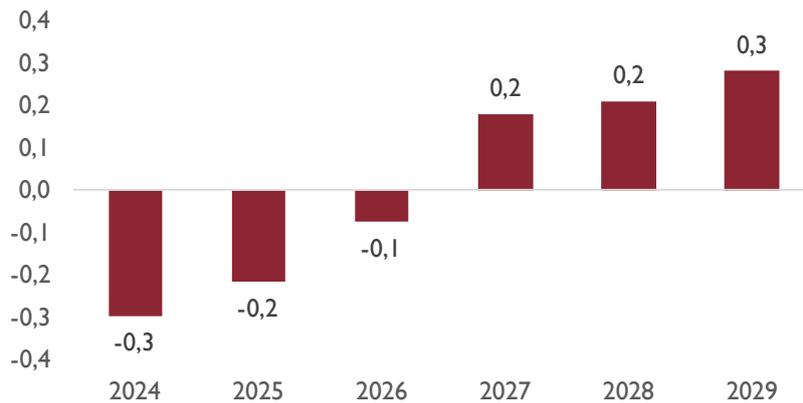
La AIReF prevé que el peso de los empleos sobre el PIB, sin incluir el PRTR, se reduzca los primeros años para luego volver aumentar hasta un 44,8%, una décima superior al nivel de 2023. La AIReF considera que, entre 2023 y 2026, el peso de los empleos se reducirá en seis décimas, empujado principalmente por la reducción de los principales componentes del consumo público y las subvenciones y otros gastos. Sin embargo, desde 2027 el aumento del gasto en intereses, transferencias sociales en efectivo y formación bruta de capital empujan el peso de los empleos al alza casi ocho décimas, hasta alcanzar un 44,8% de PIB.

**GRÁFICO 50. EVOLUCIÓN DE LOS EMPLEOS. TOTAL AA. PP. (% PIB)**



Fuente: IGAE y Estimación AIReF

**GRÁFICO 51. PREVISIÓN DE LA EVOLUCIÓN ANUAL DE LOS EMPLEOS (SIN PRTR) (% PIB)**



Nota: El signo positivo indica unos empleos mayores que el año anterior

Fuente: AIReF

## 4.1. Evolución de los recursos de las Administraciones Públicas

La AIReF proyecta un aumento del peso de los recursos sobre el PIB de siete décimas entre 2023 y 2029, hasta alcanzar el 41,9% al final del periodo, con una ligera contracción en 2026 por la retirada de los gravámenes temporales. Las previsiones de la AIReF consideran un escenario inercial sin incorporación de nuevas medidas de ingresos y asumen la extinción de las rebajas impositivas del IVA a 31 de diciembre de 2024. La AIReF prevé una senda ascendente de los recursos en el periodo, con un leve retroceso de los ingresos públicos en 2026 explicado por la retirada anunciada de los gravámenes temporales sobre la banca y las energéticas, que detraen dos

décimas de PIB. A partir de entonces, se retoma la senda al alza gracias al crecimiento continuado de los impuestos sobre la renta. Si se tiene en cuenta el PRTR los ingresos se mantendrán estables en torno al 42% del PIB en todo el horizonte de previsión.

**El grueso del incremento se concentra en la recaudación tributaria, que aumenta un punto su peso sobre el PIB entre 2023 y 2029, mientras que las cotizaciones se mantienen estables y el resto de recursos se contraen tres décimas.** La AIReF estima que los impuestos directos aumentarán su peso desde el 12,2% en 2023 al 13,3% en 2029 debido principalmente al impulso de la recaudación del IRPF. En sentido contrario, se prevé que la imposición indirecta experimente una leve contracción, compensándose la subida de dos décimas del IVA con una caída algo superior de los otros impuestos sobre la producción. Cabe destacar la caída que se produce en 2026 por la retirada de los gravámenes temporales que supone en torno a dos décimas de PIB.

**CUADRO 9. RECURSOS SIN PRTR (% PIB). SENDA DE MEDIO PLAZO AIREF**

	AIReF						
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>RECURSOS</b>	<b>41,2</b>	<b>41,4</b>	<b>41,5</b>	<b>41,4</b>	<b>41,6</b>	<b>41,7</b>	<b>41,9</b>
<b>INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>23,6</b>	<b>23,9</b>	<b>24,1</b>	<b>24,0</b>	<b>24,2</b>	<b>24,3</b>	<b>24,6</b>
Sobre la producción e importaciones	11,0	11,1	11,1	11,0	11,0	10,9	10,9
<i>Impuestos del tipo valor añadido IVA</i>	6,4	6,5	6,6	6,6	6,6	6,6	6,6
<i>Impuestos sobre los productos (IIEE, ...)</i>	2,8	2,9	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8
<i>Otros impuestos s/ la producción (IBI, ...)</i>	1,8	1,7	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5
De tipo renta	12,2	12,4	12,6	12,7	12,9	13,1	13,3
<i>IRPF (incluido IRNR personas físicas)</i>	9,0	9,1	9,4	9,5	9,6	9,8	10,0
<i>Imp. Soc. (incluido IRNR personas jurídicas)</i>	2,8	2,8	2,8	2,8	2,9	2,9	3,0
<i>Otros impuestos corrientes</i>	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Capital	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>COTIZACIONES</b>	<b>13,2</b>	<b>13,3</b>	<b>13,4</b>	<b>13,3</b>	<b>13,3</b>	<b>13,3</b>	<b>13,3</b>
<b>RESTO DE RECURSOS</b>	<b>4,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>

Fuente: IGAE y AIReF

#### 4.1.1. Impuestos sobre la producción y las importaciones

**La AIReF prevé un aumento del peso sobre PIB de la imposición indirecta de una décima entre 2023 y 2025, seguido de una reducción gradual hasta alcanzar un 10,9% en 2029.** El aumento inicial es consecuencia de la retirada de medidas y la ligera aceleración proyectada de la demanda nacional. La contracción posterior se explica por una evolución de los impuestos especiales y del ITPyAJD por debajo de la tasa de crecimiento prevista del PIB. Algunos de los principales componentes de esta rúbrica, como son el IVA, el Impuesto Especial sobre la Electricidad o el Impuesto sobre el Valor de la Producción Eléctrica (IVPEE), se han visto menoscabados por las medidas

aprobadas para paliar la crisis energética y la subida de precios. La recaudación del IVA ha estado afectada en los tres últimos años por las rebajas impositivas adoptadas y que han sido extendidas hasta el 31 de diciembre de 2024, de hecho, en el cuarto trimestre de 2024, siguen vigentes medidas de rebajas de tipos sobre la electricidad y los alimentos. En cuanto al Impuesto Especial sobre la Electricidad su tipo se ha sido reestableciendo en desde inicios de 2024 volviendo a su tipo habitual a partir del 1 de julio, lo que ha generado una recaudación adicional de alrededor de 1.000 millones de euros respecto al año anterior. Por último, en el IVPEE su base imponible también se ha ido restableciendo durante los dos primeros trimestres, hasta alcanzar el 100% habitual para la segunda mitad del año, lo que supone una recaudación adicional de una décima de PIB (ver apartado 4.3 Impacto de las medidas en las cuentas de las Administraciones Públicas). La retirada de medidas implica un avance importante en la recaudación indirecta en 2025, pero en 2026 la supresión del gravamen temporal sobre las sociedades energéticas implica una caída y, a partir de entonces, la desaceleración de la demanda nacional y la secular caída de la recaudación de los impuestos especiales en peso sobre PIB, marcan una tendencia decreciente hasta el final del horizonte de previsión.

#### 4.1.2. Impuestos sobre la renta y patrimonio

**La AIReF prevé que el peso sobre PIB de los impuestos tipo renta presentará un crecimiento continuado durante el periodo 2023-2029 hasta alcanzar el 13,3% en 2029, 1,1 puntos superior al observado al cierre de 2023.** De manera temporal, durante 2023, 2024 y 2025, esta rúbrica incorpora el gravamen al sector financiero y registra el impacto adicional por la limitación temporal en el Impuesto sobre Sociedades a la compensación de pérdidas intragrupo en los grupos consolidados (ver apartado 4.3 Impacto de las medidas en las cuentas de las Administraciones Públicas). Asimismo, se mantiene el Impuesto Temporal de Solidaridad sobre las Grandes Fortunas (ITSGF), cuya recaudación pasa a las CC. AA. tras las modificaciones normativas en el Impuesto sobre Patrimonio efectuadas por Madrid, Andalucía, Baleares, Cantabria, Región de Murcia o Galicia. El peso sobre el PIB de esta rúbrica presenta un crecimiento continuado a lo largo de todo el periodo, a pesar del impacto negativo desde 2026 de la retirada de las medidas temporales de ingresos. A partir de entonces, la recaudación en puntos de PIB continúa con su senda creciente explicada por la dinámica de las proyecciones de la AIReF de las bases salariales del IRPF —en línea con la tendencia estimada de la remuneración de asalariados y por la progresividad en frío de este impuesto—, así como por la evolución positiva de la base del Impuesto sobre

Sociedades, cuyo crecimiento se relaciona con la variable macroeconómica excedente bruto de explotación.

#### 4.1.3. Impuestos sobre el capital

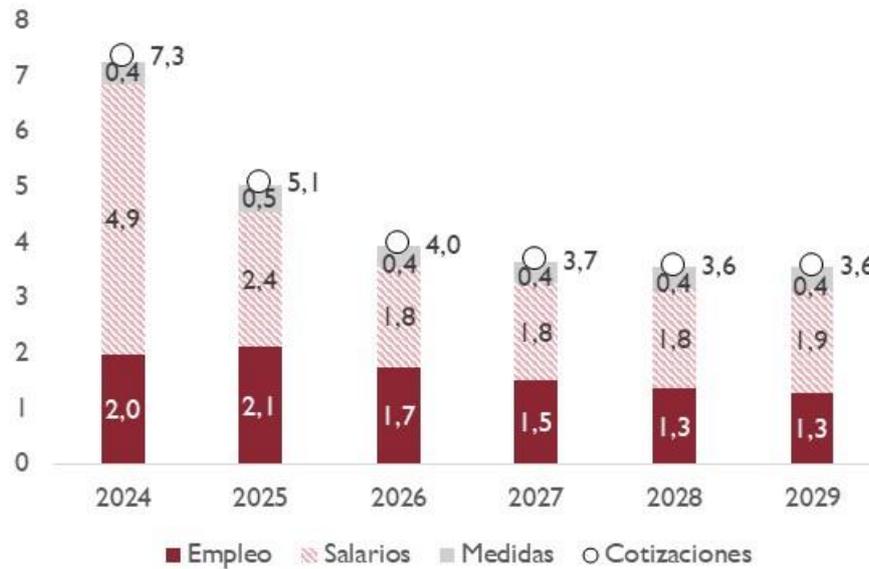
**Las previsiones de la AIReF mantienen prácticamente planos los impuestos sobre el capital, en un 0,3% del PIB en 2029, menos de media décima por debajo del peso en el cierre de 2023.** Esta rúbrica —que incluye el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones o el Impuesto sobre el Patrimonio— presenta una evolución estable, pero con un crecimiento inferior al del PIB nominal, de manera que pierde peso sobre PIB a cierre del horizonte de previsión.

#### 4.1.4. Cotizaciones sociales

**La AIReF espera que las cotizaciones sociales de las AA. PP. aumenten su peso sobre PIB en una décima en 2024 y 2025, del 13,2% en 2023 al 13,4% en 2025, y se mantengan en el 13,3% a partir de 2026.** Por un lado, las cotizaciones sociales de los Fondos de la Seguridad Social aumentan tres décimas de PIB en 2024 debido principalmente al dinamismo del mercado de trabajo. En 2025 las medidas —con el aumento de la cotización adicional del Mecanismo de Equidad Intergeneracional y la entrada en vigor de la cuota de solidaridad— son el principal factor determinante del aumento del peso sobre PIB de las cotizaciones sociales. Por otro lado, las cotizaciones imputadas de la Administración Central pierden peso sobre PIB a lo largo de todo el horizonte de previsión debido a la progresiva desaparición del régimen de Clases Pasivas del Estado.

**La evolución positiva de los salarios es el principal determinante de la evolución de las cotizaciones sociales a lo largo de todo el horizonte de previsión, y, en menor instancia, el empleo y las medidas.** El dinamismo del mercado de trabajo, complementado por la introducción del Mecanismo de Equidad Intergeneracional y de la cuota de solidaridad, determina que las cotizaciones sociales aumenten un 7,3% en 2024 y un 5,1% en 2025. En el medio plazo el crecimiento se va moderando hasta el 3,6% en 2029.

GRÁFICO 52. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO (% VAR.) DE LAS COTIZACIONES SOCIALES



Fuente: AIReF

#### 4.1.5. Resto de recursos

La AIReF estima que el resto de recursos descenderán en 2024 al 4,2% del PIB, dos décimas menos que un año antes, y caerá una décima adicional en el resto del periodo de proyección. La caída en el año en curso se justifica por una contracción estimada de los dividendos procedentes del Banco de España de en torno a 1.500 millones de euros y por una evolución del resto de conceptos inferior a la del avance del PIB nominal. A partir de 2024, esta rúbrica que incluye intereses, rentas de sociedades y cooperación internacional corriente, entre otros, se mantiene estable, cerrando 2029 en un 4,1% del PIB.

## RECUADRO 2. DESAGREGACIÓN DE LA EVOLUCIÓN DE LOS RECURSOS HASTA 2029

Entre 2019 y 2023, el peso de los recursos sobre el PIB ha aumentado 2,2 puntos, concentrándose dicho incremento en los impuestos sobre la renta y las cotizaciones sociales. La caída del PIB en 2020 por la pandemia se tradujo en un incremento del peso de todos los impuestos. En los años siguientes, a pesar de la recuperación económica, se ha mantenido e incluso aumentado este cambio de nivel en alguna de las rúbricas, cerrando 2023 con una recaudación del IRPF 1,1 puntos de PIB superior a la de 2019, de 0,8 puntos superior en el caso del Impuesto sobre Sociedades y de 0,3 puntos en las cotizaciones sociales. En sentido contrario, los impuestos sobre los productos han visto reducido su peso sobre PIB por un avance de los impuestos especiales inferior al del PIB nominal.

En el medio plazo, la AIReF estima un aumento del peso de los recursos sobre el PIB de tres puntos en el horizonte de previsión 2019-2029. Este aumento se concentra en los impuestos de tipo renta y las cotizaciones sociales, mientras que el peso de la imposición indirecta se reduce en el periodo. La recaudación del IRPF crece más de dos puntos de PIB desde 2019 a 2029, alcanzando un peso del 10%, y la del Impuesto sobre Sociedades aumenta en un punto en el mismo periodo hasta el 3%. Los impuestos indirectos, contrariamente, pierden medio punto de PIB hasta situarse en el 10,9%, debido la progresiva contracción de la recaudación de los impuestos especiales. Por último, las cotizaciones aportan el medio punto restante de crecimiento, hasta pesar 13,3% en 2029.

CUADRO RE\_1.2. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DE LOS INGRESOS (%PIB) EN EL MEDIO PLAZO

	Evolución recursos de las AA.PP.				
	2019	2023	2029	2023-2019	2029-2019
<b>RECURSOS AA.PP.</b>	<b>39,0</b>	<b>41,2</b>	<b>41,9</b>	<b>2,2</b>	<b>3,0</b>
<b>INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>22,1</b>	<b>23,6</b>	<b>24,6</b>	<b>1,5</b>	<b>2,4</b>
<b>Sobre la producción e importaciones</b>	<b>11,4</b>	<b>11,0</b>	<b>10,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>
<i>Impuestos del tipo valor añadido IVA</i>	6,5	6,4	6,6	0,0	0,1
<i>Impuestos sobre los productos (IIIE, ...)</i>	3,2	2,8	2,8	-0,4	-0,4
<i>Otros impuestos s/ la producción (IBI, ...)</i>	1,7	1,8	1,5	0,1	-0,2
<b>De tipo renta</b>	<b>10,3</b>	<b>12,2</b>	<b>13,3</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>
<i>IRPF (incluido IRNR personas físicas)</i>	7,9	9,0	10,0	1,1	2,1
<i>Imp. Soc. (incluido IRNR personas jurídicas)</i>	2,0	2,8	3,0	0,8	1,0
<i>Otros impuestos corrientes</i>	0,4	0,5	0,3	0,1	-0,1
<b>Sobre el capital</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
<b>COTIZACIONES SOCIALES</b>	<b>12,8</b>	<b>13,2</b>	<b>13,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>
<b>RESTO DE RECURSOS</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>

Fuente: AIReF.

**El grueso del incremento de los ingresos entre 2019-2023 se concentra en la evolución de las variables macroeconómicas, seguida de la progresividad en frío del IRPF.**

La AIReF desagrega el incremento del peso de los ingresos sobre el PIB por tipo de recurso y por tres componentes: evolución de las variables macroeconómicas, medidas adoptadas y progresividad en frío de las figuras tributarias progresivas. De los 2,2 puntos de PIB de recaudación adicional en 2023 respecto a 2019, 1,7 puntos provienen de la evolución de las variables macroeconómicas, que ha incidido de manera especialmente favorable en el impuesto sobre la renta, debido a la incidencia sobre este componente del crecimiento de la actividad económica, del empleo y de los precios. En segundo lugar, la progresividad en frío de la tarifa del IRPF aporta 5 décimas de PIB. Las medidas adoptadas en los últimos años aportan una décima de PIB más, puesto que las rebajas impositivas adoptadas son más que compensadas por el incremento de las cotizaciones sociales fruto de la reforma de las pensiones.

**CUADRO RE\_1.3. DESAGREGACIÓN DEL INCREMENTO DE INGRESOS EN 2019-2023 (%PIB)**

	% PIB			Total
	Evolución macro	Medidas	Progresividad en frío del IRPF	
<b>Total</b>	<b>1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>2,2</b>
Impuestos sobre la producción y las importaciones	0,0	-0,4		-0,4
Impuestos corrientes sobre renta y patrimonio	1,5	-0,1	0,5	1,9
Impuestos sobre capital	-0,1	0,0		-0,1
Cotizaciones sociales	-0,2	0,5		0,3
Rentas de la propiedad y otros ingresos	0,4	0,0		0,4

Fuente: AIReF.

**El grueso del incremento de los ingresos entre 2019-2029 se concentra en la progresividad en frío del impuesto sobre la renta de las personas físicas y las medidas adoptadas en lo referente a las cotizaciones sociales, teniendo la evolución de la actividad económica un peso menor.**

Entre 2019 y 2029 la AIReF estima un incremento de los ingresos sobre el PIB de tres puntos, que se descompone de la siguiente manera. La evolución proyectada por la AIReF de las variables macroeconómicas contribuiría positivamente a la recaudación en 0,6 puntos de PIB. Asimismo, la progresividad en frío del IRPF generaría una recaudación adicional de 1,5 puntos de PIB. Por último, las medidas adoptadas hasta la fecha y que tienen el carácter de permanentes, como el incremento de las cotizaciones sociales a raíz de la reforma de las pensiones (ver apartado de medidas), la restauración del IVPEE en un contexto de precios de electricidad más elevados o la creación

de nuevas figuras impositivas como el impuesto sobre plásticos no reutilizables, aportan un punto de PIB más.

**CUADRO RE\_1.4. DESAGREGACIÓN DEL INCREMENTO DE INGRESOS EN 2019-2029**

	% PIB			
	Evolución macro	Medidas	Progresividad en frío del IRPF	Total
<b>Total</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>3,0</b>
Impuestos sobre la producción y las importaciones	-0,9	0,4		-0,5
Impuestos corrientes sobre renta y patrimonio	1,9	-0,3	1,5	3,0
Impuestos sobre capital	-0,1	0,0		-0,1
Cotizaciones sociales	-0,5	0,9		0,5
Rentas de la propiedad y otros ingresos	0,1	0,0		0,1

Fuente: AIReF.

## 4.2. Evolución de los empleos de las AA. PP.

La AIReF estima que los empleos sin PRTR tendrán una senda descendente hasta 2026, momento a partir del cual comenzarán una recuperación hasta alcanzar un 44,8% de PIB en 2029, una décima superior al cierre de 2023. La AIReF prevé que hasta 2026 se reducirá el peso sobre PIB de los principales componentes del consumo público y las subvenciones y otros gastos, quedando esta caída parcialmente compensada por el aumento de los intereses y de las prestaciones sociales en efectivo. Desde 2026, los intereses y las prestaciones sociales en efectivo continúan su senda ascendente, junto con la formación bruta de capital, debida al aumento del gasto en defensa, siendo solo parcialmente compensados por la reducción del peso de la remuneración de asalariados y las subvenciones y otros gastos.

**CUADRO 10. EMPLEOS EN % S/PIB (SIN PRTR). SENDA DE MEDIO PLAZO AIREF**

	AIReF						
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>EMPLEOS</b>	<b>44,7</b>	<b>44,4</b>	<b>44,2</b>	<b>44,1</b>	<b>44,3</b>	<b>44,5</b>	<b>44,8</b>
Remuneración asalariados	10,9	10,8	10,7	10,6	10,5	10,4	10,4
Consumos intermedios	5,7	5,6	5,5	5,6	5,6	5,6	5,7
Transf. sociales en especie vía mdo.	2,7	2,7	2,6	2,6	2,7	2,7	2,7
Prestaciones sociales en efectivo	16,8	16,8	16,8	16,9	16,9	16,9	17,0
Intereses	2,4	2,5	2,5	2,6	2,7	2,8	2,9
Formación bruta de capital	2,7	2,6	2,6	2,7	2,8	2,9	3,0
Subvenciones y otros gastos	3,6	3,5	3,3	3,2	3,2	3,2	3,1

Fuente: IGAE y AIReF

#### 4.2.1. Principales componentes del consumo público

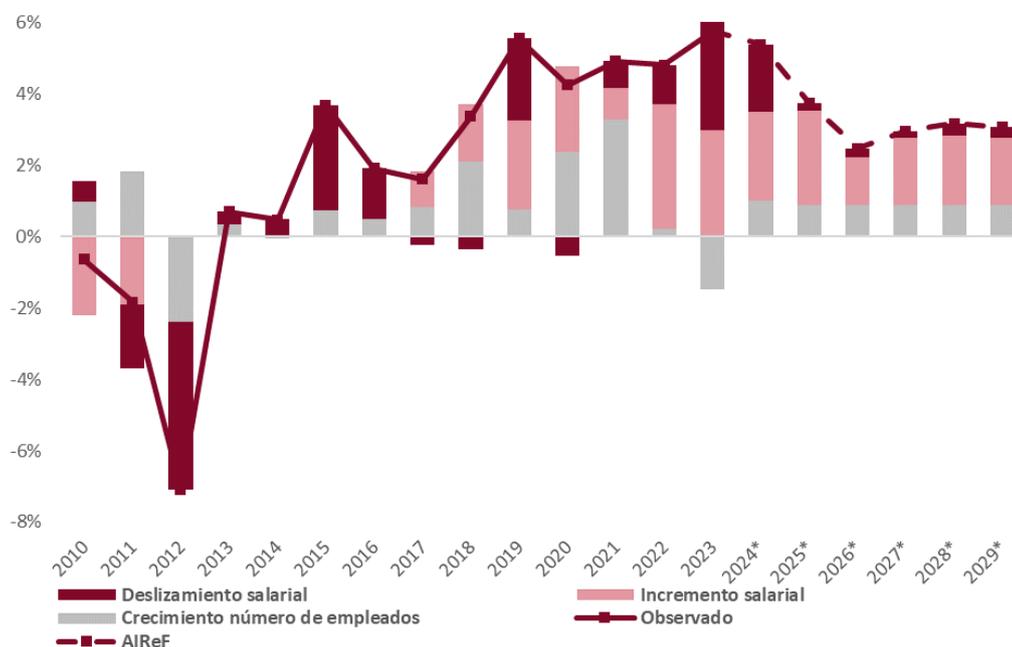
**La AIReF espera una tendencia decreciente en los principales componentes del consumo público, que tiende a estabilizarse a partir de 2026.** La AIReF estima que el consumo público alcance el 19,1% del PIB en 2024, dos décimas por debajo del nivel de 2023, y mantendrá ese descenso en 2025, con una disminución de tres décimas de PIB. A partir de este año, se estabilizará en torno al 18,8% del PIB hasta el 2029. Desde el punto de vista de los principales componentes del consumo público, la reducción proviene de un menor gasto esperado en la remuneración de asalariados, que se compensa a mitad de periodo con el aumento de las transferencias sociales en especie y, en 2029, con el de los consumos intermedios.

##### 4.2.1.1 Remuneración de asalariados

**La AIReF prevé una tendencia a la baja de la remuneración de asalariados, con una disminución anual constante de una décima de PIB hasta 2028, estabilizándose en el último año.** La previsión a medio plazo es que la remuneración de asalariados modere su crecimiento a partir de 2025, tras la finalización de la mejora retributiva acordada por la Mesa General de Negociación de la Función Pública. Ese crecimiento sería inferior a las proyecciones del PIB nominal, descendiendo su peso de manera constante en una décima de PIB anual, pasando del 10,8% del PIB estimado para 2024 al 10,4% del PIB para 2028 y manteniéndose en ese peso en el PIB en el 2029.

**La AIReF asume en sus previsiones el incremento acordado de los salarios públicos hasta 2024 y la revalorización de los salarios públicos con el IPC para el resto del periodo.** Este crecimiento incorpora la mejora de las retribuciones públicas aprobada en 2022 por la Mesa General de Negociación de la Función Pública. Para 2024 supone una subida salarial fija del 2% y la adicional del 0,5% condicionado a un IPC armonizado superior al 8% en 2024 respecto al 2022, que se pagará en enero de 2025. Esta subida de 2024 se produce sobre la retribución consolidada de 2023, que supuso un incremento salarial del 2,5% más el aumento del 1% adicional por el cumplimiento de las dos condiciones establecidas para 2023 (un 0,5% por la condición relativa al IPC armonizado y otro 0,5% por la vinculada al PIB nominal). Para el resto del periodo, a falta de acuerdos retributivos específicos, se ha utilizado la tasa de incremento del IPC estimada por la AIReF del 2% como promedio a partir de 2026. Además de la subida de salarios, la AIReF estima un incremento del 1% por el incremento de la plantilla y el deslizamiento salarial esperado. Adicionalmente, en el ámbito territorial, se ha incorporado el impacto de medidas de gasto en materia de personal de las CC. AA. hasta 2026.

**GRÁFICO 53. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DE LA REMUNERACIÓN DE ASALARIADOS PÚBLICOS (%)**



Fuente: INE, IGAE y AIReF

#### 4.2.1.2 Consumos intermedios y transferencias sociales en especie

La previsión a medio plazo es que el gasto en consumos intermedios y en prestaciones sociales en especie mantenga su peso mayormente estable en el PIB, con ligeras fluctuaciones a lo largo de los años. En el caso de los consumos intermedios, la AIReF estima una ligera fluctuación en torno al 5,6% del PIB, interrumpida levemente en 2025, con una disminución de una décima de PIB, y en 2029, con un pequeño aumento de una décima de PIB, alcanzando el 5,7% del PIB al final del periodo. En cuanto a las transferencias sociales en especie, la AIReF espera una pequeña reducción en 2025 y 2026, pero luego se estabilizarían en el 2,7% del PIB desde 2027 hasta 2029.

#### 4.2.2. Prestaciones sociales en efectivo

La AIReF prevé que las transferencias sociales en efectivo mantengan su peso sobre PIB en el 16,8% entre 2023 y 2025, aumenten hasta el 16,9% entre 2026 y 2028 y hasta el 17% en 2029. El mantenimiento en 2024 se explica porque el aumento del peso del gasto en pensiones en una décima se ve compensado por la disminución del gasto en prestaciones por desempleo y de las transferencias sociales en efectivo de la Administración Central. El aumento progresivo del gasto en pensiones a partir de entonces se ve compensado por la moderación del gasto en prestaciones por desempleo, de modo que

el peso sobre PIB de las transferencias sociales en efectivo de los Fondos de la Seguridad Social se mantiene constante. Las transferencias sociales en efectivo de la Administración Central explican el aumento de peso de esta partida entre 2024 y 2029, debido parcialmente al aumento del peso sobre PIB del gasto en pensiones de Clases Pasivas del Estado.

**La AIReF estima que el gasto en pensiones de la Seguridad Social moderará su crecimiento entre 2024 y 2029 desde un 6,5% en 2024 hasta un 4,1% en 2029.** La evolución del gasto en pensiones se explica por el aumento del número de pensiones, la revalorización anual, el efecto sustitución y las medidas aprobadas. La AIReF estima el aumento del número de pensiones y el efecto sustitución con el modelo de proyección de gasto en pensiones, y considera que la revalorización se hará con el IPC del año anterior, tal y como fija la Ley 21/2021. Se incluye como medida el aumento de las pensiones con complemento de mínimos y de las pensiones no contributivas previsto en el RDL 2/2023 entre 2024 y 2027 con fines de suficiencia. La ralentización del crecimiento del gasto en pensiones se explica por la moderación progresiva de la inflación a partir de 2023, que se refleja en el gasto en pensiones a partir de 2024.

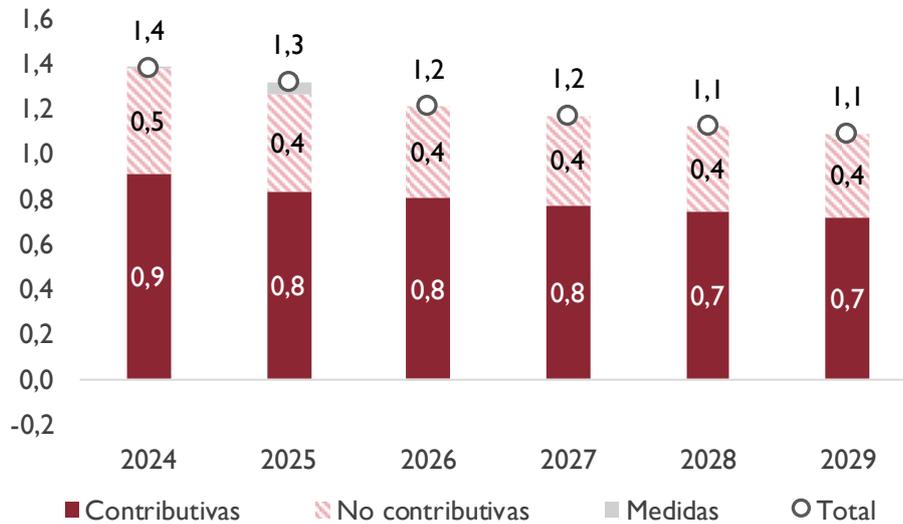
**GRÁFICO 54. CRECIMIENTO DEL GASTO EN PENSIONES DE LA SS (% VAR). PROYECCIONES AIREF**



Fuente: AIReF

**Las prestaciones por desempleo moderan su peso sobre PIB desde el 1,4% en 2024 hasta el 1,1% en 2029.** El peso de la rúbrica se reduce durante todo el horizonte de proyección debido a la moderación esperada de la tasa de paro y el dinamismo general del mercado de trabajo. Las medidas incluyen la reforma del nivel asistencial de la prestación por desempleo del RDL 2/2024.

GRÁFICO 55. EVOLUCIÓN DEL GASTO EN DESEMPLEO % SOBRE PIB. PROYECCIONES AIReF



Fuente: AIReF

**El resto de las prestaciones aumenta su peso sobre PIB del 3,8% en 2023 al 4% en 2029.** Este aumento se explica parcialmente por el aumento del peso del gasto en pensiones de Clases Pasivas del Estado en una décima a lo largo del horizonte de previsión.

#### 4.2.3. Intereses

**La AIReF prevé un aumento progresivo del gasto en intereses a lo largo de los años, con un crecimiento anual constante de una décima de PIB desde 2025, hasta situarse en el 2,9% del PIB en 2029.** La previsión es que el gasto en intereses pase de representar el 2,5% del PIB en 2024 y 2025, para ir aumentando progresivamente una décima de PIB a lo largo del periodo y acabar al final en el 2,9% del PIB. Esta tendencia creciente toma en consideración el cambio en la previsión de la evolución de los tipos de interés, que implica un menor incremento de la carga de intereses a medio plazo.

#### 4.2.4. Formación bruta de capital

**La previsión a medio plazo es que la formación bruta de capital sin PRTR crezca por encima del PIB hasta alcanzar el 3% del PIB en 2029 desde el 2,7% en 2023.** Tras una ligera contracción de su peso sobre PIB en 2024, se espera un estancamiento de la rúbrica en 2025 y, desde 2026, la previsión es que se produzcan aumentos regulares de una décima de PIB cada año hasta el 3% en 2029. Esta tendencia refleja el incremento esperado de las entregas militares a lo largo del periodo en el marco del compromiso político con la

OTAN de alcanzar un 2% del PIB de gasto militar. En los últimos años se observa un incremento en la ejecución presupuestaria de los Programas de Modernización de la Defensa, que a medio plazo se trasladarán a incrementos de la formación bruta de capital en términos de contabilidad nacional cuando se produzca la entrega efectiva de los equipos. Además, esta tendencia incorpora el aumento del nivel de partida de este gasto en el año 2023 por la revisión quinquenal de los datos de contabilidad nacional de ejercicios pasados, lo que se traslada a las previsiones de medio plazo.

#### 4.2.5. Subvenciones y otros gastos

**La AIReF estima una reducción moderada de estos gastos en relación con el PIB a medio plazo.** Las subvenciones y otros gastos siguen una tendencia a la baja, con una disminución constante desde 2023 hasta 2025, seguida de una estabilización en el 3,2% durante tres años (2026 a 2028), y finalmente un leve descenso adicional al 3,1% en 2029. Esta disminución se explica por la desaparición de las medidas anticrisis a partir de 2024 y en ausencia de medidas en el horizonte temporal contemplado. Además, se espera una menor incidencia anual del gasto en sentencias y otros pasivos contingentes respecto a 2024 y 2025, dado que en estos años se acumula el gasto de varios fallos judiciales en contra de los intereses del Estado (ver apartado 4.4 Pasivos contingentes y riesgos fiscales).

### 4.3. Impacto de las medidas en las cuentas de las Administraciones Públicas

**La AIReF incluye en sus previsiones las medidas aprobadas o anunciadas y estima el impacto durante su vigencia legalmente prevista.** Respecto a la A. C. se consideran las medidas que se aprobaron en respuesta a la crisis energética y para paliar la subida de los precios. De estas, algunas se extinguieron al cierre de 2023, pero otras se prorrogaron parcialmente durante 2024, con un impacto de alrededor de cuatro décimas sobre el PIB en este año. Para 2025 se prevé un impacto presupuestario más limitado, puesto que la mayoría de las medidas adoptadas no seguirán vigentes el próximo año. Se incluyen también las medidas aprobadas respecto a los F. S. S. tanto de ingresos como de gastos, así como las medidas adoptadas en el ámbito autonómico.

**La AIReF no incluye en su escenario inercial el impacto del cumplimiento de la senda de ajuste recogida en el PFEMP por la ausencia de información sobre las medidas para su aplicación práctica.** Aunque el Gobierno se ha comprometido en el PFEMP a reducir el crecimiento del gasto neto de

medidas de ingresos, no se especifica la vía para conseguirlo. En consecuencia, no es posible incorporar dicho ajuste como medida en el escenario inercial.

#### 4.3.1. Medidas en respuesta a la crisis energética y la escalada de precios

**La AIReF estima en un 0,4% del PIB para 2024 el impacto total de las medidas del Plan Nacional de respuesta a las consecuencias económicas y sociales del conflicto en Ucrania.** El impacto considerado por la AIReF de las medidas contra la crisis energética derivada de la guerra de Rusia recoge las incluidas en los reales decretos leyes aprobados hasta el momento a tal efecto desde el RDL 6/2022 de 29 de marzo.

**En materia de gastos, el impacto de las medidas aprobadas en respuesta a la crisis energética es algo superior a 17.000 millones en 2022, de 6.500 millones en 2023, y de algo más de 2.000 millones en 2024.** Para este año, la estimación del impacto de las medidas de gasto para la A. C. aprobadas en respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la guerra de Rusia ascienden a 2.093 millones, sin cambios desde el último pronunciamiento de la AIReF en su informe del pasado julio. Las medidas con mayor importe en 2024 son las relativas a la reducción del precio de transporte a usuarios recurrentes, tanto vía CC. AA. como por RENFE, cuyo importe conjunto asciende a casi 1.500 millones de euros. Se incluye, también, la prórroga de algunas de las medidas aprobadas en el Real Decreto-ley 8/2023, de 27 de diciembre. Entre las medidas prorrogadas destacan las dirigidas a incentivar el transporte público colectivo terrestre de jóvenes en periodo estival, que ascendieron a 70 millones, y una transferencia a CC. AA. dirigida a transformar la flota de transporte de viajeros y mercancías por carretera, por 50 millones. En 2025 las medidas actuales no tendrán ningún impacto, y no se prevé la aprobación de nuevas medidas.

**Respecto a los ingresos, la AIReF estima que las medidas adoptadas reducirán los ingresos en cerca de 3.500 millones de euros en 2024, lo que supone dos décimas de PIB, y prácticamente no tendrán impacto en 2025.** La AIReF prevé que en 2024 el tipo del IVA sobre la electricidad será el reducido del 10% en todos los meses excepto en marzo, abril, mayo y junio, meses en los que el precio medio de la electricidad del mes natural anterior en el mercado diario se situó por debajo de 45 €/Mwh<sup>8</sup>. Esto supondría una minoración de los ingresos de 950 millones en 2024, frente a la pérdida de

---

<sup>8</sup> IVA electricidad: reestablecido al 10% o al 21% dependiendo de si el precio de la electricidad en el mercado mayorista es superior o inferior a 45€/Mwh (RDL 8/2023).

2.100 millones de 2023, año en el que el tipo estuvo rebajado al 5% durante todos los meses. En cuanto al gas natural, el tipo se ha mantenido reducido al 10% hasta el 31 de marzo de 2024 y en el caso de briquetas y pellets hasta el 30 de junio, reestableciéndose al 21% a partir de esas fechas, lo que ha generado una pérdida de recaudación estimada de 200 millones<sup>9</sup>. Por su parte, las sucesivas prórrogas hasta finales de 2024 de la reducción de tipos del IVA sobre determinados alimentos: aceite de oliva, resto de aceites y pastas y alimentos básicos, supondrá un impacto conjunto de 2.000 millones, en línea con lo estimado para 2023<sup>10</sup>. El aceite de oliva será gravado al 4% a partir de 2025, frente al 10% previo a la crisis inflacionaria, teniendo un impacto presupuestario negativo de cerca de 200 millones para ese año y los siguientes.

Adicionalmente, el tipo del Impuesto Especial sobre la Electricidad ha sido reestablecido parcialmente hasta el 2,5% en el primer trimestre, y el 3,8% en el segundo, para volver al tipo original del 5,11% en la segunda mitad del año, lo que ha supuesto un impacto negativo en la recaudación de 350 millones en el conjunto de 2024.

---

<sup>9</sup> IVA gas: Recuperación al 10% en el primer trimestre de 2024 y restablecimiento del 21% a partir del segundo trimestre (RDL 8/2023). IVA briquetas y pellets: Recuperación al 10% hasta el 30 de junio de 2024 y al 21% a partir de entonces (RDL 8/2023).

<sup>10</sup> IVA alimentos: el IVA sobre alimentos básicos ha estado reducido al 0% hasta el 30 de septiembre de 2024 y reestablecido parcialmente al 2% en el cuarto trimestre. A partir de 2025, se retorna al 4%. El IVA sobre aceites y pastas alimenticias ha sido reducido al 5% hasta el 30 de septiembre de 2024 y reestablecido parcialmente al 7,5% en el cuarto trimestre. A partir de 2025, se reestablece íntegramente al 10%. Por último, el aceite de oliva ha sido reducido al 5% hasta el 30 de junio de 2024, al 0% en el tercer trimestre y al 2% en el cuarto trimestre (RDL 8/2023 y RDL 4/2024).

**CUADRO 11. IMPACTO MEDIDAS EN RESPUESTA A LA CRISIS ENERGÉTICAS EN TÉRMINOS DE CONTABILIDAD NACIONAL: ESTIMACIÓN AIREF**

Impacto en términos de Contabilidad Nacional	2022	2023	2024	2025
<b>Medidas de Ingresos (millones €)</b>	<b>-4.583</b>	<b>-6.211</b>	<b>-3.475</b>	<b>-188</b>
<b>Medidas de Ingresos (%PIB)</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>
<b>IVA:</b>	<b>-2.542</b>	<b>-4.804</b>	<b>-3.125</b>	<b>-188</b>
<b>IVA Electricidad</b>	-2.343	-2.134	-949	0
<b>IVA gas, briquetas y pellets</b>	-199	-525	-205	0
<b>IVA alimentos básicos</b> Del <b>4% al 0%</b> hasta 30/09/2024 Del <b>4% al 2%</b> de 01/10/2024 a 31/12/2024		-1.765	-1.544	0
<b>IVA aceite de oliva</b> Del <b>10% al 5%</b> hasta 30/06/2024 Del <b>10% al 0%</b> de 01/07/2024 a 30/09/2024 Del <b>10% al 2%</b> de 01/10/2024 a 31/12/2024 Del <b>10% al 4%</b> desde 01/01/2025		-157	-220	-188
<b>IVA aceites semilla y pastas alimenticias</b> Del <b>10% al 5%</b> hasta 30/09/2024 Del <b>10% al 7,5%</b> de 01/10/2024 a 31/12/2024		-223	-206	0
<b>IIEE:</b>	<b>-2.041</b>	<b>-1.407</b>	<b>-350</b>	<b>0</b>
<b>IE Electricidad</b>	-2.041	-1.407	-350	0
<b>Medidas de Gastos (millones €)</b>	<b>17.092</b>	<b>6.531</b>	<b>2.093</b>	<b>0</b>
<b>Medidas de Gastos (%PIB)</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0</b>
<b>Bonificación al carburante</b>	5.795	1.891	112	0
<b>Ayudas sectoriales</b>	4.386	1.943	380	0
<b>Resto de ayudas a particulares</b>	1.952	2.329	1.601	0
<b>TOTAL (millones €)</b>	<b>-21.674</b>	<b>-12.742</b>	<b>-5.567</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL (% PIB)</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>0</b>
<b>Otras</b>				
<b>IVPEE: Suspensión</b>	-4.377	-2.606	-775	0

Fuente: Gobierno y estimaciones AIReF

El impacto estimado de la pérdida de recaudación por el restablecimiento escalonado del Impuesto sobre el Valor de la Producción de la Energía Eléctrica es de 775 millones en 2024, frente a la pérdida de 2.600 millones de ingresos un año antes. La suspensión del IVPEE estuvo vigente entre el tercer trimestre de 2021 y el 31 de diciembre de 2023, extendiéndose su efecto hasta

2024, dado que el último trimestre de cada año se ingresa en el primero del siguiente. Además, en 2024 la base imponible del primer trimestre se minora en un 50%, la del segundo en un 25% y reestableciéndose en su totalidad en la segunda mitad del año. No obstante, esta pérdida de ingresos no tiene impacto en déficit al minorarse en la misma cuantía la transferencia al sector eléctrico.

#### 4.3.2. Otras medidas de ingresos de la Administración Central.

**En materia tributaria, la AIReF estima que durante 2024 y 2025 las medidas normativas temporales tendrán el mismo impacto que en 2023, mientras que, a partir de 2026, la supresión de medidas detraerá dos décimas cada año.**

Las previsiones de ingresos de la AIReF incluyen la valoración temporal de la compensación de pérdidas intragrupo en los grupos consolidados en el Impuesto sobre Sociedades, que estaría en vigor según la información disponible hasta el 31 de diciembre de 2025. Esta medida tiene un impacto positivo de 275 millones en 2024 respecto a lo recaudado en 2023 y de 127 millones en 2025. Su supresión en 2026 supondría una pérdida de 1.119 millones, teniendo en cuenta la parte desplazada de los pagos fraccionados y de la cuota de 2025, y a partir de 2027, una pérdida de 1.543 millones al año, lo que equivale a una décima de PIB. Por su parte, los gravámenes temporales energético y financiero suponen anualmente unos 2.900 millones adicionales, por lo que su supresión en 2026 supondrá un incremento del déficit en dos décimas de PIB al año.

**Las medidas impositivas estructurales adoptadas reducirán los ingresos algo menos de una décima de PIB respecto a los ingresos de 2023.** El impacto positivo de los cambios del IRPF sobre el gravamen en las rentas de capital y la recaudación del Impuesto sobre Plásticos de un solo uso ha generado una recaudación adicional de en torno a 270 millones. Sin embargo, el aumento de la reducción de los rendimientos del trabajo y del mínimo de tributación y la deducción por maternidad en el IRPF y la rebaja del tipo para pequeñas empresas en el Impuesto sobre Sociedades, medidas adoptadas en los Presupuestos de 2023 y en el RD 142/2023, han tenido un impacto negativo conjunto de alrededor de 1.900 millones. Por ello, el efecto neto supone una pérdida de una décima de PIB de ingresos en todo el horizonte de previsión.

**CUADRO 12. MEDIDAS DE INGRESOS: ESTIMACIÓN AIREF EN TÉRMINOS DE CAJA (M€)**

Medidas de ingresos de la AC	Origen	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Medidas estructurales (millones)</b>		<b>-1.459</b>	<b>-1.651</b>	<b>-1.651</b>	<b>-1.651</b>	<b>-1.651</b>	<b>-1.651</b>
<b>Medidas estructurales (% PIB)</b>		<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
<b>IRPF</b>		<b>-1.218</b>	<b>-1.410</b>	<b>-1.410</b>	<b>-1.410</b>	<b>-1.410</b>	<b>-1.410</b>
Aumento de gravamen en las rentas del capital	PGE23	222	222	222	222	222	222
Aumento reducción rendimientos del trab. y mínimo de tributación.	PGE23 y RD 142/2024	-1.340	-1.532	-1.532	-1.532	-1.532	-1.532
Ampliación de la deducción por maternidad	Plan Presup23	-100	-100	-100	-100	-100	-100
<b>Impuesto sobre Sociedades</b>		<b>-289</b>	<b>-289</b>	<b>-289</b>	<b>-289</b>	<b>-289</b>	<b>-289</b>
Rebaja del tipo para pequeñas empresas	PGE23	-289	-289	-289	-289	-289	-289
<b>OTROS</b>		<b>48</b>	<b>48</b>	<b>48</b>	<b>48</b>	<b>48</b>	<b>48</b>
Impuesto sobre Plásticos de un solo uso.	Ley 7/2022	48	48	48	48	48	48
<b>Medidas temporales (millones)</b>		<b>275</b>	<b>127</b>	<b>-4.028</b>	<b>-4.452</b>	<b>-4.452</b>	<b>-4.452</b>
<b>Medidas temporales (% PIB)</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>IS</b>		<b>275</b>	<b>127</b>	<b>-1.119</b>	<b>-1.543</b>	<b>-1.543</b>	<b>-1.543</b>
Limitación compensación de pérdidas en grupos consolidados.	PGE23	275	127	-1.119	-1.543	-1.543	-1.543
<b>OTROS</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.909</b>	<b>-2.909</b>	<b>-2.909</b>	<b>-2.909</b>
Prestación Patrimonial Entidades Financieras	Ley 38/2022	0	0	-1.264	-1.264	-1.264	-1.264
Prestación Patrimonial Sociedades Energéticas	Ley 38/2022	0	0	-1.645	-1.645	-1.645	-1.645
<b>TOTAL (millones)</b>		<b>-1.184</b>	<b>-1.524</b>	<b>-5.680</b>	<b>-6.103</b>	<b>-6.103</b>	<b>-6.103</b>
<b>TOTAL (% PIB)</b>		<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>

Fuente: Gobierno y estimaciones AIReF

### 4.3.3. Medidas de los Fondos de la Seguridad Social

La AIReF estima que las medidas de ingresos de los Fondos de la Seguridad Social tendrán un impacto de una décima de PIB en 2024 y 2025, dos décimas en 2026 y 2027 y tres décimas en 2028 y 2029. Estas medidas son las incluidas en las reformas sobre el sistema de pensiones aprobadas entre 2021 y 2023. El Mecanismo de Equidad Intergeneracional es una cotización social finalista que entra en vigor en 2023 y aumenta progresivamente de 0,6 puntos el tipo de las cotizaciones sociales en ese año a 1,2 en 2029, tras lo que se mantiene en ese nivel. El impacto previsto en el horizonte de previsión es de un incremento de los ingresos de 692 millones de euros en 2024; 0,1 puntos de PIB en 2025 y 2026; y 0,2 puntos entre 2027 y 2029. La reforma de 2023 introduce una senda de incrementos de la base máxima que entra en vigor en 2024 — IPC más una cuantía fija anual de 1,2 p. p.— y supone un incremento de los ingresos de 405 millones de euros en 2024, 686 millones en 2025 y 0,1 puntos de PIB a partir de entonces. Por último, la cuota de solidaridad, nueva

cotización adicional sobre los rendimientos del trabajo que superen la base de cotización máxima, entra en vigor en 2025 e irá aumentando progresivamente hasta 2045. Su impacto presupuestario aumenta progresivamente de 364 millones de euros en 2025 a 773 millones en 2029.

**CUADRO 13. MEDIDAS DE INGRESOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL**

Medidas de ingresos de la Seguridad Social												
Medida	2024		2025		2026		2027		2028		2029	
	M€	%PIB										
Mecanismo de Equidad Intergeneracional	692	0,0	1.381	0,1	2.083	0,1	2.855	0,2	3.671	0,2	4.530	0,2
Evolución Bases Máximas Cotización	405	0,0	686	0,0	911	0,1	1.032	0,1	1.181	0,1	1.322	0,1
Tasa de solidaridad			364	0,0	462	0,0	563	0,0	667	0,0	773	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>1.097</b>	<b>0,1</b>	<b>2.432</b>	<b>0,1</b>	<b>3.456</b>	<b>0,2</b>	<b>4.451</b>	<b>0,2</b>	<b>5.519</b>	<b>0,3</b>	<b>6.626</b>	<b>0,3</b>

Fuente: AIReF

**Las medidas del lado de los gastos de los Fondos de la Seguridad Social tienen un impacto presupuestario de 388 millones de euros en 2024, 0,1 puntos de PIB en 2025 y 0,2 puntos entre 2026 y 2029.** Por un lado, el RDL 2/2023 establece un incremento de las pensiones no contributivas —y, por tanto, del IMV— y de las pensiones mínimas entre 2024 y 2027 con el fin de garantizar que superen determinados umbrales de pobreza<sup>1112</sup>. El impacto acumulado de estas subidas del IMV, pensiones no contributivas y pensiones mínimas es de 2.574 millones de euros —0,1 puntos de PIB— en 2029. Por otro lado, el RDL 2/2024 reforma el nivel asistencial de la prestación por desempleo, con un impacto sobre el gasto de una décima de PIB a partir de 2025.

<sup>11</sup> Umbral de pobreza correspondiente a un hogar de dos adultos en el caso de la pensión de jubilación contributiva de mayores de 65 años con cónyuge a cargo, pensión de incapacidad permanente contributiva con cónyuge a cargo o pensión de viudedad de mayor de 65 años con cargas familiares, la mitad del incremento anterior para el resto de las pensiones contributivas, y el 75% del umbral de pobreza de un hogar unipersonal para las pensiones no contributivas.

<sup>12</sup> El resto de medidas del lado de los gastos del sistema de pensiones aprobadas entre 2021 y 2023 tienen efectos a más largo plazo debido al establecimiento de periodos transitorios en la regulación.

**CUADRO 14. MEDIDAS DE GASTOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL**

Medidas de gastos de la Seguridad Social												
Medida	2024		2025		2026		2027		2028		2029	
	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB
Aumento IMV	70	0,0	261	0,0	400	0,0	527	0,0	527	0,0	527	0,0
Aumento pensiones no contributivas	64	0,0	249	0,0	395	0,0	537	0,0	537	0,0	537	0,0
Aumento pensiones mínimas	165	0,0	375	0,0	963	0,1	1.510	0,1	1.510	0,1	1.510	0,1
Reforma subsidio desempleo	88	0,0	1.015	0,1	937	0,1	937	0,1	937	0,1	937	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>388</b>	<b>0,0</b>	<b>1.899</b>	<b>0,1</b>	<b>2.694</b>	<b>0,2</b>	<b>3.511</b>	<b>0,2</b>	<b>3.511</b>	<b>0,2</b>	<b>3.511</b>	<b>0,2</b>

Fuente: AIReF

#### 4.3.4. Medidas adoptadas en el ámbito autonómico

**Las medidas permanentes adoptadas por las CC. AA. supondrán una pérdida de recaudación de unos 2.000 millones de euros en el periodo 2023-2029.** La AIReF ha actualizado la valoración del impacto de las medidas tributarias adoptadas por las CC. AA. Por un lado, a partir de la información actual disponible, ha revisado el efecto hasta 2024 de las rebajas aprobadas en el IRPF que afectaron a la renta de 2022 y 2023. Por otro lado, ha incorporado nuevas rebajas previstas por las CC. AA. en sus líneas fundamentales y proyectos de presupuesto para 2025 que afectan al IRPF, al Impuesto sobre el Patrimonio y al ITPAJD y se compensan en una pequeña parte con la creación o modificación de impuestos medioambientales. Como ya se apuntó en informes anteriores, la mayor parte de las rebajas fiscales que han venido adoptando las CC. AA. han afectado a los ingresos de 2023 y 2024. No obstante, en el caso de las medidas de IRPF, el impacto en las cuentas autonómicas tendrá lugar en los ejercicios siguientes y será superior al efecto recaudatorio puro en aquellos años en que se registra este efecto tanto por la bajada de las entregas a cuenta del año como por la menor liquidación del año n-2 (cuando la medida afectó a la renta de dicho año y no se pudo considerar en el cálculo de la entrega a cuenta del mismo).

**La regulación y peso de las reformas fiscales sigue siendo dispar por CC. AA. aunque siguen avanzando en la adopción de rebajas fiscales.** Cataluña es la única comunidad en la que el impacto neto de las medidas adoptadas es positivo en el periodo, en gran parte por la regulación de impuestos medioambientales. Una situación similar es la de Castilla La-Mancha, en la que la mayor parte de las rebajas fiscales aprobadas tienen carácter

temporal y ha puesto en marcha impuestos medioambientales que anulan la caída derivada de otras permanentes. En Canarias, las rebajas en el IRPF se regularon igualmente con carácter temporal, si bien se prorrogó su aplicación dos ejercicios y para 2025 se prevé la implantación permanente de parte de ellas junto a nuevas deducciones, uniéndose a las rebajas aprobadas en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD). En la mayoría de las CC. AA. el impacto de las medidas fiscales oscila entre una y dos décimas de PIB, en algunas compensado por los aumentos de ingresos derivados de la anulación de la bonificación del Impuesto sobre el Patrimonio para los contribuyentes sujetos al ITSGF. Los mayores efectos en peso sobre el PIB se esperan en Navarra, Cantabria, Illes Balears, Canarias, La Rioja y la Comunitat Valenciana.

**CUADRO 15. IMPACTO RECAUDATORIO ACUMULADO EN EL PERIODO 2023-2029 DE LAS MEDIDAS PERMANENTES DE INGRESOS ADOPTADAS O PREVISTAS POR LAS CC. AA. (M€ Y %PIB)**

CC. AA.	IRPF	ISD	Impuesto sobre Patrimonio	ITPAJD	Otros	TOTAL	
						M€	%PIB
ANDALUCÍA	-255	-13	-93	-1	106	-257	-0,1
ARAGÓN	-84	-45	-18	0	43	-104	-0,2
ASTURIAS	-45	-2	0	-7	17	-37	-0,1
BALEARES	-39	-60	-51	0	19	-131	-0,3
CANARIAS	-111	-64	0	0	19	-156	-0,3
CANTABRIA	-52	-5	-13	-18	5	-83	-0,4
CASTILLA Y LEÓN	-42	0	0	-5	5	-43	-0,1
CASTILLA - LA MANCHA	-41	0	0	0	39	-2	0,0
CATALUÑA	-13	0	20	0	32	38	0,0
EXTREMADURA	-55	-4	-6	0	0	-65	-0,2
GALICIA	-139	-7	8	-16	11	-143	-0,2
COMUNIDAD DE MADRID	-1.005	-49	555	-7	58	-448	-0,1
REGIÓN DE MURCIA	-78	0	-23	-12	17	-95	-0,2
NAVARRA	-163	0	2	0	23	-137	-0,5
PAÍS VASCO							
LA RIOJA	-30	-5	-10	0	6	-38	-0,3
COMUNITAT VALENCIANA	-282	-232	0	-16	54	-475	-0,3
<b>TOTAL CC. AA.</b>	<b>-2.434</b>	<b>-485</b>	<b>370</b>	<b>-81</b>	<b>454</b>	<b>-2.175</b>	<b>-0,1</b>

Fuente: AIReF a partir de la información facilitada por las CC. AA.

**Las medidas de gasto adoptadas o previstas por las CC. AA. desde 2023, fundamentalmente en materia de personal, supondrán hasta 2029 un gasto de 3.000 millones de euros.** En los últimos años se han puesto en marcha en las CC. AA. incrementos retributivos y de plantilla que en algunos casos se derivan de sentencias recaídas. Las principales subidas se registrarán en 2024, 1.200 millones de euros que se añaden a los 870 millones de 2023. En 2025 volverá a crecer el gasto de personal en más de 600 millones de euros y se esperan aumentos más residuales en 2026 y 2027 (30 y 32 millones de euros,

respectivamente). A estas medidas de personal se unen otras de menor impacto en el conjunto, relativas a la revisión de conciertos, y ayudas o prestaciones al sector privado.

**CUADRO 16. AUMENTO DE GASTO ACUMULADO EN EL PERIODO 2023-2029 DE LAS MEDIDAS PERMANENTES DE GASTOS ADOPTADAS O PREVISTAS POR LAS CC. AA. (M€ Y %PIB)**

CC. AA.	Remuneración de asalariados	Transferencias Sociales en Especie	Subvenciones, prestaciones dinerarias y otras ayudas corrientes	Formación Bruta de capital y ayudas a la inversión	Otros	TOTAL	
						M€	%PIB
ANDALUCÍA	353	0	0	0	0	353	0,2
ARAGÓN	0	0	0	0	0	0	0,0
ASTURIAS	171	0	0	0	0	171	0,5
BALEARES	154	0	74	13	32	273	0,6
CANARIAS	0	0	0	0	0	0	0,0
CANTABRIA	0	0	0	0	0	0	0,0
CASTILLA Y LEÓN	125	0	4	0	0	129	0,2
CASTILLA - LA MANCHA	0	0	0	0	0	0	0,0
CATALUÑA	1.219	0	0	0	0	1.219	0,4
EXTREMADURA	67	0	0	0	0	67	0,2
GALICIA	263	0	0	0	0	263	0,3
COMUNIDAD DE MADRID	48	0	0	0	0	48	0,0
REGIÓN DE MURCIA	236	20	0	0	-20	235	0,5
NAVARRA	89	0	40	0	0	129	0,5
PAÍS VASCO	0	0	0	0	0	0	0,0
LA RIOJA	16	0	0	0	0	16	0,1
C. VALENCIANA	59	0	0	0	0	59	0,0
<b>TOTAL CC.AA</b>	<b>2.801</b>	<b>20</b>	<b>118</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>2.963</b>	<b>0,2</b>

Fuente: AIReF a partir de la información facilitada por las CC. AA.

#### 4.4. Pasivos contingentes y riesgos fiscales

**La materialización de diversos riesgos fiscales relacionados con la ejecución de sentencias podría tener un impacto superior al previsto en el déficit de las AA. PP. en 2024 y en ejercicios posteriores.** Recientemente se han dictado varias sentencias desfavorables para los intereses del Estado, cuyos efectos o bien todavía no se han registrado en el déficit público o bien solo lo han hecho de manera parcial a medida que se han ido resolviendo los procesos judiciales individuales. Por tanto, en el caso de que la cuantificación definitiva de estas sentencias se produjera en este ejercicio el impacto se registraría en el año 2024 pero, en caso contrario, también podría desplazarse en todo o en parte al 2025 y a ejercicios posteriores. Entre estas sentencias, destacan:

- **IRPF de pensionistas que cotizaron en Mutualidades Laborales:** El Tribunal Supremo, en febrero de 2023, reconoció el derecho a la devolución del IRPF a pensionistas que cotizaron en las antiguas mutuas laborales.

Posteriormente, en enero de 2024, aclaró que los cálculos debían considerar el período de cotización necesario para alcanzar el 100% de la pensión, es decir, 35 años, y no todo el período cotizado, lo que resulta favorable a los mutualistas con más de 35 años cotizados. En 2023 se registraron 100 millones en contabilidad nacional por esta sentencia. En la Cuenta de la Administración General del Estado (AGE) de 2023, publicada en el pasado mes de agosto, el Gobierno provisionó 1.700 millones por esta sentencia.

- **Reforma del Impuesto sobre Sociedades por el Real Decreto-ley 3/2016:** En enero de 2024, el Tribunal Constitucional declaró inconstitucionales varios aspectos del Real Decreto-ley 3/2016 que reformaba el Impuesto sobre Sociedades. Sobre esta sentencia, la Cuenta de la AGE de 2023 recogió una provisión de 1.200 millones.
- **Impuesto Especial de Hidrocarburos:** En septiembre de 2024, el Tribunal Supremo declaró ilegal el tramo autonómico del Impuesto de Hidrocarburos correspondiente al periodo de 2013 al 2018, alineándose con el pronunciamiento del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, emitido el pasado mes de mayo, al resolver la cuestión prejudicial planteada por el propio Tribunal Supremo. Como resultado, los obligados tributarios a quienes se les repercutió el impuesto tienen derecho a la devolución de las cantidades pagadas, salvo que hubieran trasladado el impuesto al consumidor final a través de los precios, pero sin que corresponda al obligado tributario demostrar la ausencia de repercusión. Asimismo, los consumidores finales afectados podrán reclamar al Estado por responsabilidad patrimonial de la administración derivada de la aplicación de una ley contraria al Derecho de la Unión Europea. En la Cuenta de la AGE del año 2023, en el apartado de pasivos contingentes, el Gobierno había estimado un efecto de hasta 6.500 millones por esta sentencia.
- **Impuesto de Actividades Económicas (IAE) de operadores de telefonía móvil:** En julio de 2022, el Tribunal Supremo declaró el Impuesto de Actividades Económicas (IAE) de los operadores de telefonía móvil contrario al Derecho europeo. En la Cuenta de la AGE 2023 el Gobierno provisionó 1.479 millones para las operadoras de telefonía móvil.
- **Financiación del Bono social eléctrico:** El Tribunal Supremo, en diversas sentencias emitidas entre diciembre de 2021 y principios de 2022, declaró nulos varios artículos del Real Decreto 897/2017, que desarrolla el Real Decreto-ley 7/2016, de 23 de diciembre. Como resultado, se imputaron 366 millones al déficit de 2022 por las indemnizaciones a favor de las comercializadoras del mercado regulado. Posteriormente, el Tribunal Supremo se ha ido pronunciando en diversos autos a lo largo de 2024 a favor también de las comercializadoras del mercado libre, reconociendo

el derecho a ser indemnizadas por las cantidades abonadas para la financiación del bono social más intereses. La provisión recogida en la Cuenta de la AGE de 2023 asciende a 276 millones.

- **Derecho de los padres al complemento de maternidad en la pensión de jubilación:** El Tribunal Supremo estableció el derecho de los padres al complemento de maternidad por aportación demográfica, cuando cumplan los requisitos en él previstos y sin tomar en consideración la circunstancia de que el otro progenitor (o persona asimilada) también tenga o pueda tener derecho a su percepción. Además, estimó que el derecho de los padres a reclamar este complemento no prescribe, al tratarse de una discriminación por razón de sexo contraria al artículo 14 de la Constitución y al derecho de la Unión Europea.

**Además de estos riesgos que ya se encuentran materializados, se mantienen vivos otros riesgos, la mayoría relacionados con causas judiciales.** Estos se encuentran identificados por el Gobierno en la Cuenta de la Administración General del Estado de 2023. Destacan:

- **Arbitrajes internacionales:**
  - (i) **En materia de energía:** siguen abiertos los litigios de las energías renovables y, aunque los arbitrajes internacionales se encuentran recurridos, la cuantía de condena de los laudos desfavorables para España se sitúa en torno a los 1.241 millones. La estimación de costas e intereses podría ascender a unos 170 millones. Además, la indemnización de los laudos aún pendientes podría suponer unos 330 millones adicionales si se atiende a la evolución de los laudos dictados hasta el momento.
  - (ii) **En otros ámbitos:** destacan el caso Prestige y el caso TP Ferro, el primero de cuantía indeterminada y el segundo por unos 750 millones.
- **Transportes:**
  - (i) **Recursos contencioso-administrativos de diversa índole** ante la Audiencia Nacional cuya cuantía demandada asciende a unos 279 millones;
  - (ii) **Concesionarias de autopistas:** continúan abiertos varios procesos:
    - Los recursos contencioso-administrativos contra los Acuerdos de Consejo de Ministros que aprobaron las resoluciones de liquidación de los contratos de concesión de autopistas de peaje y determinan la responsabilidad patrimonial de la administración, cuya cuantía no se cuantifica; La Cuenta general de la AGE para 2023 dota una provisión por casi 800 millones por este motivo.

- Los préstamos participativos otorgados a las concesionarias de autopistas en situación financiera delicada, por importe de 148 millones.
- **Por recurso de casación interpuesto por ORACLE EMEA. LTD**, contra la sentencia de la Audiencia Nacional de 23 de diciembre de 2022, que estimaba parcialmente su pretensión en relación con el IRNR, por importe de alrededor 34 millones.
- **Denegación de subvenciones o reintegro de ayudas:** recursos contencioso-administrativos en el ámbito del Ministerio de Industria, comercio y Turismo por unos 138 millones.

**Adicionalmente, existen otros riesgos que derivan de procesos judiciales no recogidos en la relación anterior.** Por un lado, en septiembre de 2023, el Tribunal General de la Unión Europea (TGUE) revocó la decisión de la Comisión Europea que declaraba ilegal la desgravación fiscal a las empresas que realizaran compras indirectas de compañías extranjeras. Esta sentencia ha sido recurrida por la Comisión Europea y, por tanto, está pendiente de resolución por parte del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE). En sentido contrario, Hacienda impugnó ante la Audiencia Nacional la resolución favorable al Banco de Santander del Tribunal Económico-Administrativo Central (TEAC) para tratar de reintegrar los créditos fiscales diferidos (DTAs por sus siglas en inglés) que el Banco Santander se apuntó por las pérdidas asumidas por la absorción del Popular. En este último caso, una resolución a favor del Estado tendría como efecto un menor déficit.

**Asimismo, están los riesgos que se derivan de los avales ICO concedidos durante la pandemia y posteriormente durante la guerra de Ucrania.** Se han considerado como garantías estandarizadas y registrado en contabilidad nacional como mayor déficit público en 2021, 2022 y 2023 por importes de 4.200 millones, 628 millones y 318 millones, respectivamente. Este riesgo sigue activo y puede seguir generando gasto en el ejercicio 2024 y en los siguientes si los fallidos superan la cifra registrada.

**Por otra parte, existe el riesgo derivado del impacto en el déficit de las inversiones en programas de modernización de la defensa, sobre las que no se proporciona información.** Estos programas especiales de modernización de la defensa están en proceso de ejecución y el volumen de estas inversiones debería tener un impacto cada vez más significativo en el déficit por el compromiso del Gobierno con la OTAN de aumentar el gasto en defensa hasta alcanzar el 2% del PIB para 2029. A pesar de la importancia cuantitativa de este gasto, no hay información disponible sobre las entregas militares que se van a realizar en el año hasta la publicación de los datos de cierre, lo que tiene lugar al año siguiente.

**Por último, la incertidumbre sobre el escenario macroeconómico implica riesgos sobre la materialización del escenario fiscal proyectado.** Los conflictos geopolíticos, las tensiones comerciales y el menor ritmo de implementación del PRTR, son algunos riesgos que podrían tener una incidencia negativa sobre el crecimiento económico. Estos elementos siguen siendo claves en la evolución de determinadas variables como el empleo, los salarios, el consumo privado o el excedente bruto de explotación, las cuales afectarán a la senda final de los recursos tributarios y de las cotizaciones, con impacto en el déficit del escenario proyectado.



# 5. ANÁLISIS POR SUBSECTORES

**La reducción del déficit entre 2023 y 2025 se deberá a mejoras de todos los subsectores, mientras la senda ascendente que comienza en 2027 se debe al deterioro del déficit de la Administración Central, subsector que soporta el mayor peso del déficit en todo el periodo de proyección.** La evolución del déficit a lo largo del periodo de proyección se ve condicionada por distintas evoluciones de los subsectores. En 2024, serán las CC. AA. y los F. S. S, y en menor medida las CC. LL., los que lideran la mejora, compensando el deterioro del saldo de la A. C. Sin embargo, en 2025, será la A. C. y los F. S. S. los que mejoren su saldo, compensando los empeoramientos de las CC. AA. y las CC. LL. Desde 2026, los subsectores estabilizan su saldo o mejoran ligeramente menos la A. C., que empeora su saldo, empujando el déficit total al alza.

**CUADRO 17. DÉFICIT POR SUBSECTORES (% PIB). SENDA DE MEDIO PLAZO AIReF**

	AIReF actual						
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>AA. PP.</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,9</b>
<b>A. C.</b>	-2,0	-2,4	-2,0	-2,0	-2,3	-2,5	-2,6
<b>F. S. S.</b>	-0,6	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<b>CC. AA.</b>	-0,9	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3
<b>CC. LL.</b>	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1

Fuente: AIReF

### 5.1.1. Administración Central

La AIReF estima un déficit del 2,4% del PIB en 2024 pero, tras una cierta recuperación, vuelve a aumentar a partir de 2027 y continúa deteriorándose hasta alcanzar el -2,5% del PIB al final del periodo. La mejora temporal en 2025 y 2026 se debe a la desaparición de las medidas anticrisis tanto en ingresos como en gastos, así como a la reducción del gasto en transferencias corrientes entre administraciones públicas. Sin embargo, a partir de 2027, los gastos comienzan a crecer a un ritmo superior al de los ingresos, impulsados principalmente por el aumento del gasto en defensa y en intereses, lo que lleva a un déficit del 2,5% del PIB en 2029.

**CUADRO 18. EVOLUCIÓN DE LOS RECURSOS, EMPLEOS Y SALDO DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL SIN PRTR (%PIB)**

	AIReF						
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>RECURSOS</b>	18,7	18,7	18,9	18,7	18,8	18,8	19,0
<b>EMPLEOS</b>	20,7	21,2	20,9	20,8	21,1	21,3	21,6
<b>SALDO</b>	-2,0	-2,4	-2,0	-2,0	-2,3	-2,5	-2,5

Fuente: AIReF

La previsión es que los recursos se mantendrán estables en el medio plazo, con un ligero aumento hacia el final del periodo, mientras que los empleos crecerán progresivamente a partir de 2027. En cuanto a los recursos, se espera un pequeño incremento en 2025 debido a la desaparición de las medidas anticrisis, para luego estabilizarse en torno al 18,8% del PIB, con un repunte al final del periodo impulsado por la evolución favorable del IRPF. Respecto a los empleos, se prevé una caída en su peso relativo al PIB en 2025, debido al menor gasto asociado al sistema de financiación territorial, excepcionalmente alto en 2024 por la liquidación del año 2022, además de la desaparición de las medidas anticrisis. En 2026, la disminución responde a la finalización en 2025 de la financiación progresiva de los gastos impropios de la Seguridad Social, así como a la ausencia de incrementos adicionales

en la remuneración de los asalariados derivados del acuerdo plurianual con los sindicatos. A partir de 2027, y hasta el final del periodo, el crecimiento de los gastos estará impulsado por el aumento en la formación bruta de capital (sin incluir el PRTR), junto con la inversión militar y el gasto en intereses, ambos con una previsión de crecimiento superior al del PIB a medio plazo.

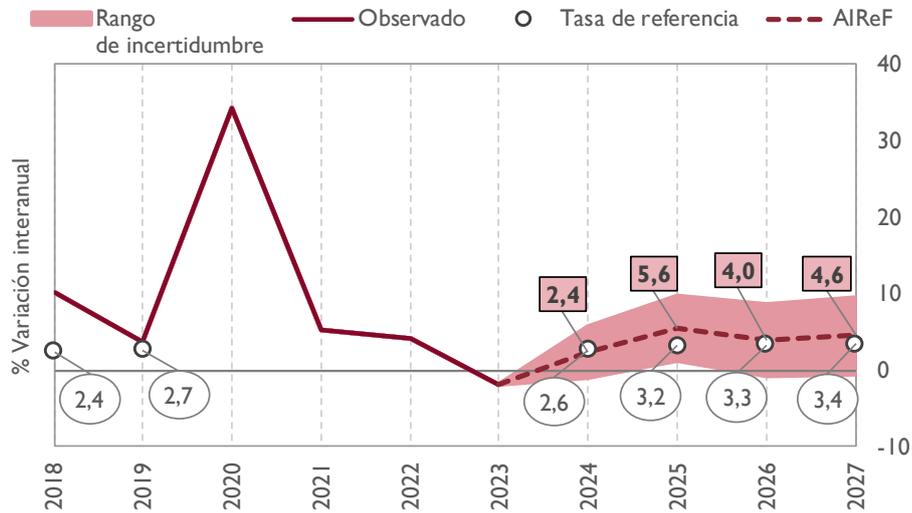
**En 2024, la AIReF prevé que la A. C. cumplirá con la regla de gasto establecida en LOEPSF, ya que estima un crecimiento del gasto computable del 2,4%, ligeramente inferior a la tasa de referencia del 2,6% para ese año.** Este cumplimiento se ve favorecido por el hecho de que el incremento estimado del gasto no financiero en 2024, en comparación con 2023, recae en partidas excluidas del cómputo, como los intereses y las transferencias a las administraciones territoriales a través del sistema de financiación autonómico y local. No obstante, el margen de cumplimiento sería mayor si no fuera por la reducción prevista por medidas de ingresos en 2024, equivalente a una décima del PIB. Esta disminución estimada de ingresos eleva el crecimiento del gasto computable al 2,4% del PIB, situándolo ligeramente por debajo de la tasa de referencia.

**Sin embargo, para el periodo 2025-2027, la previsión es que la A. C. incumplirá la regla de gasto, ya que en cada uno de estos años el crecimiento del gasto computable superará la tasa de referencia.** La AIReF estima un crecimiento promedio del gasto computable del 4,7% en este periodo, lo que supera en más de un punto porcentual el promedio permitido del 3,3% según las tasas de referencia de esos años. En cada ejercicio del periodo, el aumento del gasto computable previsto será igual o superior al 4%, con un 5,6% en 2025, un 4,0% en 2026 y un 4,6% en 2027.

**Un análisis más detallado muestra que el mayor incremento se espera en 2025 y el menor en 2026.** En 2025, se prevé un aumento del gasto computable cercano al 5,6%, impulsado por el crecimiento de partidas de gasto no financiero no excluidas de la regla, como la formación bruta de capital y la subvención a la CNMC, que se recuperará plenamente tras la suspensión temporal del Impuesto sobre el Volumen de Producción de la Energía Eléctrica (IVPEE). Además, este crecimiento se ve ligeramente reforzado por el impacto negativo de la disminución de ingresos esperada por medidas para ese año. En 2026, el crecimiento esperado del gasto computable será menor debido a un incremento más moderado en esas mismas partidas en comparación con 2025. En 2027, aunque se estima un mayor aumento del gasto no financiero respecto a años anteriores, el gasto excluido no crecerá en la misma proporción, ampliando la variación respecto al año anterior. No obstante, las tasas de crecimiento del gasto computable en 2026 y 2027

podrían reducirse si se implementan medidas de aumento de ingresos, o bien aumentar si se adoptan medidas que reduzcan los ingresos.

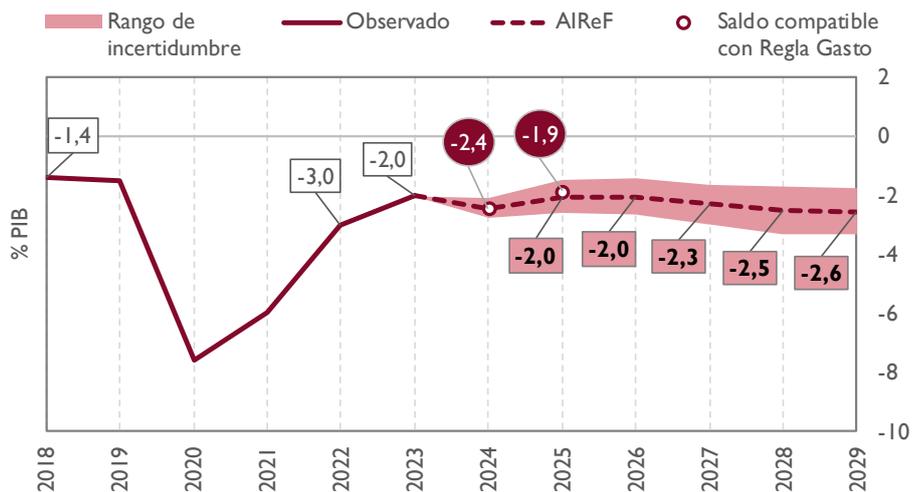
**GRÁFICO 56. GASTO COMPUTABLE A EFECTOS DE LA REGLA DE GASTO A. C. (% VAR)**



Fuente: MINHAC y AIReF.

**El cumplimiento de la regla de gasto en 2025 supondría un déficit del 1,9% bajo las previsiones de ingresos de la AIReF.** Esto se traduciría en la reducción de una décima de PIB en 2025 respecto al 2% de déficit previsto para ese ejercicio.

**GRÁFICO 57. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN. ADMINISTRACIÓN CENTRAL. MEDIO PLAZO (% PIB)**



Fuente: MINHAC y AIReF

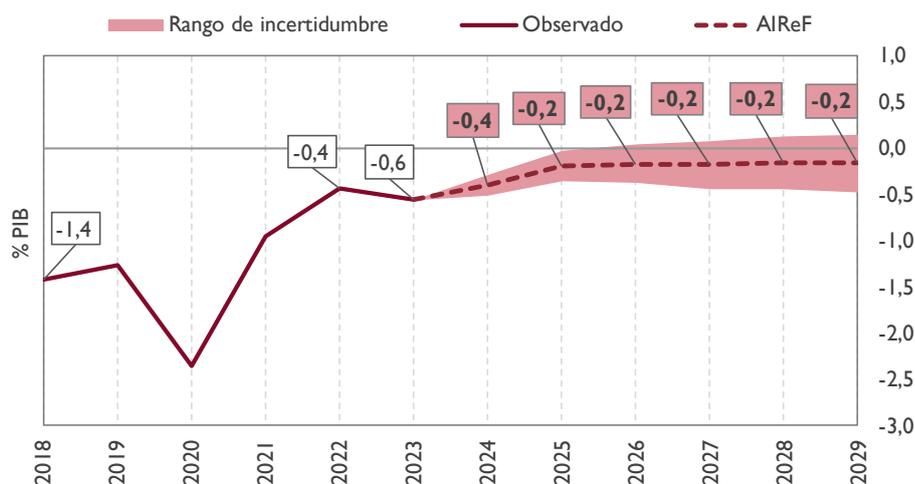
Finalmente, la AIReF estima una disminución del gasto computable de la regla de gasto europea del 2,8% en 2024, por debajo del crecimiento del 2,6% establecido por la CSR, mientras que para el periodo 2024-2029 tendría un

**crecimiento promedio del 3,1%.** El gasto neto de la regla de gasto europea decrece en 2024, con lo que se cumpliría ampliamente la tasa de la CSR planteada, mientras que para el periodo de 2024-2029 crecerá un 5%.

## 5.2. Fondos de la Seguridad Social

La AIReF estima que el déficit de los FSS se moderará del 0,6% en 2023 al 0,4% en 2024, mejorará dos décimas adicionales en 2025 y se mantendrá en el 0,2% hasta 2029. El aumento del gasto en pensiones derivado de la revalorización con el IPC se ve compensado por la reducción del gasto en prestaciones por desempleo resultante del dinamismo del mercado de trabajo. La mejora del saldo se debe a que las cotizaciones sociales de la Seguridad Social aumentan su peso sobre PIB en 2024 debido principalmente al buen comportamiento del mercado laboral y las transferencias para cubrir gastos impropios continúan creciendo hasta 2025.

**GRÁFICO 58. FONDOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL. CAP/NEC DE FINANCIACIÓN (% PIB)**



Fuente: IGAE y Estimación AIReF

La AIReF estima que los recursos de los FSS aumentarán dos décimas de PIB en 2024, hasta el 15,4%, y una décima adicional en 2025, tras lo que permanecerán en el 15,5% del PIB. Esta evolución se explica por el aumento del peso sobre PIB de las cotizaciones sociales en tres décimas en 2024 debido principalmente al dinamismo del mercado de trabajo, y en menor medida al efecto del Mecanismo de Equidad Intergeneracional. En 2025 el aumento se debe a las medidas sobre las cotizaciones —Mecanismo de Equidad Intergeneracional y entrada en vigor de la cuota de solidaridad, así como al aumento de las transferencias por gastos impropios.

La AIReF considera que los empleos de los FSS aumentarán del 15,7 al 15,8% del PIB entre 2023 y 2024, y se moderarán de nuevo hasta el 15,7% a partir de

**2025.** Esta estabilidad responde principalmente a la evolución en sentido contrario del gasto en pensiones y el gasto en prestaciones por desempleo. El gasto en pensiones aumenta en tres décimas de PIB entre 2023 y 2029 debido a la revalorización con el IPC, mientras que el gasto en prestaciones por desempleo se reduce en tres décimas por el buen comportamiento del mercado de trabajo.

**CUADRO 19. RECURSOS, EMPLEOS Y SALDO DE LOS FSS SIN PRTR (% PIB). SENDA DE MEDIO PLAZO AIReF**

	AIReF						
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>RECURSOS</b>	15,2	15,4	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5
<b>EMPLEOS</b>	15,7	15,8	15,7	15,7	15,7	15,7	15,7
<b>SALDO</b>	-0,6	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2

Fuente: AIReF

La AIReF estima un aumento del gasto computable de la regla de gasto europea del **6,2%** para **2024**, por encima de la recomendación del **2,6**, mientras que para la totalidad del periodo **2024-2029** se espera un crecimiento promedio del **3,5%**. La regla de gasto europea, a diferencia de la norma nacional, incluye los Fondos de la Seguridad Social. La AIReF estima que el gasto computable de los F. S. S. crecerá al 6,2% en 2024, muy por encima de la recomendación establecida para el 2024 de un crecimiento del 2,6%. Para el resto del periodo, el crecimiento promedio de la variable computable se situará en el 3,5%.

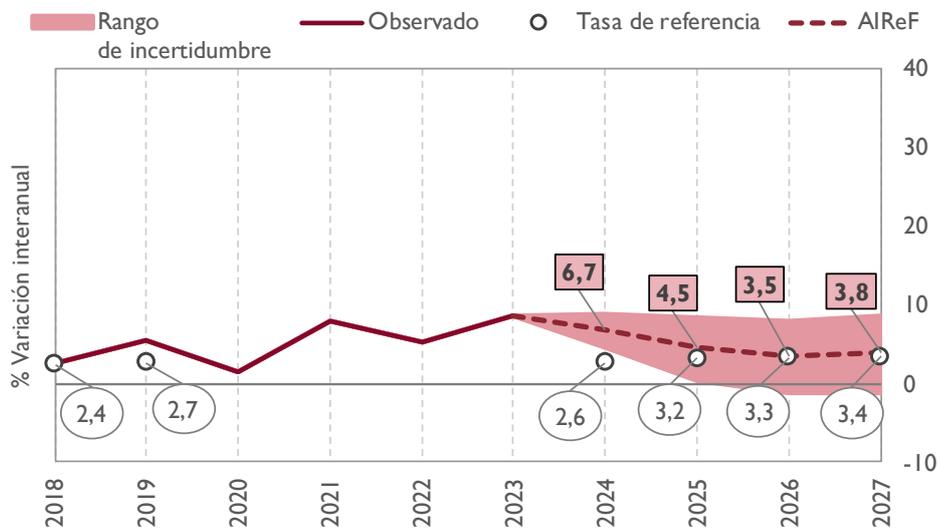
### 5.3. Comunidades Autónomas

**Para 2024, la AIReF mantiene el riesgo generalizado de incumplimiento de la regla de gasto en las CC. AA. y sigue previendo un déficit del 0,3% del PIB.** Las previsiones del subsector se han elaborado sobre la información disponible antes del reciente desastre ocasionado por la DANA y, por lo tanto, no incorporan su potencial impacto sobre las cuentas públicas, para cuya valoración no hay aún elementos suficientes. La AIReF sigue observando en todas las CC. AA. un crecimiento del gasto computable a efectos de la regla de gasto superior al límite del 2,6% vigente para 2024. De acuerdo con las estimaciones de la AIReF, este gasto aumentará en el subsector autonómico un 6,7%. La variación del gasto primario financiado nacionalmente neto de medidas de ingresos que, de acuerdo con la recomendación específica de país emitida para España, debe limitarse al 2,6% en 2024, aumentará un 6,1%. La AIReF mantiene la previsión de cierre de 2024 recogida en el Informe sobre la Ejecución Presupuestaria, Deuda Pública y Regla de Gasto 2024, si bien

bajo un nivel superior de recursos y empleos. Prevé una mayor recaudación de ingresos tributarios -fundamentalmente del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPAJD)-, y procedentes de fondos europeos; y eleva las estimaciones de empleos corrientes y de capital, incorporando el mayor nivel de partida puesto de manifiesto por el cierre actualizado de 2023 y la ejecución registrada hasta julio de 2024. Las comunidades han empeorado en conjunto una décima sus estimaciones para 2024, hasta el -0,2% del PIB.

**La AIReF estima que en 2025 las CC. AA. alcanzarán un déficit del 0,5% del PIB, con un gasto computable superior a la tasa del 3,2% fijada para la regla de gasto nacional.** La AIReF calcula que el saldo del subsector empeorará dos décimas respecto al esperado en 2024. Prevé una variación moderada de los ingresos autonómicos, cercana al 2% y estima que los empleos en su conjunto aumentarán más de un 3%. El gasto computable a efectos de la regla de gasto crecerá un 4,5% y el calculado de acuerdo con la metodología del marco fiscal europeo, un 4,2%.

**GRÁFICO 59. GASTO COMPUTABLE A EFECTOS DE LA REGLA DE GASTO. CC. AA. (% PIB)**



Fuente: IGAE y previsiones AIReF

**CUADRO 20. PREVISIONES AIREF DE LA VARIACIÓN DE EMPLEOS Y GASTO COMPUTABLE PARA REGLA DE GASTO NACIONAL Y EUROPEA. TOTAL CC. AA. (% VARIACIÓN)**

<b>Total Comunidades Autónomas</b>	<b>Previsión AIReF % var 24/23</b>	<b>Previsión AIReF % var 25/24</b>
<b>Empleos (sin PRTR)</b>	<b>5,2</b>	<b>3,4</b>
<b>Gasto computable regla de gasto nacional</b>	<b>6,7</b>	<b>4,5</b>
<b>Gasto computable CSR 2024 / RG 2025 PFE</b>	<b>6,1</b>	<b>4,2</b>

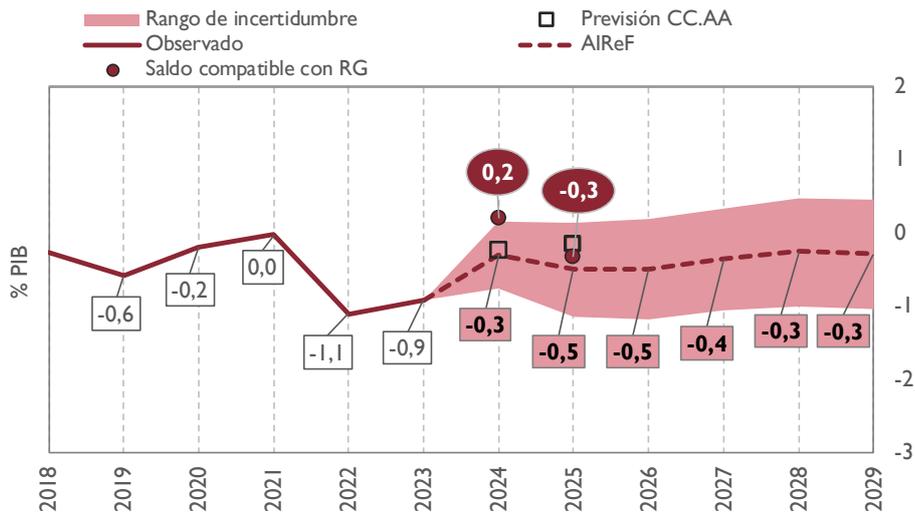
Fuente: AIReF

**Bajo el escenario de ingresos de la AIReF, el cumplimiento de la regla de gasto en 2025 llevaría al subsector a un déficit de tres décimas de PIB.** Un crecimiento del gasto computable del 3,2% supondría, bajo las previsiones de la AIReF, un aumento del 2% de los empleos netos no asociados al PRTR. Bajo este nivel de empleos y las estimaciones de la AIReF sobre el nivel de ingresos no vinculados al PRTR, se alcanzaría en el subsector un déficit del 0,3% del PIB.

**Las CC. AA. prevén en sus líneas y proyectos para 2025 saldos muy diversos, con cumplimiento de la regla de gasto, que llevan al subsector a un déficit del 0,2% del PIB.** Nueve CC. AA. han presentado a la fecha sus proyectos de presupuestos para 2025, y todas ellas han remitido las líneas fundamentales de presupuestos para ese ejercicio. Sin objetivos de déficit fijados a la fecha, y con una regla de gasto vigente que limita al 3,2% el crecimiento del gasto computable, las previsiones de saldo en las líneas presupuestarias o proyectos de las CC. AA. para 2025 son muy variadas. Seis comunidades -Aragón, Castilla y León, Castilla -La Mancha, Cataluña, Extremadura y Madrid- prevén alcanzar un déficit del 0,1% del PIB. En tres comunidades -Andalucía, Illes Balears y Galicia- se estima alcanzar el equilibrio. Cuatro consideran alcanzar un superávit, del 0,1% -Asturias, Cantabria y La Rioja- o el 0,2% del PIB -- Canarias-. Por último, cuatro comunidades estiman déficits superiores al 0,1% del PIB, que van desde el 0,2% -Murcia- y 0,3% -Navarra y País Vasco- al 1,1% -Comunitat Valenciana-. En conjunto, las previsiones de las CC. AA. llevarían al subsector a un déficit del 0,2% del PIB. Si bien no todas las CC. AA. han facilitado cálculos y previsiones sobre el gasto computable a efectos de la regla de gasto en 2025, las estimaciones remitidas consideran variaciones de este gasto por debajo o igual al 3,2% fijado.

**En el medio plazo y bajo un escenario a políticas constantes, la AIReF prevé que las CC. AA. alcancen un déficit del 0,3% a partir de 2028.** A partir de 2025, en el que empiezan a normalizarse los flujos derivados del sistema de financiación, el saldo de las CC. AA. se mantendrá en un déficit cercano a medio punto que mejoraría desde 2027 hasta situarse en 2028 y 2029 en un 0,3% del PIB.

**GRÁFICO 60. EVOLUCIÓN DEL SALDO EN LAS CC. AA. HASTA 2029(% PIB)**



Fuente: AIReF, IGAE y Líneas y Proyectos de Presupuesto 2025 de las CC. AA.

**CUADRO 21. RECURSOS, EMPLEOS Y SALDO DE LAS CC. AA. SIN PRTR (% PIB). SENDA DE MEDIO PLAZO AIReF**

Total CC. AA.	Previsión	Previsión	Previsión	Previsión	Previsión	Previsión
	AIReF	AIReF	AIReF	AIReF	AIReF	AIReF
	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	%PIB	%PIB	%PIB	%PIB	%PIB	%PIB
<b>Recursos netos sin PRTR</b>	<b>15,3</b>	<b>14,9</b>	<b>14,8</b>	<b>14,9</b>	<b>15,1</b>	<b>15,1</b>
SFA neto	9,8	9,6	9,5	9,7	9,9	9,9
<i>EAC netas</i>	8,5	8,9	8,9	9,0	9,0	9,1
<i>Liquidación neta</i>	1,3	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8
ITPAJD	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
ISD	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Otros impuestos no SFA	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Otros recursos	3,7	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
<b>Empleos netos sin PRTR</b>	<b>15,6</b>	<b>15,4</b>	<b>15,3</b>	<b>15,3</b>	<b>15,3</b>	<b>15,4</b>
Consumos intermedios	2,6	2,6	2,6	2,6	2,7	2,7
Remuneración asalariados	6,8	6,7	6,6	6,6	6,6	6,5
Transf sociales en especie	2,4	2,4	2,4	2,4	2,5	2,5
Intereses	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Otros empleos corrientes	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6
Empleos capital	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
<b>Cap/nec financiación</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>

Fuente: AIReF

En el escenario de medio plazo indicado, la AIReF estima un crecimiento promedio del 3,6% del gasto primario neto de medidas. La AIReF ha estimado en todos los años del período el gasto primario neto de medidas de ingresos calculado de acuerdo con las especificaciones actuales del marco europeo. Según sus cálculos, este gasto, en ausencia de medidas adicionales, crecerá un 3,6% en el período, con tasas anuales que oscilan entre el 3,1% y el 4,2%.

### 5.3.1. Recursos de las Comunidades Autónomas

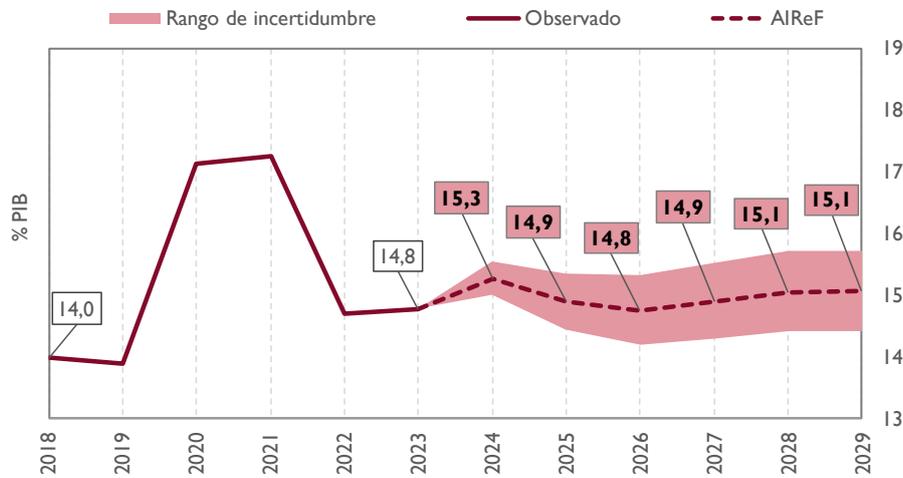
La AIReF estima que los recursos autonómicos en 2025, sin incluir el PRTR, aumentarán un 2% sobre el año anterior, perdiendo cuatro décimas de peso en el PIB, mientras las CC. AA. prevén en su conjunto que se mantenga dicho peso. En 2025 se espera un crecimiento moderado de los ingresos globales. Los recursos del sistema de financiación aumentarán algo menos de un 3%, mientras en los ingresos tributarios y los asociados a la producción se esperan crecimientos del 5%. Esos aumentos se verán compensados por la caída esperada en los recursos de fondos europeos ajenos al PRTR – que no tiene su reflejo paralelo en los gastos- por el cierre de los programas operativos 2014-2020 y en las transferencias del Estado por la retirada de medidas para hacer

frente a la crisis y la no reiteración de operaciones puntuales de 2024. Las CC. AA. en conjunto prevén un crecimiento superior de los ingresos, en gran parte asociado a mayores importes de fondos europeos, que suelen recogerse en las previsiones autonómicas iniciales por cifras superiores (en ingresos y gastos) a las que resultan en ejecución. Sin este elemento, las estimaciones de ingresos de las líneas presupuestarias son ligeramente más optimistas que las de la AIReF.

**Las medidas de ingresos adoptadas o previstas por las CC. AA. moderan la evolución de los recursos del sistema de financiación, pero tienen un impacto neto positivo en el resto de los ingresos tributarios de 2025.** El efecto de las rebajas fiscales adoptadas hasta la fecha en el IRPF por las CC. AA. de régimen común, que ya han tenido un impacto recaudatorio cercano a 2.000 millones desde 2022, se registrará en parte en los ingresos autonómicos de 2025 a través de las entregas a cuenta y, en gran medida, de la liquidación de 2023 del sistema de financiación autonómico. Por otro lado, aunque la situación por comunidades es variada, para 2025 se han aprobado o previsto rebajas fiscales en otros impuestos, concretamente en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, el Impuesto sobre el Patrimonio y el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPAJD) que supondrán menores ingresos de 100 millones de euros en el subsector. En sentido contrario, la retirada de las medidas temporales de rebaja fiscal adoptadas hasta 2024 (rebaja del IVA y del Impuesto sobre la electricidad, y supresión del Impuesto sobre el Valor de la producción de la Energía Eléctrica (IVPEE) en Navarra; y bonificaciones en tasas de otras CC. AA.), así como la creación o modificación de nuevos impuestos medioambientales en algunas CC. AA. permitirán un incremento de ingresos de 160 millones de euros.

**En el medio plazo, la AIReF estima que los recursos de las CC. AA. se estabilizarán en el 15,1% del PIB.** Las liquidaciones del sistema de financiación de las CC. AA. de régimen común recuperarán su peso habitual sobre PIB a partir de 2025, si bien afectados por las medidas de rebaja fiscal adoptadas en el IRPF que aún impactarán en los recursos de 2026 y 2027. Los ingresos tributarios y asociados a la producción mantendrán en términos generales su peso en el PIB. Para el resto de los recursos, se estima el mantenimiento de las transferencias condicionadas del Estado y un ritmo de ejecución creciente de los fondos europeos tradicionales del Programa Operativo 2021-2027.

GRÁFICO 61. RECURSOS NETOS SIN PRTR DE LAS CC. AA. (% PIB)



Fuente: IGAE y AIReF.

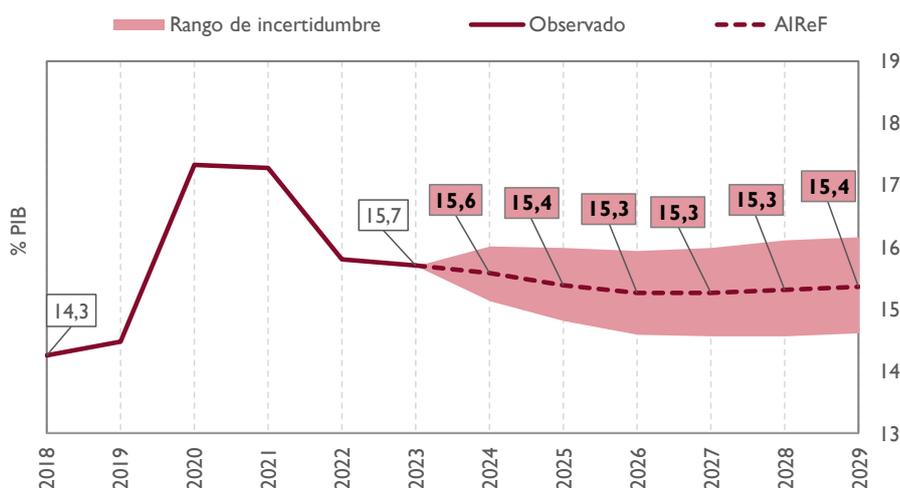
### 5.3.2. Empleos de las Comunidades Autónomas

**La AIReF prevé que los empleos de las CC. AA. en 2025 crecerán un 3% sin considerar el gasto asociado al PRTR, por debajo de lo recogido en las estimaciones autonómicas agregadas.** La AIReF asume la actualización de las retribuciones de los empleados públicos recogiendo las medidas pendientes del acuerdo con sindicatos alcanzado a nivel nacional, su incremento en base al IPC y las medidas específicas adoptadas por las CC. AA. Todo ello lleva a un aumento del 4% en la remuneración de asalariados. Se esperan, por otra parte, incrementos algo superiores al 4% en los gastos de funcionamiento y asociados a farmacia y a conciertos y del 3% en el gasto por intereses, mientras otros gastos corrientes y de capital no asociados al PRTR crecerían de forma más moderada. Las estimaciones agregadas de las líneas y proyectos autonómicos contemplan para 2025 un aumento ligeramente superior al previsto por la AIReF en el conjunto de los empleos, asociado en parte a una mayor previsión de gastos financiados con fondos europeos. Sin este elemento, que se registra de forma paralela en las previsiones de ingresos de las líneas y proyectos, las estimaciones de gasto de las CC. AA. resultan más moderadas, en su conjunto, que las de la AIReF.

**Las CC. AA. han adoptado medidas permanentes, especialmente en materia de personal, que supondrán en 2025 un mayor gasto de 700 millones de euros.** Algunas CC. AA. han aprobado o previsto medidas de personal que, de acuerdo con su valoración, incrementarán en 626 millones de euros el gasto en remuneración de asalariados de 2025. Junto a ellas, varias CC. AA. han aprobado ayudas al sector privado de diferente naturaleza que aumentarán el gasto autonómico en su conjunto en 80 millones de euros.

**Los empleos de las CC. AA. en el medio plazo, bajo un escenario de políticas constantes, oscilarán entre el 15,3% y el 15,4% del PIB.** Una vez finalizada la aplicación del acuerdo con sindicatos alcanzado a nivel nacional, la AIReF asume el incremento de los salarios públicos según la evolución estimada del IPC, a lo que se añade el efecto de las medidas de personal previstas por las CC. AA. El resto del consumo público -principalmente sanidad y educación- se proyecta de acuerdo con modelos a medio y largo plazo de la AIReF que recogen el impacto del envejecimiento y el crecimiento promedio de los últimos años ajeno a cambios en el perfil demográfico. Se prevé que a partir de 2025 se mantenga el peso del gasto en intereses y el de los gastos de capital por la ejecución creciente de las inversiones financiadas por los programas operativos 2021-27 de la UE, acompañada de una evolución contenida del resto de los empleos de capital no asociados al PRTR ni a otros fondos europeos, justificada por la necesidad de ejecutar los proyectos vinculados a la financiación exterior.

**GRÁFICO 62. EMPLEOS NETOS SIN PRTR DE LAS CC. AA. (% PIB)**



Fuente: IGAE y AIReF.

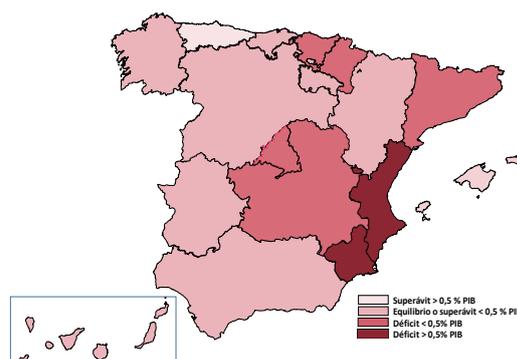
### 5.3.3. Previsiones individuales de las Comunidades Autónomas

**En 2024 todas las CC. AA. incumplirán la regla de gasto aunque solo seis cerrarán con déficit.** Las perspectivas de la AIReF sobre 2024 empeoran, respecto al informe anterior, en la mayoría de las CC. AA., tanto en crecimiento del gasto computable como en déficit. Respecto a la regla de gasto, en diez CC. AA. se prevé un crecimiento del gasto computable superior al estimado en el pronunciamiento de julio. En relación con el saldo, aunque las previsiones son peores a las del informe anterior para doce CC. AA., la AIReF estima que la mayoría cerrará con superávit o equilibrio.

**CUADRO 22. PREVISIONES AIREF POR CC. AA. VARIACIÓN GASTO COMPUTABLE 2024 (% VARIACIÓN)**

CCAA	Previsiones AIReF	
	RG 2024	
	Actual	Inf. Cierre24
ANDALUCÍA	4,7	4,7
ARAGÓN	6,6	5,2
ASTURIAS	11,1	8,9
BALEARES	13,1	11,2
CANARIAS	8,9	8,5
CANTABRIA	10,5	10,7
CASTILLA Y LEÓN	6,4	6,0
CASTILLA - LA MANCHA	5,7	6,5
CATALUÑA	6,8	6,4
EXTREMADURA	7,8	7,8
GALICIA	10,2	9,0
COMUNIDAD DE MADRID	4,5	5,2
REGIÓN DE MURCIA	9,0	7,8
CF DE NAVARRA	9,5	10,4
PAÍS VASCO	5,8	4,2
LA RIOJA	9,3	6,3
COMUNITAT VALENCIANA	6,6	7,5
<b>TOTAL CC. AA.</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>

**GRÁFICO 63. MAPA DE CC. AA. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN 2024 (%PIB).**



Fuente: AIReF

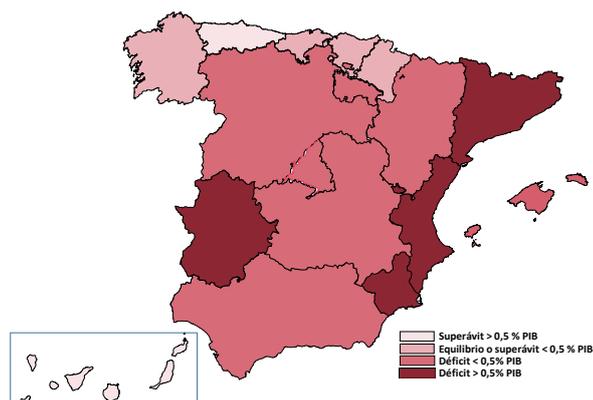
**En 2025 la AIReF estima que en la mayoría de las CC. AA. el gasto computable a efectos de la regla de gasto crecerá por encima del 4%.** Bajo las estimaciones actuales, sólo en cinco CC. AA. el crecimiento del gasto computable a efectos de la regla de gasto nacional podría acercarse a la tasa de referencia del 3,2% actualmente vigente para 2025. En el resto, la variación estimada del gasto computable oscila entre el 4% y el 6,7%, muy condicionada por el registro de los gastos financiados con fondos europeos, el impacto de las medidas normativas adoptadas y el crecimiento de los empleos.

**Por otra parte, prevé que en 2025 seis CC. AA. mantendrán superávit o saldos cercanos al equilibrio.** En casi todas las CC. AA. de régimen común la AIReF estima un deterioro respecto al cierre de 2024 al esperarse un crecimiento de los empleos más acusado que de los ingresos, condicionados por la evolución de los recursos del sistema de financiación y los procedentes de fondos europeos ajenos al PRTR. En Navarra, el efecto positivo derivado de retirada de las medidas temporales adoptadas para paliar los efectos de la crisis se verá acentuado por la no reiteración de las devoluciones a mutualistas. Igualmente, se espera en País Vasco una evolución positiva del saldo al registrarse en 2024 el impacto de la sentencia de mutualistas en los ingresos de las Diputaciones Forales.

**CUADRO 23. PREVISIÓN AIREF POR CC. AA. VARIACIÓN GASTO COMPUTABLE 2025 (% VARIACIÓN)**

CCAA	Previsiones AIReF RG 2025
ANDALUCÍA	5,8
ARAGÓN	3,4
ASTURIAS	4,1
BALEARES	7,0
CANARIAS	3,9
CANTABRIA	6,4
CASTILLA Y LEÓN	4,0
CASTILLA - LA MANCHA	3,4
CATALUÑA	4,5
EXTREMADURA	5,8
GALICIA	3,6
COMUNIDAD DE MADRID	4,9
REGIÓN DE MURCIA	4,4
CF DE NAVARRA	4,1
PAÍS VASCO	4,3
LA RIOJA	4,1
COMUNITAT VALENCIANA	3,8
<b>TOTAL CC. AA.</b>	<b>4,5</b>

**GRÁFICO 64. MAPA DE CC. AA. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN 2025 (%PIB).**



Fuente: AIReF

**En el medio plazo, bajo un escenario de políticas constantes, la mayoría de las CC. AA. mantendría saldos similares a los de 2025.** Sin cambios en las políticas actuales de gastos e ingreso, la AIReF estima que en Canarias, Navarra y País Vasco las peculiaridades de su sistema de financiación permitirían una mejora progresiva del saldo. En las demás CC. AA. de régimen común el perfil de medio plazo está muy condicionado por la evolución de los recursos del sistema de financiación -que hasta 2026 y, en menor medida, 2027, incorporan el efecto de las medidas de rebaja fiscal- y el crecimiento estimado del gasto asociado al envejecimiento.

**CUADRO 24. PREVISIÓN AIREF DEL SALDO POR CC. AA. 2024-2029. ESCENARIO DE POLÍTICAS CONSTANTES (% PIB)**

CCAA	2024	2025	2026	2027	2028	2029
ANDALUCÍA	0,0	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
ARAGÓN	0,1	-0,5	-0,5	-0,3	-0,2	-0,3
ASTURIAS	1,0	0,6	0,4	0,6	0,7	0,7
BALEARES	0,3	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,1
CANARIAS	0,4	0,5	0,9	1,4	1,4	1,5
CANTABRIA	0,4	0,3	-0,2	0,4	0,1	0,0
CASTILLA Y LEÓN	0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2
CASTILLA - LA MANCHA	-0,3	-0,4	-0,4	-0,2	-0,3	-0,4
CATALUÑA	-0,4	-0,6	-0,7	-0,6	-0,5	-0,6
EXTREMADURA	0,0	-1,0	-1,2	-0,7	-0,7	-0,7
GALICIA	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,1
COMUNIDAD DE MADRID	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	0,0
REGIÓN DE MURCIA	-1,7	-2,0	-2,0	-1,9	-1,8	-1,8
CF DE NAVARRA	-0,2	0,1	0,2	0,4	0,5	0,7
PAÍS VASCO	-0,2	-0,1	0,0	0,3	0,5	0,5
LA RIOJA	0,3	-0,2	-0,7	-0,3	-0,3	-0,2
COMUNITAT VALENCIANA	-2,0	-2,1	-2,0	-1,9	-1,8	-1,9
<b>TOTAL CCAA</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>

Fuente: AIReF

**El análisis individual detallado se recoge en los correspondientes informes publicados.** Los informes individuales que se publican junto con este informe contienen la información detallada de las previsiones para cada una de las CC. AA., excepto para la Comunitat Valenciana, para la que no se emite informe.

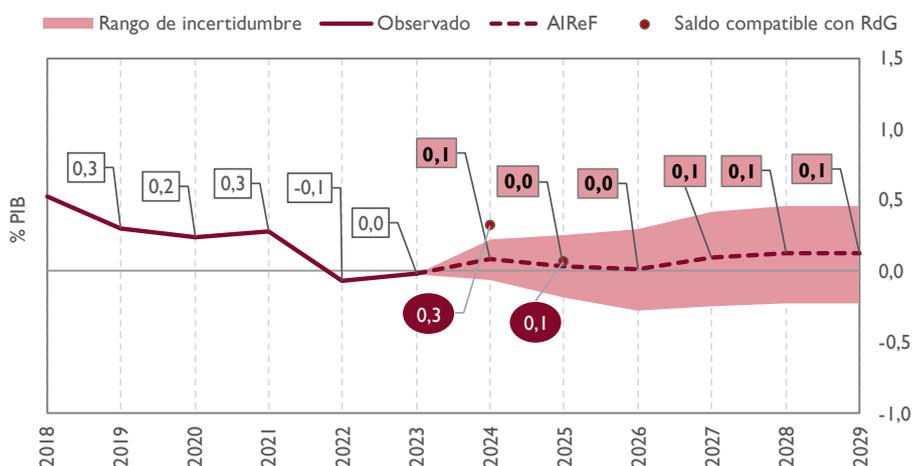
## 5.4. Corporaciones Locales

**La AIReF estima que el subsector CC. LL. alcanzará en 2024 un superávit cercano al 0,1% de PIB, manteniendo sus previsiones de julio si bien con un ligero empeoramiento.** La AIReF empeora ligeramente sus previsiones de julio para el subsector local, estimando acabar 2024 con un superávit cercano al 0,1% de PIB, debido fundamentalmente al comportamiento de los ingresos locales, cuyo crecimiento esperado en el año se ha moderado respecto de lo estimado en julio. Depurado el efecto positivo en el año de la compensación de la liquidación de 2020 del sistema de financiación del

Estado, de casi una décima de PIB, el subsector CC. LL. cerraría 2024 con un resultado de equilibrio.

**Para 2025, la AIReF prevé que las CC. LL. alcancen un saldo de equilibrio.** La AIReF prevé para 2025 un empeoramiento del saldo de una décima respecto al previsto para 2024. Este resultado se deriva de un crecimiento interanual previsto de los ingresos de un 3%, muy por debajo del estimado en gastos cercano al 4%, crecimientos depurados del efecto de los ingresos y gastos del PRTR. El mayor crecimiento esperado de los gastos locales sobre el de los ingresos es fruto, fundamentalmente, del aumento estimado para este año de los gastos corrientes, como la remuneración de los asalariados y los gastos corrientes en bienes y servicios.

**GRÁFICO 65. EVOLUCIÓN CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN CC. LL. (% PIB)**



Fuente: IGAE y Estimación AIReF

**CUADRO 25. RECURSOS, EMPLEOS Y SALDO DE LAS CC. LL. SIN PRTR (% PIB). SENDA DE MEDIO PLAZO AIReF**

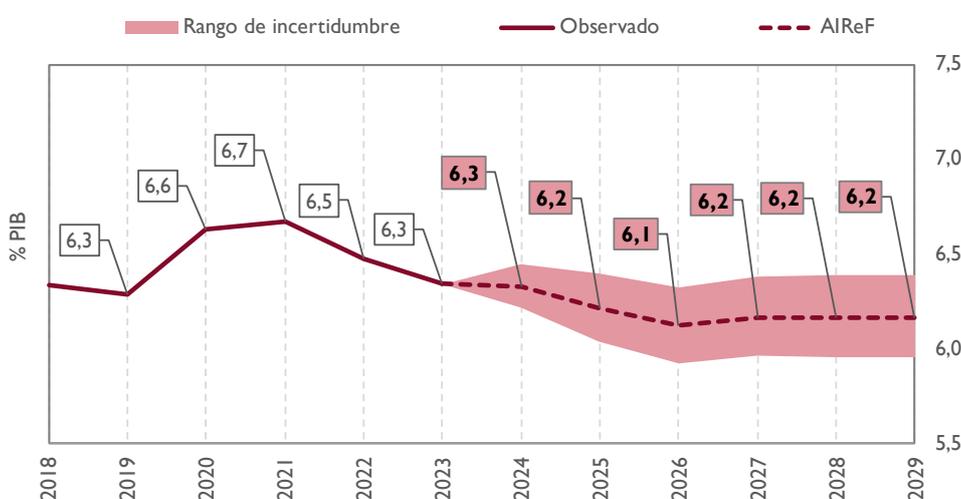
	AIReF					
	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>RECURSOS</b>	6,3	6,2	6,1	6,2	6,2	6,2
<b>EMPLEOS</b>	6,2	6,2	6,1	6,1	6,0	6,0
<b>SALDO</b>	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1

Fuente: Estimación AIReF

**La AIReF estima que los ingresos locales crecerán casi un 3% en 2025, sin incluir los fondos del PRTR.** Según las estimaciones de la AIReF, el mantenimiento de la inyección de recursos a las CC. LL. provenientes del sistema de financiación (estimada en alrededor de 3 décimas de PIB y de

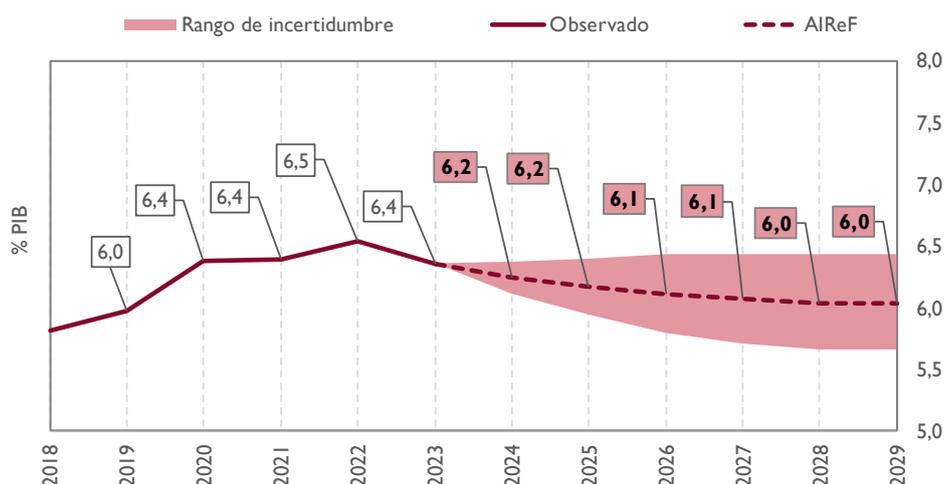
importe similar al de 2024), es determinante en el resultado a alcanzar en el año por el subsector local. Por otro lado, los ingresos más vinculados a la actividad económica, tales como los de las DD. FF. y las tasas y precios públicos, se prevé que crezcan de media en 2025 por encima del 6%, incidiendo de forma positiva en el crecimiento del total de los recursos locales. Depurados de los recursos del PRTR, el crecimiento estimado por la AIReF para 2024 de los ingresos de las CC. LL. se situará en torno al 3%, crecimiento que se verificará sobre el esperado en 2024 de casi un 6%.

**GRÁFICO 66. EVOLUCIÓN RECURSOS SIN PRTR CC. LL. (%PIB)**



Fuente: IGAE y Estimación AIReF

**GRÁFICO 67. EVOLUCIÓN EMPLEOS SIN PRTR CC. LL. (%PIB)**



Fuente: IGAE y Estimación AIReF

**En los mismos términos homogéneos, el gasto local de 2025 crecerá en torno al 4%.** La AIReF estima que el crecimiento de los gastos locales en 2025 alcanzará casi el 4% sobre el aumento esperado en 2024 de más de un 4%.

De forma análoga a lo realizado en la corriente de ingresos, se han homogeneizado los gastos locales de ambos años de los asociados a los Fondos del PRTR. Este incremento se produce, fundamentalmente, en remuneración a los asalariados, consumos intermedios y en la aportación de las DD.FF. a la Comunidad Autónoma del País Vasco para hacerle partícipe de los tributos concertados.

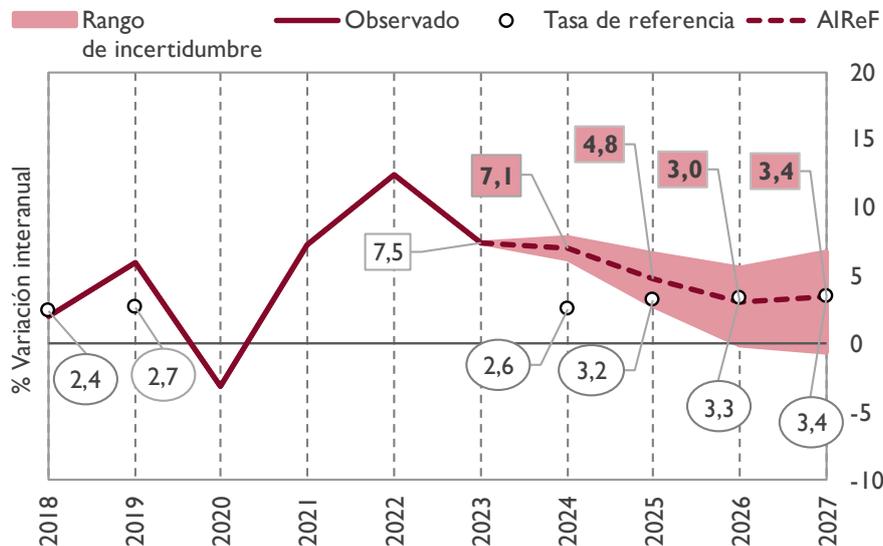
**En el horizonte de medio plazo 2026-2029 la AIReF estima que el subsector local consolide un saldo anual entorno al 0,1% de PIB.** En el periodo 2026-2029 el conjunto de CC. LL. estabilizarán un superávit del entorno del 0,1% de PIB, siendo el saldo esperado en 2026 del entorno al equilibrio, saldos todos ellos muy por debajo del consolidado en los años anteriores a la suspensión de reglas fiscales. Esta reducción del superávit estructural del subsector local viene determinada, fundamentalmente, por el crecimiento verificado en años de suspensión en el gasto corriente que, por su carácter recurrente, se consolida a futuro, sin que este aumento sea compensado en su totalidad con el incremento esperado de los ingresos.

**En el medio plazo, en un escenario de políticas constantes, la AIReF prevé que los recursos de las CC. LL. se estabilizarán en el entorno del 6,2% de PIB y los empleos se sitúen de media en el 6,1%.** A partir de 2025 y en un escenario de políticas constantes, la AIReF prevé que los ingresos del subsector local estabilicen su peso sobre PIB en el entorno del 6,2% si bien con un ligero descenso en 2026 al 6,1%. Por su parte, los gastos se estima que se sitúen en 2026 y 2027 alrededor del 6,1% reduciéndose ligeramente al 6,0% en los años 2028 y 2029.

**La AIReF considera que el gasto computable a efectos de la regla de gasto aumentará cerca de un 5% en 2025, sobre un aumento previsto para 2024 cercano al 7%.** Partiendo de una estimación de gasto computable a fin de 2024 que aumenta un 7,1% el de 2023, la AIReF prevé que en 2025 el gasto computable podría aumentar en una tasa cercana al 5%.

**Tanto en 2024 como en 2025, el subsector local incumpliría la regla de gasto pues la variación del gasto computable supera las tasas exigidas del 2,6% y 3,2%, respectivamente.** La AIReF estima que el cumplimiento en 2024 de la regla de gasto aprobada exigiría que el conjunto de las CC.LL. alcanzara un superávit del 0,3%, dos décimas por encima del previsto por AIReF. En el caso del 2025, el cumplimiento de la regla de gasto exigiría alcanzar un superávit superior en una décima el previsto.

GRÁFICO 68. EVOLUCIÓN DEL GASTO COMPUTABLE CC. LL. (%PIB)



Fuente: IGAE y Estimación AIReF

**En el escenario de medio plazo 2025-2029, la AIReF estima un crecimiento promedio del 3,6% del gasto primario neto de medidas.** La AIReF ha estimado en cada uno de los cinco años siguientes el gasto primario neto de medidas de ingresos, aplicando las especificaciones actuales del marco europeo. De acuerdo con estos cálculos, para el conjunto del subsector local, este gasto en ausencia de medidas adicionales crecerá a una tasa promedio de un 3,6% en el periodo.

#### 5.4.1. Corporaciones locales analizadas individualmente

**La AIReF estima que el grupo de las CC. LL que analiza individualmente cerrará 2024 con un superávit cercano al 4% de sus ingresos empeorando ligeramente las previsiones de julio.** En el mes de julio del año en curso, la AIReF estimaba que las 25 grandes CC. LL. alcanzarían un resultado global del 4,7%. Sin embargo, con los datos remitidos actualmente derivados fundamentalmente, de la ejecución alcanzada en el primer semestre del año, se prevé que alcancen un resultado del 4,3%, por tanto, cuatro décimas inferior. Buena parte de ese resultado, en contraste con el de 2023 (1,5%) es debida a la liquidación del sistema de financiación de 2022 que, junto a la compensación derivada de la liquidación negativa de 2020, es muy superior, a las habidas hasta la fecha. Sin la indicada liquidación, el grupo arrojaría un resultado de déficit.

**Para 2025 este grupo de grandes CC. LL. alcanzará un superávit cercano al 5% de sus ingresos.** De acuerdo con la información remitida por estas entidades sobre previsiones de ejecución de las Líneas fundamentales de sus

presupuestos para el año 2025, la AIReF estima que el superávit del grupo alcanzará un importe de un 4,9% de los ingresos no financieros, mejorando con ello las previsiones de cierre de 2024.

**Se prevé que todas las entidades analizadas presente un resultado de superávit en 2025.** La AIReF estima que las 25 entidades locales obtendrán superávit en 2025, tras estimarse para 2024 déficit en tres de ellas si bien de escasa cuantía. Se resalta la cuantía de la capacidad de financiación en relación con sus ingresos en 2025, por superar el 10%, en los ayuntamientos de Sevilla, Las Palmas de Gran Canaria y Córdoba, así como la Diputación Provincial de Sevilla.

**La AIReF estima que este grupo en 2024 no alcanzará el límite establecido para la regla de gasto del 2,6%, sin embargo hay nueve entidades que la incumplen.** Nueve CC.LL. incumplen la regla de gasto al sobrepasar ampliamente el límite fijado del 2,6%. Son los ayuntamientos de València, Palma, Bilbao, L'Hospitalet de Llobregat y Vitoria-Gasteiz; las diputaciones provinciales de Barcelona y Sevilla; el Cabildo Insular de Tenerife y la Diputación Foral de Gipuzkoa.

**En 2025 todas las entidades analizadas que han remitido información prevén cumplir la regla de gasto, salvo el Ayuntamiento de Palma y la Diputación Provincial de Valencia.** Por primera vez en este momento del ciclo presupuestario, la AIReF ha solicitado información a las CC.LL. sobre sus previsiones de cumplimiento de la regla de gasto de 2025. Esta información es la misma que remiten al MINHAC, muy limitada pues no se acompaña de ningún cálculo.



# 6. DEUDA PÚBLICA

## 6.1. Total Administraciones Públicas

### 6.1.1. Evolución reciente

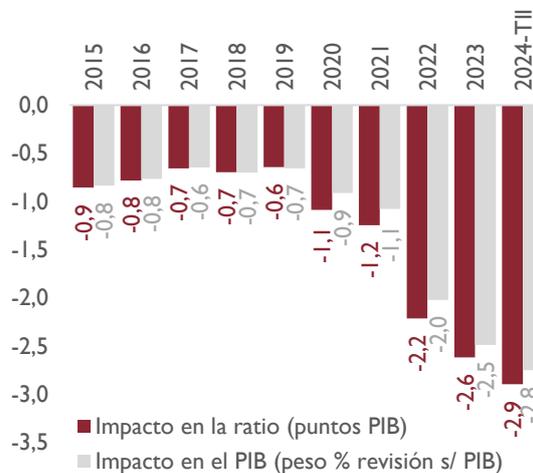
La ratio española de deuda sobre PIB se situó en el segundo trimestre de 2024 en el 105,3%, lo que supone un incremento de 2 décimas respecto al final de 2023, una reducción de 3,5 puntos de PIB en el último año, y un incremento de 7,7 puntos respecto al nivel previo a la pandemia. En términos monetarios en 2024 la deuda pública ha continuado creciendo, a un ritmo similar al del PIB nominal, hasta alcanzar los 1,623 billones de euros en el mes de agosto.

GRÁFICO 69. DEUDA (% PIB), EVOLUCIÓN TRIMESTRAL HASTA 2024 T-II



Fuente: Banco España, INE y AIReF

GRÁFICO 70. IMPACTO DE LA REVISIÓN DE LA CNE EN EL PIB Y EN EL RATIO DE DEUDA

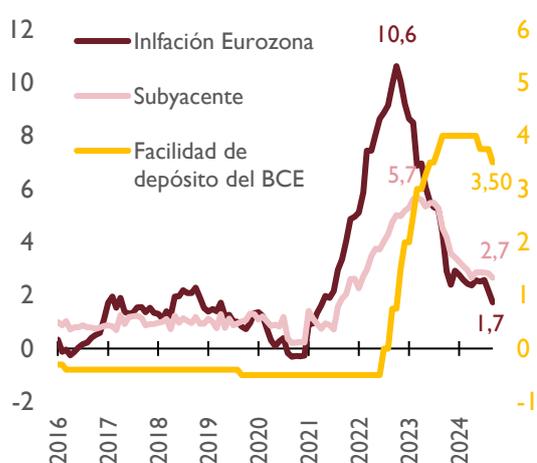


**La reciente revisión del PIB, ha supuesto una reducción de casi 3 puntos de la ratio de deuda.** El aumento de 41.386 millones de euros del nivel del PIB en el segundo trimestre de 2024 según los datos de la última revisión de la Contabilidad Nacional, ha supuesto una reducción de 2,9 puntos de la ratio de deuda como efecto de un mayor denominador del cociente.

### 6.1.2. Condiciones de financiación

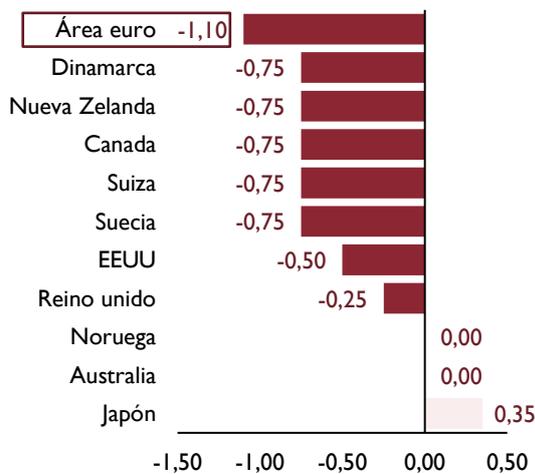
**La inflación se sitúa en un nivel cercano al objetivo establecido por los bancos centrales, lo que ha propiciado el inicio de un proceso de relajación monetaria.** Después de marcar un valor récord en 2022, en 2023 y 2024 la inflación se ha reducido muy significativamente. Tras unos meses en pausa después de casi dos años de continuadas subidas de tipos de interés, los bancos centrales están dando los primeros pasos en la relajación del tono de la política monetaria, con bajadas de tipos que se espera continúen durante los próximos meses.

**GRÁFICO 71. INFLACIÓN ARMONIZADA DE LA ZONA EURO Y TIPO DE FACILIDAD DE DEPÓSITO**



Fuente:Refinitiv

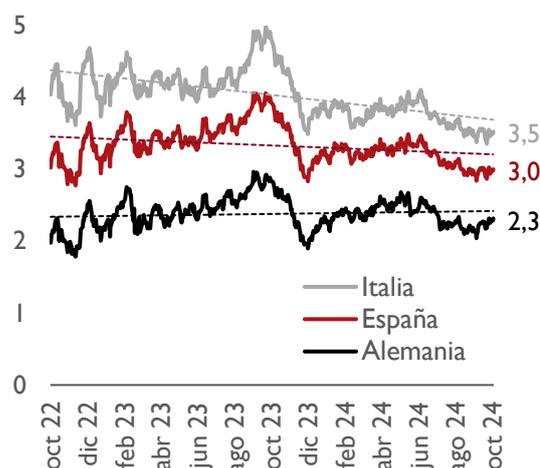
**GRÁFICO 72. VARIACIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS OFICIALES EN 2024**



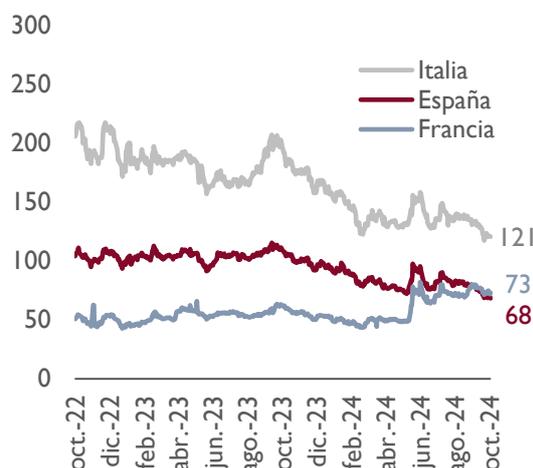
**En el último año y medio la rentabilidad de la deuda soberana muestra una evolución bastante estabilizada en sus tramos a más largo plazo.** Tras el fuerte y rápido incremento registrado en las curvas de rendimientos de la deuda soberana como consecuencia del episodio de inflación y la reacción de los bancos centrales, en los últimos 18 meses se puede observar cierta estabilidad en las rentabilidades de los tramos más largos de la curva en los distintos países. Esta evolución no ha estado exenta de ciertos vaivenes que los indicadores de precios y actividad han ido trasladando las expectativas de las futuras decisiones de las autoridades monetarias. Las primas de riesgo

se han suavizado en los últimos meses a pesar de las elevadas emisiones de deuda y a que el balance de activos del BCE se ha reducido más de un 20%.

**GRÁFICO 73. RENTABILIDAD DE LA DEUDA A 10 AÑOS (P. B.)**



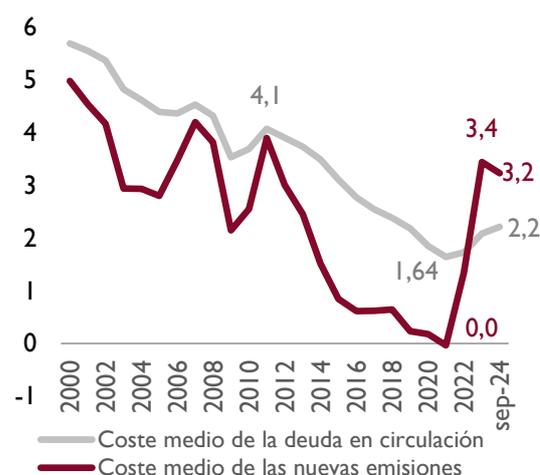
**GRÁFICO 74. DIFERENCIAL FRENTE A ALEMANIA A 10 AÑOS (P. B.)**



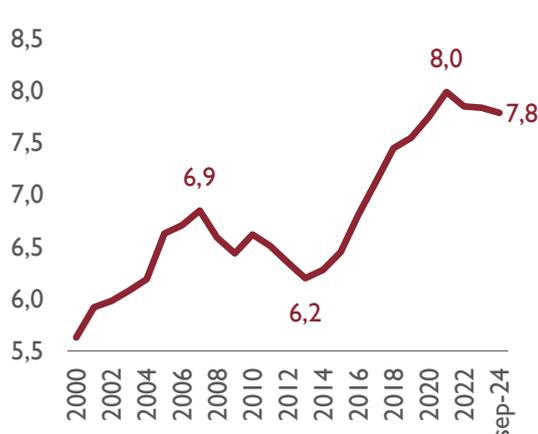
Fuente:Refinitiv

En cuanto a la financiación del Estado, el coste medio de las nuevas emisiones del Tesoro ha marcado un punto de inflexión en 2024, reduciéndose dos décimas en los nueve primeros meses del año. Unos tipos de emisión a la baja, pero superiores al coste medio de la cartera propiciarán que el coste medio siga subiendo durante un tiempo.

**GRÁFICO 75. COSTE MEDIO DE LA DEUDA DEL ESTADO (%)**



**GRÁFICO 76. VIDA MEDIA DE LA DEUDA DEL ESTADO (AÑOS)**



Fuente:Tesoro Público

Según las previsiones de AIReF, en 2024 el tipo de interés medio de emisión de la deuda pública cerrará el año en el entorno del 3%, disminuyendo en 2025 por debajo de ese nivel. El gasto por intereses tanto en términos

nominales como en porcentaje del PIB continuará creciendo en los próximos años, consolidado de este modo el cambio de tendencia que se inició en 2021 tras siete años continuados de reducción. Estos tipos de emisión elevarían el tipo implícito al 3,1% y el gasto en intereses al 2,9% del PIB en 2028.



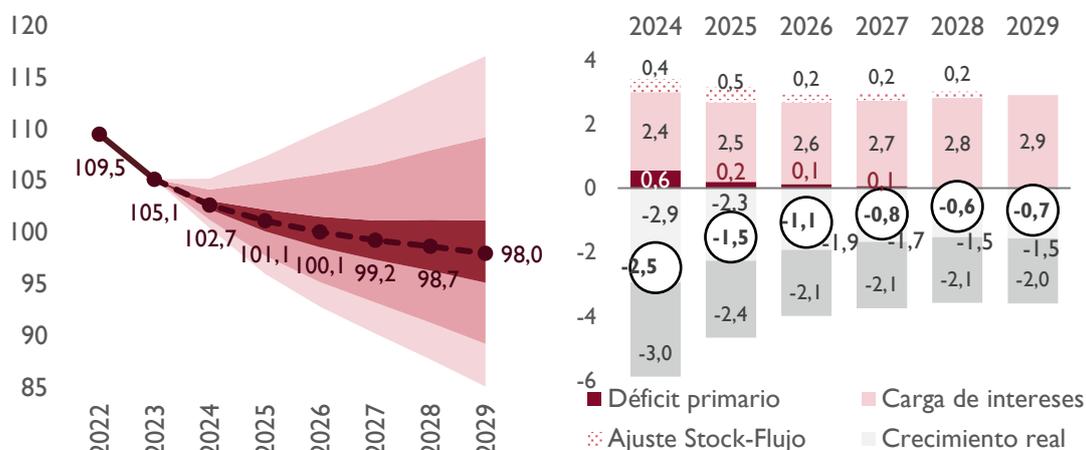
Fuente: AIReF

### 6.1.3. Proyecciones en el horizonte de medio plazo

La AIReF estima en su proyección inercial en el medio plazo una reducción de la ratio de deuda de 7,2 puntos de PIB respecto al nivel de 2023 situándola en el 98% en 2029. La reducción de la ratio vendrá sustentada por el crecimiento del PIB nominal (25,4 puntos), donde el deflactor tendrá una contribución muy notable (13,6 puntos). El déficit público contribuye al incremento de la deuda en 16,8 puntos, de los cuales 15,9 son intereses.

Se proyecta una ralentización en el ritmo de reducción de la ratio de deuda, que previsiblemente se agotaría a final de la década. La moderación de la contribución del crecimiento nominal, que se deslizará gradualmente a la baja en el periodo 2024-2029 (del 5,9% al 3,5%), con una evolución al alza de los intereses (del 2,4% al 2,9%) y un saldo primario estabilizado en torno al 0%, se traducirá en una ralentización del ritmo de reducción de la ratio de deuda, que se agotará a finales de la década.

**GRÁFICO 80. PREVISIONES DE DEUDA (% PIB) Y CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN**

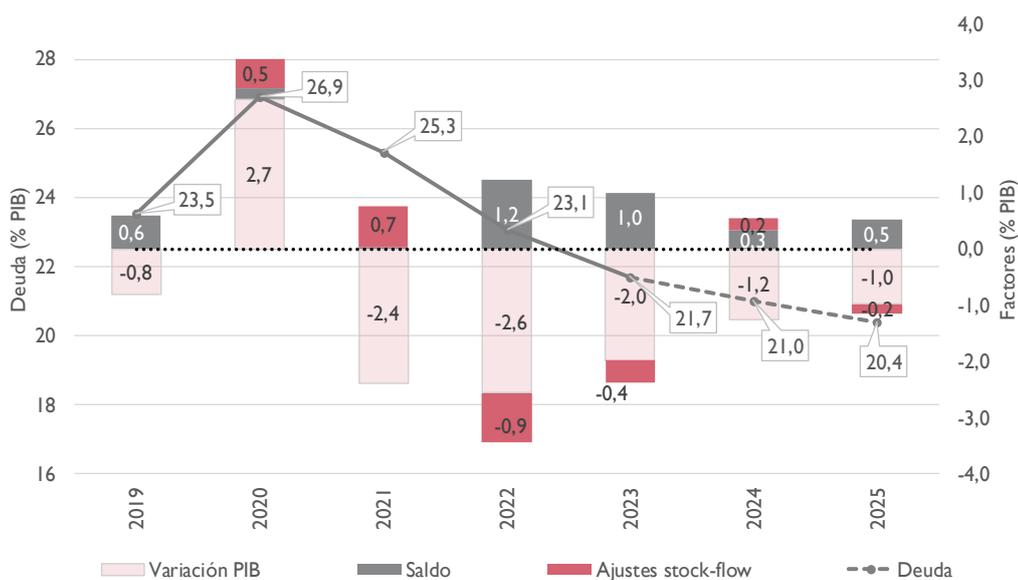


Fuente: AIReF

## 6.2. Comunidades autónomas y Corporaciones locales

La AIReF prevé que las CC. AA. reducirán su nivel de endeudamiento en más de un punto desde 2023, alcanzado el 20,4% del PIB en 2025. Partiendo de un 21,7% en 2023, la ratio mejoraría en 2024 y 2025 por efecto del crecimiento esperado del PIB, compensado en parte por los déficits previstos para el conjunto del subsector. Por instrumentos, el mayor acreedor es el Fondo de Financiación de las Comunidades Autónomas, con un 60% de la deuda total, seguido de los préstamos con entidades financieras nacionales (18%) y los bonos (14%).

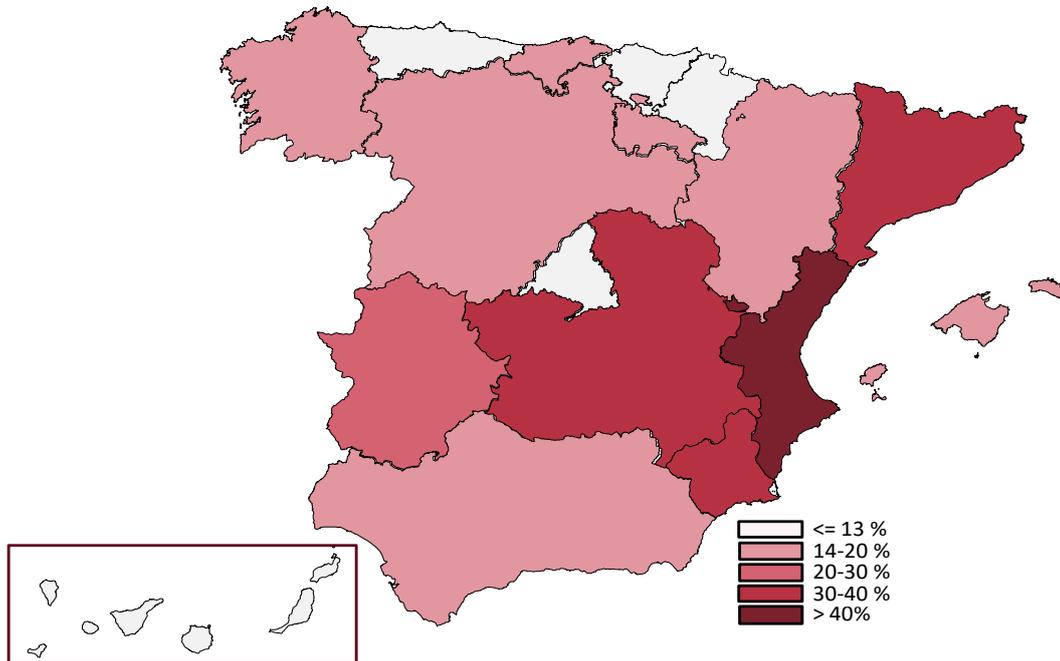
**GRÁFICO 81. EVOLUCIÓN PREVISTA DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS CC. AA. (% PIB)**



Fuente: Banco de España y AIReF

**Bajo las estimaciones anteriores, cuatro CC. AA. podrían tener una ratio de deuda superior al 30%, en tanto que cinco podrían situarse por debajo del 13% fijado en la LOEPSF.** La Comunitat Valenciana, la Región de Murcia, Castilla – La Mancha y Cataluña seguirían situadas por encima del 30% de deuda/PIB en 2024. Por el contrario, en 2025 el Principado de Asturias se uniría al grupo de comunidades con una ratio de deuda dentro de la referencia 13% del PIB, del cual ya formaban parte la Comunidad Foral de Navarra, Canarias, País Vasco y la Comunidad de Madrid.

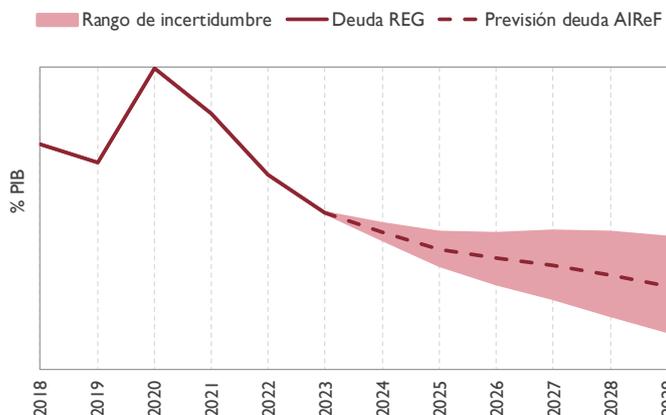
**GRÁFICO 82. RATIO DEUDA SOBRE PIB REGIONAL PREVISIONES 2025 (% PIB)**



Fuente: AIReF

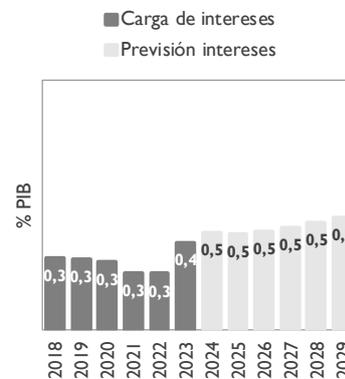
**La ratio de deuda del subsector seguiría descendiendo en el medio plazo, pero aún se mantendría lejos del 13% en 2029.** La evolución esperada del PIB, compensada en parte por los déficits previstos para el subsector, hace que la ratio de deuda tienda a reducirse en el medio plazo. Sin embargo, el ritmo de reducción sería muy moderado, no bajando la ratio del 19% en 2029. Esta evolución, unida a las expectativas sobre los mercados financieros, haría que la carga de intereses viera incrementado, de manera sostenida, su peso en sobre el PIB.

**GRÁFICO 83. PREVISIONES DE DEUDA DE LAS CC. AA. EN EL MEDIO PLAZO (% PIB)**



Fuente: Banco de España y AIReF

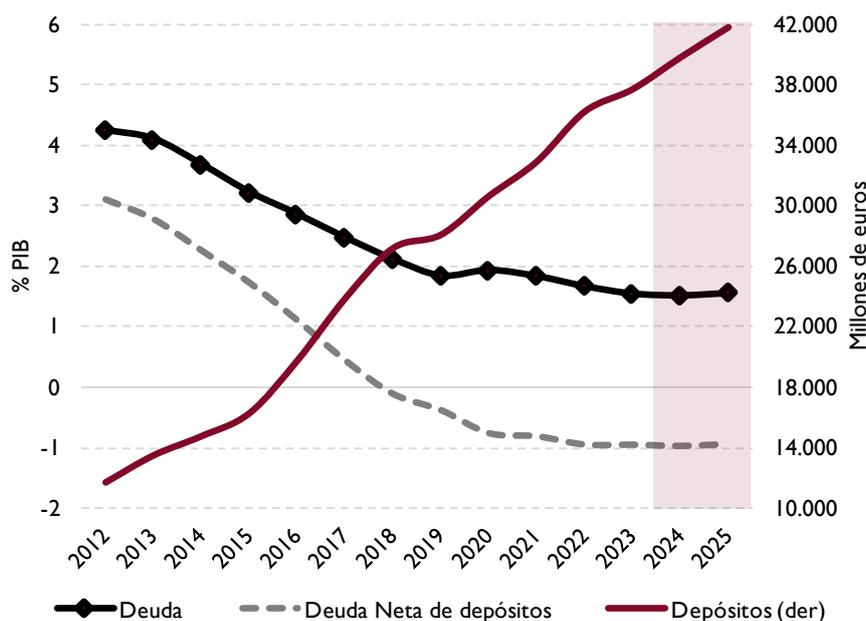
**GRÁFICO 84. CARGA DE INTERESES (% PIB)**



Fuente: IGAE y AIReF.

**En las CC.LL., la AIReF prevé un estancamiento de su posición neta a fin de 2025, tanto en valores absolutos como en términos de PIB.** En los últimos datos publicados por el Banco de España, correspondientes a 30 de junio de 2024, sobre deuda y depósitos locales se aprecia un estancamiento del saldo neto respecto al trimestre anterior, consecuencia de un incremento de la deuda y de los depósitos por importes muy similares. Esto corrobora las previsiones de AIReF sobre los resultados a alcanzar en 2024 y 2025. También en términos de PIB se espera una consolidación a fin de 2025 de la ratio de deuda de 2023 del 1,6%, así como de los depósitos situados en el 2,5% sobre PIB.

**GRÁFICO 85. EVOLUCIÓN DEUDA Y DEPÓSITOS DE LAS CORPORACIONES LOCALES**



Fuente: Banco de España y AIReF



# 7. ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA FISCAL

**Para 2024, la Recomendación Específica para España (CSR) establece que el conjunto del gasto primario financiado a nivel nacional (corriente y de capital), neto de medidas de ingresos, no deberá incrementarse más del 2,6% anual.** La recomendación que realizó el Consejo Europeo en julio de 2023 para España estableció la necesidad de garantizar una política fiscal prudente, limitando el aumento nominal del gasto primario neto financiado a nivel nacional en 2024 a un máximo del 2,6 %<sup>13</sup>. Además, se recomendaba eliminar gradualmente las medidas de apoyo de emergencia en materia energética y en términos de composición de las finanzas públicas, preservar la inversión pública financiada nacionalmente.

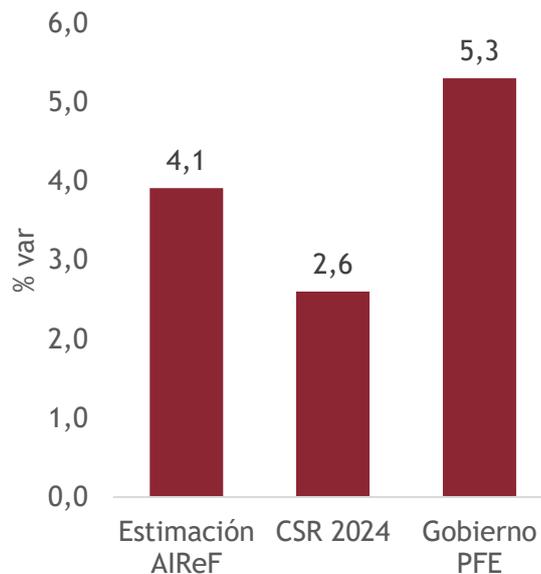
**Las estimaciones actuales apuntan a que el gasto primario neto de medidas de ingreso crecería en 2024 a una tasa superior a la permitida por la CSR.** Según las previsiones de la AIReF, la variable de gasto primario neto crecerá este año a una tasa del 4,1% – es decir, 1,5 puntos porcentuales superior a la recomendada. De este modo, el gasto primario neto registrado en 2024 excedería al máximo permitido en 8,158 millones de euros, lo que en términos

---

<sup>13</sup> [Recomendación del Consejo, de 14 de julio de 2023, relativa al Programa Nacional de Reformas de 2023 de España y por la que se emite un dictamen del Consejo sobre el Programa de Estabilidad de 2023 de España](#)

de PIB representa 0.5 pp. Esta sería la magnitud de medidas que, bien por el lado de la contención del gasto o del aumento de ingresos, sería necesario adoptar en lo que resta de ejercicio para cumplir con la CSR aplicable a España. Aunque la Comisión Europea considere que este es un año de transición, en opinión de la AIReF no debería obviarse esta referencia.

**GRÁFICO 86. GASTO PRIMARIO FINANCIADO NACIONALMENTE NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS EN 2024. COMPARACIÓN CON LA CSR FISCAL DE 2024, CONJUNTO DE AA. PP.**



Fuente: AIReF

**Cabe mencionar que, para este mismo año, 2024, el Plan Fiscal Estructural de medio plazo remitido por el Gobierno asume un crecimiento del gasto primario neto financiado nacionalmente de 5,3%, que supera a la CSR, así como a la estimación de la AIReF.** En el caso que se agotase el nivel de gasto comprometido por el Gobierno en 2024, que supera en 1,2 puntos porcentuales la estimación de la AIReF y en 2,7 pp la CSR, es probable que no se consiga alcanzar el objetivo comprometido de déficit del 3% en 2024. De acuerdo con las previsiones de ingresos de la AIReF, el déficit del 3.0% del PIB solo sería consistente con una estimación de crecimiento del gasto primario neto igual o inferior al que estima la AIReF, de 4,1%, que es inferior a la que se establece en la senda de gasto del PFEMP. Superar el objetivo de déficit del 3% en el año 2024 puede ser un elemento que cualifique para el inicio de la apertura de un procedimiento de déficit excesivo por parte de la Comisión Europea.

**En el caso que el Gobierno no agote el compromiso fiscal de crecimiento de gasto primario financiado nacionalmente de 5,3% en el año 2024 establecido en el PFEMP, se desconoce si esto puede generar un margen de maniobra**

que se acumule en la cuenta de control y que redundaría en una menor necesidad de ajuste en los siguientes años. Todavía se desconoce el funcionamiento de la cuenta de control, cuyo código de conducta se encuentra en estos momentos en negociación. Si las desviaciones registradas en 2024 comenzasen a acumularse en la cuenta de control y el Gobierno no agota el crecimiento del gasto del PFEMP, se generaría un margen positivo que permitiría compensar posibles desviaciones al alza del gasto en los siguientes años.

Por subsectores, salvo la A. C., el resto de los niveles de administración presentan crecimientos del gasto neto de medidas de ingresos por encima del límite del 2,6%. En la A. C., la AIReF prevé una caída del 2,8% por la retirada de las medidas para afrontar la crisis de la energía y los precios. Por su parte, los gastos de los Fondos de la Seguridad Social crecerán un 6,2% impulsados por la revalorización de las pensiones. Esto supone superar el límite en cuatro décimas del PIB en los FSS, mientras que la A. C. compensa la desviación con seis décimas del PIB. En cuanto a las administraciones territoriales, el gasto primario neto de medidas de ingresos crecerá un 6,1% en las CC. AA. y un 7% en las CC. LL., cuatro décimas de PIB por encima del límite en el caso de las CC. AA. y dos décimas de PIB en CC. LL.

**GRÁFICO 87. GASTO PRIMARIO FINANCIADO NACIONALMENTE NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS EN 2024. POR SUBSECTORES DE AA. PP. (% VAR. INTERANUAL)**



Fuente: AIReF

En cuanto a la evolución de la inversión pública financiada nacionalmente, las previsiones para 2024 tampoco serían compatibles con lo establecido en la CSR para este año. Si bien este año la inversión de las AA. PP se preservaría manteniendo en términos de peso en el PIB no lo hace en términos de variación anual. Esta ralentización en la evolución de la inversión se debe principalmente a la contención del gasto en defensa en 2024, en términos de contabilidad nacional y de acuerdo con las estimaciones actuales. No

obstante, a medio plazo, la AIReF prevé un crecimiento superior al del PIB nominal de la formación bruta de capital sin PRTR, alcanzando el 3% del PIB en 2029 desde el 2,7% en 2023 que refleja principalmente el aumento de las entregas militares.

#### GRÁFICO 88. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA FINANCIADA NACIONALMENTE

GRÁFICO 88A. INVERSIÓN DE LAS AA. PP. FINANCIADA NACIONALMENTE (% VAR. INTERANUAL)

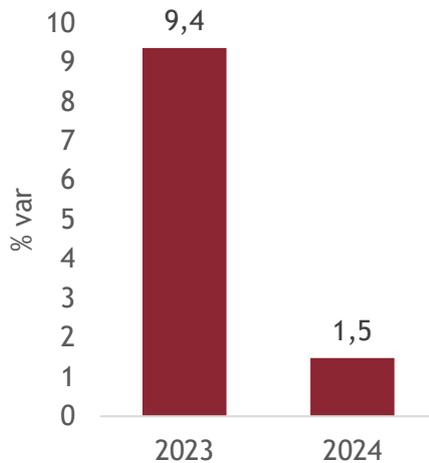
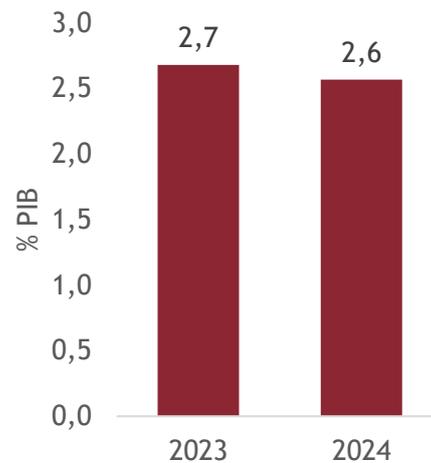


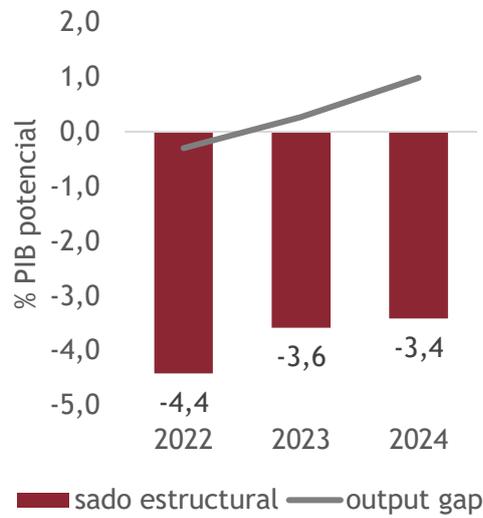
GRÁFICO 88B. INVERSIÓN DE LAS AA. PP. FINANCIADA NACIONALMENTE (% PIB)



Fuente: AIReF

**Atendiendo a la situación estructural de las finanzas públicas, el desajuste entre ingresos y gastos se mantiene en cotas elevadas, lejos del equilibrio estructural que opera como ancla de la política fiscal en el marco fiscal nacional.** En 2023 se produjo una mejora notable del saldo estructural, ligada a la desaparición de la mayor parte de las medidas que se adoptaron para paliar los efectos de la crisis energética. Sin embargo, dada la mejoría de la posición cíclica estimada, en el año 2024 no se apreciaría una mejora del saldo estructural, que se mantiene próximo al 3,4% del PIB.

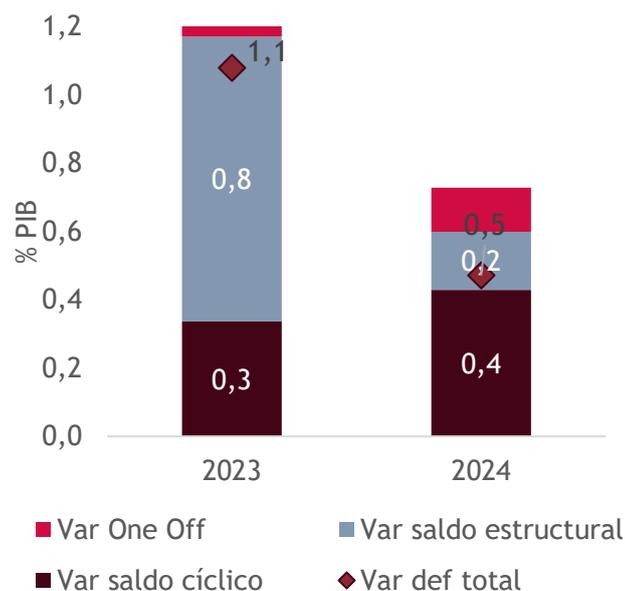
**GRÁFICO 89. SALDO ESTRUCTURAL**



Fuente: AIReF

**Descomponiendo la variación del déficit público observada en 2023 y prevista para 2024 en sus componentes cíclico y estructural, se aprecia que la contribución del segundo se reduce considerablemente.** Este elemento se compensa parcialmente con una contribución cíclica también ligeramente superior. En otras palabras, la mejora del déficit estimada para 2024 se debe en buena medida a la contribución del componente cíclico y mientras que el esfuerzo estructural sería muy reducido.

**GRÁFICO 90. CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DEL DÉFICIT DE LAS AA.PP EN 2023 Y 2024**



Fuente: AIReF

**Por último, el tono agregado de la política fiscal debe analizarse incluyendo los fondos *Next Generation EU*.** A pesar de que la volatilidad actual intensifica la incertidumbre en torno a la estimación del output gap, el saldo estructural sigue siendo una herramienta relevante para aproximar la situación subyacente del componente nacional de las finanzas públicas. Del mismo modo, su variación permite aproximar el tono de la parte de la política fiscal que se financia nacionalmente. Sin embargo, desde un punto de vista macroeconómico resulta relevante analizar el tono agregado de la política fiscal incluyendo el considerable impulso que proporcionan los fondos *Next Generation* (NGEU). Dado que estos fondos tienen, en principio, un impacto neutral en déficit, la evolución del saldo estructural no capta la magnitud del impulso asociado a ellos. Medir la evolución del gasto primario neto, incluyendo los fondos NGEU, en relación con el desempeño potencial de la economía a medio plazo permite estimar el tono agregado de la política fiscal. Esta medida complementaria de esfuerzo fiscal discrecional (DFE en sus siglas en inglés)<sup>14</sup> resulta relevante en las circunstancias actuales.

**El indicador de esfuerzo fiscal discrecional (DFE) señala que el tono agregado de la política fiscal - incluyendo el gasto con cargo a los fondos NGEU además del financiado nacionalmente - sería prácticamente neutro o levemente contractivo en 2024.** Las estimaciones actuales apuntan a que en 2024 el componente nacional de la política fiscal tendría un tono ligeramente contractivo (con una tasa de crecimiento del gasto primario neto del 4,1%, por debajo del desempeño potencial de nuestra economía en el medio plazo)<sup>15</sup>. Al tener en cuenta el impulso de los fondos NGEU - que ascendería a 0.1 puntos de PIB en 2024 - el resultado agregado indicaría un tono **levemente** contractivo.

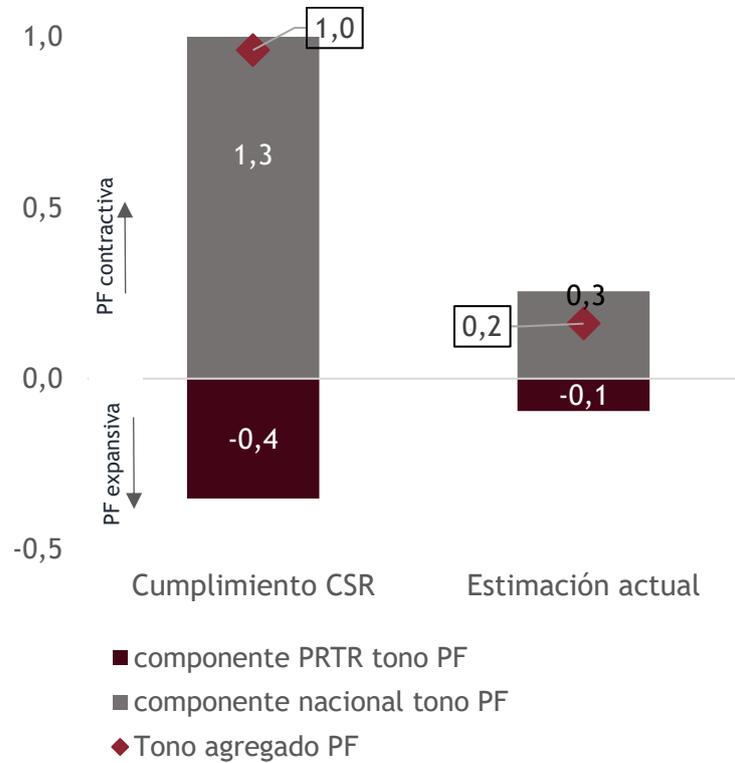
**Un escenario alternativo en 2024, compatible con el cumplimiento de la CSR, implicaría un tono contractivo de la política fiscal.** Si el gasto primario neto de medidas de ingresos creciera al 2,6% como establece la recomendación dirigida a España - en lugar de al del 4,1% al que apuntan las estimaciones de AIR<sup>e</sup>F - el componente nacional aportaría una contracción de 1,3 puntos de PIB al tono fiscal. Esta contracción se vería solo parcialmente compensada con la expansión procedente de los fondos NGEU, resultando en una contracción agregada de 1,0 puntos de PIB.

---

<sup>14</sup> Para más detalles sobre la metodología de cálculo del esfuerzo fiscal discrecional, ver Carnot, N. & F. de Castro (2015). 'The Discretionary Fiscal Effort: an Assessment of Fiscal Policy and its Output Effect'. Comisión Europea. *Economic Papers* 543 (Febrero 2015).

<sup>15</sup> Teniendo en cuenta la previsión de deflactor del PIB para 2024, de 2.9%, y la tasa promedio de diez años centrada en 2024 del crecimiento potencial, esta referencia de medio plazo se estima en el 4,6%.

**GRÁFICO 91. INDICADOR DE ESFUERZO FISCAL DISCRECIONAL (DFE), P. P. PIB, 2024\***

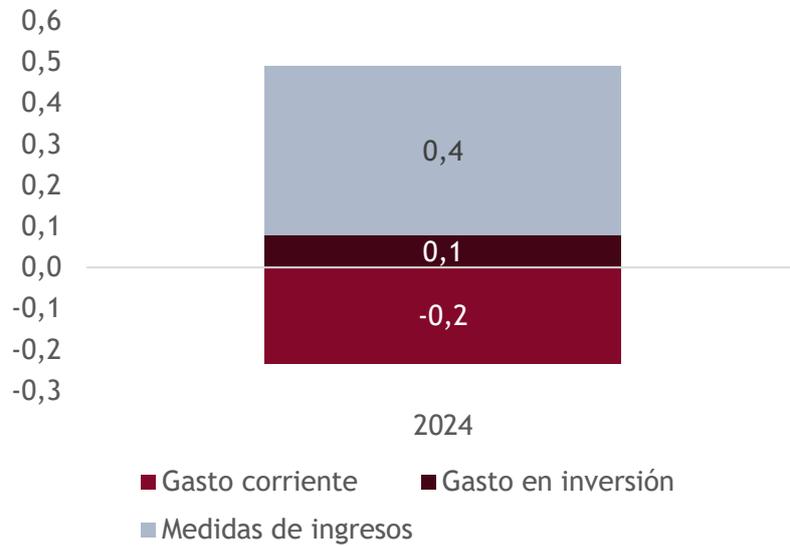


\*Nota: un signo negativo representa una política fiscal expansiva y viceversa

Fuente: AIReF

**En términos de composición, la desaparición de determinadas medidas de ingreso impide un tono más expansivo del componente nacional de la política fiscal.** El gasto corriente contribuiría con un tono levemente expansivo al tono agregado, en contraposición a las medidas de ingreso y el gasto en inversión que representan una contracción.

**GRÁFICO 92. CONTRIBUCIONES AL COMPONENTE NACIONAL DEL ESFUERZO FISCAL DISCRECIONAL (DFE), P. P. PIB, 2024\***



\*Nota: un signo negativo representa una contribución expansiva al tono fiscal agregado y viceversa

Fuente: AIReF

# 8. RECOMENDACIONES

## 8.1. Recomendaciones nuevas

### **Aprobación de los objetivos de deuda pública por subsectores.**

El marco fiscal nacional establece tres reglas fiscales que limitan el déficit, la deuda y el crecimiento del gasto y que se instrumentalizan a través de un objetivo de estabilidad presupuestaria, un objetivo de deuda pública y una regla de gasto. A este respecto, el artículo 15 de la LOEPSF señala que "En el primer semestre de cada año, el Gobierno, mediante acuerdo del Consejo de Ministros, a propuesta del Ministro de Hacienda y Administraciones Públicas y previo informe del Consejo de Política Fiscal y Financiera de las Comunidades Autónomas y de la Comisión Nacional de Administración Local en cuanto al ámbito de las mismas, fijará los objetivos de estabilidad presupuestaria, en términos de capacidad o necesidad de financiación de acuerdo con la definición contenida en el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales, y el objetivo de deuda pública referidos a los tres ejercicios siguientes, tanto para el conjunto de Administraciones Públicas como para cada uno de sus subsectores."

Sin embargo, el Gobierno aprobó mediante los Acuerdos de Consejo de Ministros de 16 de julio y de 10 de septiembre de 2024, una senda de objetivos para 2025-2027, sin posterior aprobación parlamentaria, en la que se fijaron los objetivos de estabilidad tanto para el conjunto de las AA. PP. como para

cada subsector. No obstante, en el caso de la deuda pública, solo se determinó un objetivo global para todas las AA. PP., omitiéndose la fijación de objetivos específicos por subsectores, tal y como establece la LOEPSF.

La AIReF considera que, en tanto no se modifique la actual LOEPSF, deberían fijarse los objetivos de deuda pública por subsectores en cumplimiento del marco vigente de reglas fiscales.

En consecuencia, la AIReF **recomienda que:**

- 
- 1. El Consejo de Ministros apruebe objetivos de deuda pública por subsectores para el periodo 2025-2027 en cumplimiento de los establecido en el artículo 15 de la Ley Orgánica de estabilidad y Sostenibilidad Financiera.***
- 

### **Vigilancia de la ejecución presupuestaria en 2024 para evitar incumplimientos de la regla de gasto con incidencia en el deterioro estructural de las cuentas públicas.**

Con la información actual remitida por las grandes CC. LL. que son objeto de análisis individual, se ha apreciado que, en nueve de ellas, el crecimiento del gasto previsto para 2024 supera ampliamente la tasa de referencia aprobada de la regla de gasto.

Dado que siete de éstas ya fueron objeto de recomendación en los distintos informes emitidos este año, como se sigue apreciando riesgo actualmente, la AIReF les realizará un seguimiento para verificar que cumplen con la recomendación.

Sin embargo, los ayuntamientos de Bilbao y L'Hospitalet de Llobregat no fueron objeto de recomendación en este sentido en los anteriores informes de este año, pero han empeorado las previsiones con la información actual, con crecimientos estimados del gasto computable del 4%, superiores a los estimados al comienzo del ciclo presupuestario.

Por ello, la AIReF **recomienda a los ayuntamientos de Bilbao y L'Hospitalet de Llobregat que:**

- 
- 2. Vigilen la ejecución de su presupuesto adoptando las medidas que estimen pertinentes para corregir el crecimiento del gasto computable a efectos de la regla de gasto y evitar así el deterioro estructural de sus cuentas a medio y largo plazo.***
-

La Presidenta de la AIReF

Cristina Herrero Sánchez