

# INFORME SOBRE LOS PRESUPUESTOS INICIALES DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS 2024

INFORME 2/24

11 de abril de 2024



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: 11 de abril de 2024

# ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>15</b>
<b>2. OBJETO Y ALCANCE</b> .....	<b>19</b>
<b>3. ESCENARIO MACROECONÓMICO PARA 2024</b> .....	<b>21</b>
3.1. Introducción.....	21
3.2. Evolución del entorno económico internacional.....	22
3.3. Evolución reciente de la economía española .....	27
3.4. Cuadro macroeconómico para el año 2024 .....	37
3.5. Riesgos en torno al escenario macroeconómico .....	42
Recuadro 1. La economía española en el medio plazo .....	45
Recuadro 2. Composición de la creación de empleo en la economía española.....	48
Recuadro 3. Evolución reciente de la formación bruta de capital fijo .....	55
<b>4. ANÁLISIS ESCENARIO PRESUPUESTARIO 2024</b> .....	<b>63</b>
4.1. Evolución de ingresos de las Administraciones Públicas .....	68
4.1.1. IRPF .....	71
4.1.2. Impuesto sobre sociedades .....	75
4.1.3. IVA .....	77
4.1.4. Impuestos Especiales .....	80
4.1.5. Otros ingresos tributarios.....	81
4.1.6. Cotizaciones sociales .....	82
4.1.7. Resto de recursos .....	83

4.2. Evolución de los gastos de las Administraciones Públicas.....	83
Recuadro 4. Reparto del gasto primario neto de medidas de ingresos por subsectores.....	85
4.2.3. Intereses .....	91
4.2.4. Formación bruta de capital.....	91
4.2.5. Subvenciones y otros gastos .....	92
4.3. Medidas normativas.....	93
4.3.1. Medidas contra la crisis energética y el conflicto en Ucrania .....	93
4.3.2. Otras medidas de ingresos de la Administración Central.....	97
4.3.3. Medidas de los Fondos de la Seguridad Social .....	101
4.3.1. Medidas adoptadas en el ámbito autonómico .....	102
4.4. Análisis por subsectores.....	105
4.4.1. Administración Central.....	105
Recuadro 5. Prórroga de los Presupuestos Generales del Estado ....	111
4.4.2. Fondos de la Seguridad Social .....	112
4.4.3. Comunidades Autónomas.....	114
4.4.4. Corporaciones Locales .....	122
4.5. Pasivos contingentes y riesgos fiscales .....	128
<b>5. ORIENTACIÓN DE LA POLITICA FISCAL.....</b>	<b>133</b>
<b>6. EVOLUCIÓN Y SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA .....</b>	<b>141</b>
6.1. Evolución reciente y proyecciones a corto plazo.....	141
6.2. Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales .....	145
6.3. Proyecciones a largo plazo y sostenibilidad .....	149
<b>7. RECOMENDACIONES.....</b>	<b>155</b>
7.1. Recomendaciones nuevas .....	155

## RESUMEN EJECUTIVO

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) tiene el mandato legal de evaluar los presupuestos iniciales de las Administraciones Públicas (AA. PP.) desde la perspectiva de su adecuación a los objetivos fiscales, centrando su valoración, de acuerdo con lo establecido en su ley orgánica, en los principales cambios respecto a los proyectos y líneas fundamentales de presupuestos previamente informados el 26 de octubre de 2023. El ejercicio 2024 resulta crítico en la medida que supone el retorno a las reglas fiscales tras cuatro años de suspensión, así como la transición hacia la implementación del ya acordado nuevo marco fiscal europeo, que también supondrá la reforma del marco fiscal nacional.

En este informe la AIReF actualiza sus previsiones macroeconómicas y fiscales hasta 2028 incorporando el impacto de las medidas aprobadas o prorrogadas desde el último informe, así como los últimos datos disponibles. En este contexto, la AIReF presenta un nuevo escenario macroeconómico que eleva las previsiones de crecimiento real del producto interior bruto (PIB) para 2024 hasta el 2%, mientras que a medio plazo la previsión converge progresivamente al crecimiento potencial de la economía.

La AIReF mantiene en su escenario central la previsión de déficit del conjunto de las AA. PP. en el 3% del PIB para 2024. El coste de las medidas adoptadas o prorrogadas desde el anterior informe, dos décimas de PIB, se ve compensado por la revisión al alza de las previsiones macroeconómicas. Asimismo, la revisión de las previsiones de medio plazo confirman la estabilización del déficit por encima del 3% en ausencia de medidas adicionales.

Este año también se configura como el ejercicio de partida sobre el que se sustentará la estrategia fiscal de medio plazo que deberá plasmarse en el plan estructural fiscal de medio plazo que España tendrá que presentar en septiembre. En este sentido, las instituciones europeas dirigieron a España una recomendación específica de carácter cuantitativo dirigida a limitar el crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos en 2024 al 2,6%. Según las estimaciones de la AIReF, el crecimiento se situará en el 4%, lo que supone un incumplimiento de la recomendación, situando el gasto neto seis décimas de PIB por encima del que derivaría del cumplimiento de la recomendación. Bajo el escenario de ingresos de la AIReF, el cumplimiento de la recomendación supondría alcanzar una cifra de déficit en 2024 del 2,4% en lugar del 3% actualmente previsto por la AIReF, es decir, una reducción del déficit de 1,2 puntos de PIB respecto al registrado en 2023.

Hasta que se trasponga el nuevo marco fiscal europeo en el ordenamiento jurídico nacional, las reglas fiscales nacionales vuelven a estar vigentes en su configuración actual en 2024. Por un lado, los objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda pública propuestos por el gobierno fueron rechazados por el Senado. Por otro lado, la publicación del informe sobre la situación de la economía española ha permitido conocer que la tasa de referencia de la regla de gasto nacional se sitúa en el 2,6% para 2024, lo que resulta de obligado cumplimiento según la normativa vigente para la Administración Central, las Comunidades Autónomas (CC. AA.) y las Corporaciones Locales (CC. LL.).

La AIReF considera que existe riesgo de incumplimiento de la regla de gasto nacional en 2024 por parte de la Administración Central, todas las CC. AA. y diez de las CC. LL. que son objeto de seguimiento individual por parte de la AIReF. Además, el incumplimiento de la regla de gasto nacional también compromete el cumplimiento de la recomendación específica para España del Consejo. Más allá de las consecuencias legales que pudieran derivarse del incumplimiento formal del actual marco fiscal nacional o de la recomendación específica, un elevado crecimiento del gasto computable en 2024 implica un deterioro de las finanzas públicas a medio plazo en un contexto de elevada deuda pública, que, además, elevaría el ajuste exigido por el nuevo marco fiscal europeo.

En consecuencia, la AIReF recomienda a estas administraciones que 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.

Además, este año resulta crítico como punto de partida para la determinación de la senda de gasto primario neto de medidas de ingresos que estarán obligadas a seguir las AA. PP. españolas tras la aprobación del plan estructural fiscal de medio plazo. Este plan deberá elaborarse durante el próximo verano sobre la base de la trayectoria de referencia que la Comisión Europea facilitará en junio y marcará ya el proceso de elaboración de los presupuestos para 2025, teniendo como punto de partida la previsión de cierre de 2024.

En este sentido y en línea con recomendaciones anteriores y las provisiones contenidas en el nuevo marco fiscal europeo sobre la elaboración de estos planes, la AIReF recomienda al Ministerio de Hacienda que inicie el diálogo y los trabajos con todas las AA. PP. para la elaboración de este plan estructural fiscal de medio plazo tanto a nivel bilateral con las CC. AA. como a través de los mecanismos multilaterales existentes para la coordinación de la política económica como la Comisión Nacional de Administración Local y el Consejo de Política Fiscal y Financiera o, en su caso, la Conferencia de Presidentes. Este proceso debe aclarar la aplicación práctica de las reglas fiscales en 2024 y sentar las bases de un nuevo marco fiscal nacional para la implementación del plan estructural fiscal de medio plazo.

### Revisión del escenario macroeconómico para 2023

La AIReF revisa al alza hasta el 2% el crecimiento esperado en 2024. A partir de ese año, en su escenario de medio plazo, considera que el crecimiento del PIB real convergerá de forma gradual al potencial de largo plazo, que la AIReF sigue estimando en torno al 1,3%.

En 2023, el crecimiento del empleo impulsado entre otras causas por la afluencia de la población extranjera ha favorecido una expansión del consumo por encima de lo considerado previamente en los escenarios de la AIReF. También el consumo público aumentó más de lo esperado por la AIReF y por el propio Gobierno. Por su parte, los ingresos por turismo han superado con creces los niveles previos a la pandemia, a lo que ha podido contribuir la inestabilidad geopolítica en mercados de destino competidores, y las exportaciones de algunos servicios empresariales mantienen un dinamismo notable; con todo, las exportaciones crecieron en 2023 en línea con lo esperado por la AIReF. En sentido contrario, la formación bruta de capital se mantuvo muy moderada y creció muy por debajo de lo esperado por la AIReF y el Gobierno.

La debilidad que está mostrando la inversión es uno de los rasgos más destacables del patrón de crecimiento reciente de la economía española, particularmente en un contexto en que se están materializando algunos proyectos ligados al Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia.

Además, este escaso avance en el grado de capitalización de la economía (o incluso retroceso respecto al 2019 si se tuviera en cuenta la depreciación del capital instalado) ha venido acompañado de un estancamiento de la productividad que, tras los vaivenes asociados a la pandemia, mantiene un nivel algo inferior al registrado en 2015.

En este contexto, la AIReF espera que la economía mantendrá en 2024 un crecimiento notable, del 2%, sustentado por el dinamismo del consumo privado y por una expansión de la inversión condicionada al despliegue de las inversiones asociadas al PRTR. Este avance del PIB supera ampliamente al 0,6% esperado por el BCE para el conjunto del área del euro.

A partir de 2024 la AIReF plantea un escenario de convergencia gradual hacia el crecimiento potencial de largo plazo que se sigue estimando en torno al 1,3%.

En el ámbito de los precios, el descenso de la inflación energética está siendo más rápido de lo esperado en un contexto de corrección de los precios de estas materias primas en los mercados internacionales y, en particular, de los precios del gas que han recuperado niveles similares a los registrados a mediados de 2021, antes del inicio de su escalada. En cambio, algunos servicios relacionados con el turismo mantienen tasas elevadas en un contexto de expansión de su demanda. En este sentido, la AIReF ha revisado a la baja el crecimiento del IPC esperado para 2024 hasta el 3,1% frente al 4% esperado en otoño de 2023. En cambio, se mantiene el crecimiento esperado del deflactor del PIB en el 3,2% en 2024 ya que este indicador refleja en mayor medida las presiones de precios domésticos. Para los años siguientes se espera una convergencia gradual al 2%, la tasa de referencia de la política monetaria.

Como consecuencia de lo anterior, el crecimiento nominal del PIB se revisa ligeramente al alza, hasta el 5,2% en 2024, frente al 5% anterior. En los años siguientes el crecimiento nominal esperado por la AIReF se sitúa en un 4,1% en 2025, 3,7% en 2026, 3,6% en 2027 y 3,4% en 2028. A su vez, se espera que la tasa de paro descienda hasta el 11,6% en 2024, frente al 12,1% observado en 2023, proyectándose una contención progresiva hasta el 10,3% en 2028.

### Escenario presupuestario de las AA. PP.

La AIReF estima para su escenario central un déficit de las AA. PP. del 3% del PIB en 2024, en línea con las previsiones del gobierno. A medio plazo, la AIReF considera que el déficit se estabilizará, en ausencia de medidas adicionales, en torno al 3,2% del PIB en línea con el informe anterior.

Antes de finalizar el año, mediante el Real Decreto-Ley 8/2023, el gobierno prorrogó parcialmente las medidas vigentes y aprobó medidas adicionales



para 2024 con un coste estimado en torno a tres décimas del PIB, una de las cuales ya estaba incorporada en el escenario fiscal de AIReF desde el anterior informe. Esto retrasa a su vez la retirada completa de las medidas para paliar los efectos de la crisis energética y de precios hasta 2025. Asimismo, algunos gobiernos autonómicos han aprobado reducciones adicionales de impuestos que tienen carácter permanente en su práctica totalidad.

Por otra parte, el gobierno central decidió finalmente no presentar el proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2024, por lo que la prórroga presupuestaria se mantendrá durante todo el año. No obstante, el gobierno ha manifestado su intención de incorporar determinados elementos de la política presupuestaria como el incremento salarial de los empleados públicos mediante diferentes instrumentos legislativos. En consecuencia, la confirmación de la prórroga presupuestaria no supone cambios significativos sobre la previsión anterior.

Los cambios en el escenario macroeconómico reducen el déficit en tres décimas en 2024 por la mejora de la recaudación y un menor gasto previsto en prestaciones por desempleo. En relación con los ingresos, destaca el incremento en la previsión de la remuneración de asalariados, que eleva las previsiones de recaudación del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) y de las cotizaciones sociales. Adicionalmente, las mejores previsiones en el ámbito laboral también implican un menor crecimiento del gasto en prestaciones por desempleo.

Por último, la incorporación de la última información disponible, principalmente el cierre de 2023 supone cambios relevantes a nivel de administración y por rúbricas, que de manera agregada supone una décima de PIB de mayor déficit para el conjunto de las AA. PP. Por un lado, el mayor gasto respecto al previsto por la AIReF realizado por las administraciones territoriales en 2023 se traslada a 2024 y a los años siguientes, deteriorando su posición fiscal a medio plazo. Por otro lado, una parte del menor gasto realizado por la Administración Central (A. C.) en 2023 no tiene incidencia sobre la previsión de 2024. Este es el caso de las transferencias de capital asociadas a sentencias judiciales cuyo importe en 2023 fue menor que en ejercicios anteriores, pero que en 2024 volverá a incrementarse por el registro de fallos judiciales ya conocidos. De igual forma, la caída de la inversión militar en 2023 se considera que tiene carácter puntual y que volverá a repuntar en 2024, teniendo en cuenta la ejecución presupuestaria registrada en 2023 y el compromiso político de incrementar el gasto militar.

Como consecuencia de lo anterior, el déficit en 2024 se reducirá en seis décimas del PIB respecto a 2023. La retirada progresiva de las medidas

implementadas para paliar los efectos de la crisis energética y de precios en 2024 supondrá una reducción del déficit de en torno a siete décimas. Por otro lado, la evolución subyacente del resto de gastos e ingresos supone una reducción del déficit de más de una décima de PIB anulada por el incremento de los gastos no recurrentes vinculados a sentencias judiciales. Por el contrario, el resto de las medidas de ingresos tienen un impacto prácticamente neutral en el déficit de una décima, ya que el impacto negativo de las aprobadas en la A. C. y las Comunidades Autónomas (CC. AA.) compensan el impacto positivo de las aprobadas en el ámbito de la Seguridad Social.

**CUADRO 1. EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS**

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

La AIReF prevé que los ingresos crecerán en 2024 un 6,2%, situándose en el 42,5% del PIB, 43,9% incluyendo los ingresos del PRTR. Este nivel sería dos décimas de PIB inferior a lo previsto en el informe anterior. Una parte de esta reducción, tres décimas, se debe al mayor nivel previsto de PIB nominal para 2024. La prórroga parcial de las medidas impositivas temporales vigentes en 2023 reducen también la previsión de recaudación dos décimas. Por otra parte, el nuevo escenario macroeconómico implica una mayor recaudación en términos generales, especialmente concentrada en el IRPF y las cotizaciones sociales por la mejora en la previsión de la remuneración de asalariados.

A medio plazo, la AIReF estima un incremento progresivo de los ingresos hasta alcanzar el 43% del PIB en 2028, nivel una décima inferior al estimado en el informe anterior. A medio plazo, la mejora del escenario macroeconómico casi compensa el impacto del mayor PIB nominal previsto para 2028.

Los gastos se situarán en 2024, sin incluir el PRTR, en el 45,4% según las estimaciones de la AIReF, también dos décimas por debajo de lo previsto en el informe anterior. Al igual que ocurre en ingresos, la reducción del peso de los gastos sobre el PIB se explica por el efecto de un mayor PIB nominal. Asimismo, la mejora en el mercado laboral, incorporada en el nuevo escenario macroeconómico también reducen el peso de los empleos, mientras que la nueva información eleva la previsión. Incluyendo el PRTR el gasto se situará en el 46,9% del PIB en 2024. A medio plazo, los gastos

incrementarán su peso sobre el PIB hasta alcanzar el 46,2% en 2028, algo más de una décima menos que el informe anterior.

En el nuevo marco fiscal europeo, la variable principal de supervisión pasa a ser el gasto primario neto de medidas de ingresos, por lo que la AIReF ya ha comenzado a prever su evolución a medio plazo tanto a nivel del conjunto de las AA. PP. como de los subsectores. Según las estimaciones de la AIReF, este gasto neto para el conjunto de las AA. PP. crecerá a una tasa promedio entre 2024 y 2028 del 3,8% al año en su escenario central.

### Administración Central

La AIReF estima para la Administración Central (A. C.) un déficit del 2,7% del PIB en 2024, lo que supone una reducción de cuatro décimas respecto a la previsión anterior. En cuanto a la regla de gasto, la AIReF estima ahora que el crecimiento del gasto computable se situará en el 6,8%, lo que supone una desviación de más de cuatro décimas de PIB respecto al nivel que se alcanzaría si se cumpliera con el límite del 2,6%. Este fuerte crecimiento está condicionado, entre otros factores, por la imputación en 2024 de determinadas operaciones no recurrentes sin correspondencia en 2023. Asimismo, la previsión de recuperación de la inversión militar tras la caída puntual de 2023 lastra también la evolución del gasto computable.

El déficit de la A. C. se reducirá en 2025 y posteriormente se estabilizará en torno al 2,5% del PIB, una vez se retiren completamente las medidas y se normalicen los flujos derivados de las liquidaciones de los sistemas de financiación territoriales. Entre 2024 y 2028, la AIReF prevé que el gasto primario neto de medidas de ingresos crezca en promedio un 3,7% anual.

### Fondos de la Seguridad Social

La AIReF reduce una décima la estimación de déficit de los Fondos de la Seguridad Social hasta un 0,3% del PIB en 2024, pero se mantiene en el 0,4% del PIB a medio plazo. Entre 2024 y 2028, la AIReF estima que el gasto primario neto de medidas de ingresos crecerá el 3,9% anual, incluyendo el impacto de las medidas de ingresos vinculadas a la reforma de pensiones.

### Comunidades Autónomas

El déficit de las CC. AA. se reducirá en 2024 hasta el 0,1% del PIB, empeorando tres décimas las previsiones del informe anterior. La mejora en el déficit de las CC. AA. en 2024 sobre el cierre de 2023 se debe fundamentalmente a los ingresos extraordinarios provenientes de la liquidación del sistema de financiación autonómica. Adicionalmente, las entregas a cuenta también crecen un 8,3%. No obstante, la previsión de déficit se ha incrementado respecto al informe anterior como consecuencia, fundamentalmente, del

cierre de 2023 y la nueva información sobre los recursos del sistema de financiación previstos para 2024.

Por otra parte, las previsiones de la AIReF para 2024 sitúan el crecimiento del gasto computable a efectos de la regla de gasto en el 5,7%, cuatro décimas del PIB por encima del nivel marcado por la tasa de referencia del 2,6%. A nivel individual, todas las CC. AA. incurren en riesgo de incumplimiento de la regla de gasto.

Tras la liquidación extraordinaria recibida en 2024, a partir de 2025 el saldo de las CC. AA. se deteriorará hasta estabilizarse en torno al 0,2% del PIB de déficit. Asimismo, entre 2024 y 2028, el gasto primario neto de medidas de ingresos crecerá un promedio del 3,7% anual.

### Corporaciones Locales

Las Corporaciones Locales (CC. LL.) mejorarán en 2024 su saldo hasta volver a un superávit del 0,1% del PIB, una décima inferior al informe anterior. El cambio en las previsiones obedece principalmente al cierre de 2023, con un déficit de 0,1% frente al superávit previsto. De manera análoga a las CC. AA., el paso a superávit se explica principalmente por la liquidación del sistema de financiación, que será extraordinariamente alta en 2024. Adicionalmente, también impacta de manera positiva la compensación por la liquidación negativa de 2022 que recibirán en 2024 las CC. LL. Por otro lado, según las estimaciones de la AIReF, el gasto computable a efectos de la regla de gasto nacional en 2024 crecería en torno al 3,7%, lo que pone de manifiesto el riesgo de incumplimiento de esta regla para numerosas entidades a nivel individual.

A medio plazo, la AIReF estima que el saldo de las CC. LL. se estabilizará en torno al equilibrio y que el gasto neto de medida de ingresos crecerá entre 2024 y 2028 a una tasa promedio del 3,7% anual.

### Orientación de la política fiscal y evaluación de las Recomendaciones Específicas del Consejo Europeo en materia fiscal para 2023 y 2024

Las Recomendaciones Específicas por País de 2023 y 2024 establecen unas referencias cuantitativas para la política fiscal en España.

En concreto, en 2023 se recomendaba a España que el incremento de los gastos primarios corrientes financiados a nivel nacional y netos de medidas de ingresos no superara el crecimiento potencial nominal de medio plazo de la economía, que en este momento se estima en el 7,3%. Dado que la variable de gasto neto a la que se refiere la Recomendación creció un 4,7% el año pasado, España habría cumplido con holgura. En un contexto de altos deflatores, esta contención del gasto primario corriente neto habría imprimido un tono claramente contractivo al componente nacional del tono

de la política fiscal en 2023, solo parcialmente compensado por el impulso asociado a los fondos NGEU. Por su parte, la inversión pública financiada nacionalmente habría contribuido de manera neutral al tono agregado el año pasado.

Para 2024 la Recomendación Específica para España señala que el incremento de los gastos primarios financiados a nivel nacional y netos de medidas de ingresos no deberá superar el 2,6% en 2024. Sin embargo, para el conjunto de AA. PP. la AIReF prevé en 2024 un crecimiento de esta variable del 4%, lo que supone un exceso de gasto primario neto respecto al límite de la recomendación de 0,6 puntos de PIB.

Cumplir con la recomendación supondría alcanzar una cifra de déficit en 2024 del 2,4% en lugar del 3% actualmente previsto por la AIReF. A su vez, esto resultaría en un tono neutral del conjunto de la política fiscal: la contracción asociada al componente nacional quedaría compensada por el impulso de los fondos del PRTR.

Además, y en términos de composición de las finanzas públicas, se recomienda a España preservar en 2024 la inversión pública financiada nacionalmente. Este elemento de la Recomendación sí se cumpliría este año ya que, si bien se aprecia una cierta contención del dinamismo inversor de las AA. PP., en términos de PIB su peso se mantendría estable.

### Retos que se aprecian desde el punto de vista de la sostenibilidad de las finanzas públicas

La reducción del déficit público junto con el crecimiento de la actividad y una inflación mucho más alta de lo esperado han logrado corregir aproximadamente dos tercios del incremento de la ratio de deuda generado en el primer año de la pandemia, situándola en una senda descendente. La actualización de las previsiones macro-fiscales elaboradas por la AIReF proyectan una disminución en la ratio de deuda sobre PIB de 1,8 puntos este año situándola en el 105,8%, reducción que vendrá sustentada principalmente por el crecimiento del PIB nominal, donde el deflactor tendrá una contribución muy notable. Esta previsión mejora ligeramente la presentada por el Gobierno en el borrador de Plan Presupuestario para 2024 (106,3%), y está en el rango de las últimas previsiones del FMI (104,7%) y la Comisión Europea (106,5%).

El nuevo ciclo monetario unido al elevado nivel de deuda existente sitúa la sostenibilidad de las finanzas públicas en un punto de partida de vulnerabilidad. La AIReF proyecta en su escenario inercial a largo plazo una ratio de deuda creciente tras un periodo inicial de cierta estabilización, siendo el previsible aumento del gasto asociado al envejecimiento de la

población uno de los principales desafíos para la sostenibilidad de las finanzas públicas en el medio y largo plazo. La moderación de la contribución del crecimiento nominal, que se deslizará ligeramente a la baja, junto con una evolución al alza de los intereses que excede la reducción del déficit primario, se acabará traduciendo en una dinámica desfavorable de la ratio de deuda. El elevado endeudamiento inicial sumado a unas cuentas públicas no equilibradas generará una mayor carga financiera incluso en un escenario de contención del coste de la deuda.

La generación de un espacio fiscal que permita abordar en el futuro perturbaciones como las ocurridas en los últimos años, obliga al diseño de un plan a medio plazo que guíe las cuentas públicas hacia una situación de equilibrio. En este sentido, el acuerdo de reforma del marco fiscal representa una oportunidad y una guía en la elaboración de un plan fiscal-estructural.

Según los cálculos de la AIReF, la senda fiscal que cumpliría con las directrices para el cálculo de la trayectoria de referencia contenidas en la propuesta de reforma requeriría tomar medidas durante el periodo 2025-2028 por valor de 0,63 puntos al año. Este ajuste (2,52 puntos acumulados en 4 años) generaría una reducción de la ratio de deuda de 25 puntos de PIB en los próximos 15 años, situándola en una dinámica claramente descendente. La ampliación del plan de ajuste a 7 años reduciría el ajuste anual dos décimas hasta los 0,43 puntos de PIB, pero supondría un ajuste mayor en términos acumulados (3 puntos).

# 1. INTRODUCCIÓN

**La AIReF tiene el mandato legal de informar los presupuestos iniciales de las Administraciones Públicas (AA. PP.).** La Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF) establece que este informe debe elaborarse antes de 1 de abril, desde la perspectiva de su adecuación a la regla de gasto y a los objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda pública. Sin embargo, tal y como viene siendo habitual, la AIReF ha tenido que retrasar la emisión del presente informe para poder incorporar el cierre del año anterior, el cual se publicó el 27 de marzo y constituye una información esencial para el análisis. Respecto a las reglas fiscales, en 2024 se reactivan después de haber estado suspendidas durante cuatro años. Además, en este ejercicio tiene lugar la transición hacia la implementación del ya acordado nuevo marco fiscal europeo, que también supondrá la reforma del marco fiscal nacional.

**El ejercicio 2024 resulta crítico en la medida que supone el retorno a las reglas fiscales tras cuatro años de suspensión.** El 8 de marzo de 2023 la Comisión Europea comunicó la desactivación de la cláusula de salvaguarda en 2024. No obstante, las reglas fiscales europeas que estaban vigentes en 2020, antes de activar la mencionada cláusula, han sido reformadas y actualmente, tras haber sido acordadas, se encuentran a un paso de su aprobación definitiva. En estas circunstancias, el año 2024 se convierte en un año de transición: a

nivel europeo, comienza la implementación del ya acordado nuevo marco fiscal europeo, sin perjuicio de la obligación de España de cumplir la recomendación específica de carácter cuantitativo dirigida a limitar el crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos en 2024 al 2,6%. A nivel nacional, las reglas fiscales nacionales vuelven a estar vigentes en su configuración actual (objetivos de estabilidad, de deuda pública y la regla de gasto) en tanto no se reforme la legislación española para adaptarla al nuevo marco fiscal europeo, para lo que dispone de plazo hasta finales del año 2025.

**La propuesta de objetivos de estabilidad y de deuda para 2024 no han resultado aprobadas por las Cortes.** El Gobierno aprobó en el Consejo de Ministros de 12 de diciembre de 2023 los objetivos de estabilidad y deuda para el trienio 2024-2026 del conjunto de las Administraciones Públicas (AA. PP.) y por subsectores (cuadro 2. Objetivos de estabilidad de las Administraciones Públicas para 2024). No obstante, estos objetivos no fueron aprobados por las Cortes Generales, tal y como exige el artículo 15.6 de la LOEPSF, al no superar el veto del Senado. Por segunda vez, el Gobierno aprobó esos mismos objetivos en el Consejo de Ministros el 13 de febrero de 2024, pero su aprobación por el Senado volvió a resultar fallida.

**La tasa de referencia de la regla de gasto, que no precisa de aprobación parlamentaria, se ha fijado en el 2,6% para 2024.** Por otro lado, la publicación del informe sobre la situación de la economía española ha permitido conocer que la tasa de referencia de la regla de gasto se sitúa en el 2,6% para 2024, lo que resulta de obligado cumplimiento para la Administración Central, las Comunidades Autónomas (CC. AA.) y las Corporaciones Locales (CC. LL.) sin que, a diferencia de los objetivos de estabilidad y de deuda, sea necesaria su aprobación parlamentaria. Asimismo, esta tasa de referencia se sitúa en el 2,7% y en el 2,8% para 2025 y 2026 respectivamente.

**Ante la falta de aprobación de los objetivos de estabilidad, el Gobierno considera como tales la senda de déficit del Programa de Estabilidad 2023-2026.** En este caso, el objetivo para el total de las AA. PP. no cambia, pero sí su distribución por subsectores, resultando más favorable para la Administración Central (A. C.) y menos para las Comunidades Autónomas (CC. AA.) y Corporaciones Locales (CC. LL.). No obstante, la referencia al Programa de Estabilidad sería únicamente para los objetivos de estabilidad porque en términos de deuda no existe un desglose por subsectores ni individual por CC. AA.



**CUADRO 2. OBJETIVOS DE ESTABILIDAD DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS PARA 2024 (%PIB)**

	Acuerdos Consejo de Ministros 12/12/2023 y 13/02/2024	Actualización Programa Estabilidad 2023-2026
Administración Central (A. C)	-2,7	-3,0
Comunidades Autónomas (CC. AA.)	-0,1	0,0
Corporaciones Locales (CC. LL.)	0,0	0,2
Fondos de la Seguridad Social (FSS)	-0,2	-0,2
<b>Total Administraciones Públicas (AA. PP.)</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,0</b>

Este informe se centra en las variaciones ocurridas respecto los proyectos y líneas fundamentales de presupuestos previamente informados el 26 de octubre de 2023. La AIReF se pronunció sobre las líneas fundamentales del conjunto de las AA. PP.<sup>1</sup> así como sobre las de las CC. AA.<sup>2</sup> y de las CC. LL.<sup>3</sup> el pasado 26 de octubre. Desde entonces, la mayoría de las Administraciones Territoriales (AA. TT.) han aprobado sus presupuestos para 2024. En el ámbito autonómico, todas las CC. AA. cuentan con un presupuesto aprobado para 2024 a excepción de Cataluña, que se encuentra actualmente en prórroga presupuestaria, y Castilla y León, cuyo proyecto de presupuesto ha sido aprobado y se encuentra en fase de tramitación parlamentaria. También la mayoría de las CC. LL. analizadas individualmente por la AIReF han aprobado sus presupuestos para 2024. Por el contrario, en el ámbito de la A. C. y de los Fondos de Seguridad Social (F. S. S.), el gobierno central decidió finalmente no presentar el proyecto de Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2024, por lo que la prórroga presupuestaria se mantendrá durante todo el año.

El presente informe actualiza las previsiones macroeconómicas y fiscales de la AIReF para 2024 con el propósito de valorar los presupuestos iniciales de las AA. PP. Desde el informe anterior, la AIReF presenta un nuevo escenario macroeconómico que modifica ligeramente las previsiones de crecimiento del PIB, en términos reales y nominales. Además, las nuevas estimaciones incorporan las cifras más recientes de la contabilidad trimestral publicadas el pasado 26 de marzo, las cuentas de los sectores institucionales publicadas el 2 de abril, el cierre del año publicado por la IGAE, así como las medidas de política económica implementadas hasta el momento de publicación del

<sup>1</sup> [Informe sobre proyectos y líneas fundamentales de los presupuestos para 2024](#)

<sup>2</sup> [Informes sobre proyectos y líneas fundamentales de presupuestos 2024 de CCAA](#)

<sup>3</sup> [Informe sobre los proyectos y líneas fundamentales de presupuesto 2024 de CCLL](#)

informe, entre las que destaca el paquete de medidas anticrisis aprobado por el Real Decreto-Ley 8/2023 del 27 de diciembre de 2023.

**El pronunciamiento de la AIReF abarca la situación del conjunto de las AA. PP. y de cada uno de los subsectores hasta 2028.** La AIReF analiza las previsiones para 2024 de las AA. PP. en su conjunto y desglosadas para cada subsector y actualiza sus previsiones a medio plazo hasta 2028. Además, la valoración recogida en este informe para las administraciones territoriales se completa, en el ámbito autonómico, con la publicación de los informes individuales de presupuestos iniciales para 2024 y, en el ámbito local, con un informe más extenso que incluye el análisis individualizado de las 22 grandes CC. LL. y las 3 Diputaciones Forales del País Vasco.

**Por último, en cuanto a la organización del informe, este se divide en 7 apartados.** Tras esta introducción, el apartado 2 se refiere al contenido y alcance del informe. El apartado 3 analiza la evolución del escenario macroeconómico. A continuación, profundiza en las causas de revisión del escenario para acabar con un balance de riesgos macroeconómicos. El apartado 4 aborda la evolución del escenario presupuestario, señalando el impacto de las medidas de política fiscal y analizando en detalle la evolución de ingresos y gastos del total de las AA. PP. y de cada uno de los subsectores. Este apartado se completa con el análisis de los pasivos contingentes y los riesgos fiscales para 2024. Posteriormente, el apartado 5 valora la orientación de la política fiscal, mientras que el apartado 6 analiza los retos para la sostenibilidad de las finanzas públicas que se derivan de la actualización de los escenarios macroeconómicos y presupuestarios. Finalmente, el apartado 7 presenta las recomendaciones que se desprenden del análisis realizado.

## 2. OBJETO Y ALCANCE

**El Estatuto de la AIReF precisa que el objeto de este informe es valorar los presupuestos iniciales atendiendo a las variaciones ocurridas en relación con las líneas fundamentales de los presupuestos previamente informadas.** La AIReF elabora el presente Informe con los presupuestos aprobados por las administraciones territoriales y las medidas adoptadas con posterioridad al informe de líneas, tales como las ayudas prorrogadas y medidas adicionales para 2024 aprobadas por el Real Decreto-Ley 8/2023, así como las reducciones adicionales de impuestos adoptadas por los gobiernos autonómicos. Asimismo, tiene en cuenta otra información adicional recibida y los últimos datos publicados, entre los que destacan los relativos al cierre del ejercicio 2023. Con esta información la AIReF actualiza la previsión del conjunto de las AA. PP. y de cada uno de los subsectores para 2024 y la compara con la estimación realizada en los informes sobre líneas fundamentales publicados el 26 de octubre.

**Adicionalmente, en el contexto del nuevo marco fiscal europeo, la AIReF incluye un escenario a medio plazo por subsectores hasta 2028.** El inicio de la implementación de las nuevas reglas fiscales europeas en 2024 requiere la elaboración de una estrategia fiscal plurianual que deberá plasmarse en el plan estructural fiscal de medio plazo, que España deberá presentar en otoño. De acuerdo con este enfoque plurianual, la AIReF incorpora para cada uno de los subsectores, además del análisis del año 2024, la valoración del escenario previsto para los cuatro años siguientes, desde 2025 hasta 2028.

**El alcance del informe se ha visto condicionado por la falta de transparencia sobre el grado de ejecución del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) en términos de contabilidad nacional.** No existe información periódica sobre la ejecución del PRTR en contabilidad nacional. Esta ausencia de información supone, desde un punto de vista macroeconómico, una limitación para conocer cuáles son los fondos que están llegando al destinatario final y, por tanto, los que están produciendo efectos en la economía. Y, desde un punto de vista fiscal, limita el análisis de la evolución de los gastos e ingresos que no guardan relación con el PRTR y que constituyen la actividad ordinaria de las AA. PP., lo que afecta a las proyecciones de ingresos y gastos en contabilidad nacional para 2024 y siguientes.

**Por último, no hay información completa y actualizada de los riesgos fiscales que pueden afectar al déficit del ejercicio, siendo deseable una mayor transparencia.** Aunque no se pueda calificar como una limitación al alcance, no hay información completa y actualizada de las responsabilidades que deban afrontar las AA. PP. derivadas de pasivos contingentes. A nivel central, la información con mayor detalle sobre los pasivos contingentes se encuentra en la Cuenta General de la AGE y la del Estado, pero, en ambos casos, no es completa ni se encuentra actualizada (la última se refiere al cierre del año 2022, por lo que no recoge las novedades que se han producido desde entonces). Actualmente, esta información es muy relevante por los numerosos procesos judiciales abiertos, cuya resolución desfavorable para los intereses del Estado podría tener un impacto significativo en el déficit.

# 3. ESCENARIO MACROECONÓMICO PARA 2024

## 3.1. Introducción

**La economía española mostró un crecimiento elevado a lo largo de 2023, que superó las previsiones de la mayoría de los analistas y lo observado en el área del euro.** El crecimiento del PIB real en 2023 fue de 2,5%, de acuerdo con las estimaciones más recientes del Instituto Nacional de Estadística (INE). Este avance fue inferior al observado el año anterior (un 5,5%), pero supera las previsiones de la AIReF y del Gobierno. La resistencia del consumo privado, impulsado por el aumento de la población y del empleo, y el avance del consumo público y de las exportaciones de servicios contribuyen a explicar este dinamismo. En cambio, la inversión en equipo y construcción mantiene un tono débil.

**En 2024 la AIReF espera un crecimiento del PIB real del 2% sustentado en la demanda interna.** El consumo privado se verá sostenido por el crecimiento del empleo, el ahorro acumulado por los hogares españoles y por la paulatina desaparición del impacto restrictivo asociado al endurecimiento de las condiciones de financiación que se registró en 2023. Además, se espera una

reactivación de la inversión condicionada a que continúe el despliegue del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). En cambio, las exportaciones mantendrán tasas de variación similares a las del año anterior debido a la debilidad de nuestros principales mercados de exportación y al avance de los costes laborales unitarios. En los años siguientes, una vez agotado el impulso procedente del PRTR y del ahorro acumulado en los años previos, la economía se desacelerará de manera gradual, hasta registrar un avance del 1,5% en 2028.

**En el ámbito de los precios, el descenso de la inflación está siendo más rápido de lo esperado.** El descenso de la inflación energética está siendo más rápido de lo esperado en un contexto de corrección de los precios de estas materias primas en los mercados internacionales y, en particular, de los precios del gas que han recuperado niveles similares a los registrados a mediados de 2021, antes del inicio de su escalada. En cambio, algunos servicios relacionados con el turismo mantienen tasas de inflación elevadas en un contexto de expansión de su demanda. En este sentido, la AIReF ha revisado a la baja el crecimiento del IPC esperado para 2024 (hasta el 3,1% frente al 4% esperado en otoño de 2023), pero se mantiene el crecimiento esperado del deflactor del PIB en el 3,2% en 2024. Para los años siguientes se espera una convergencia gradual al 2%, la tasa de referencia de la política monetaria.

**Como consecuencia de lo anterior, el crecimiento nominal del PIB se revisa ligeramente al alza, hasta el 5,2% en 2024, frente al 5% anterior.** En los años siguientes el crecimiento nominal esperado por la AIReF se sitúa en un 4,1% en 2025, 3,7% en 2026, 3,6% en 2027 y 3,4% en 2028. A su vez, se espera que la tasa de paro descienda hasta el 11,6% en 2024, frente al 12,1% observado en 2023, proyectándose una contención progresiva hasta el 10,3% en 2028.

En este apartado se presentan las previsiones macroeconómicas realizadas por la AIReF para el período 2024-2028 y se discuten los principales elementos de riesgo identificados en torno a ellas. Además, se incorporan tres recuadros focalizados en el análisis del escenario de medio plazo, de la evolución reciente del empleo y de la inversión.

## 3.2. Evolución del entorno económico internacional

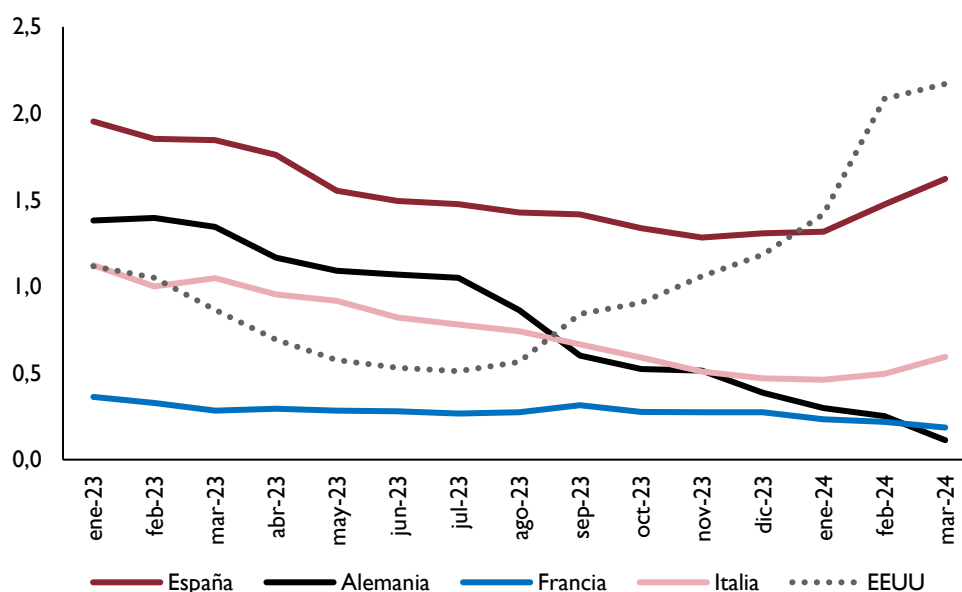
**Pese a seguir inmersa en un entorno convulso, la actividad económica global mantiene cierta resiliencia.** El BCE estima que la actividad económica mundial, excluida el área del euro, aumentó un 3,5% en 2023, una tasa similar al crecimiento promedio de la última década. Y ello en un contexto en el que el endurecimiento de la política monetaria se trasladó a la demanda global de los consumidores, con dos conflictos bélicos activos (Ucrania y Oriente Medio) y una fragmentación comercial creciente. Este resultado refleja en

buena medida el comportamiento de Estados Unidos cuya actividad económica siguió siendo robusta, mientras que el área del euro mantenía una debilidad notable a lo largo de 2023 y el crecimiento económico en China se desaceleraba.

**Aun así, tanto la actividad económica como el comercio mundial presentan un perfil de desaceleración que se prolongará en los próximos años de acuerdo con las previsiones de los organismos internacionales.** Las previsiones más recientes del BCE sitúan el crecimiento del PIB real mundial, excluida el área del euro, en el 3,4% en 2024, antes de descender hasta el 3,2% en 2025 y 2026, ligeramente por debajo de los niveles de la última década. Asimismo, espera que el comercio mundial, que a finales de 2023 se vio afectado por las tensiones en el Mar Rojo, se mantenga por debajo de su tendencia histórica en los próximos años: tras aumentar un 1,2% en 2023 se espera que las importaciones mundiales aumenten un 2,8% en 2024 antes de acelerarse hasta tasas ligeramente superiores al 3% en 2025 y 2026, lejos del crecimiento tendencial de las últimas décadas (por encima del 5%).

**En el caso del área del euro, la actividad económica siguió muy débil en 2023 y, aunque los indicadores más recientes presentan signos de recuperación, las perspectivas para 2024 son moderadas.** En particular, el endurecimiento de las condiciones financieras propició una desaceleración del consumo y de la inversión en el área, mientras que las exportaciones descendieron debido a las tensiones en el Mar Rojo, la desaceleración de la demanda China y las pérdidas de competitividad registradas frente a otras economías avanzadas en un contexto de aumento de los costes de producción por el encarecimiento de la energía. Pese a ello, el mercado de trabajo tuvo un comportamiento favorable y la tasa de paro se situó en un mínimo histórico desde el comienzo del euro. Algunos indicadores correspondientes a 2024 muestran que el deterioro podría haberse frenado. Aun así, las perspectivas de crecimiento del PIB del área del euro realizadas por el BCE sitúan el crecimiento medio anual del PIB real en el 0,6 % en 2024, aumentando hasta el 1,5 % en 2025 y el 1,6 % en 2026 en un contexto de menor restricción monetaria. Los paneles de previsiones privados recogen estas tendencias, con incrementos o estabilización de las previsiones de crecimiento del PIB en el caso de España, Italia y los EE. UU., en contraposición con unas previsiones cada vez menos optimistas para Alemania o Francia.

GRÁFICO 1. EVOLUCIÓN DE LAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL PARA EL AÑO 2024 (%)



Fuente: Consensus Forecasts

Las presiones inflacionistas se están disipando a un ritmo mayor de lo esperado, lo que ha llevado a los bancos centrales de las principales economías avanzadas a frenar el proceso de subida de tipos de interés observado en los años recientes, aunque todavía ninguno ha comenzado a revertirlo. La desaceleración de la inflación está siendo más intensa en el área del euro que en Estados Unidos, en un contexto de mayor debilidad de la demanda. Así el BCE ha revisado a la baja la previsión de inflación para el 2024 hasta el 2,3%, y se espera que el crecimiento del índice de Precios de Consumo Armonizado se sitúe en el 2,0% en 2025 y el 1,9% en 2026. No obstante, gran parte de esta desaceleración se debe a la reducción de los precios del gas en los mercados globales y a un menor avance en el caso de los alimentos. En cambio, los salarios mantienen crecimientos elevados en el conjunto del área del euro, lo que podría poner en riesgo esa senda de desaceleración.

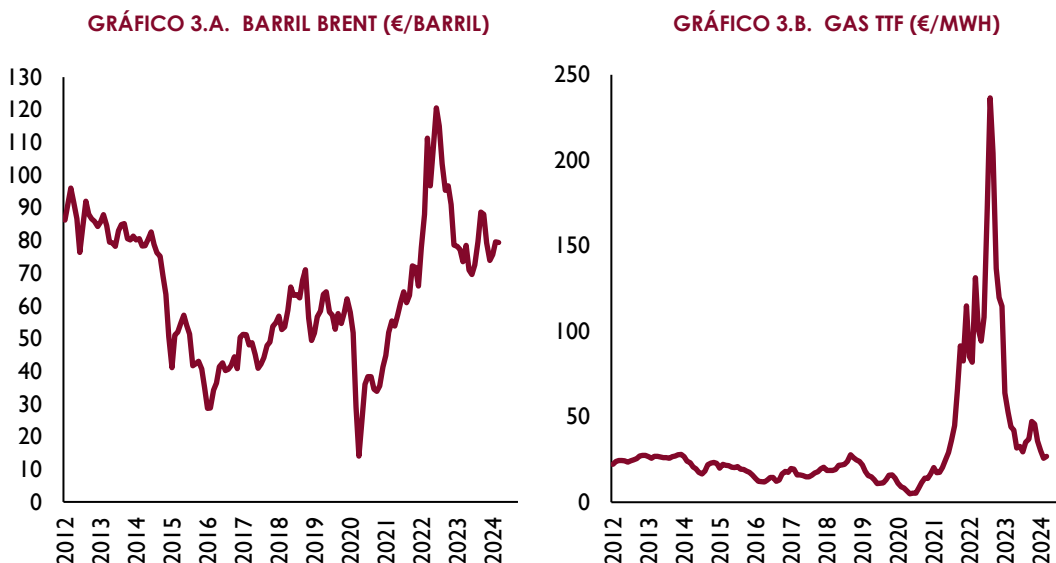


**GRÁFICO 2. EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN EN EL ÁREA DEL EURO Y EN LOS EE.UU. (%)**

Fuente: Eurostat y Bureau of Labor Statistics

**La caída de los precios de la energía ha propiciado la contención de la inflación.** En los meses recientes los precios del petróleo en los mercados internacionales se han mantenido relativamente estables, en niveles próximos a 87 dólares/barril, similares a los observados antes del conflicto en Ucrania. Por su parte, los precios del gas han disminuido de manera notable en los meses recientes, hasta alcanzar niveles próximos a los registrados a mediados de 2021, antes de la escalada que tuvo lugar en la segunda mitad de ese año que luego se intensificó con la invasión de Ucrania por parte de Rusia. La caída del precio del gas en Europa refleja la debilidad de la demanda industrial, un menor consumo de gas por parte de los hogares junto con un invierno relativamente suave y unos niveles de reservas elevados.

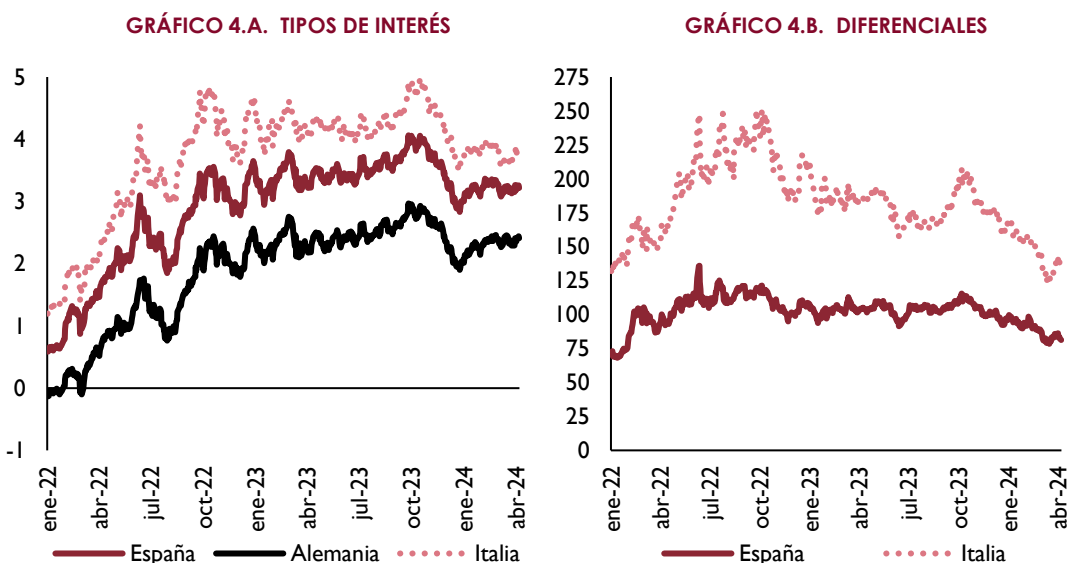
**GRÁFICO 3. PRECIO DE LAS MATERIAS PRIMAS ENERGÉTICAS**



Fuente: Refinitiv

**Los bancos centrales de las principales economías avanzadas mantienen sus tipos de interés invariables.** Tanto la Reserva Federal en Estados Unidos como el BCE han frenado el proceso de tensionamiento de las condiciones de financiación de la economía, pero no han ofrecido señales claras sobre el momento en que empezarán a reducir sus tipos de interés. En este contexto, los tipos de interés a largo plazo y las primas de riesgos soberanas se mantienen prácticamente estables en relación con los meses finales de 2023.

**GRÁFICO 4. TIPOS DE INTERÉS Y DIFERENCIALES DE LA DEUDA SOBERANA A 10 AÑOS**



Fuente: Refinitiv

### 3.3. Evolución reciente de la economía española

**En 2023 el crecimiento del PIB fue del 2,5%, superior a lo esperado por la AIReF.** El crecimiento del empleo impulsado, entre otras causas, por la afluencia de la población extranjera favoreció una expansión del consumo por encima de lo considerado en los escenarios de la AIReF. El consumo privado aumentó un 1,8% en términos reales, si bien en términos per cápita el avance fue prácticamente nulo en un contexto de escaso crecimiento de los salarios reales y de condiciones de financiación más restrictivas. Pero, sin duda, fue el consumo público el componente más dinámico de la demanda, con un avance del 3,8% en 2023, por encima de lo esperado por la AIReF y por el propio Gobierno. En cambio, la inversión en construcción y la inversión en equipo siguieron mostrando niveles inferiores a los de finales de 2019. La atonía de la inversión empresarial a lo largo del presente ciclo constituye uno de los rasgos más destacables del patrón de crecimiento de la economía española y se analiza con detalle en el recuadro 3 Evolución reciente de la formación bruta de capital fijo.

**La demanda exterior contribuyó de forma positiva al crecimiento del PIB en 2023.** Además de la aceleración del consumo público, otro componente que soportó el crecimiento en 2023 fueron las exportaciones de servicios, tanto turísticos como no turísticos. Los ingresos por turismo superaron con creces los niveles previos a la pandemia. Según las estimaciones de Exceltur en 2023 la aportación del turismo al PIB de la economía española se habría situado, ligeramente por encima de los máximos históricos del año 2019 (12,8% en 2023 frente a 12,6% en 2019). La inestabilidad geopolítica en mercados de destino competidores ha podido contribuir a este crecimiento del turismo. También las exportaciones y el valor añadido generado por algunos servicios empresariales, como las actividades informáticas, profesionales, científicas o técnicas, mantuvieron un dinamismo notable en 2023. Con todo, las exportaciones crecieron en 2023 en línea con lo esperado por la AIReF en tanto que las importaciones crecieron a un ritmo notablemente inferior a lo esperado, en consonancia con lo observado en la inversión.

**CUADRO 3. ERRORES DE PREVISIÓN DE LAS ESTIMACIONES DE LOS ESCENARIOS DE OCTUBRE DE 2022**

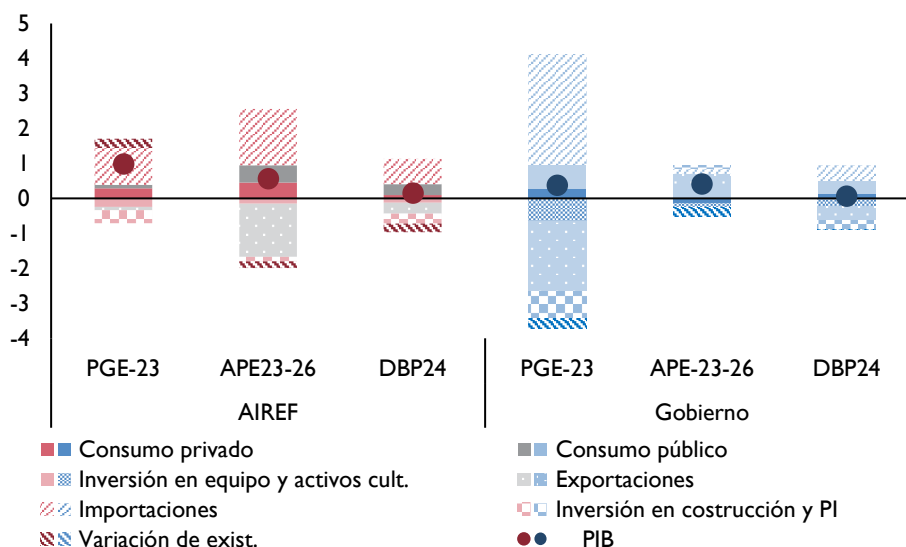
	AIReF Octubre 2022			Gobierno Octubre 2022			Observado Marzo 2023
	2023	Error	Aport. Error	2023	Error	Aport. Error	
<b>Tasas de Variación Interanual</b>							
Gasto en Consumo Final Nacional Privado	1.3	-0.5	-0.3	1.3	-0.5	-0.3	1.8
Gasto en Consumo Final de las AA.PP.	0.8	-3.0	-0.6	0.4	-3.4	-0.7	3.8
Formación Bruta de Capital Fijo	3.9	3.1	0.6	7.9	7.1	1.4	0.8
Variación de Existencias*	0.0	0.2	0.2	0.0	0.2	0.2	-0.2
<b>Demanda Nacional*</b>	<b>1.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>2.4</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>1.7</b>
Exportación de Bienes y Servicios	2.5	0.2	0.1	7.3	4.9	2.0	2.3
Importación de Bienes y Servicios	3.0	2.6	-1.0	8.2	7.9	-3.1	0.3
<b>Saldo Exterior*</b>	<b>-0.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.1</b>	<b>0.8</b>
<b>Producto Interior Bruto</b>	<b>1.5</b>	<b>-1.0</b>		<b>2.1</b>	<b>-0.4</b>		<b>2.5</b>
<b>Producto Interior Bruto Nominal</b>	<b>5.9</b>	<b>-2.7</b>		<b>6.0</b>	<b>-2.6</b>		<b>8.6</b>
<b>Deflactor del Producto Interior Bruto</b>	<b>4.3</b>	<b>-1.6</b>		<b>4.1</b>	<b>-1.8</b>		<b>5.9</b>
Empleo Equivalente a Tiempo Completo	0.3	-2.9		0.6	-2.6		3.2
Tasa de Paro (% de la Población Activa)	12.8	0.7		12.2	0.1		12.1

\* Aportación al Crecimiento del PIB

Fuente: Ministerio de Economía, Comercio e Industria y AIReF

**El dinamismo de la exportación y la caída de las importaciones permitió registrar el duodécimo superávit consecutivo de la cuenta corriente de la balanza de pagos, del 2,6% del PIB.** La persistencia de un superávit por cuenta corriente en la economía española es un hecho destacable en nuestra historia económica reciente, especialmente en el contexto de crisis energética vivido en los años recientes. Ello ha permitido reducir la Posición deudora de Inversión Internacional hasta un 52,8% del PIB (44,1% excluido el Banco de España), 44,8 pp inferior a lo observado antes de la crisis financiera global (58,1% excluido el Banco de España). Esta corrección se debe en su totalidad a la mejoría de la capacidad de financiación del sector privado y, en parte, es reflejo de la debilidad de la inversión.

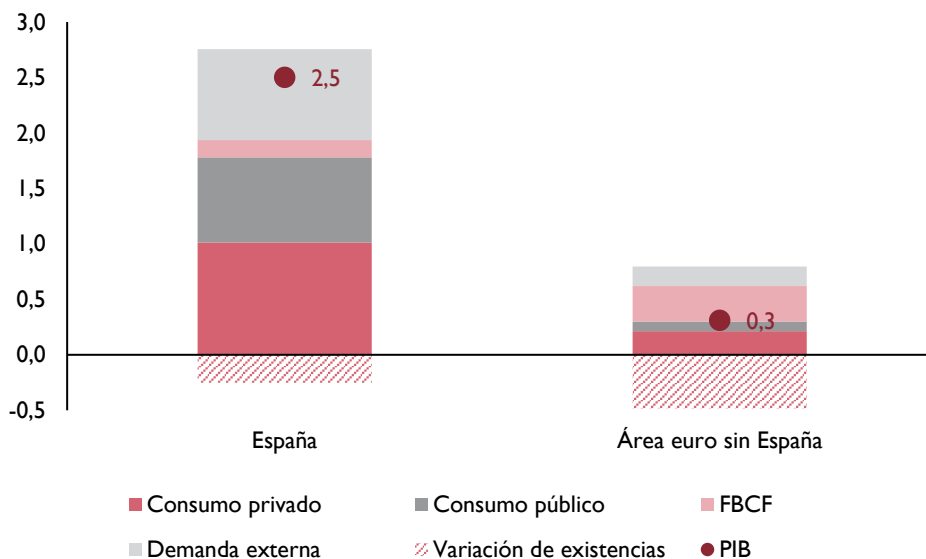
**GRÁFICO 5. DESCOMPOSICIÓN DE LAS APORTACIONES AL ERROR DE PREVISIÓN DEL PIB REAL DEL AÑO 2023 POR EL LADO DE LA DEMANDA (PP)**



Fuente: INE, Ministerio de Economía, Comercio y Empresa

**En comparación con el área del euro, el mayor crecimiento de la economía española en 2023 se debe tanto al dinamismo del consumo privado como del consumo público y de las exportaciones.** La economía española ha estado menos expuesta a las perturbaciones que han afectado a las economías europeas por su menor integración en las cadenas de valor global que redujo la incidencia de los cuellos de botella en los suministros, la menor dependencia del gas ruso y su menor exposición a la demanda procedente de China. En el ámbito doméstico además se ha visto favorecida por la recuperación de los flujos turísticos, así como por un menor tensionamiento del mercado de trabajo que se ha traducido en menores presiones salariales y menores dificultades para encontrar mano de obra por la afluencia de una inmigración con mayor facilidad para integrarse en un puesto de trabajo al compartir un idioma común.

**GRÁFICO 6. DESCOMPOSICIÓN DE LAS APORTACIONES AL CRECIMIENTO DEL PIB EN TÉRMINOS DE VOLUMEN DEL ÁREA DEL EURO Y ESPAÑA EN 2023 (%)**

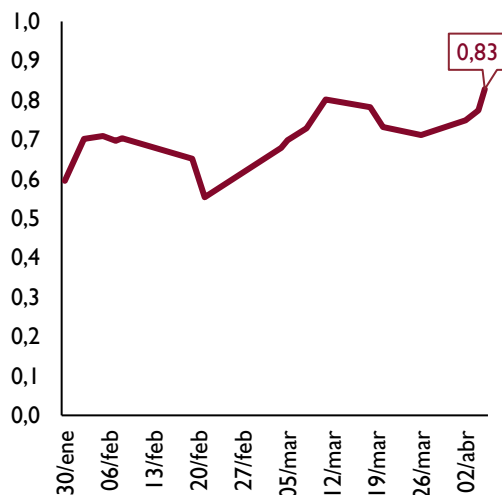


Fuente: INE y Eurostat

**Los indicadores disponibles para el primer trimestre de 2024 mantienen un notable dinamismo.** El modelo MIPred elaborado por la AIReF, que sintetiza la evolución de indicadores que guardan una estrecha relación con la actividad económica, apunta a un crecimiento del PIB del 0,8% en el primer trimestre de 2024. Cabe destacar el incremento del PMI general que se situó en marzo por encima del 50 que marca la expansión económica por cuarto mes consecutivo. Además, el PMI de manufacturas continuó en valores superiores a 50 que se habían alcanzado el mes anterior por primera vez desde marzo de 2023 (51,4). Por otra parte, otros indicadores de confianza no muestran una tendencia de mejora tan clara. En marzo, mejoraron en el caso de la construcción y de la Confianza del Consumidor, pero empeoraron los indicadores de Clima Industrial y del comercio minorista.

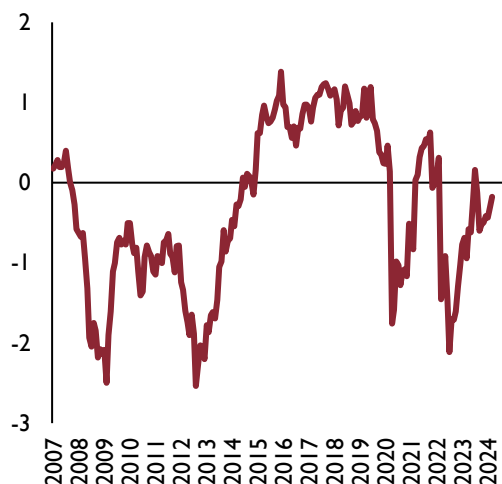
**GRÁFICO 7. EVOLUCIÓN DE LA ESTIMACIÓN DE LA VARIACIÓN DEL PIB REAL EN TIEMPO REAL Y CONFIANZA DEL CONSUMIDOR**

**GRÁFICO 7.A. ESTIMACIÓN DEL PIB EN TIEMPO REAL. TASA INTERTRIMESTRAL DEL PIB REAL (MIPRED)**



Fuente: AIReF (a 5 de abril de 2024)

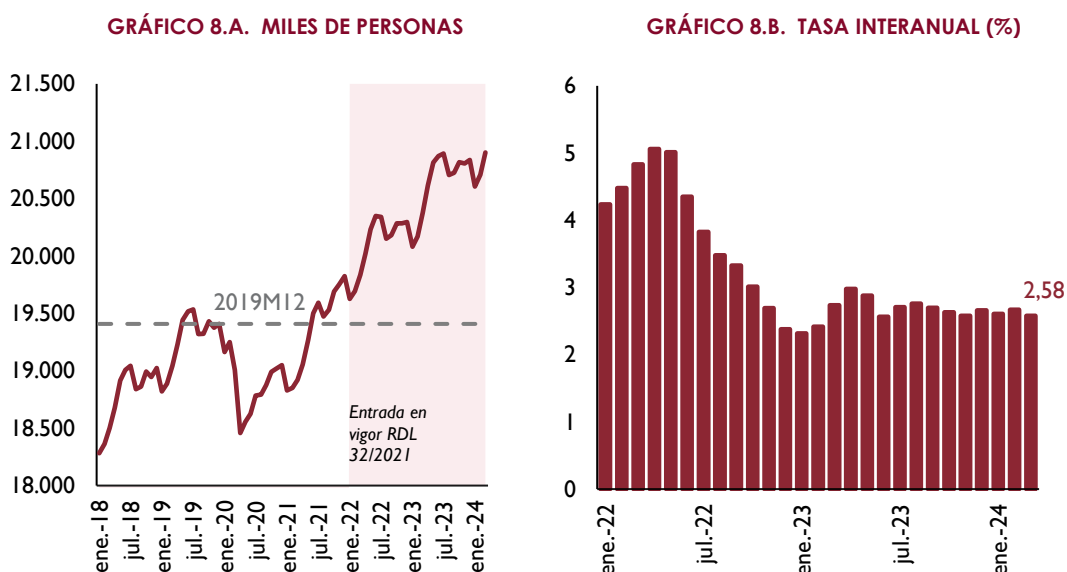
**GRÁFICO 7.B. ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR. NORMALIZADO**



Fuente: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa

**En el inicio de 2024 la creación de empleo ha mantenido un intenso ritmo de crecimiento.** En el mes de marzo, la afiliación aumentó en 193.585 personas, segundo mayor incremento en un mes de marzo de la serie histórica, sólo por detrás del aumento de la afiliación registrado en marzo de 2023. En términos interanuales, la afiliación a la Seguridad Social en marzo creció un 2,6%, similar a la de los últimos meses (gráfico 8. Evolución Afiliación Media A La Seguridad Social). Este crecimiento del empleo es consistente con la evolución de la actividad y puede reflejar también cambios en los patrones de contratación resultado de la reforma laboral.

**GRÁFICO 8. EVOLUCIÓN AFILIACIÓN MEDIA A LA SEGURIDAD SOCIAL**



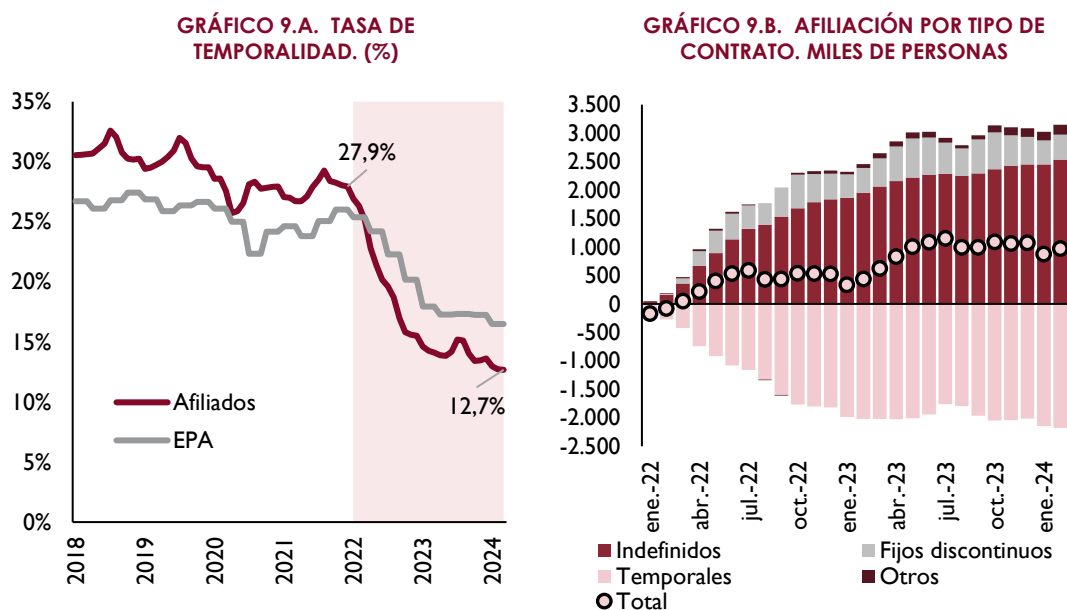
Fuente: Haver

**La tasa de temporalidad en afiliación ha disminuido acusadamente desde la entrada en vigor de la reforma laboral.** Desde 2022 se ha producido una reducción notable de la contratación temporal a la vez que la creación de empleo se ha concentrado en la contratación indefinida. En particular, los trabajadores indefinidos a tiempo completo han registrado el mayor incremento en términos absolutos. El número de trabajadores fijos discontinuos, que la reforma laboral impulsó como alternativa a la contratación temporal, se ha duplicado, pero su contribución al crecimiento del empleo total ha sido mucho más limitada que la de los indefinidos a tiempo completo (gráfico 9.B. Afiliación por tipo de contrato. Miles de personas). Como consecuencia, la tasa de temporalidad en afiliación se ha reducido a valores históricamente bajos, situándose en marzo de 2024 en el 12,7%. La temporalidad EPA ha disminuido más lentamente, manteniéndose por encima de la tasa de temporalidad de afiliación (gráfico 9. Composición del empleo).

**No obstante, a pesar de la reducción de la temporalidad, persiste una elevada rotación laboral en el mercado de trabajo.** Se observa una elevada rotación con fuertes oscilaciones de afiliación al inicio y al fin de cada mes y al comienzo y al final de las semanas. Adicionalmente, desde enero de 2022 también se ha registrado un aumento del número de contratos indefinidos por persona y de las bajas de trabajadores indefinidos por causas como despido o fin del período de prueba.

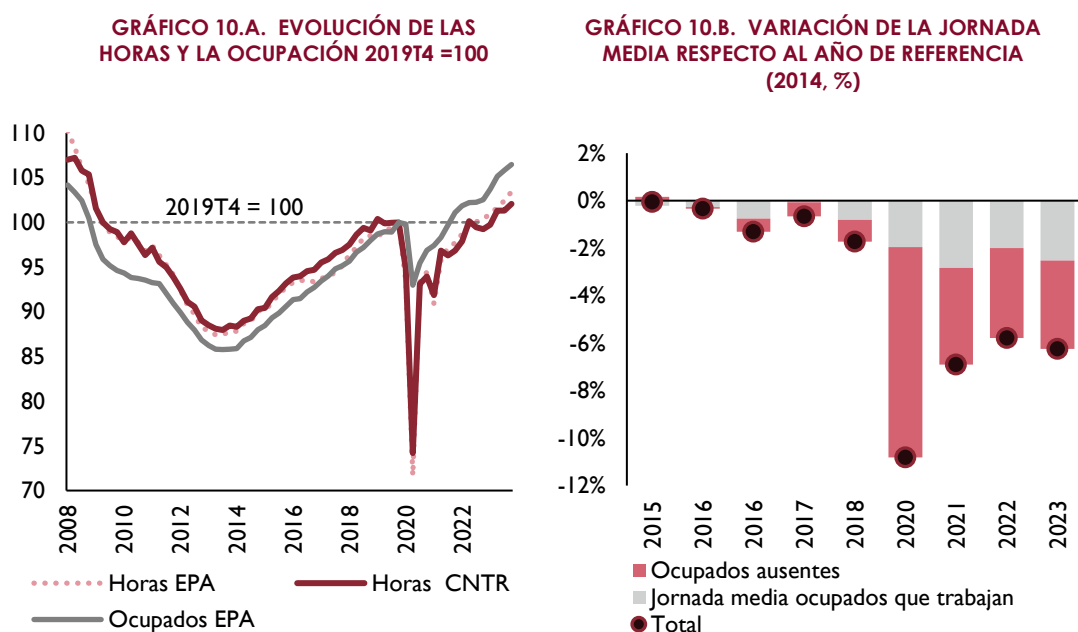


**GRÁFICO 9. COMPOSICIÓN DEL EMPLEO**



Fuente: Haver y Ministerio de Economía, Comercio y Empresa

**El dinamismo del empleo no se ha visto acompañado de un crecimiento intenso de las horas trabajadas.** La evolución de las horas trabajadas muestra un crecimiento menos intenso que el del empleo, con una recuperación más débil tras la pandemia. Esto se ha traducido en una caída de la jornada media por trabajador. A partir de los datos de la EPA se observa que esta evolución de la jornada media desde 2014 es el resultado de un aumento del porcentaje de ocupados ausentes de su empleo y, en menor medida, de una disminución de la jornada de los ocupados que trabajaron durante el periodo de referencia. En cuanto al primer factor, el aumento de trabajadores ausentes se debe principalmente al incremento de las bajas por enfermedad y, en menor medida, de las vacaciones y de los permisos por nacimiento. Por lo que se refiere al segundo factor, la disminución de la jornada media de los ocupados que trabajaron es un fenómeno que puede responder a cambios en las preferencias de los trabajadores tras la pandemia o estar influenciada por los cambios en la estructura de la contratación. No obstante, esta caída de la jornada media de los ocupados que trabajaron no se puede atribuir a la reforma laboral, ya que empezó antes de su entrada en vigor. La multitud de perturbaciones vividas en los años recientes junto con los cambios regulatorios en el mercado de trabajo y otras tendencias de naturaleza más secular (como la incorporación de la mujer al mercado de trabajo o el desplazamiento de la edad de los trabajadores hacia tramos mayores) dificultan la valoración de la situación del mercado de trabajo. En el recuadro 2 se discuten los principales cambios observados a nivel sectorial en el empleo en los años recientes.

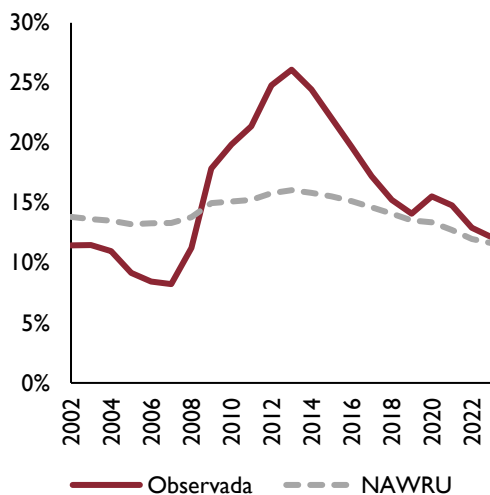
**GRÁFICO 10. HORAS TRABAJADAS**


Fuente: Haver e INE

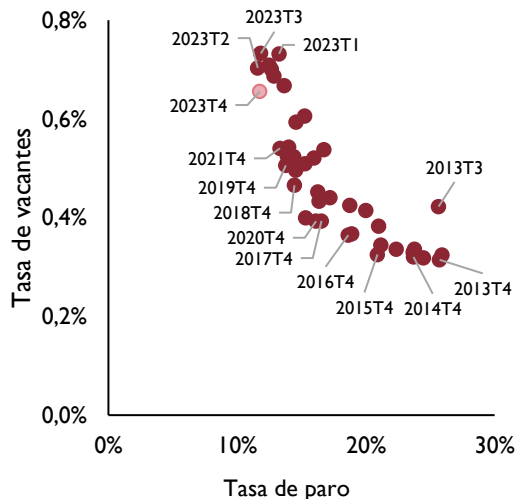
**Pese al crecimiento del empleo, la tasa de paro se ha mantenido estable en la segunda mitad de año por el aumento de la población activa.** La tasa de paro EPA se redujo acusadamente en el primer trimestre de 2023, y permaneció prácticamente estable en el resto del año, ligeramente por debajo del 12% (11,8% en el cuarto trimestre de 2023) (gráfico 11.A). La estabilidad de la tasa de paro, a pesar del fuerte crecimiento del empleo, se explica por el aumento de la población activa. A su vez, el aumento en el número de activos en el último año se debe fundamentalmente al incremento de los activos extranjeros y de doble nacionalidad, mientras que los de nacionalidad española mantienen un crecimiento muy contenido. Esto sugiere que la evolución del mercado de trabajo se encuentra estrechamente relacionada con la de los flujos de inmigración. Por su parte, la Curva de Beveridge muestra cómo la estabilidad de la tasa de paro se ha visto acompañada de valores elevados de la tasa de vacantes (gráfico 11.B). En conjunto, esta evolución de la tasa de paro, el empleo, la actividad y las vacantes sugiere que existen ciertos desajustes entre los perfiles de los desempleados y las características de las vacantes de las empresas, al tiempo que la tasa de paro se sitúa próxima a su valor estructural. De mantenerse esta tendencia observada en los últimos trimestres, existiría, en el corto plazo, poco margen para alcanzar grandes reducciones adicionales de la tasa de paro.

**GRÁFICO 11. EVOLUCIÓN DEL DESEMPLEO**

**GRÁFICO 11.A. TASA DE PARO.**



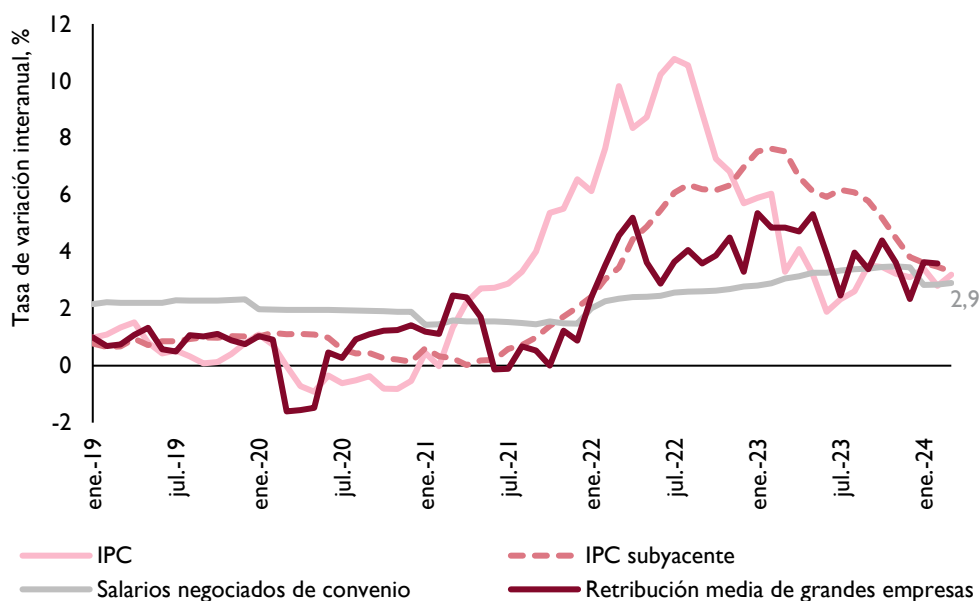
**GRÁFICO 11.B. CURVA DE BEVERIDGE.**



Fuente: Haver, INE y AIReF

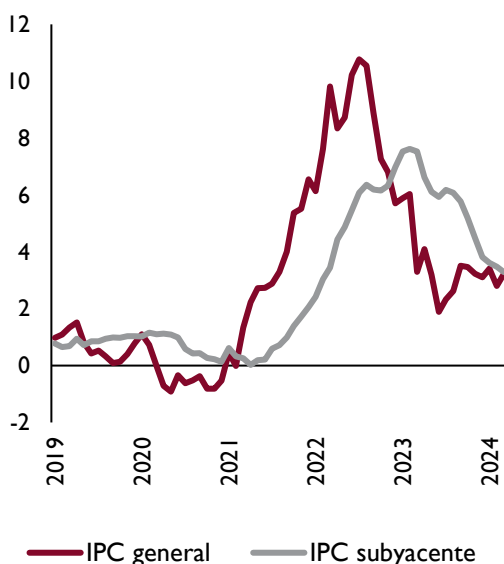
**Los salarios negociados por convenio registraron en 2023 un crecimiento en línea con la inflación.** Los salarios negociados por convenio se aceleraron en 2023, con un crecimiento pactado en el año del 3,6% que se incrementó hasta el 3,67% con las cláusulas de revisión salarial. Este crecimiento estuvo en línea con la inflación (3,5% en promedio anual) y por debajo de la referencia recogida en el Acuerdo para la Negociación Colectiva y el Empleo (AENC) de mayo de 2023 (4%). En marzo de 2024, el incremento salarial pactado del total de convenios se moderó hasta el 2,91% (por debajo de la referencia del AENC para 2024, 3%), pero en el caso de los convenios de nueva firma en 2024 alcanzó el 4,41%. No obstante, la cobertura de los convenios firmados en el año 2024 es todavía reducida. El crecimiento de los salarios de grandes empresas, por su parte, se situó en el 3,6% en febrero de 2024. En conjunto, por tanto, no se aprecian grandes tensiones salariales, superiores al crecimiento de la inflación.

**GRÁFICO 12. EVOLUCIÓN DE PRECIOS Y SALARIOS (%)**

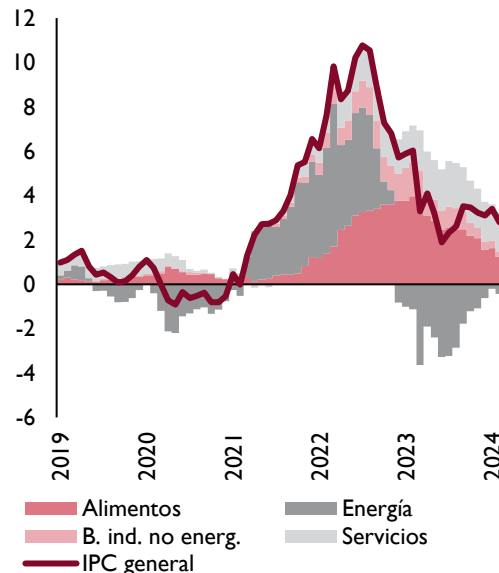


Fuente: Haver, Ministerio de Economía, Comercio y Empresa y Ministerio de Trabajo y Economía Social

**GRÁFICO 13. INFLACIÓN EN ESPAÑA. (%)**



**GRÁFICO 14. CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL IPC (% ,PP)**



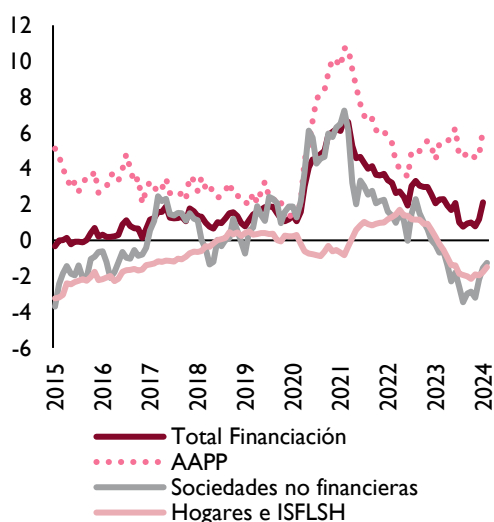
Fuente: INE

**La inflación, en términos interanuales, se situó en el 3,2% en marzo de 2024, lejos de los valores superiores al 10% observados en 2022.** El descenso de la inflación se explica fundamentalmente por la favorable evolución del componente energético, que se debe a un descenso de los precios del gas en los mercados internacionales y no sólo a los efectos base que operaron el

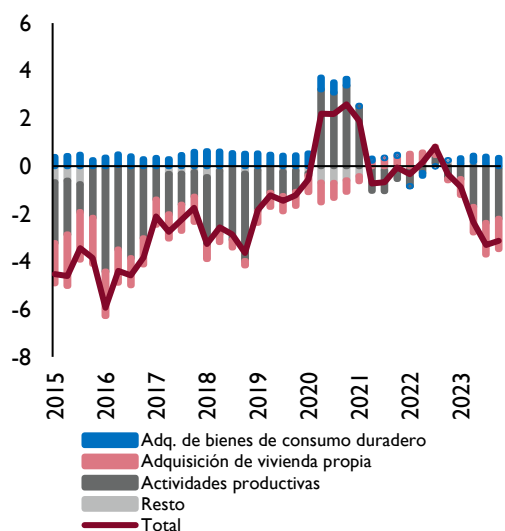
año anterior. En cambio, la inflación de alimentos mantiene tasas elevadas, por encima del 5%, aunque muy alejadas de los aumentos próximos al 15% registrados en 2022. También los servicios siguen presentando tasas en torno al 4%, que resultan más intensas en el caso de la restauración y los servicios de alojamiento. De cara a 2024, el Gobierno ha extendido de forma parcial algunas de las medidas aprobadas para mitigar los efectos de la inflación sobre los hogares, como la rebaja del IVA de los alimentos, las reducciones de impuestos energéticos o la subvención al transporte de viajeros.

**Los flujos efectivos de financiación a las sociedades no financieras y los Hogares e ISFLSH se mantienen en terreno claramente contractivo, si bien parecen estar recuperándose frente a los mínimos de agosto de 2023.** Las progresivas subidas de tipos de interés de referencia por parte de los principales bancos centrales, unido al endurecimiento de las condiciones de concesión de préstamos, parecen haber impactado notablemente en los flujos de financiación efectiva. Esto, unido al contexto de desapalancamiento financiero de empresas y familias que lleva produciéndose desde 2013 ha hecho que el stock de créditos continúe contrayéndose.

**GRÁFICO 15. TASAS DE VARIACIÓN DEL FLUJO EFECTIVO DE FINANCIACIÓN**



**GRÁFICO 16. CRÉDITOS. DESGLOSE POR FINALIDAD (APORTACIONES A TASA DE VARIACIÓN, % Y PP)**



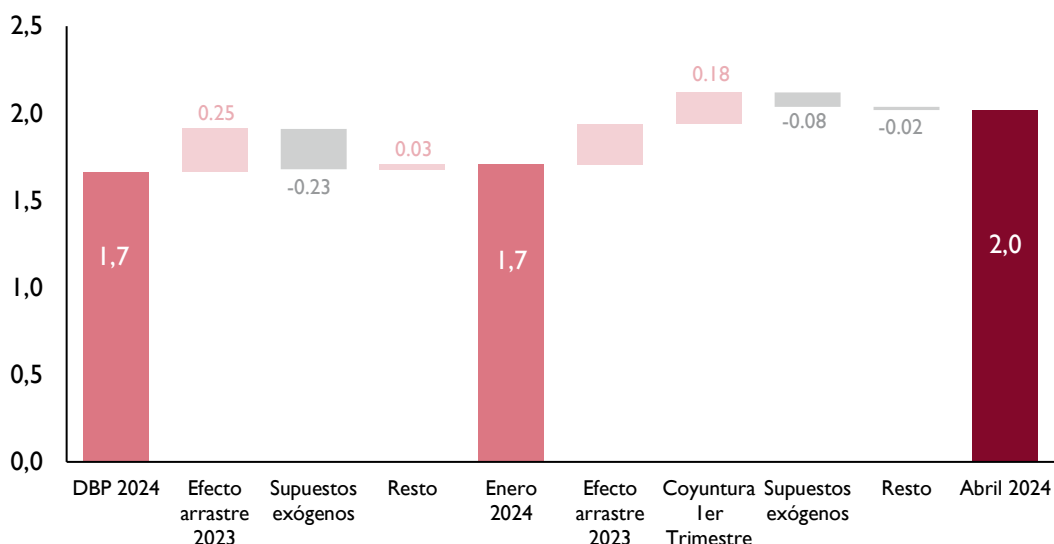
Fuente: Banco de España

### 3.4. Cuadro macroeconómico para el año 2024

**La AIReF revisa al alza su previsión de crecimiento del PIB real para el año 2024 al 2,0%, tras el avance del 2,5% de 2023.** La sorpresa positiva en el crecimiento observado en 2023 respecto a lo esperado por la AIReF y, en

particular, el efecto de arrastre asociado a un mayor avance trimestral en los meses finales del año (del 0,6%) respecto a lo estimado previamente por la AIReF, explica dos décimas de revisión al alza en el crecimiento de 2024. En este mismo sentido, el tono más positivo de lo esperado de los indicadores coyunturales más recientes hace que sea esperable un crecimiento para primer trimestre de 2024 superior al previsto en el anterior ejercicio. Ello tendría un impacto positivo de dos décimas adicionales en el conjunto del año. Por el contrario, los supuestos exógenos, en particular la peor previsión de la evolución de los mercados españoles de exportación, en un contexto de debilidad del crecimiento del área del euro, detraen una décima a la previsión de crecimiento del PIB en 2024.

**GRÁFICO 17. DESCOMPOSICIÓN DE LAS FUENTES DE REVISIÓN DE LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB EN TÉRMINOS DE VOLUMEN RESPECTO AL ESCENARIO MACROECONÓMICO DEL DBP 2024 (%)**



Fuente: INE y AIReF

**Los supuestos exógenos que sustentan el cuadro macroeconómico apenas se modifican respecto a lo contemplado en enero, aunque destaca cierto deterioro de las perspectivas de crecimiento de los mercados externos en 2024.** En general, los supuestos permanecen prácticamente inalterados si bien se aprecia una revisión a la baja en el crecimiento esperado de los mercados de exportación en 2024. En sentido contrario, los precios del gas en los mercados de futuros han flexionado a la baja, aunque los del petróleo son ahora ligeramente mayores de lo contemplado en octubre; con todo, las variaciones son de naturaleza menor en comparación con las grandes oscilaciones observadas hace unos meses.

**CUADRO 4. SUPUESTOS EXÓGENOS DEL CUADRO MACROECONÓMICO DE LA AIReF**

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Euribor 3 meses (%)</b>	3.4	3.5	2.6	2.3	2.3	2.4
<b>Tipo de Interés Deuda del Estado 10 años (%)</b>	3.5	3.2	3.3	3.5	3.7	3.8
<b>TCEN amplio</b>	121.8	123.8	123.8	123.8	123.8	123.8
<b>Tipo de cambio \$/€</b>	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08
<b>Petróleo (\$/Barril)</b>	83.8	81.2	75.4	72.5	70.7	69.9
<b>Gas TTF (€/Mwh)</b>	41.5	26.8	29.1	27.9	26.7	26.1
<b>MIBGAS (€/Mwh)</b>	39.7	26.1	28.2	26.9	...	...
<b>Mdos. exportacion (% anual)</b>	-0.4	1.8	3.2	3.2	3.1	3.0

Fuente: FMI, Refinitiv

**CUADRO 5. CUADRO MACROECONÓMICO PARA EL AÑO 2024**

		<b>ABRIL 2024</b>	<b>DBP-2024 Oct 2023</b>	<b>ENERO 2024</b>	<b>Diferencia vs ene 2024</b>
<b>Tasas de Variación Interanual</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2024</b>	<b>2024</b>	<b>2024</b>
Gasto en Consumo Final Nacional Privado	1.8	2.4	1.8	1.9	↑ 0.5
Gasto en Consumo Final de las AA.PP.	3.8	1.2	0.6	0.7	↑ 0.5
Formación Bruta de Capital Fijo	0.8	2.7	2.6	2.6	↑ 0.1
<i>FBCF Bienes de Equipo y Activos Cultivados</i>	-1.3	3.9	5.5	4.3	↓ -0.4
<i>FBCF Construcción y Propiedad Intelectual</i>	1.7	2.2	1.5	2.0	↑ 0.2
<b>Demanda Nacional*</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>↑ 0.4</b>
Exportación de Bienes y Servicios	2.3	2.1	2.3	1.7	↑ 0.4
Importación de Bienes y Servicios	0.3	2.6	2.5	1.9	↑ 0.6
<b>Saldo Exterior*</b>	<b>0.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>↓ -0.1</b>
<b>Producto Interior Bruto</b>	<b>2.5</b>	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>↑ 0.3</b>
<b>Producto Interior Bruto Nominal</b>	<b>8.6</b>	<b>5.2</b>	<b>4.9</b>	<b>5.0</b>	<b>↑ 0.3</b>
<b>Deflactor del Producto Interior Bruto</b>	<b>5.9</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>→ 0.0</b>
<b>IPC</b>	<b>3.5</b>	<b>3.1</b>	<b>4.0</b>	<b>3.3</b>	<b>↓ -0.3</b>
Empleo Equivalente a Tiempo Completo	3.2	2.5	0.9	1.8	↑ 0.8
Coste Laboral Unitario	6.0	3.8	3.3	3.8	→ 0.0
Productividad por Ocupado a Tiempo Completo	-0.7	-0.5	0.7	-0.1	↓ -0.4
Remuneración por Asalariado	5.2	3.3	4.0	3.8	↓ -0.5
Tasa de Paro (% de la Población Activa)	12.1	11.6	11.5	11.4	↑ 0.2
Tasa de Ahorro de los Hogares e ISFLSH (% Renta Bruta Disponible)	11.7	9.7	9.2	8.6	↑ 1.1

\* Aportación al Crecimiento del PIB

Fuente: INE y AIReF

La moderación de la tasa de variación del PIB real en 2024 estaría vinculada a una menor aportación esperada del saldo exterior, que se vería parcialmente compensada por la aportación de la demanda nacional. El mayor dinamismo de la demanda nacional se apoya fundamentalmente en

el consumo, tanto privado como público, mientras que la inversión en su conjunto se revisa solo una décima al alza.

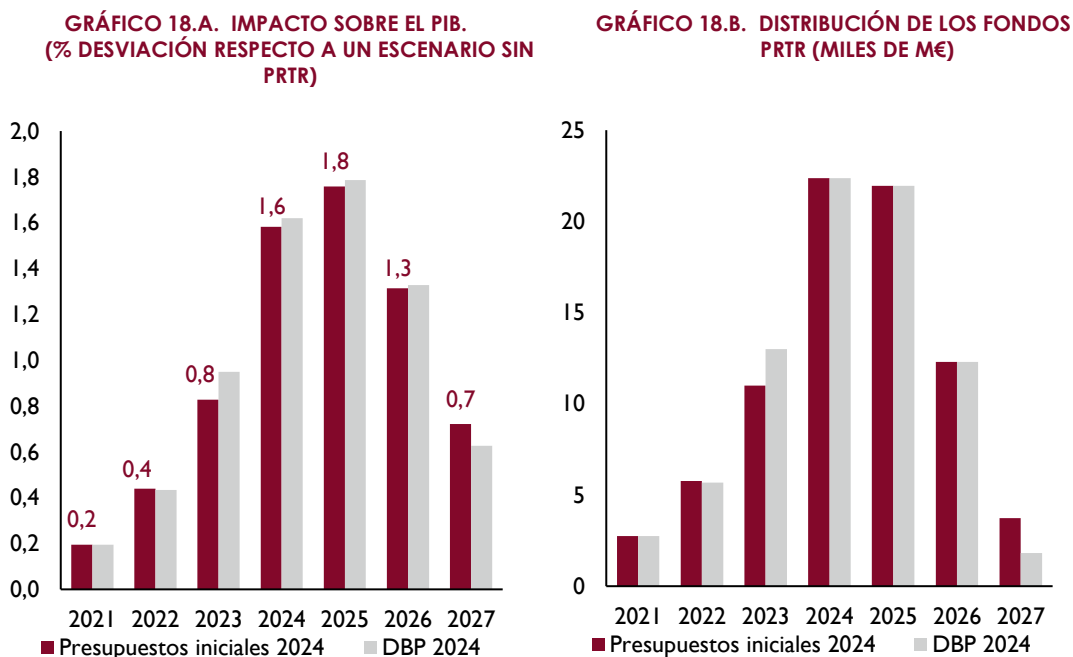
**La previsión del consumo privado para 2024 se revisa al alza en medio punto porcentual respecto a lo estimado en enero.** El crecimiento del consumo privado en 2024 se verá impulsado por el aumento de la población y del empleo, que también se revisa al alza respecto a lo contemplado previamente, y por la expansión de la renta disponible real de los hogares. Asimismo, la traslación del endurecimiento de las condiciones de financiación podría atenuarse a lo largo del año. Por último, la tasa de ahorro de las familias permanece todavía en niveles elevados lo que podría sustentar el crecimiento del consumo.

**Las perspectivas de crecimiento de inversión total se mantienen prácticamente inalteradas, si bien la previsión de la inversión en equipo y activos cultivados se reduce en cuatro décimas.** Se espera que la inversión muestre un comportamiento más dinámico en 2024, con un avance del 2,7%, frente al 0,8% del año anterior, con una notable expansión de la inversión en equipo que aumentaría un 3,9%, tras la contracción registrada en 2023 -y ello pese a que su crecimiento se ha revisado a la baja tras la sorpresa negativa que supuso el dato del cuarto trimestre de 2023-. La inversión en construcción también aumentaría su ritmo de avance, hasta el 2,2% en 2024, que se revisa al alza tras los datos positivos observados recientemente en los indicadores de confianza y la mejor previsión del empleo, que tiene un impacto positivo sobre la inversión en vivienda. En el contexto de incertidumbre actual, la aceleración de ambos componentes de la inversión se encuentra condicionada de manera fundamental al despliegue de los proyectos asociados al PRTR y al desvanecimiento del impacto negativo del endurecimiento de las condiciones de financiación de la economía.

**En cuanto al PRTR, la AIReF revisa a la baja las estimaciones de implementación efectiva en 2024.** Tras la publicación de los datos de las cuentas no financieras de las AA. PP. y según las estimaciones de la AIReF se revisa a la baja la ejecución de los fondos ligados a las transferencias del PRTR en el año 2023, y con ello el impacto estimado en dicho año. Asimismo, se revisa a la baja el impacto esperado para el año 2024 fundamentalmente como consecuencia de los efectos de la inflación pasada. Estas estimaciones no incorporan ningún efecto asociado a las reformas o a los préstamos.



**GRÁFICO 18. ESTIMACIÓN DE LA DISTRIBUCIÓN DE FONDOS (M €) DEL PRTR Y SU IMPACTO EN EL PIB**



Fuente: AIReF

**La aportación del sector exterior al crecimiento en 2024 se reduciría una décima respecto a lo previsto en el anterior escenario macroeconómico de la AIReF.** El crecimiento esperado de las exportaciones se revisa al alza como consecuencia de un efecto arrastre de 2023 muy superior al previsto, que se ve compensado solo en parte por unos supuestos de evolución de los mercados españoles de exportación algo menos optimistas. Por su parte, la revisión al alza de la previsión de las importaciones es algo mayor, ya que al mayor efecto arrastre asociado a las estimaciones del INE para el último trimestre del año hay que añadir la mayor fortaleza prevista para la demanda nacional.

**Por su parte, el ritmo de crecimiento del empleo se ha revisado al alza en 2024, aunque se espera cierta desaceleración en relación con el avance observado en 2023, en línea con la evolución prevista del PIB.** El crecimiento esperado del empleo en 2024, un 2,5%, resulta algo inferior al de 2023 (3,2%), pero continúa siendo superior al crecimiento del PIB que se contempla en el escenario, lo que da lugar a una nueva disminución de la productividad aparente del trabajo.

**En el ámbito de los precios, se espera un crecimiento del IPC general para el conjunto de 2024 del 3,1%, frente al 3,3% proyectado en el informe de enero.** Se prevé que la inflación continúe con su proceso de moderación hasta cerrar el año con una tasa del 3,1%, cuatro décimas inferior a la de 2023. Por su parte, la inflación subyacente experimentaría una reducción mayor

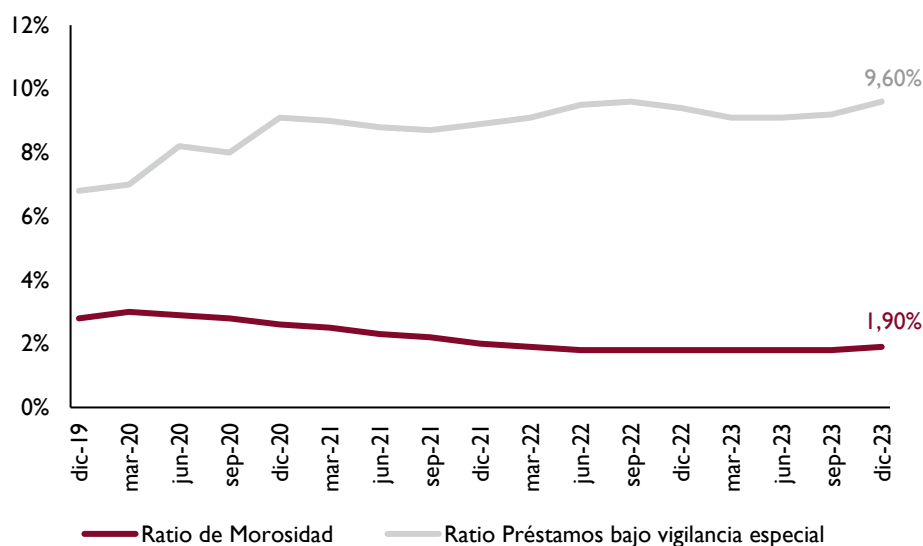
respecto a 2023 -de unos tres puntos- hasta situarse en el 3,0% en 2024, tras el avance del 6% observado el año pasado. La retirada parcial en 2024 de las medidas adoptadas por el Gobierno para paliar el crecimiento de los precios energéticos, pueden incrementar alrededor de cinco décimas la inflación del año en curso.

### 3.5. Riesgos en torno al escenario macroeconómico

**Los riesgos procedentes del entorno global siguen sesgados a la baja.** Por un lado, los conflictos bélicos activos en Europa y en Oriente Medio pueden agravarse y extenderse a otras áreas geográficas, haciendo que la incertidumbre se mantenga en cotas elevadas y propicien nuevas disrupciones en el comercio como las acaecidas en el Mar Rojo. A ello cabe añadir la fragmentación de las relaciones comerciales que cada vez se hace más evidente y que, unido al moderado crecimiento de la productividad en la mayoría de las economías avanzadas, podría traducirse en nuevas revisiones a la baja de las perspectivas de crecimiento a medio y largo plazo. Finalmente, el riesgo de una mayor persistencia o intensidad de la debilidad que han mostrado algunas economías europeas en los años recientes y, en particular, Alemania, cuyo modelo de orientación a la exportación se ha visto afectado negativamente por la crisis energética y la menor demanda procedente de China.

**En la vertiente financiera, si bien en el caso de España no se aprecian deterioros notables en la evolución de la calidad crediticia de la cartera préstamos, en otros países de nuestro entorno sí comienza a observarse.** Los datos del último observatorio de la Autoridad Bancaria Europea (EBA) ponen de manifiesto como, si bien la tasa de morosidad para el conjunto del área del euro se encontraba estabilizada en el entorno del 1,9% a finales de 2023, la tasa de préstamos bajo vigilancia especial se sitúa en máximos desde 2022 -9,6%-. Esto, aún lejos de suponer un problema en la actualidad, es un factor que vigilar con especial atención.

**GRÁFICO 19. RATIOS DE CRÉDITOS DUDOSOS Y BAJO VIGILANCIA ESPECIAL PARA CONJUNTO DE ENTIDADES SUPERVISADAS POR LA EBA PARA EL ÁREA DEL EURO**

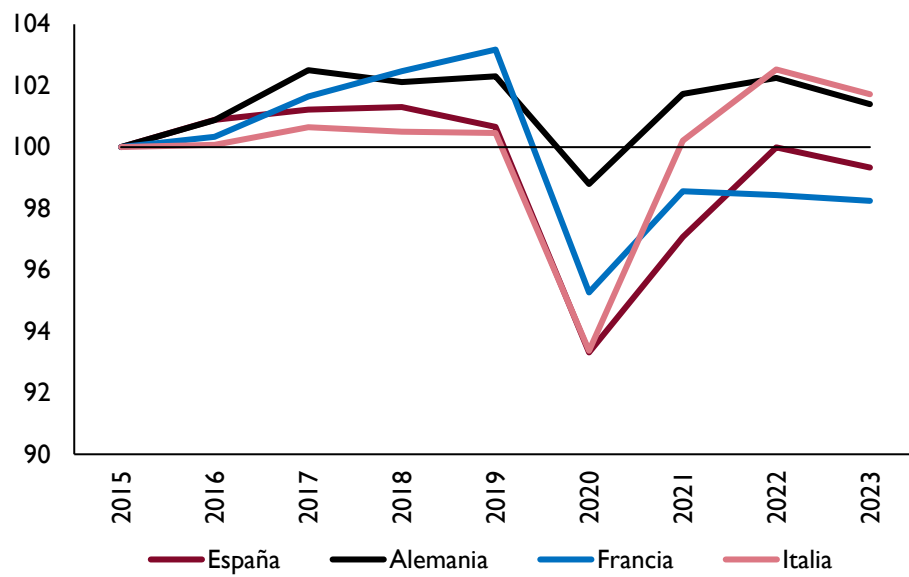


Fuente: EBA

**En el ámbito doméstico, el superávit por cuenta corriente observado en los últimos años ha reducido de manera notable la dependencia de la economía española del ahorro externo.** La Posición de Inversión Internacional (PII) deudora neta de España ha disminuido en más de 40 pp del PIB desde 2009 y se situó en el 52,8 % del PIB en el cuarto trimestre de 2023. No obstante, el proceso de desapalancamiento externo de la economía española se ha concentrado en el sector privado, mientras que la posición deudora del sector público ha aumentado y ha venido acompañado de una moderación notable de la inversión.

**La debilidad de la inversión y el moderado avance de la productividad en comparación con otras economías podría comprometer las posibilidades de crecimiento futuro si persiste en el tiempo.** En sentido contrario, la materialización del impulso inversor asociado al PRTR a un ritmo mayor de lo contemplado en el escenario base o una mayor afluencia de población extranjera podría suponer un mayor crecimiento a corto plazo.

**GRÁFICO 20. PRODUCTIVIDAD POR EMPLEADO (2015=100)**



Fuente: INE y Eurostat

## RECUADRO 1. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL MEDIO PLAZO

En este recuadro la AIReF presenta un escenario macroeconómico completo hasta el año 2028. Este escenario proporciona información relevante para la planificación a medio plazo.

Conforme a las previsiones efectuadas por la AIReF, tras la desaceleración del crecimiento en 2024, la economía española convergería de manera gradual a su crecimiento potencial, que la AIReF estima en torno al 1,3%. Esta desaceleración refleja la disipación de los efectos asociados al PRTR en un contexto de consolidación fiscal, al tiempo que desaparecen los efectos negativos asociados al endurecimiento de las condiciones financieras de los años recientes. Este escenario apenas difiere del estimado previamente por la AIReF.

El crecimiento económico estaría asentado principalmente en la contribución de la demanda nacional, sustentado en la expansión del consumo privado y, en menor medida, de la inversión. En concreto, el consumo privado mantendría un ritmo de avance consistente con un paulatino retorno de las tasas de ahorro de los hogares a su valor de medio plazo. Por su parte, la inversión iría reduciendo su ritmo de avance a medida que se agota el impulso inversor asociado al PRTR, permitiendo mantener estables las tasas de capitalización de la economía en el entorno del 20% del PIB próximas a su promedio histórico.

La aportación del sector exterior al crecimiento sería positiva, pero de magnitud reducida (0,1 puntos porcentuales en promedio). Las exportaciones mantendrían ritmos de avance en línea con el avance esperado del comercio mundial, sobre la base de las previsiones más recientes del FMI que proyectan que el crecimiento global a medio plazo será el más reducido en décadas. En particular, las previsiones del FMI de octubre de 2023 plantean un crecimiento del PIB global de 3,1% en 2028, por debajo del crecimiento a cinco años del 3,6% que se proyectaba en enero de 2020, antes de la pandemia, y del 4,9% esperado antes de la crisis financiera. Por su parte, las importaciones mantendrían un ritmo de avance en línea con el crecimiento de la demanda final.

El perfil de crecimiento del empleo se mantiene en línea con la actividad económica, estimada a partir de la Ley de Okun que establece una relación histórica entre el empleo y el crecimiento del PIB. Este crecimiento del empleo propiciaría una progresiva reducción de la tasa de paro, que convergería en 2028 a niveles próximos a la NAWRU. El crecimiento de la

productividad recuperaría tasas positivas, aunque se mantiene moderado a lo largo del horizonte de previsión.

Finalmente, la inflación convergería a medio plazo a las tasas de referencia del BCE una vez se supone que se agotan las presiones sobre los precios asociadas a las perturbaciones sobre los mercados de materias primas y a las tensiones geopolíticas. Del mismo modo, los salarios crecerían en línea con la inflación a lo largo del horizonte de previsión, sin que recuperen las pérdidas de poder de compra registradas durante el episodio inflacionista actual.

**CUADRO RE\_1.1. CUADRO MACROECONÓMICO 2024-2028**

<i>Tasas de Variación Interanual</i>	<i>AIReF Abr 24</i>					
	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
Gasto en Consumo Final Nacional Privado	1,8	2,4	2,0	1,9	1,7	1,6
Gasto en Consumo Final de las AA.PP.	3,8	1,2	1,3	1,0	1,0	1,1
Formación Bruta de Capital Fijo	0,8	2,7	2,1	1,9	1,4	1,3
<i>FBCF Bienes de Equipo y Activos Cultivados</i>	-1,3	3,9	2,7	2,3	1,4	1,3
<i>FBCF Construcción y Propiedad Intelectual</i>	1,7	2,2	1,8	1,7	1,4	1,3
<b>Demanda Nacional*</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
Exportación de Bienes y Servicios	2,3	2,1	3,1	3,1	3,0	2,8
Importación de Bienes y Servicios	0,3	2,6	3,2	3,2	2,9	2,9
<b>Saldo Exterior*</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>Producto Interior Bruto</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
<b>Producto Interior Bruto Nominal</b>	<b>8,6</b>	<b>5,2</b>	<b>4,1</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>
<b>Deflactor del Producto Interior Bruto</b>	<b>5,9</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
<b>IPC</b>	<b>3,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
Empleo Equivalente a Tiempo Completo	3,2	2,5	1,5	1,5	1,5	1,4
Coste Laboral Unitario	6,0	3,8	1,5	1,6	1,8	1,8
Productividad por Ocupado a Tiempo Completo	-0,7	-0,5	0,4	0,3	0,1	0,0
Remuneración por Asalariado	5,2	3,3	2,0	1,8	1,8	1,8
Tasa de Paro (% de la Población Activa)	12,1	11,6	11,1	10,8	10,8	10,7
Tasa de Ahorro de los Hogares e ISFLSH (% Renta Bruta Disponible)	11,7	9,7	8,8	8,3	8,0	7,6

\* Aportación al Crecimiento del PIB

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. Estas proyecciones se basan en el supuesto de reducción de las divergencias en las tasas de crecimiento real observadas en los años recientes.

**CUADRO RE\_1.2. CUADRO MACROECONÓMICO PARA LAS CC. AA. 2024-2028**

	Contabilidad Regional de España (Dic-2023)				Escenario Macroeconómico 2024-2028					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
ANDALUCÍA	1.8	-10.9	6.2	5.2	2.4	2.1	2.0	1.7	1.6	1.3
ARAGÓN	0.9	-8.6	5.1	3.8	2.1	1.9	1.6	1.5	1.4	1.2
ASTURIAS	1.3	-10.7	5.2	4.1	1.7	1.8	1.6	1.4	1.3	1.2
BALEARES	2.0	-23.1	11.6	12.5	4.2	2.2	2.1	1.8	1.7	1.6
CANARIAS	1.8	-19.0	8.5	9.7	3.8	2.3	1.9	1.8	1.7	1.5
CANTABRIA	1.3	-10.3	6.9	4.8	1.9	1.7	1.5	1.4	1.4	1.3
CASTILLA Y LEÓN	0.6	-8.7	4.5	3.1	2.2	1.7	1.5	1.6	1.5	1.3
CASTILLA - LA MANCHA	0.7	-7.8	5.2	2.2	1.7	1.7	1.5	1.5	1.6	1.3
CATALUÑA	2.2	-12.2	7.0	6.0	2.7	2.2	2.1	1.9	1.7	1.6
COMUNITAT VALENCIANA	2.0	-10.8	7.4	5.9	2.0	2.1	2.1	1.9	1.6	1.5
EXTREMADURA	1.7	-9.4	4.3	2.1	1.7	1.7	1.5	1.5	1.3	1.3
GALICIA	1.4	-9.1	5.6	4.2	2.0	1.9	1.8	1.5	1.3	1.2
COMUNIDAD DE MADRID	3.1	-10.4	6.0	7.2	3.0	2.1	1.9	1.8	1.6	1.6
REGIÓN DE MURCIA	2.3	-9.0	6.9	4.0	1.9	1.7	1.6	1.2	1.2	1.3
CF DE NAVARRA	2.3	-10.3	6.5	4.7	2.0	1.9	1.9	1.6	1.5	1.4
PAÍS VASCO	1.5	-10.6	6.2	6.0	2.2	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4
LA RIOJA	1.2	-8.9	4.7	5.5	2.1	1.7	1.7	1.5	1.3	1.3
<b>ESPAÑA</b>	<b>2.0</b>	<b>-11.2</b>	<b>6.4</b>	<b>5.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>
	Contabilidad Anual y Trimestral de España									

## **RECUADRO 2. COMPOSICIÓN DE LA CREACIÓN DE EMPLEO EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA**

En los últimos años la economía española se ha visto afectada por perturbaciones de diversa naturaleza, la pandemia de Covid-19 y el shock de precios de la energía consecuencia del conflicto en Ucrania, que han tenido un impacto diferencial en términos sectoriales. De igual forma, las medidas de política económica como las reformas y los programas de inversión del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) tienen como objeto impulsar la transformación estructural de la economía española al promover entre otras las actividades relacionadas con la transición digital y ecológica.

La evolución de la distribución sectorial del empleo ofrece una aproximación al impacto que todas esas perturbaciones y medidas pueden estar teniendo en la economía española. En este sentido, en este recuadro se analiza la evolución de la ocupación según la Encuesta de Población Activa (EPA) entre 2019 y 2023, con el propósito de identificar cambios en los patrones sectoriales del empleo, en el contexto de la recuperación post pandemia. Adicionalmente se emplean los microdatos de la EPA con la intención de analizar dimensiones adicionales a la naturaleza del empleo creado en los últimos años.

En cuanto a la evolución sectorial del empleo –analizado a partir de la ocupación EPA por secciones de actividad- destaca la importancia de la contribución al crecimiento del empleo entre 2019 y 2023 de actividades del sector público y otras relacionadas con el Estado del Bienestar (gráfico RE\_2.1). Concretamente, el crecimiento de las secciones de Administración públicas (sección O), Educación (sección P) y Actividades sanitarias (sección Q), aportan más del 40% del crecimiento del empleo total entre 2019 y 2023. Parte de este crecimiento es consecuencia de la propia respuesta a la pandemia de Covid-19: por ejemplo, sólo en 2020 la ocupación en Actividades sanitarias aumentó un 5,2%. No obstante, el crecimiento del empleo en Educación también podría reflejar otras tendencias o cambios estructurales, ligados a la transición digital que podrían haber dado lugar a mayores necesidades de formación.

Asimismo, se observa un crecimiento acusado en las secciones de Información y comunicaciones (sección J) y Actividades profesionales y científicas (sección M) que, conjuntamente aportaron cerca del 30% del crecimiento del empleo entre 2019 y 2023. Este patrón de crecimiento del empleo indica una mayor relevancia de actividades con mayor contenido tecnológico e intensivas en conocimiento, relacionadas con la digitalización y con mayor valor añadido.



Al mismo tiempo, entre 2019 y 2023 la aportación de las actividades del sector primario (Agricultura) al empleo fue negativa y las actividades relacionadas con el sector secundario (Industrias extractivas, Manufacturas, Energía y agua) fue prácticamente nula o muy limitada. De igual modo, actividades de servicios relacionadas con el turismo, como la Hostelería, sector de especialización tradicional de la economía española, tampoco han tenido una gran contribución al crecimiento del empleo entre 2019 y 2023, dada la parálisis del sector turístico en 2020 y la posterior recuperación en 2021 y 2022.

**GRÁFICO RE\_2.1. APORTACIÓN AL CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN EL PERIODO 2019-2023 (PP)**



Fuente: INE

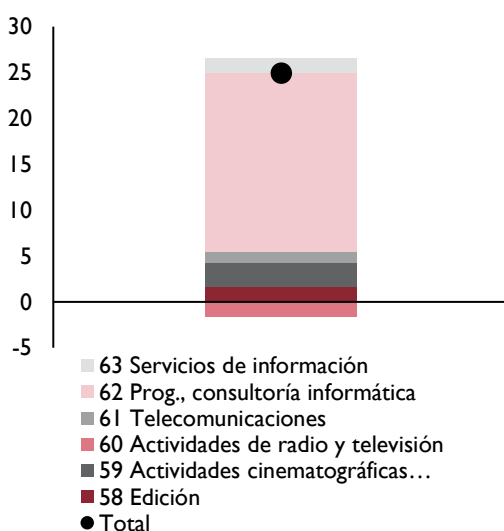
Es relevante profundizar en el análisis de la composición del empleo dentro de las secciones que han tenido una mayor aportación al crecimiento de la ocupación. Las secciones CNAE en ocasiones pueden incluir divisiones con cierto grado de heterogeneidad en cuanto a su relación con las nuevas tecnologías digitales o su intensidad en el empleo.

Así, por ejemplo, se observa que en la sección de Información y comunicaciones la división que más aporta con gran diferencia respecto al resto es la de Informática (19,6 pp), actividad especializada en servicios de alta cualificación, ligada a las nuevas tecnologías y la transición digital (gráfico RE\_2.2). En el caso de las Actividades profesionales, técnicas y científicas destacan divisiones de elevado valor añadido como Servicios técnicos de arquitectura e ingeniería y Actividades de las sedes centrales, actividades de consultoría de gestión empresarial. Otras divisiones relevantes en términos de la transición digital como Investigación y desarrollo tienen una aportación al crecimiento del empleo de la sección M mucho más modesta. Por su parte, en la Industria manufacturera, se mantiene la especialización

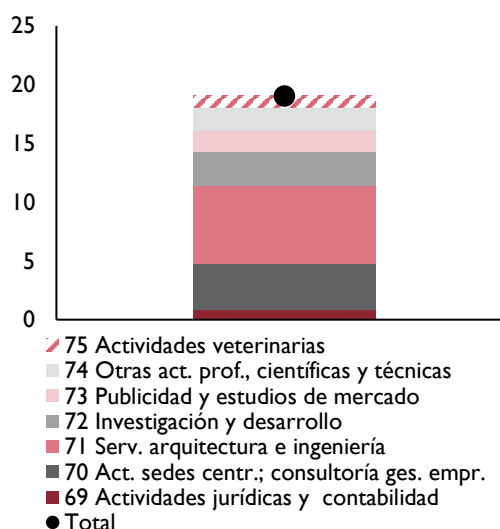
tradicional con una gran aportación de la Industria agroalimentaria al crecimiento del empleo, aunque la Industria farmacéutica, de mayor valor añadido y contenido investigador también tuvo una contribución muy relevante al crecimiento del empleo entre 2019 y 2023.

**GRÁFICO RE\_2.2. APORTACIONES DE LAS DIVISIONES AL CRECIMIENTO DE OCUPADOS DE SU SECCIÓN. 2019-2023 (%PP)**

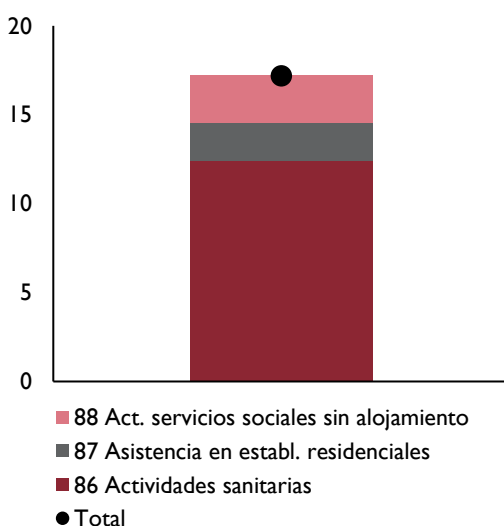
**GRÁFICO RE\_2.2.A INFORMACIÓN Y COMUNICACIONES**



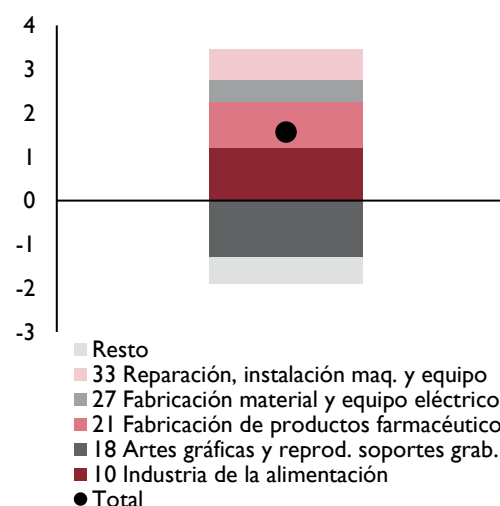
**GRÁFICO RE\_2.2.B ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS**



**GRÁFICO RE\_2.2.C ACTIVIDADES SANITARIAS Y DE SERVICIOS SOCIALES**



**GRÁFICO RE\_2.2.D INDUSTRIA MANUFACTURERA**



Fuente: INE

De igual modo, resulta relevante analizar la estructura del crecimiento del empleo por ocupaciones en las secciones que representan la mayor parte de

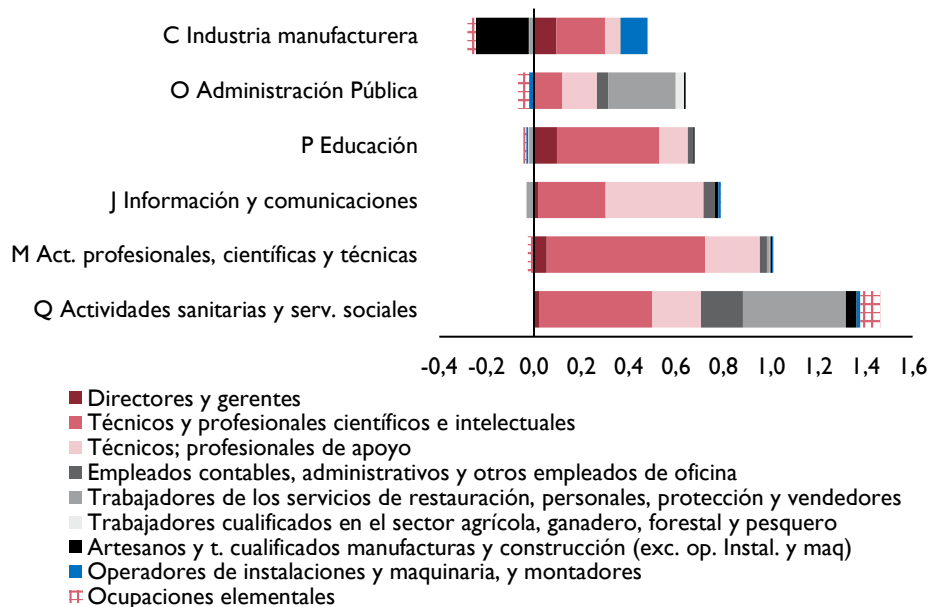
la creación de empleo entre 2019 y 2023, con el objetivo de comprobar si predominan las ocupaciones con mayores niveles de capital humano.

Para el conjunto del empleo, las ocupaciones como Técnicos y profesionales científicos e intelectuales y Técnicos y profesionales de apoyo representaron más del 60% de la creación de empleo en el periodo 2019-2023. Se observa una preminencia de ocupaciones con elevado capital humano como Técnicos y profesionales científicos e intelectuales y Técnicos profesionales de apoyo en detrimento de otras ocupaciones menos cualificadas como ocupaciones elementales.

En cuanto a la estructura por ocupaciones en las secciones que se han identificado como motor de la creación de empleo entre 2019 y 2023 cabe destacar la importancia de los Técnicos y profesionales científicos, Técnicos e intelectuales en las Actividades profesionales, científicas y técnicas (gráfico RE\_2.3). Se trataría, por tanto, de una sección orientada a las nuevas tecnologías con creación de empleo en ocupaciones muy cualificadas. En otras secciones, la estructura por ocupaciones no muestra de forma tan evidente que la creación de empleo tenga una orientación clara hacia las actividades ligadas a las nuevas tecnologías. Por ejemplo, en Informática y comunicaciones, la mayor contribución al empleo viene de los Técnicos y profesionales de apoyo, lo que puede indicar una mayor orientación a la gestión y no a las actividades de mayor valor añadido e innovación.

En las ramas del Estado del Bienestar las ocupaciones más cualificadas concentran, en general, la creación de empleo. Lógicamente, en Educación, la formación requiere un elevado nivel de cualificación profesional. Por el contrario, en las Actividades sanitarias se observa una cierta dualidad entre las actividades más cualificadas y las menos cualificadas (trabajadores de servicios personales). Esto apuntaría a que el potencial transformador, en términos de orientación hacia una economía más intensiva en conocimiento, del empleo de la economía de los cuidados es más limitado que en otras ramas.

**GRÁFICO RE\_2.3. APORTACIONES DE LAS SECCIONES, DISTINGUIENDO POR OCUPACIÓN, AL CRECIMIENTO TOTAL DE OCUPADOS EPA 2019-2023 (PP)**



Fuente: INE

La evolución de la ocupación por secciones, divisiones y ocupaciones analizada apunta a un mayor peso de actividades relacionadas con las nuevas tecnologías como la Información y comunicaciones o Actividades profesionales, científicas y técnicas. Además, en algunas de estas secciones las ocupaciones de mayor cualificación son las que han tenido una mayor contribución al crecimiento del empleo entre 2019 y 2023. No obstante, estas tendencias por si solas no suponen un cambio de patrón productivo ya que podrían constituir una característica inherente a las fases recuperación y crecimiento de la economía española. Con todo, parece complejo comparar la actual etapa de recuperación y crecimiento con la fase de crecimiento de principios de los 2000, basada en el *boom* de la construcción, o con la recuperación posterior a la crisis financiera y de deuda soberana, dada la diferente naturaleza y persistencia del shock de la pandemia respecto a los que incidieron en el período 2008 – 2013.

En cambio, resulta interesante tomar como referencia la evolución del empleo en las economías del área del euro y de la UE, que se han enfrentado a las mismas perturbaciones que la economía española entre 2019 y 2023, aunque con distinta intensidad en función de las características idiosincráticas de cada economía. En este sentido, los datos de ocupación del *Labor Force Survey* (LFS) de Eurostat muestran que la recuperación en este período ha sido más intensa en España que el resto del área del euro y en el resto de la UE. Esto se explicaría por el menor impacto del shock energético derivado del

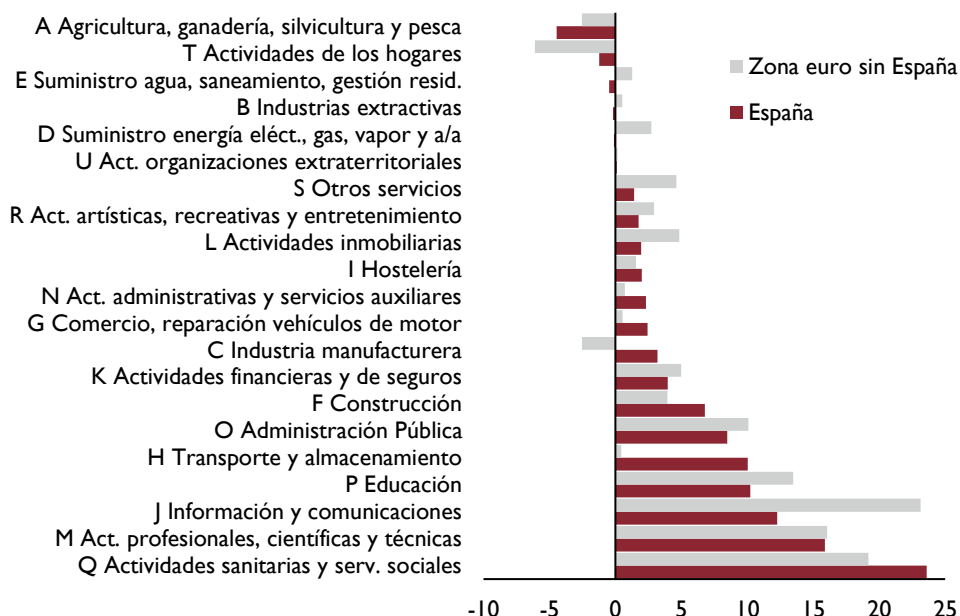
conflicto en Ucrania, dado el mix energético de España, aun cuando el impacto de la pandemia fue más intenso para la economía española.

En cuanto a la composición sectorial de la creación de empleo, no se observan grandes diferencias relativas entre España, el resto de la UE o el resto del área del euro en términos de aportaciones de cada una de las secciones a la creación total de empleo. La contribución de la sección más relacionada con la economía del conocimiento y la transformación digital, Informática y comunicaciones es similar en los tres casos.

No obstante, dado que la creación de empleo en España ha sido mucho mayor, en términos porcentuales, tanto las secciones de la economía del conocimiento como las normalmente asociadas al Estado del Bienestar representan un porcentaje menor de la creación de empleo entre 2019 y 2023. Por ejemplo, en el resto del área del euro, el crecimiento de la ocupación en Información y comunicaciones y en actividades científicas, técnicas y profesionales supuso el 39% de la creación de empleo frente al 30% de España. En el resto de la UE este porcentaje fue incluso mucho mayor.

De igual modo en España, las actividades del Estado de Bienestar tuvieron un peso en la creación de empleo similar al del resto del área del euro, aunque inferior al de la UE. Finalmente, las secciones relacionadas con el turismo (Hostelería, Transporte y Actividades recreativas) representaron en España un porcentaje relevante del aumento de la creación de empleo (14%) frente a un efecto mucho menor en las otras economías del resto del área del euro y de la UE.

**GRÁFICO RE\_2.4. DESCOMPOSICIÓN PORCENTUAL DEL EMPLEO CREADO ENTRE 2019 Y 2023 SEGÚN SECCIÓN CNAE (%)**



Fuente: INE y Eurostat

En conclusión, la evolución del empleo por secciones podría ofrecer ciertos indicios de transformación en la estructura sectorial desde una economía de servicios basada en las actividades turísticas hacia otra donde la economía del conocimiento y los cuidados tienen mayor relevancia. Sin embargo, esta tendencia es común al resto de economías europeas, lo que puede ser resultado de las transformaciones tecnológicas y de la digitalización creciente de las economías y del impacto de las perturbaciones más recientes.

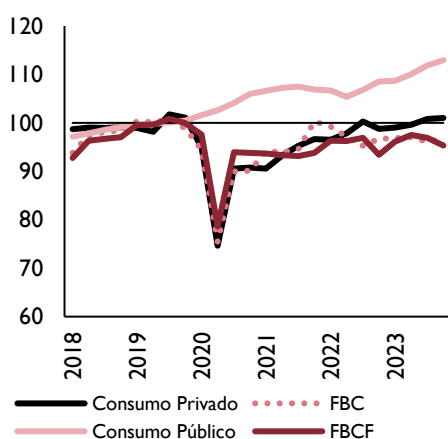
En términos relativos, España no destacaría por una transformación productiva más rápida hacia las secciones de actividad relacionadas con la transición digital, sino que, al contrario, estas ramas tienen un peso en la creación de empleo inferior al de las economías vecinas. En todo caso, este análisis tiene un enfoque descriptivo y parcial, basado únicamente en una variable macroeconómica, el empleo y en un periodo muy concreto. El análisis de los datos más recientes parece indicar un mayor vigor en la aportación de sectores más tradicionales -servicios ligados a las actividades turísticas y el comercio-. Es necesario, por ello, un análisis más completo para evaluar el impacto de las perturbaciones más recientes y de las políticas económicas en la estructura sectorial de la economía española y en la potencial transformación productiva.

### RECUADRO 3. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO

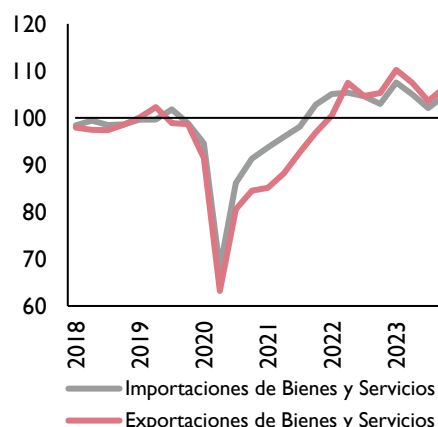
Uno de los aspectos más característicos de la economía española tras la irrupción del coronavirus y los posteriores shocks de oferta y demanda de los años 2021 y 2022 radica en el desigual crecimiento de los agregados por el lado de la demanda. Así, en comparación con el promedio del año 2019, el consumo público ha mantenido una tendencia acelerada durante todo el período; otros agregados como el consumo privado o las variables de sector exterior que mostraban un crecimiento muy acelerado hasta comienzos del año 2022 se han estabilizado a partir de esa fecha. Por su lado, la formación bruta de capital fijo en términos de volumen (FBCF), se habría mantenido prácticamente estabilizada desde mediados del año 2020, manteniendo un nivel inferior al previo a la crisis.

**GRÁFICO RE\_3.1. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS AGREGADOS DE LA DEMANDA. VOLUMEN (2019=100)**

**GRÁFICO RE\_3.1.A CONSUMO E INVERSIÓN**



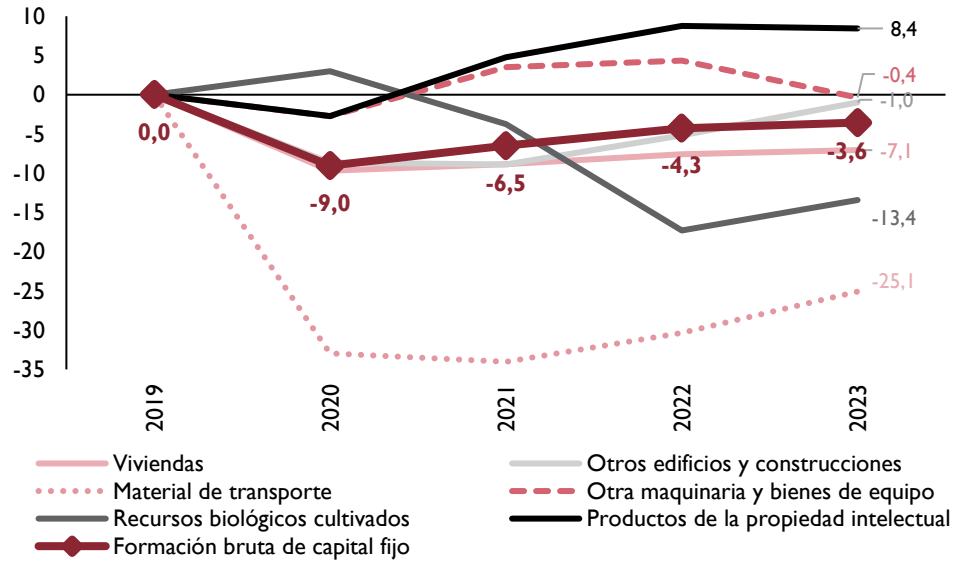
**GRÁFICO RE\_3.1.B EXPORTACIONES E IMPORTACIONES**



Fuente: INE

Atendiendo a la tipología de producto, en 2023 la FBCF en España sólo mostraba niveles superiores a los del año 2019 en el caso de los productos de la propiedad intelectual. En cambio, la inversión en material de transporte ha caído un 25% respecto al nivel de 2019 y la inversión en recursos biológicos cultivados es un 13,4% inferior, fruto de la persistente sequía y del aumento de los precios de insumos de la agricultura. La inversión en construcción, marcada por el comportamiento de la inversión en vivienda, se mantuvo un 4,5% por debajo de los niveles medios del año 2019, mientras que la inversión en otra maquinaria y bienes de equipo se mantiene estancada ya que en 2023 habría revertido parcialmente la mejora experimentada en los años 2021 y 2022.

**GRÁFICO RE\_3.2. EVOLUCIÓN DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO POR TIPOLOGÍA DE PRODUCTO. (VARIACIÓN FRENTE A LOS NIVELES DEL AÑO 2019, %)**

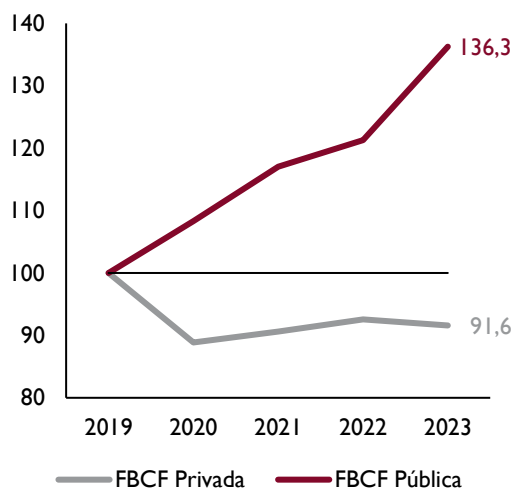


Fuente: INE

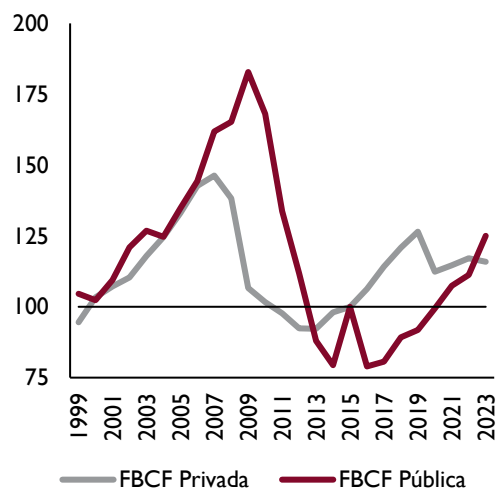
Aunque no existen datos sobre la inversión en términos de volumen que distingan entre pública y privada, se puede aproximar su comportamiento empleando el supuesto simplificador de que el deflactor implícito de la FBCF es idéntico en ambos casos e igual al del total de la inversión. Bajo esta premisa, a finales de 2023 el nivel de la inversión privada en términos reales sería un 8% inferior al registrado en 2019, mientras que la pública se encontraría más de un 30% por encima de la de ese año. Considerando un periodo de tiempo más largo, se podría decir que la inversión privada en términos reales se encuentra prácticamente estancada tras la pandemia, mientras que la pública proseguiría su tendencia ascendente iniciada en 2017, aunque se encontraría aún muy lejos de los máximos observados durante el año 2009.



**GRÁFICO RE\_3.3. ÍNDICE DE VOLUMEN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA 2019=100**



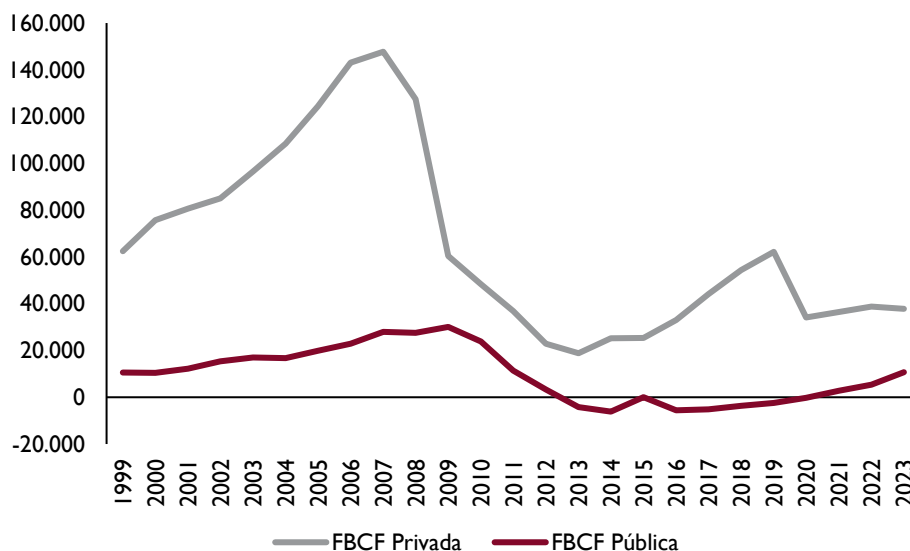
**GRÁFICO RE\_3.4. ÍNDICE DE VOLUMEN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA (2015=100)**



Fuente: INE y estimaciones AIReF

En términos nominales, y una vez detraído el consumo de capital fijo, se observa como la inversión pública neta, tras casi una década de contracción, habría sido nuevamente positiva, en tanto que la privada permanece estancada.

**GRÁFICO RE\_3.5. FBCF NETA (MILLONES DE EUROS)**

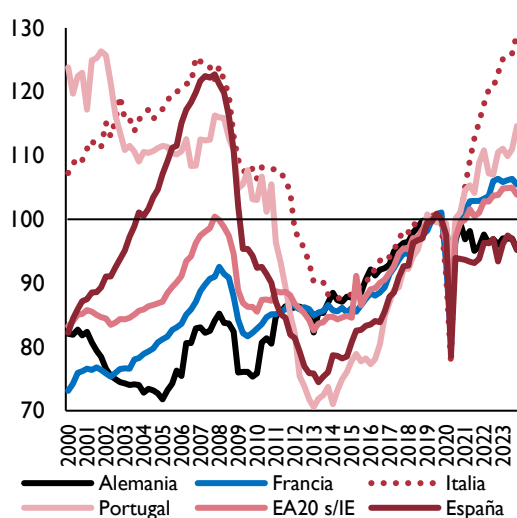


Fuente: INE

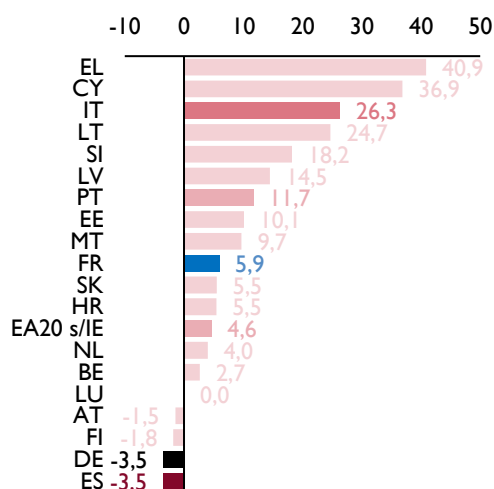
En comparación con el resto de los países del área del euro, la FBCF ha tenido una evolución muy dispar entre los principales países del área del euro. Tras un periodo de evolución similar en la dinámica de la FBCF de España, Alemania, Francia, Italia y Portugal (2013-2019), este agregado se ha comportado nuevamente de manera muy diferenciada tras la irrupción de la COVID-19.

Mientras que en el caso de Francia se observa una tendencia en línea con el promedio del área del euro, Portugal y especialmente Italia presentan una tendencia creciente de la inversión con niveles en 2023 muy superiores a los registrados antes de la irrupción del coronavirus. En claro contraste, en países como Alemania y España la FBCF mantiene un perfil estabilizado y niveles claramente inferiores a los previos a la crisis, distinguiéndose como los países con el peor comportamiento de la inversión del conjunto del área del euro.

**GRÁFICO RE\_3.6. FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO. VOLUMEN (ÍNDICE 2019=100)**



**GRÁFICO RE\_3.7. VARIACIÓN DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO ENTRE 2019 Y 2023. VOLUMEN (%)**

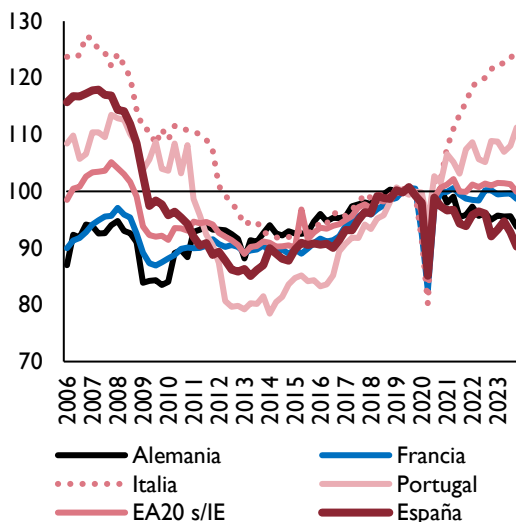


Fuente: Eurostat.

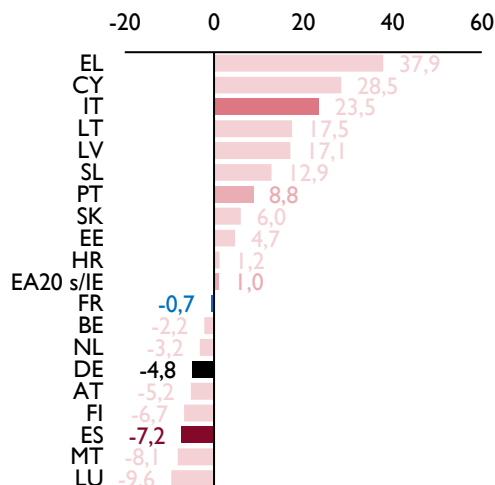
Nota: EA20 s/IE representa al área del euro sin Irlanda.

Esta evolución, junto con la fuerte expansión del empleo hace que la ratio de la inversión sobre el número de personas ocupadas posea en España una de las dinámicas más contractivas de la intensidad de inversión por trabajador de entre los países del área del euro.

**GRÁFICO RE\_3.8. FBCF VOLUMEN/ PERSONAS OCU­PADAS (ÍNDICE 2019=100)**



**GRÁFICO RE\_3.9. VARIACIÓN DE LA RATIO DE FBCF VOLUMEN SOBRE EMPLEO ENTRE 2019 Y 2023 (%)**

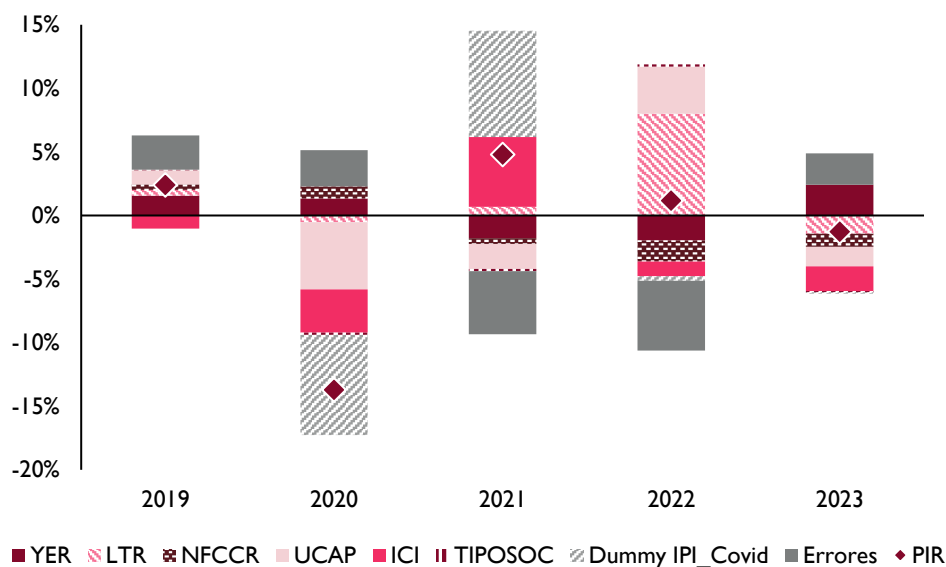


Fuente: Eurostat.

Nota: EA20 s/IE representa al área del euro sin Irlanda

De acuerdo con el modelo trimestral que utiliza la AIReF para estimar y proyectar la inversión -descritos en el anexo- se puede observar cómo en 2021 y 2022 los modelos no consiguen explicar la debilidad de este agregado, siendo necesario un residuo de naturaleza negativa. En 2023 el crecimiento de la inversión se puede aproximar en mayor medida por sus determinantes: destacando la contribución negativa de los tipos de interés reales de largo plazo (LTR), del estancamiento de la utilización de la capacidad productiva en la industria (UCAP) que ha podido reducir las necesidades de inversión y del deterioro del indicador de clima industrial (ICI).

**GRÁFICO RE\_3.10. APORTACIONES AL CRECIMIENTO DE LAS DIVERSAS VARIABLES DEL MODELO SIMPLIFICADO DE CORRECCIÓN DE ERROR**



Fuente: AIReF

Mas allá de este modelo simplificado, existen otros factores que podría justificar la debilidad de la inversión. Entre ellas destaca la orientación del crecimiento de la economía hacia actividades como la educación, actividades profesionales, más intensivas en conocimiento que en capital físico (véase el recuadro 2 **Composición de la creación de empleo en la economía española**).

Además, desde diversos ámbitos se argumenta el papel que ha podido tener la incertidumbre económica. La relación entre la incertidumbre y la actividad económica ha sido estudiada en numerosos artículos académicos cuyas principales conclusiones se resumen en la siguiente tabla y que en general tienden a encontrar una relación negativa entre la inversión y la incertidumbre económica, si bien la relación de causalidad es ambigua.

**CUADRO RE\_3.1. RESUMEN DE BIBLIOGRAFÍA SOBRE LA RELACIÓN ENTRE DIVERSAS MEDIDAS DE INCERTIDUMBRE Y LA ACTIVIDAD ECONÓMICA**

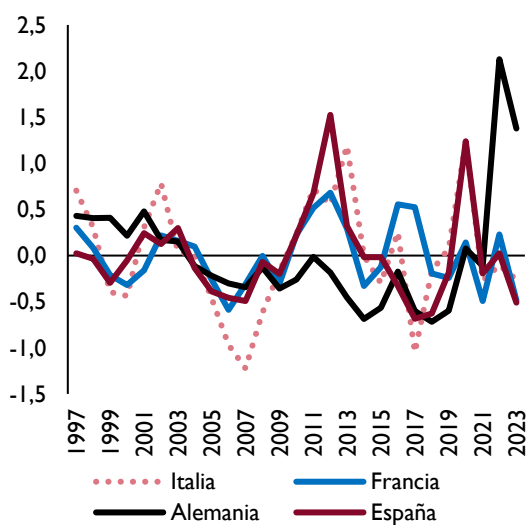
Autores	Artículo	Conclusiones	Impacto estimado en el caso de España
Koetse et al (2006)	The Impact of Uncertainty on Investment: A Meta-Analysis	Por lo general la incertidumbre afecta de manera negativa aunque existen numerosos condicionantes	No ofrece estimaciones específicas
Meinen et al (2016)	On Measuring Uncertainty and its impact on investment: cross-country evidence from the euro area	La volatilidad condicional de los componentes impredecibles de los indicadores macroeconómicos impacta significativamente en la inversión en de los países considerados (Alemania, Francia Italia y España).	Empleando la crisis financiera de 2008-2008 como ejemplo encuentra que aproximadamente un 30% del shock sobre la FBCF podría estar ligado a la incertidumbre
Basile R, Girardi A (2018)	Uncertainty and Business Cycle: A Review of the Literature and Some Evidence from the Spanish Economy	El impacto de la incertidumbre resulta prácticamente inmediato, sin que se perciban efectos significativos una vez transcurridos siete trimestres	La reducción del nivel de actividad económica es de aproximadamente un 0,2% frente al escenario base, alcanzándose el nivel máximo del impacto en uno a dos trimestres y reduciéndose su efecto paulatinamente
Ghirelli et al (2019)	Measuring Economic and Economic Policy Uncertainty and Their Macroeconomic Effects: The Case of Spain	Se detectan efectos significativos de los shocks de incertidumbre sobre el PIB, el consumo y la inversión en bienes de equipo, especialmente en dos de las medidas de incertidumbre empleadas	Los efectos sobre el PIB son prácticamente inmediatos, al canzando su máximo tras dos trimestres (-0.1% frente al escenario base). Los efectos se disipan, resultando no significativos tras 6-7 trimestres. Los efectos estimados sobre el consumo resultan menos potentes (-0.2, en función del indicador empleado) que los efectos sobre la inversión en bienes de equipo (entre -0.5 y -0.8). Sin embargo, los efectos sobre el consumo resultan estadísticamente más persistentes que aquéllos sobre la inversión (entre 4 y 7 trimestres los efectos sobre el consumo, frente a 1 a 2 trimestres en el caso de la inversión)
Ghirelli et al (2021)	Economic Policy Uncertainty and Investment in Spain	Se observa un efecto negativo y no lineal, especialmente en el caso de las empresas altamente endeudadas y las PyME en contextos de de condiciones financieras más restrictivas, sugiriendo que las fricciones financieras y la aversión al riesgo juegan un importante papel en la transmisión de la incertidumbre.	En el modelo base se estima que el efecto de la variación en una desviación típica del promedio anual del índice EPU sobre la ratio de inversión sobre capital podría ascender a unos 4,7 puntos.

En todo caso, resulta muy complejo aproximar y cuantificar la incertidumbre existente en la economía. A continuación, se muestra el índice elaborado por Economic Policy Uncertainty<sup>4</sup>, que trata de medir el grado de incertidumbre de política económica para una serie de países a través de la frecuencia de aparición de ciertos términos económicos aparecidos en los principales periódicos. Se aprecia cómo en todos los países y particularmente en el caso de Alemania el índice -normalizado y una vez eliminada la tendencia, véase gráfico RE\_3.11- se incrementó en el año 2022 reflejo de la invasión de Ucrania y de su fuerte impacto sobre los precios de la energía. En todo caso, tras el shock inicial de 2022, se observa en el año 2023 una reducción del indicador/incertidumbre para el conjunto de los cuatro países, posiblemente

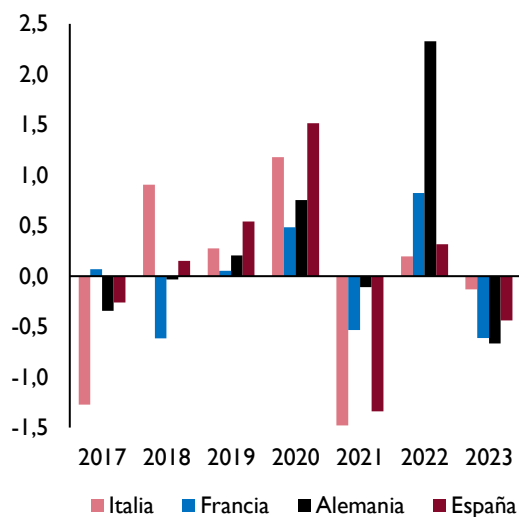
<sup>4</sup> Véase [Baker et al \(2016\)](#)

como consecuencia de la superación del shock inicial de precios. De acuerdo con estos indicadores, España no destaca por tener niveles de incertidumbre económica superiores, algo que si sucedió durante la crisis financiera y en 2020 durante la pandemia.

**GRÁFICO RE\_3.11. INDICE ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY. NORMALIZADO Y SIN TENDENCIA 1997-2023**



**GRÁFICO RE\_3.12. VARIACIONES DEL ÍNDICE EPU ANUAL NORMALIZADO DESDE 2017**



Fuente: Economic Policy Uncertainty

# 4. ANÁLISIS ESCENARIO PRESUPUESTARIO 2024

**La AIReF estima un déficit de las AA. PP. del 3% del PIB en 2024, en línea con lo previsto en el informe anterior.** Esta actualización de las previsiones de déficit sitúa el escenario central de la AIReF en línea con la tasa de referencia marcada por el Gobierno en el Plan Presupuestario presentado el pasado octubre y la Actualización del Programa de Estabilidad. A pesar de mantenerse la estimación, se han producido cambios inducidos por diversos factores con efectos contrapuestos sobre el escenario central de la AIReF. Asimismo, cabe recordar que el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) y los fondos REACT – EU tienen un efecto neutro sobre el déficit, aunque afectan al nivel de ingresos y gastos.

**Las nuevas medidas aprobadas elevan el déficit de 2024 en dos décimas de PIB.** Desde el último informe de octubre, el Gobierno aprobó un paquete de medidas en el Real Decreto-Ley 8/2023 de 27 de diciembre que prorroga parcialmente las medidas aprobadas en 2023 para paliar las consecuencias económicas del conflicto en Ucrania y la subida de precios. Estas medidas, que se articulan principalmente a través de los ingresos, prorrogan parcialmente medidas ya en vigor. Estas medidas aprobadas desde el último informe suponen una menor recaudación de dos décimas del PIB.

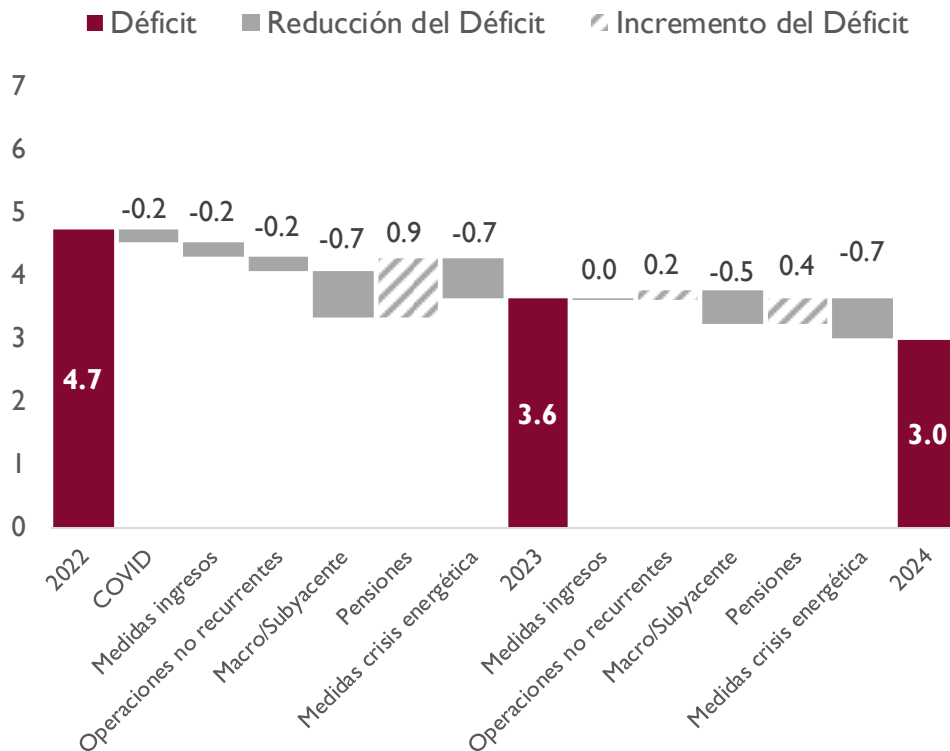
**La revisión del escenario macroeconómico supone una mejora del déficit de tres décimas de PIB.** El dinamismo de la evolución de las variables

macroeconómicas en los últimos meses ha alterado el escenario macroeconómico, lo que se traslada a las previsiones de ingresos y gastos. El nuevo escenario macroeconómico central de la AIReF implica un crecimiento real mayor del PIB en 2024, que pasaría a ser del 2% frente al 1,7% previsto en el informe anterior. El deflactor del PIB se mantiene, lo que lleva a una revisión del PIB en términos nominales de tres décimas, del 4,9% al 5,2% en el escenario actual. Por un lado, el mayor dinamismo de las variables económicas aumenta la proyección de ingresos, principalmente por los impuestos tipo renta y las cotizaciones sociales por el mayor dinamismo del empleo, reduciendo el déficit en dos décimas. Por el lado de los gastos, el mayor dinamismo del mercado laboral reduce el gasto en desempleo en algo menos de una décima de PIB.

**Los nuevos datos incorporados, principalmente el cierre de 2023, implican cambios contrapuestos en las rúbricas de ingresos y gastos con un impacto total en 2024 de una décima de PIB de mayor déficit.** El análisis de la AIReF incorpora toda la nueva información publicada y facilitada por las distintas administraciones desde el informe anterior. En este sentido, destacan las cifras de cierre de 2023 con un déficit de 3,6% del PIB para el conjunto de las AA. PP. Este cierre se sitúa casi tres décimas de PIB por debajo de las previsiones publicadas en el Plan Presupuestario y algo menos de cinco décimas por debajo de las previsiones del último informe de la AIReF. Por el lado de los ingresos, el efecto de la nueva información tiene distinto signo para cada rúbrica, de modo que para el total de los recursos el impacto resulta neutral. En el gasto, la nueva información, principalmente por intereses y formación bruta de capital, ha causado una revisión sobre el déficit de una décima al alza en el déficit.



GRÁFICO 21. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT POR COMPONENTES AIReF (%PIB)



Fuente: AIReF e IGAE

**El menor coste de las medidas por la crisis energética y de precios en 2024 respecto a 2023 es el factor determinante de reducción del déficit en 2024 con un impacto de siete décimas del PIB.** En 2022, el déficit fue un 4,7%. A lo largo de 2023, se redujo el déficit en algo más de un punto de PIB. En ese ejercicio, la retirada de las medidas COVID aportó dos décimas y las medidas de ingresos incluidas en los PGE, incluyendo el MEI y el aumento de las bases de cotización, aportaron dos décimas adicionales. En esa misma dirección, la disminución de las operaciones no recurrentes en 2023 contribuyó con dos décimas adicionales a la reducción del déficit. Asimismo, el menor peso de las medidas contra la crisis energética redujo el déficit en siete décimas adicionales. No obstante, el aumento del gasto en pensiones de ese año más que compensó la reducción del déficit vinculada al escenario macroeconómico y a la evolución subyacente del resto de los gastos. En 2024, la AIReF considera que será la retirada de las medidas para paliar los efectos de la crisis energética las que empujen el déficit siete décimas a la baja. Por su parte, las medidas de ingresos apenas aportarán a la reducción del déficit, puesto que se compensan las adoptadas en los diferentes subsectores. La buena marcha de la economía aportará cinco décimas adicionales de mejora, aunque queda casi totalmente compensado por el coste de revalorizar un 3,8% las pensiones. En sentido contrario, se espera un

aumento de las operaciones no recurrentes en 2024, que lo empujarán dos décimas al alza, compensando el efecto contrario observado en 2023.

**La AIReF considera que el déficit en el medio plazo se estabilizará alrededor del 3,2% en ausencia de medidas adicionales, por encima de lo previsto en la Actualización del Programa de Estabilidad.** El déficit continuará reduciéndose en 2025 por la desaparición de las últimas medidas para combatir la crisis energética y de precios. A partir de entonces, se producirá un empeoramiento del déficit en 2026 por la desaparición de las medidas de ingresos temporales y posteriormente se estabilizará alrededor del 3,2%. Por su parte, la senda recogida en la Actualización del Programa de Estabilidad sitúa el déficit en el 2,5% del PIB.

**Los recursos sin PRTR mantendrán una senda ascendente por la retirada de las medidas y el dinamismo del empleo, a excepción de 2026 debido a la desaparición de los tributos temporales, terminando en un 43% del PIB en 2028.** La eliminación de las medidas durante 2024 y 2025 empujan el peso de los recursos al alza. En 2026, la desaparición de algunos tributos temporales provocará un estancamiento del peso PIB de los recursos. Desde 2027, la buena marcha del empleo empujará al alza el peso de los recursos, especialmente por los impuestos tipo renta.

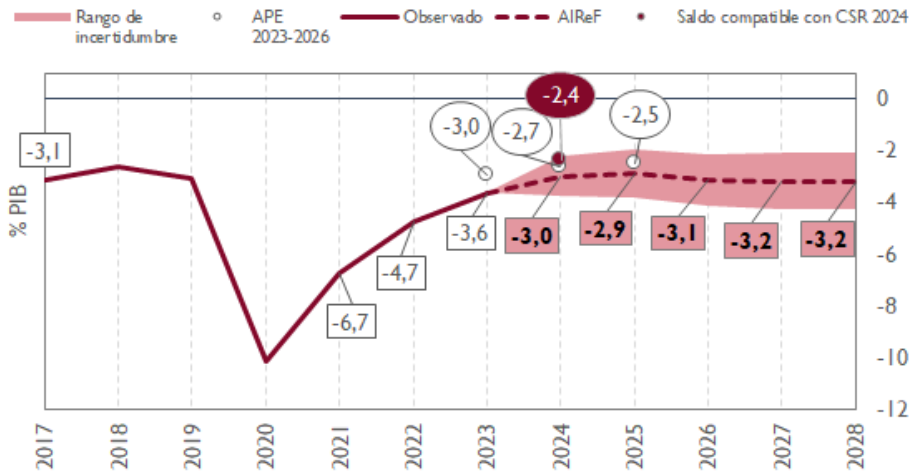
**Los empleos sin PRTR, tras una reducción inicial en 2024 por la eliminación de las últimas medidas, también seguirán una senda ascendente en el medio plazo hasta alcanzar un 46,2% de peso PIB, impulsados por las prestaciones sociales en efectivo y los intereses.** El crecimiento del gasto en pensiones continúa empujando el peso de los empleos al alza, al igual que los intereses. Sin embargo, los componentes de consumo público reducirán su peso PIB durante la proyección, al igual que las subvenciones y otros gastos.

**CUADRO 6. EVOLUCIÓN DE LOS RECURSOS, EMPLEOS Y SALDO DEL TOTAL DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS SIN PRTR (% PIB)**

	AIReF actual				
	2024	2025	2026	2027	2028
<b>RECURSOS</b>	42,5	42,6	42,5	42,7	43,0
<b>EMPLEOS</b>	45,4	45,5	45,6	45,9	46,2
<b>SALDO</b>	-3,0	-2,9	-3,1	-3,2	-3,2

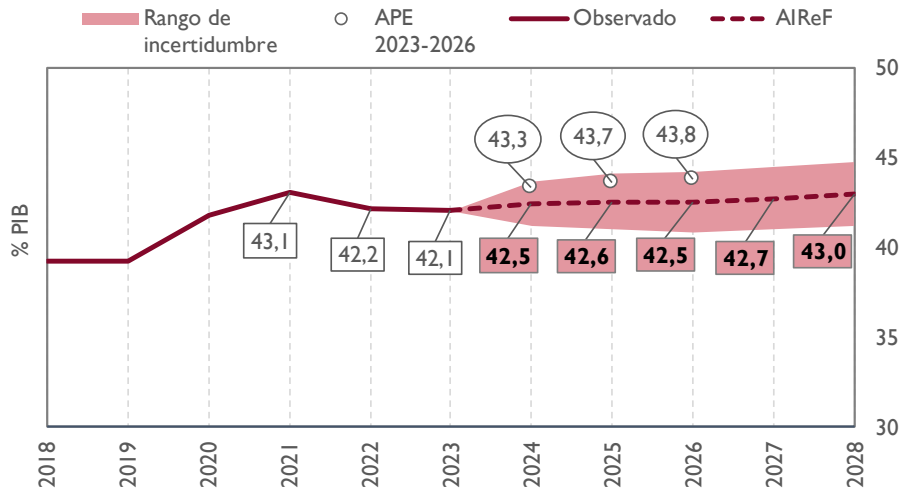
Fuente: IGAE y AIReF

**GRÁFICO 22. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN. TOTAL AA. PP. MEDIO PLAZO SIN PRTR (% PIB)**

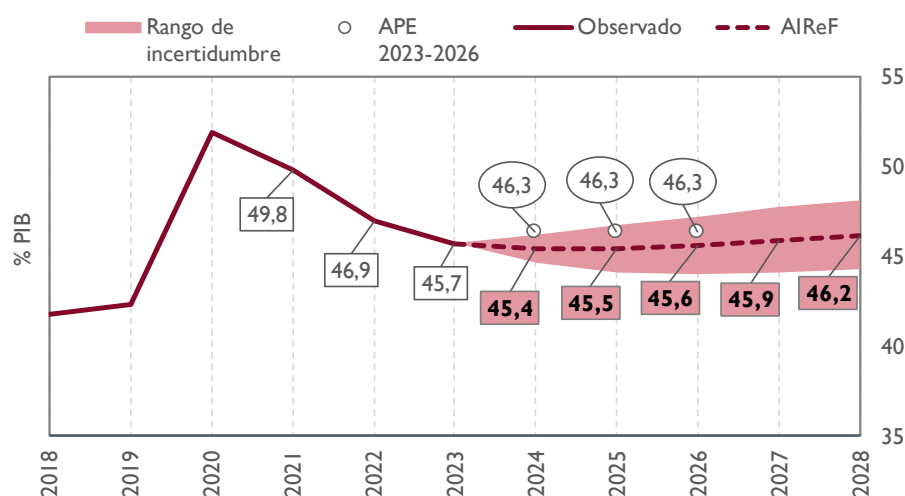


Fuente: AIReF e IGAE

**GRÁFICO 23. RECURSOS. TOTAL AA. PP. MEDIO PLAZO SIN PRTR (% PIB)**



Fuente: AIReF e IGAE

**GRÁFICO 24. EMPLEOS DEL TOTAL AA. PP. EN EL MEDIO PLAZO SIN PRTR (% PIB)**


Fuente: AIReF e IGAE

## 4.1. Evolución de ingresos de las Administraciones Públicas

**La AIReF prevé que los ingresos de 2024, sin incluir el PRTR, se situarán en el 42,5% del PIB, dos décimas por debajo de lo previsto en el informe anterior.**

Tras cerrar 2023 con unos recursos que alcanzaron el 42,1% del PIB, en línea con lo previsto, desciende la previsión de ingresos como consecuencia de la adopción y prórroga de medidas. Las estimaciones de los impuestos sobre la producción son los agregados que experimentan mayor descenso respecto al informe previo, fundamentalmente por la extensión parcial de las rebajas fiscales para paliar la crisis energética y la subida de precios, cuya vigencia estaba previsto que finalizara el 31/12/2023. Por su parte, la última información disponible<sup>5</sup> tiene un efecto neutro, porque origina una rebaja de la previsión de los impuestos sobre la producción y de las cotizaciones sociales, junto con un aumento de los impuestos tipo renta y del resto de recursos que se compensan entre sí. Adicionalmente, el aumento de la previsión del PIB nominal minora tres décimas el peso de los ingresos por el efecto denominador, mientras que, en sentido positivo, la actualización del escenario macroeconómico provoca un incremento de las proyecciones de los impuestos de tipo renta y de las cotizaciones sociales, que suma algo más de dos décimas de PIB y contrarresta parcialmente las revisiones a la baja.

<sup>5</sup> Principalmente: información de cierre 2023 IGAE, ingresos tributarios diciembre 2023 y enero y febrero 2024 AEAT, bases tributarias cuarto trimestre 2023 AEAT, impacto medidas últimos meses actualizada, entre otras.

**CUADRO 7. DESCOMPOSICIÓN DEL CAMBIO DE LOS RECURSOS ENTRE LAS ESTIMACIONES DE AIREF EN EL INFORME DE LÍNEAS FUNDAMENTALES DEL PRESUPUESTO 2024 Y EL ACTUAL**

	2024 Plan Presupues- tario	Descomposición del cambio en % PIB				2024 Presupuestos iniciales	Diferencia Actual - Plan Presupuestario
		Efecto denomi- nador	Efecto medidas	Efecto macro	Efecto nueva informa- ción		
<b>RECURSOS</b>	<b>42,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>42,5</b>	<b>-0,2</b>
<b>IMPUESTOS</b>	25,2	-0,2	-0,2	0,1	-0,1	24,9	-0,3
<i>Sobre la producción</i>	12,0	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	11,6	-0,3
<i>De tipo renta</i>	12,8	-0,1	0,0	0,1	0,1	12,9	0,1
<i>Capital</i>	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	-0,1
<b>COTIZACIONES</b>	13,6	-0,1	0,0	0,1	-0,1	13,6	0,0
<b>Otros Recursos</b>	3,9	0,0	0,0	0,0	0,1	4,0	0,1

Fuente: AIReF

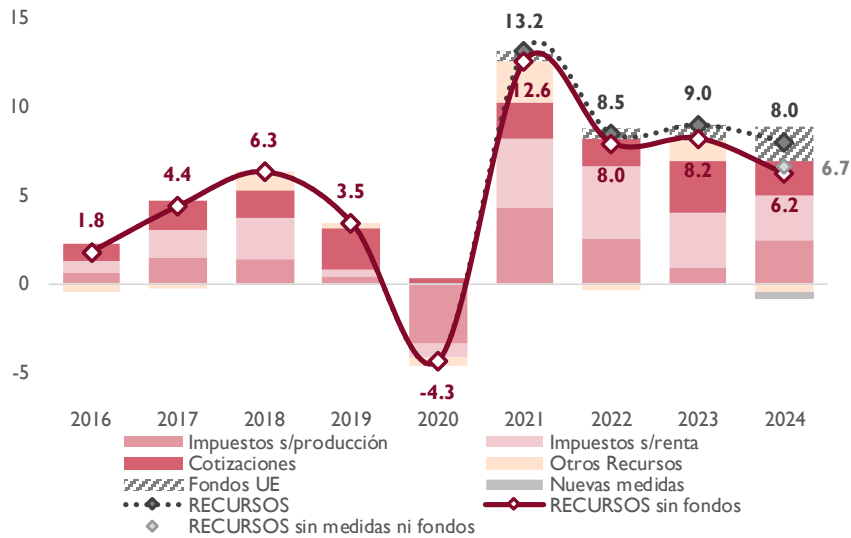
**CUADRO 8. RECURSOS EN % S/PIB (SIN PRTR). SENDA DE MEDIO PLAZO AIREF**

	AIReF Presupuestos iniciales				
	2024	2025	2026	2027	2028
<b>RECURSOS</b>	<b>42,5</b>	<b>42,6</b>	<b>42,5</b>	<b>42,7</b>	<b>43,0</b>
<b>IMPUESTOS</b>	24,9	25,0	24,9	25,0	25,2
<i>Sobre la producción</i>	11,6	11,7	11,5	11,4	11,4
<i>De tipo renta</i>	12,9	13,0	13,0	13,2	13,5
<i>Capital</i>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
<b>COTIZACIONES</b>	13,6	13,6	13,6	13,6	13,7
<b>Resto de recursos</b>	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0

Fuente: AIReF

La AIReF prevé un crecimiento estimado de los recursos en 2024 del 6,2%, sin incluir el PRTR. Mientras que al cierre de 2023 los recursos, incluyendo el PRTR, han alcanzado un crecimiento del 9%, con aportación positiva de todas las rúbricas de ingresos, en 2024 se estima un incremento del 8%, afectado por el impacto de la prórroga de las rebajas impositivas para paliar la subida de precios. Los impuestos y cotizaciones sociales presentan una contribución positiva, mayor que en 2023 para el conjunto de los impuestos y menor para las cotizaciones. Aislado el efecto del PRTR se estima una contribución negativa del resto de recursos y se prevé un crecimiento de los ingresos del 6,2% en 2024 que alcanzaría el 6,7% sin el impacto de las nuevas medidas.

GRÁFICO 25. CONTRIBUCIONES AL CAMBIO EN LOS RECURSOS (%) AIReF



Fuente: IGAE y AIReF

**La AIReF prevé una senda ascendente de los recursos tras la retirada de la totalidad de las medidas temporales de ingresos en 2026, situándolos en el 43% al final del periodo, una décima por debajo del informe previo.** Frente al crecimiento de una décima de PIB previsto para 2025, que está impulsado por la retirada de las medidas para combatir la subida de precios, en 2026 se proyecta una caída de otra décima por la extinción del impacto positivo de las medidas temporales de ingresos. Desde 2027, el crecimiento de los recursos sobre el PIB es consecuencia del incremento de los impuestos de tipo renta y de las cotizaciones sociales.

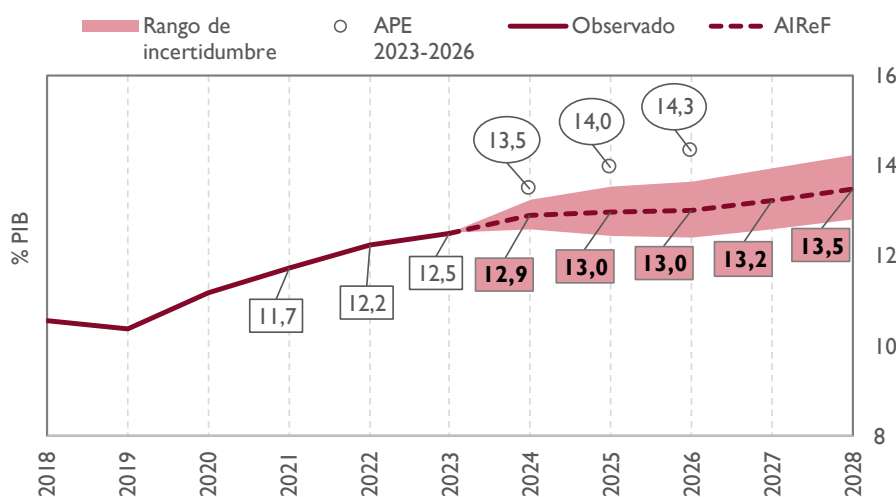
**La evolución de los ingresos tributarios está ligada al impacto de las medidas aprobadas para el periodo de proyección.** En el caso de los impuestos sobre la producción y las importaciones (impuestos indirectos), en 2024 se estima un peso PIB del 11,6%, dos décimas por encima del año anterior por la retirada gradual de las rebajas fiscales establecidas para paliar la subida de precios, y un incremento de una décima adicional tras su completa retirada en 2025. En 2026, se reduce dos décimas por la extinción del gravamen temporal a empresas energéticas, manteniéndose después una senda descendente por la evolución de los Impuestos Especiales hasta alcanzar el 11,4% del PIB al final del periodo proyectivo. Para los impuestos de tipo renta (impuestos directos), se estima un peso del 12,9% del PIB en 2024, con un crecimiento que se ralentiza hasta 2026 por la extinción del gravamen temporal a empresas financieras y del efecto de la limitación temporal a la compensación de pérdidas del Impuesto sobre Sociedades, y que se acelera desde 2027 hasta alcanzar el 13,5% del PIB en 2028.

**GRÁFICO 26. EVOLUCIÓN DE LOS IMPUESTOS SOBRE LA PRODUCCIÓN EN CONTABILIDAD NACIONAL (%PIB)**



Fuente: AIReF e IGAE

**GRÁFICO 27. EVOLUCIÓN DE LOS IMPUESTOS TIPO RENTA EN CONTABILIDAD NACIONAL (%PIB)**



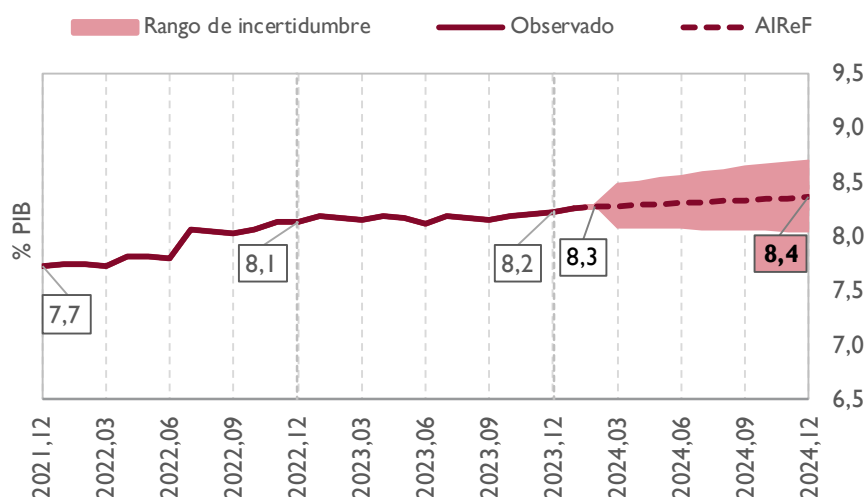
Fuente: AIReF e IGAE

#### 4.1.1. IRPF

La AIReF rebaja dos décimas el peso por recaudación del IRPF de 2024 respecto al informe anterior, situándolo en el 8,4% del PIB. Tras cerrar 2023 en el 8,2% del PIB, media décima por encima de lo estimado, y a pesar del incremento que supone la revisión al alza del crecimiento del empleo del nuevo escenario macroeconómico, se reduce la estimación de la recaudación prevista para 2024 como consecuencia de la incorporación de las rebajas en las retenciones aprobadas desde octubre y otras medidas

aprobadas por las CC. AA. , de la consideración de devoluciones excepcionales<sup>6</sup> y por la actualización de la última información disponible.

**GRÁFICO 28. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS EN CAJA POR IRPF<sup>7</sup> (% PIB)**



Fuente: AIReF y AEAT

**Para 2024 se espera un crecimiento interanual de los ingresos por IRPF del 7%, 2 puntos por debajo del informe anterior, por las nuevas medidas aprobadas.**

Tras cerrar 2023 con un incremento de los ingresos del 9,9%, cinco décimas por encima de lo previsto en el informe anterior, para 2024 se estima un incremento del 7% que recoge dos efectos contrapuestos: un aumento de todos los componentes del IRPF frente a una reducción de los ingresos por el impacto de las medidas normativas adoptadas y por esperarse devoluciones excepcionales. El incremento de los componentes afectará sobre todo a las retenciones y a los pagos fraccionados que supondrán conjuntamente 8,3 puntos de crecimiento. Para la cuota diferencial, resultante de la liquidación de 2023, que se ingresará en 2024, se estima una aportación positiva de 0,6 puntos por el crecimiento de las rentas de capital mobiliario no sujetas a

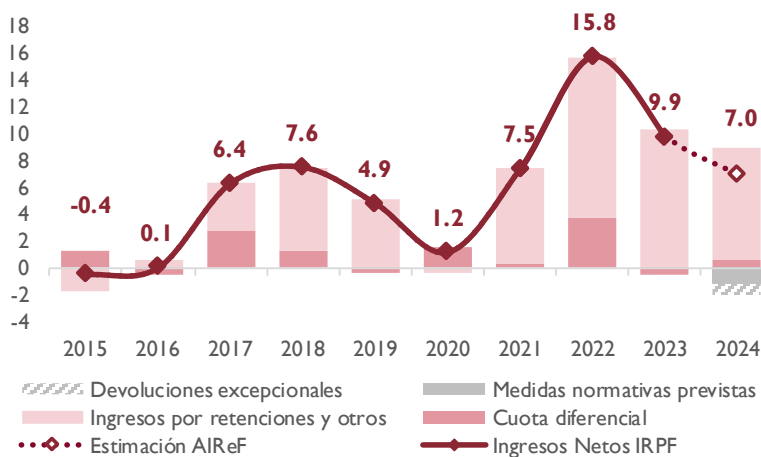
<sup>6</sup> Disposición transitoria segunda de la LIRPF: ofrece la posibilidad de reducir los rendimientos del trabajo en la declaración de la renta cuando se perciban pensiones de jubilación o invalidez por aquellos mutualistas cuyas aportaciones anteriores a 1 de enero de 1999 no hayan podido ser objeto de reducción o minoración en la base imponible, conforme lo establecido en las distintas sentencias del Tribunal Supremo, las últimas de fecha 28 de febrero de 2023 y 10 de enero de 2024.

<sup>7</sup> El rango de incertidumbre de la AIReF se estima a partir de un modelo VAR con dos retardos que incluye las series desestacionalizadas de la variable a explicar y sus correspondientes variables explicativas. A partir de ese modelo se realizan simulaciones de Montecarlo. El resultado de estas simulaciones se ordena en percentiles y se obtiene el rango de incertidumbre.



retención derivada de la subida de los tipos de interés, así como por el incremento de los inmuebles arrendados (54,7% y 9,7% respectivamente) frente a la caída de las ganancias patrimoniales no sujetas a retención (-7,3%) ligada al descenso de las transacciones de vivienda de segunda mano. Por su parte, las medidas normativas restarán 1,1 puntos de crecimiento, fundamentalmente por las reducciones de los rendimientos del trabajo derivadas tanto del impacto sobre la cuota de 2023 (que se ingresará en 2024) de la rebaja aprobada en los PGE23, como del impacto sobre las retenciones de la nueva rebaja establecida para adecuarlas a la actualización del Salario Mínimo Interprofesional<sup>8</sup> (ver apartado 4.3 Medidas normativas). Adicionalmente, se prevé una reducción de 0,8 puntos de crecimiento del IRPF, como consecuencia de devoluciones excepcionales a lo largo de 2024 por el reconocimiento a recuperar parte de las cuotas declaradas por aportaciones a mutualidades realizadas en una fecha anterior al 1 de enero de 1999.

**GRÁFICO 29. APORTACIÓN POR COMPONENTES AL CRECIMIENTO DE LA RECAUDACIÓN DEL IRPF (% VAR.)**



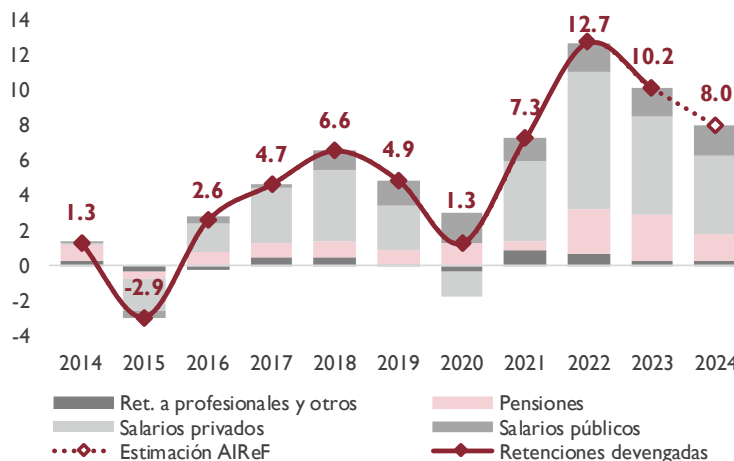
Fuente: AIReF y AEAT

**Las retenciones del trabajo y de las actividades profesionales, que suponen más del 85% de los ingresos por IRPF, crecerán un 8% en 2024.** Se prevé un menor incremento de todos los componentes que el alcanzado en 2023. El mayor incremento corresponderá a las pensiones que crecerán un 9,4%, seguidas por los salarios privados que serán los que más contribuyan al crecimiento con una variación interanual del 8,1% frente al 7,6% del sector público. Al igual que en 2023, para 2024 son los incrementos generalizados de los salarios públicos, privados y de las pensiones, junto con el consecuente incremento de sus correspondientes tipos efectivos, los que justifican en

<sup>8</sup> [RD 142/2023](#) y [RD 145/2024](#) de 6 de febrero.

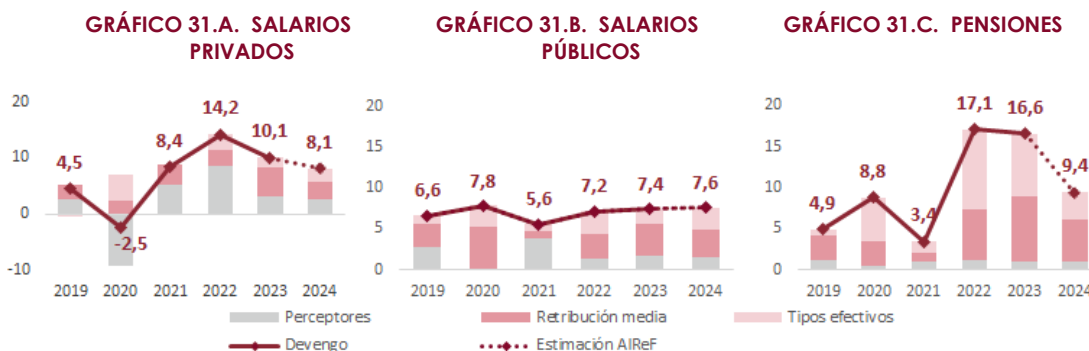
mayor medida el crecimiento estimado. Por su parte el incremento del empleo constituirá algo menos de una tercera parte del crecimiento de las retenciones privadas y algo menos de una cuarta parte del incremento de las retenciones públicas, resultando en ambos casos una aportación ligeramente inferior a la observada en 2023.

**GRÁFICO 30. EVOLUCIÓN DE LAS RETENCIONES DEVENGADAS DEL TRABAJO (%VAR)**



Fuente: AIReF y AEAT

**GRÁFICO 31. RETENCIONES DEVENGADAS POR SALARIOS Y PENSIONES (%VAR)**



Fuente: AIReF y AEAT

**En términos de contabilidad nacional el IRPF crecerá un 8,2% en 2024, por encima del incremento esperado en términos de caja.** En términos de contabilidad nacional se excluyen las devoluciones extraordinarias previstas por las aportaciones a mutualidades derivadas de la disposición transitoria segunda de la LIRPF, que se aplica conforme a lo establecido en distintas sentencias del Tribunal Supremo, porque en lugar de registrarse como menor ingreso, se consideran como mayor gasto de las AA. PP. Consecuentemente, la tasa de variación interanual resulta mayor que la estimada en términos de caja que sí contempla la reducción de ingresos por la presencia de estas devoluciones.

**A medio plazo, los ingresos por IRPF en términos de contabilidad nacional se incrementarán desde el 8,8% del PIB en 2024 hasta alcanzar el 9,4% del PIB en 2028, una décima por debajo del informe anterior.** Las bases salariales, que en 2023 registraron una elasticidad respecto a la remuneración de asalariados del 0,9, se proyectan con una elasticidad unitaria en 2024 y superior a la unidad a partir de 2025, que desde 2016 se sitúa en el 1,2 en línea con su promedio histórico. En comparación con el informe de octubre, las previsiones se rebajan una décima. La mejora de la previsión de la remuneración de asalariados produce un mayor incremento de las bases salariales, aunque se contrarresta tanto por la reducción de retenciones del trabajo, consecuencia de las nuevas rebajas fiscales, como por el menor crecimiento de las rentas de capital, debido al menor impacto estimado del crecimiento de los intereses. A esto se suma el efecto denominador, por el incremento del PIB nominal.

#### 4.1.2. Impuesto sobre sociedades

**Las previsiones de la AIReF para 2024 sitúan el Impuesto sobre Sociedades en términos de caja en el 2,5% de PIB, una décima por encima del informe de octubre.** El incremento se produce por el incremento de recaudación que supone la prolongación a 2024 de la medida temporal que limita al 50% la compensación intragrupo de bases imponibles negativas en los grupos consolidados.

**GRÁFICO 32. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS EN CAJA POR IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES (%PIB)**

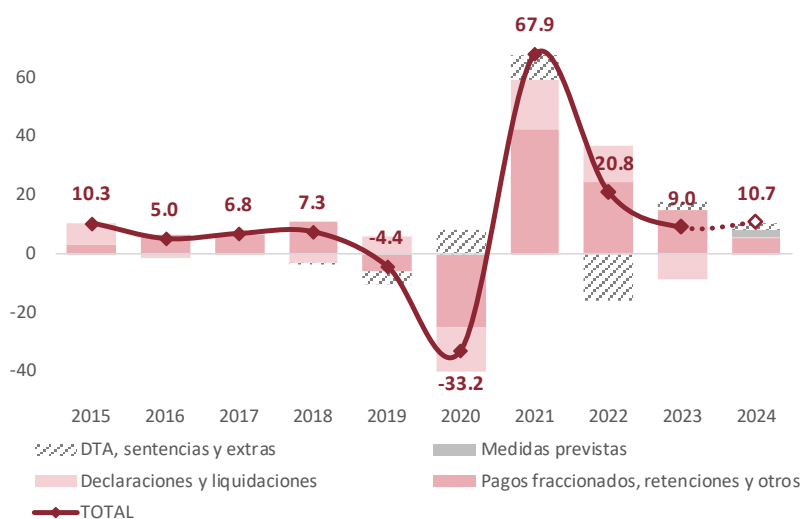


Fuente: AIReF e AEAT

**La AIReF prevé un incremento de la recaudación del Impuesto sobre Sociedades en 2024 del 10,7%.** Después de cerrar 2023 con un crecimiento interanual del 9%, se prevé un mayor incremento en 2024 con contribución

positiva de todos los componentes. Por un lado, los pagos fraccionados y las retenciones aportarán 5,1 puntos del crecimiento, de menor intensidad que los 14,8 puntos de crecimiento que supusieron en el año previo. Por su parte, las declaraciones y liquidaciones añadirán 0,6 puntos de crecimiento con una dinámica más equilibrada entre ingresos y devoluciones frente a 2023, que presentó una aportación negativa, consecuencia del mayor crecimiento de las devoluciones procedentes de años anteriores. Respecto a las devoluciones extraordinarias previstas en virtud de la sentencia sobre la inconstitucionalidad de determinadas medidas adoptadas en el Real Decreto-Ley 3/2016, se compensarán parcialmente con ingresos extraordinarios procedentes de otra sentencia por fraude, resultando en su conjunto inferiores a las devoluciones por sentencias y créditos fiscales exigibles pagadas en el año previo y, en consecuencia, aportan 2,2 puntos adicionales de crecimiento. Finalmente, se estiman 2,7 puntos de incremento adicionales por la incorporación de los cambios normativos, fundamentalmente por la extensión temporal a 2024 de la limitación temporal a la compensación de pérdidas aprobada en el proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2023 (ver apartado 4.3 Medidas normativas).

**GRÁFICO 33. APORTACIÓN POR COMPONENTES AL CRECIMIENTO DE LA RECAUDACIÓN DEL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES (% VAR.)**



Fuente: AIReF y AEAT

**En términos de contabilidad nacional, el Impuesto sobre Sociedades crecerá un 10,6% en 2024, similar al crecimiento en términos de caja.** Las devoluciones extraordinarias registradas por la sentencia en relación con el Real Decreto-Ley 3/2016 reducirán los ingresos en términos de caja, mientras que en términos de contabilidad se consideran mayores gastos y no menores ingresos. No obstante, la existencia de devoluciones extraordinarias en el año

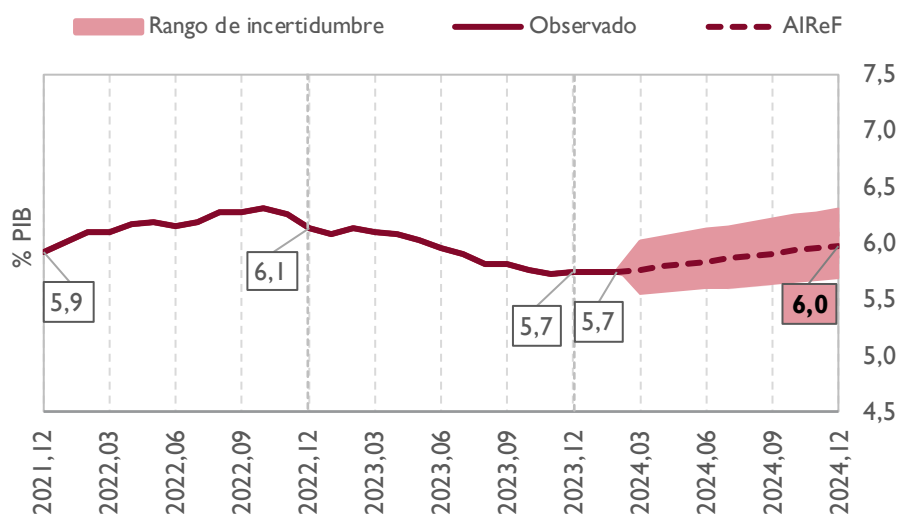
previo por otra sentencia y por créditos fiscales diferidos, con el mismo tratamiento contable, mantiene la variación interanual respecto a los ingresos en caja. Por otro lado, la disminución de la variabilidad del impuesto respecto a los años anteriores estabiliza las variaciones producidas por el ajuste contable que traslada las devoluciones a su año de solicitud.

**Tras alcanzar el Impuesto sobre Sociedades el 2,7% del PIB en 2024, la AIReF proyecta un descenso hasta 2026 y a partir de 2027 asciende hasta retornar al 2,7% del PIB en 2028, dos décimas por encima del informe anterior.** Se estima un crecimiento de los pagos fraccionados mayor que en el informe previo por el mayor crecimiento del excedente bruto de explotación, sobre el que se asume una elasticidad del 1,3, a pesar del menor crecimiento estimado para las retenciones de capital, consecuencia de la rebaja de las previsiones de los tipos de interés. Las medidas temporales, que producen ingresos adicionales para esta figura, impactan en su totalidad en 2024 y parcialmente en 2025, extinguiéndose en su totalidad en 2026 (ver apartado 4.3 Medidas normativas) y reduciendo paulatinamente su peso hasta el 2,5% del PIB. Desde 2027, se proyecta una senda ascendente de crecimiento hasta recuperar un peso sobre el PIB del 2,7% en 2028.

#### 4.1.3. IVA

**La AIReF rebaja dos décimas la recaudación prevista para el IVA en 2024, situándolo en el 6% del PIB, por la prórroga parcial de las medidas.** Aunque los ingresos por IVA de 2023 resultaron algo menos de una décima por debajo de lo previsto por la AIReF, la recaudación de los dos primeros meses de 2024 ha resultado más elevada. El descenso de la previsión es consecuencia principalmente de las medidas fiscales aprobadas desde el último informe, que extienden a 2024 las rebajas de tipos sobre productos energéticos y sobre determinados alimentos, habiéndose asumido su total recuperación en el informe previo (ver apartado 4.3 Medidas normativas). Las rebajas se retirarán gradualmente a lo largo del año, según lo establecido en el Real Decreto-Ley 8/2023, de modo que el IVA del gas se restablece desde el segundo trimestre y el de alimentos básicos, pastas y aceites se recupera desde el segundo semestre. Por su parte, la rebaja del IVA de la electricidad al 10% se extiende durante 2024 condicionada a que el precio del mercado diario supere los 45 euros/MWH, umbral que no se ha superado desde febrero y que se prevé que se mantenga hasta mayo, por lo que la AIReF considera en sus estimaciones el tipo habitual de IVA desde marzo hasta junio y aplica el 10% sobre el resto del año.

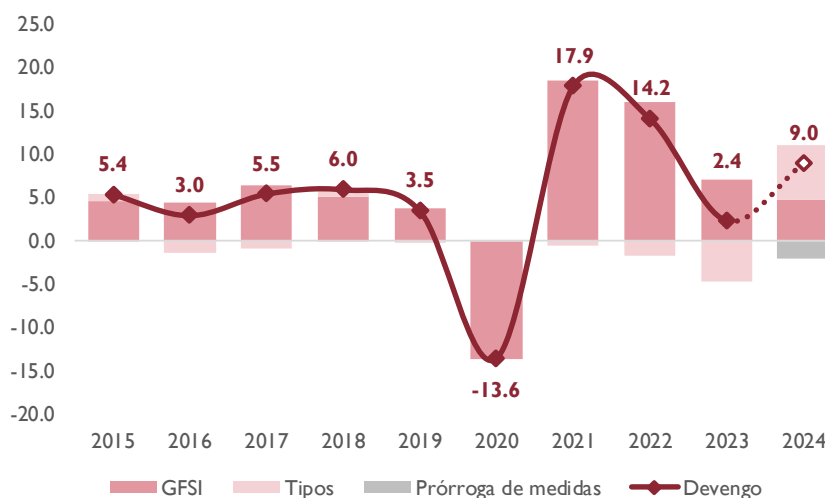
**GRÁFICO 34. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR IVA (% PIB)**



Fuente: AIReF y AEAT

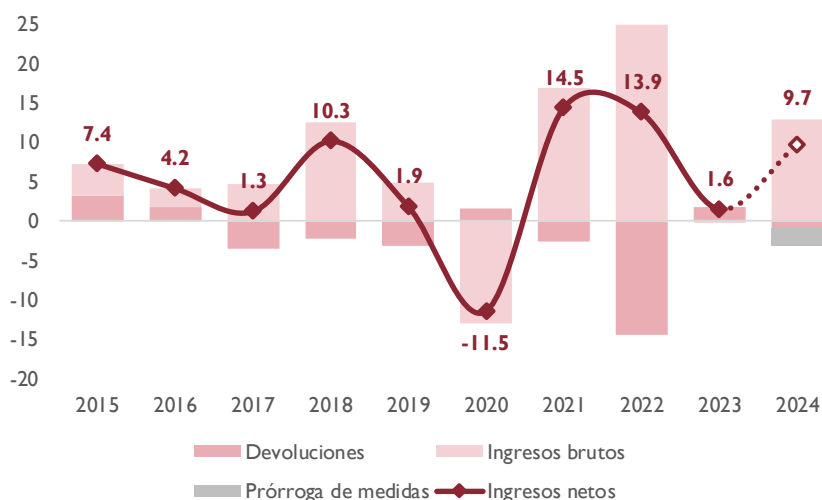
**La recaudación del IVA crecerá en 2024 un 9,7%, 1,2 puntos menos que en el informe de octubre.** Desde finales de 2021, la adopción de rebajas del tipo de IVA para paliar la subida de precios y sus sucesivas ampliaciones han supuesto una aportación negativa al crecimiento del IVA de intensidad creciente hasta 2023, mientras que la retirada gradual de las rebajas de tipos durante 2024 producirá un crecimiento del IVA devengado que la AIReF estima en el 9%. De este crecimiento, 4,8 puntos son consecuencia del crecimiento de la base imponible o gasto final sujeto a IVA, cuya estimación asume una elasticidad de 0,9 frente al crecimiento de la demanda nacional. Por otra parte, 6,2 puntos se deben al incremento de tipos por la retirada de las rebajas establecidas, aunque la extensión parcial de las reducciones durante parte del año sustrae dos puntos del crecimiento. Del traslado del IVA devengado a su momento de recaudación se deduce que los ingresos netos por IVA crecerán un 9,7%, con un mayor incremento de los ingresos frente al previsto para las devoluciones, porque el efecto del cambio de tipos se traslada de manera inmediata a los ingresos brutos, pero lo hace con retardo sobre las devoluciones, ya que se realizan en un momento posterior al de su solicitud.

**GRÁFICO 35. EVOLUCIÓN DEL IVA DEVENGADO (%VAR)**



Fuente: AIReF y AEAT

**GRÁFICO 36. APORTACIÓN POR COMPONENTES AL CRECIMIENTO DE LA RECAUDACIÓN DEL IVA (% VAR.)**



Fuente: AIReF y AEAT

**En contabilidad nacional, el incremento interanual estimado del IVA para 2024 es del 10,4%, superior al de caja.** El registro en términos de contabilidad nacional desplaza los ingresos a su mes de devengo y las devoluciones a su mes de solicitud, de modo que, en términos de contabilidad nacional, en 2024 se contempla la retirada gradual de las rebajas desde su inicio el 01/01/2024 (ver apartado 4.3 Medidas normativas), mientras que en términos de caja se contempla con retardo porque los ingresos devengados en el mes de enero no se recaudan hasta 1 o 2 meses después. En consecuencia, el registro de ingresos de 2024 resulta superior en contabilidad nacional.

**La AIReF prevé un aumento del peso sobre el PIB del IVA en términos de contabilidad nacional desde el 6,1% del PIB en 2024 hasta el 6,2% en 2025,**

**estabilizándose en este valor hasta 2028, una décima por debajo del informe anterior.** El gasto final sujeto a IVA se proyecta en función de la evolución de la demanda nacional, respecto de la que registró una elasticidad del 0,8 en 2023 que se prevé del 0,9 en 2024 y con la que se alinea desde 2025. La completa recuperación de los tipos efectivos habituales sobre productos energéticos y determinados alimentos supondrá un crecimiento de una décima en peso sobre el PIB en 2025, que se mantiene en el 6,2 del PIB hasta el final del periodo proyectivo, resultando una décima inferior a lo previsto en el informe de octubre como consecuencia del efecto denominador.

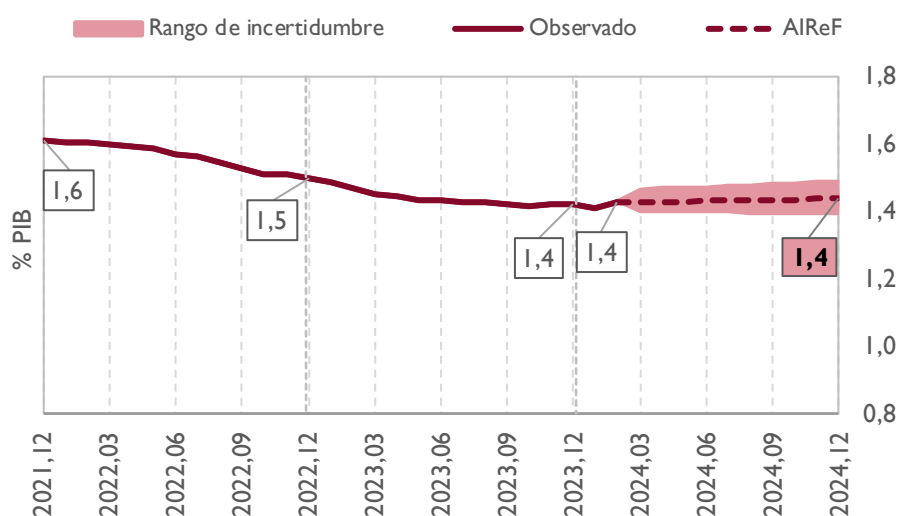
#### 4.1.4. Impuestos Especiales

**La AIReF prevé que en 2024 el peso de los impuestos especiales se mantendrá en 1,4 puntos de PIB, igual que en el informe anterior.** Tras la actualización de la última información disponible se espera un crecimiento interanual en 2024 de un 6,7%, seis décimas por debajo de la previsión anterior. El efecto de la extensión parcial de la reducción del tipo en el Impuesto Especial sobre la Electricidad (ver apartado 4.3 Medidas normativas) que rebaja menos de media décima de PIB la estimación, se ve compensado por el incremento que se produce como consecuencia de la actualización del escenario macroeconómico y de la incorporación de la última información disponible. Respecto de la evolución prevista, el I.E. sobre la Electricidad aporta 4,6 puntos de crecimiento por la recuperación gradual del tipo establecida a lo largo de 2024. Por su parte el I. E. sobre Labores de Tabaco y el I.E. sobre hidrocarburos aportarán 1,4 y 0,7 puntos adicionales, mientras que el resto de los impuestos especiales se mantienen en niveles similares a los registrados en 2023. En términos de contabilidad nacional, el conjunto de los IIEE crecerá un 6,5% en 2024, prácticamente igual que en términos de caja al no proceder para estos impuestos diferencias entre ambos conceptos contables.

**A medio plazo el peso sobre PIB de los impuestos especiales presentará una senda ligeramente descendente alcanzando el 1,3% del PIB en 2028.** En 2025 se espera un incremento del 2,8% respecto a 2024, tras la completa recuperación del tipo del I.E. sobre la electricidad e impulsada por el crecimiento del I.E. de hidrocarburos. Desde 2026 el crecimiento interanual se estabiliza en torno al 1,2% debido principalmente al crecimiento del I.E. de hidrocarburos y con unos niveles estabilizados para el I.E. de labores de Tabaco y del I.E. sobre la Electricidad, cuya previsión asume estabilidad en los precios de la electricidad durante los últimos años del periodo proyectado.



**GRÁFICO 37. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR IIEE (%PIB)**



Fuente: AIReF y AEAT

#### 4.1.5. Otros ingresos tributarios

**La AIReF estima que el resto de la recaudación tributaria mantendrá su peso en contabilidad nacional en el 1,2% de PIB durante 2024, dos décimas menos que su previsión anterior.** Esta rúbrica incluye, entre otros, los gravámenes temporales sobre entidades financieras y energéticas y el Impuesto sobre el Valor de la Producción de la Energía Eléctrica (IVPEE). Las previsiones se revisan a la baja como consecuencia de la actualización de la nueva información disponible, de las previsiones macroeconómicas, y de los cambios normativos que, extienden parcialmente a 2024 la rebaja del IVPEE, que en el informe previo se consideró totalmente reestablecido (ver apartado 4.3 Medidas normativas). En 2024 se espera un incremento del 6% respecto al año previo debido fundamentalmente a la reactivación escalonada del IVPEE.

**Desde 2026 los otros ingresos tributarios reducen su peso hasta el 0,9% del PIB como consecuencia de la extinción de las medidas temporales de ingresos.** En 2025 el incremento por la recuperación completa del IVPEE se contrarresta con la finalización de las aportaciones de las entidades financieras al Fondo de Garantía de Depósitos, por haber alcanzado en 2024 el nivel exigido. En consecuencia, se estiman niveles similares a los de 2024 para el resto de la recaudación tributaria, que debido al crecimiento estimado de la actividad económica reduce menos de una décima su peso sobre el PIB en 2025. En 2026, la extinción de la prórroga de los gravámenes temporales sobre entidades financieras y energéticas establecida en el Real Decreto-Ley 8/2023 (ver apartado 4.3 Medidas normativas) reduce hasta 0,9 puntos de PIB

el peso de estos ingresos, manteniéndose hasta el final del periodo proyectivo.

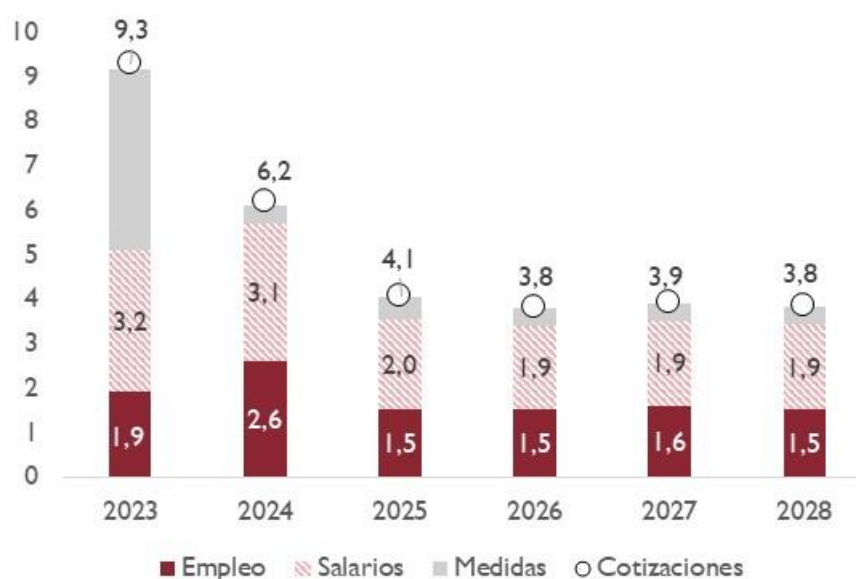
#### 4.1.6. Cotizaciones sociales

**La AIReF estima que las cotizaciones sociales aumentarán su peso una décima hasta el 13,6% del PIB en 2024, similar al porcentaje de PIB previsto en el anterior informe.** El efecto denominador de la revisión al alza del PIB y el efecto información de unos ingresos por cotizaciones sociales a cierre de 2023 inferiores a lo estimado en el último informe se ven compensados por el efecto del nuevo escenario macroeconómico. En concreto, el empleo y la remuneración de asalariados se muestran más dinámicos, impactando positivamente sobre la recaudación por cotizaciones estimada para 2024.

**Entre 2024 y 2028 las cotizaciones siguen aumentando su peso, aunque más lentamente, hasta alcanzar el 13,7% del PIB en 2028.** Este incremento se justifica por el dinamismo del mercado laboral y el impacto de las medidas de ingresos, en concreto el MEI, las bases máximas y la tasa de solidaridad.

**La evolución positiva de los salarios y, en menor medida, del empleo impulsan el crecimiento de las cotizaciones en 2024.** En 2024 se espera una contribución positiva de los salarios y del empleo al crecimiento de las cotizaciones sociales, de 3,1 y 2,6 puntos respectivamente. Las medidas, que incluyen el aumento de las cotizaciones sociales del Mecanismo de Equidad Intergeneracional y el incremento de las bases máximas de cotización, añaden 0,4 puntos a ese crecimiento. Esta previsión representa una revisión a la baja de la contribución de los salarios y una revisión al alza de la contribución del empleo respecto a la estimada en el informe anterior en línea con el nuevo escenario macroeconómico.

**La moderación de la contribución positiva de los salarios y del empleo conduce a que el crecimiento de las cotizaciones sociales se ralentice del 6,2% en 2024 al 3,8% en 2028.** Las medidas mantienen su aportación al crecimiento a lo largo del horizonte temporal. La contribución de los salarios se revisa a la baja y la del empleo se revisa al alza comparado con el último informe.

**GRÁFICO 38. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DE LAS COTIZACIONES SOCIALES**


#### 4.1.7. Resto de recursos

**El resto de los recursos sin PRTR se sitúa en el 4% del PIB en 2024, una décima por encima de la estimación anterior.** La principal causa de la revisión se debe al crecimiento de los ingresos por intereses, que al cierre de 2023 resultaron dos décimas por encima de lo previsto, alcanzando un peso de seis décimas de PIB, y para los que se proyecta una ligera caída en 2024 hasta el 0,5 del PIB. En este apartado también se incluyen todos los ingresos provenientes de la Unión Europea. Incluyendo el PRTR, el resto de recursos alcanzará el 5,4% del PIB en 2024, no obstante, existe un elevado nivel de incertidumbre acerca del ritmo de ejecución del PRTR y sobre el resto de fondos europeos.

**Para el resto de los recursos, sin PRTR, se proyecta una senda estable que mantiene su peso sobre el PIB en el 4% hasta 2028.** En el medio plazo, se proyecta un crecimiento en línea con el de la actividad económica.

## 4.2. Evolución de los gastos de las Administraciones Públicas

**Los gastos se situarán en 2024, sin incluir el PRTR, en el 45,4% según las estimaciones de la AIReF, dos décimas por debajo de lo previsto en el informe anterior.** Al igual que ocurre en ingresos, la reducción del peso de los gastos sobre el PIB se explica por el efecto de un mayor PIB nominal, lo que supone una reducción de tres décimas de PIB por el efecto denominador. Asimismo, la mejora en el mercado laboral, incorporada en el nuevo escenario macroeconómico, también reduce el peso de los empleos. En sentido

contrario, el efecto de la nueva información aumenta el gasto una décima de PIB. Por otra parte, incluyendo el PRTR el gasto se situará en el 46,9% del PIB en 2024.

**Si se elimina el efecto denominador, al igual que ocurre con los recursos, las diferencias en 2024 se reducen a una décima de PIB.** Las mayores diferencias se concentran en la revisión al alza del gasto de intereses y de la formación bruta de capital en una décima de PIB respectivamente, lo que se compensa parcialmente con la disminución de las subvenciones y otros gastos en otra décima de PIB.

**A medio plazo, la AIReF prevé una senda ascendente de los empleos hasta alcanzar el 46,2% del PIB en 2028 —sin incluir el PRTR.** A lo largo del periodo, los gastos incrementarán su peso sobre el PIB hasta alcanzar el 46,2% en 2028, una décima menos que en el informe anterior. Esta diferencia se explica principalmente por los cambios en la previsión de la evolución de los tipos de interés que implican un menor incremento de la carga de intereses a medio plazo.

**Por último, el gasto primario neto de medidas de ingresos crecerá a una tasa de promedio entre 2024 y 2028 del 3,8% al año.** En el nuevo marco fiscal europeo, la variable principal de supervisión pasa a ser el gasto primario neto de medidas de ingresos, por lo que la AIReF ya ha comenzado a prever su evolución a medio plazo tanto a nivel del conjunto de las AA. PP. como de los subsectores. Según las estimaciones de la AIReF, este gasto neto para el conjunto de las AA. PP. crecerá a una tasa de promedio entre 2024 y 2028 del 3,8% al año.

#### **RECUADRO 4. REPARTO DEL GASTO PRIMARIO NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS POR SUBSECTORES**

El gasto primario neto de medidas de ingresos recogido en la normativa europea es para el total de las AA. PP. Sin embargo, la AIReF ha calculado el desglose que correspondería a cada uno de los cuatro subsectores, A.C., F. S. S., CC. AA. y CC. LL.

Para llevar a cabo este desglose, se eliminan las transferencias que se producen entre los distintos subsectores, al igual que se hace para calcular la regla de gasto nacional.

Por tanto, se excluyen del gasto computable del subsector correspondiente todas las transferencias que tienen relación con el sistema de financiación territorial. Asimismo, se elimina el gasto que es financiado por otros subsectores, lo que supone la exclusión de gasto que se financia con un ingreso recibido con carácter finalista.

A diferencia del cálculo de la regla de gasto nacional, en el marco europeo esta senda de gasto se aplica a todos los subsectores incluido el de los FSS. Para este último, el cálculo se ha realizado de manera homogénea al resto de subsectores. En particular, la transferencia que realiza la A. C. para financiar a los F. S. S. se excluye del gasto computable de los FSS al resultar gasto financiado por el subsector de la A. C. Además, como peculiaridad, el desempleo cíclico se elimina del gasto computable de los FSS.

**CUADRO 9. FACTORES QUE EXPLICAN LAS DIFERENCIAS ENTRE LA ESTIMACIÓN DE LOS EMPLEOS EN EL INFORME DE LÍNEAS DE PRESUPUESTOS Y PRESUPUESTOS INICIALES**

(SIN PRTR EN %PIB)

	2024 Plan Presupuestario	Descomposición del cambio en % PIB				2024 Presupuestos iniciales	Diferencia Actual - Plan Presupuestario
		Efecto denominador	Efecto medidas	Efecto macro	Efecto nueva información		
<b>EMPLEOS</b>	<b>45,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>45,4</b>	<b>-0,2</b>
Remuneración asalariados	11,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	11,1	-0,1
CI + TSE adq.mdo	8,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	8,4	-0,1
Prestaciones sociales en efectivo	17,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	17,3	-0,1
Intereses	2,5	0,0	0,0	0,0	0,1	2,5	0,1
FBC	2,6	0,0	0,0	0,0	0,1	2,7	0,1
Subvenciones y otros empleos	3,5	0,0	0,0	0,0	-0,1	3,4	-0,1

Fuente: AIReF

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

	AIReF Presupuestos iniciales				
	2024	2025	2026	2027	2028
<b>EMPLEOS</b>	<b>45,4</b>	<b>45,5</b>	<b>45,6</b>	<b>45,9</b>	<b>46,2</b>
Remuneración asalariados	11,1	11,0	11,0	11,0	11,0
Consumos intermedios	5,7	5,6	5,6	5,7	5,6
Transf. sociales en especie vía mdo.	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Prestaciones sociales en efectivo	17,3	17,5	17,5	17,7	17,7
Intereses	2,5	2,6	2,7	2,8	3,0
Formación bruta de capital	2,7	2,7	2,8	2,8	2,9
Subvenciones y otros gastos	3,4	3,3	3,2	3,2	3,2
<b>CAPACIDAD O NECESIDAD FINANC.</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,2</b>

Fuente: AIReF

#### 4.2.1. Principales componentes de gasto del consumo público

**La AIReF reduce una décima de PIB el consumo público previsto para 2024 respecto al señalado en el informe de líneas.** La AIReF prevé que el consumo público alcance 19,5% del PIB en 2024, ligeramente inferior al 19,6% previsto en el anterior informe. Desde el punto de vista de los principales componentes del consumo público, la reducción proviene de un menor gasto esperado en remuneración de asalariados. A medio plazo, la AIReF prevé que el consumo público disminuya una décima de PIB en 2025 y en 2026 respectivamente hasta alcanzar el 19,3% para después mantener su peso en el PIB hasta 2028.

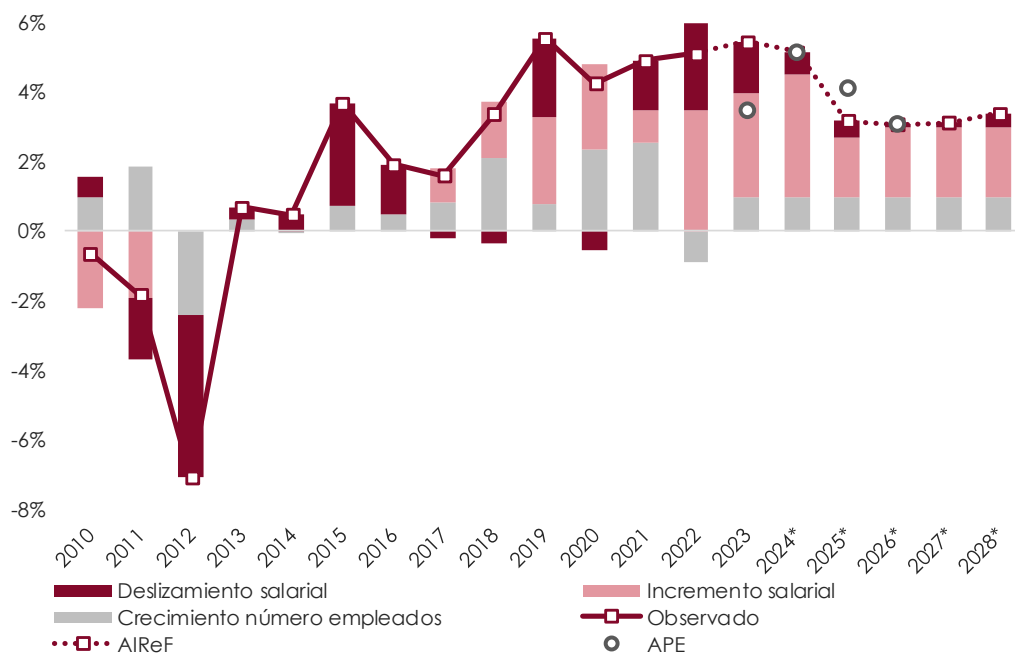
##### 4.2.1.1 Remuneración de asalariados

**La previsión de la AIReF para la remuneración de asalariados es del 11,1% del PIB en 2024, una décima de PIB inferior al anterior informe, para después**

**reducirse otra décima y mantenerse estable en el 11% hasta 2028.** Esta reducción en 2024 se debe al efecto denominador por la revisión al alza del PIB por la AIReF para este ejercicio. 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. En todo caso, este crecimiento estaría en línea con las proyecciones del PIB nominal, manteniendo su peso estable en el 11% del PIB desde 2025 hasta 2028.

**La AIReF asume en sus previsiones el incremento acordado de los salarios públicos hasta 2025 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, que supone para 2024 una subida salarial fija del 2% y la subida adicional del 0,5% condicionado a un IPC armonizado superior al 8% en 2024 respecto al 2022. Este crecimiento de la remuneración de asalariados 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). 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 incorpora el impacto de nuevas medidas de gasto de las CC. AA. en materia de personal adoptadas con posterioridad al informe de líneas. 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.

**GRÁFICO 39. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DE LA REMUNERACIÓN DE ASALARIADOS PÚBLICOS (% VAR)**



Fuente: INE, IGAE y AIReF

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

**La AIReF mantiene la estimación del gasto en consumos intermedios y en prestaciones sociales en especie en el 5,7% y 2,7% del PIB respectivamente.**

Se mantiene el peso en el PIB de los consumos intermedios debido a que la incorporación de los datos de cierre del 2023 ha supuesto en la A. C. y en el subsector de CC. AA. un menor gasto para 2024, mientras que para las CC. LL. ha conllevado un aumento por tratarse de gastos con recurrencia en años futuros. A medio plazo, la previsión es que el gasto en consumos intermedios crezca en línea con el PIB, manteniendo su peso en el 5,6%. Esta tendencia únicamente se vería interrumpida en 2027 por el gasto derivado de la celebración de elecciones generales, regionales y locales de acuerdo con el calendario ordinario de cuatro años de legislatura. En cuanto a las transferencias sociales en especie, la AIReF mantiene su estimación en el 2,7% del PIB en 2024 y la previsión a medio plazo es que este gasto mantenga su peso en el PIB a lo largo de todo el periodo.

#### 4.2.2. Prestaciones Sociales en Efectivo

**La AIReF prevé que las prestaciones sociales en efectivo mantendrán su peso sobre el PIB en el 17,3% en 2024, una décima por debajo de la previsión del anterior informe.** La revisión se debe al efecto denominador derivado de la revisión al alza del PIB nominal de 2024 desde la previsión de octubre de 2023.



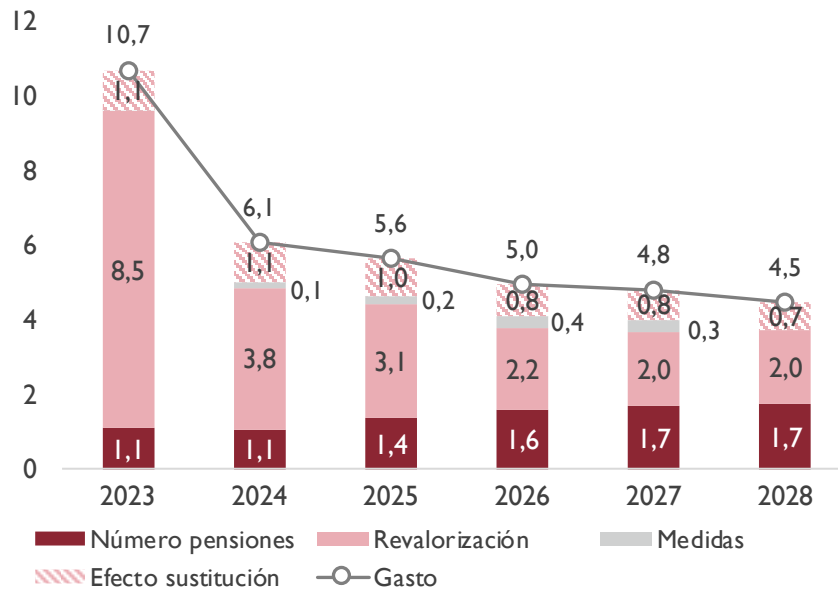
El aumento de una décima del gasto en pensiones entre 2023 y 2024 se ve compensado por la disminución del gasto en prestaciones por desempleo, de forma que el total de prestaciones sociales en efectivo se mantiene constante en puntos de PIB.

**Las prestaciones sociales en efectivo aumentarán progresivamente su peso sobre PIB desde el 17,3% en 2024 hasta el 17,7% en 2028.** Este incremento se explica principalmente por la evolución del gasto en pensiones, que determina que su peso sobre PIB aumente seis décimas entre 2024 y 2028. Este incremento se ve contrarrestado parcialmente por la reducción de dos décimas del gasto en prestaciones por desempleo. En 2028, el nivel de las transferencias sociales en efectivo se mantiene 1,9 puntos por encima del nivel previo a la crisis, principalmente debido a la evolución del gasto en pensiones.

**La AIRcF revisa a la baja su estimación del gasto en pensiones de la Seguridad Social para 2024, de una tasa de crecimiento del 6,3% en el informe anterior a una del 6,1% en la actualidad.** Esta revisión se produce porque la revalorización de las pensiones en 2024 ha sido del 3,8% frente al 4% previsto en el informe de octubre, momento en el que no se conocía la cifra final de inflación promedio de diciembre de 2022 a noviembre de 2023. Se mantiene en cambio la previsión del incremento del número de pensiones y del efecto sustitución, ambas del 1,1%. Las medidas incorporadas son similares a las del informe de octubre, esto es, el aumento progresivo de las pensiones con complemento de mínimos y de las pensiones no contributivas entre 2023 y 2027 con fines de suficiencia.

**El gasto en pensiones moderará su crecimiento entre 2024 y 2028 desde un 6,1% en 2024 hasta un 4,5% en 2028.** Esta ralentización viene determinada por la moderación de la inflación —que se mantiene en el 2% a partir de 2026— y del efecto sustitución. En sentido contrario, el crecimiento del número de pensiones aumenta a lo largo de todo el horizonte de proyección. Como resultado de esta evolución, el peso del gasto en pensiones de la Seguridad Social sobre el PIB aumenta progresivamente desde el 11,9% en 2024 hasta el 12,5% en 2028.

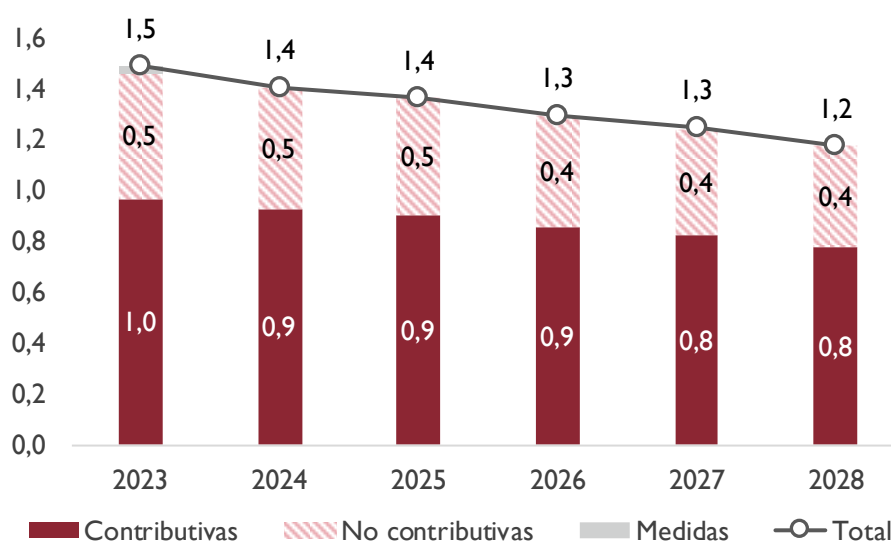
GRÁFICO 40. CRECIMIENTO DEL GASTO EN PENSIONES. PROYECCIONES AIReF (% VAR)



Fuente: AIReF y Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones

**La AIReF estima que las prestaciones por desempleo moderarán su peso sobre el PIB del 1,5% en 2023 al 1,4% en 2024, inferior en una décima a lo previsto en el último informe para 2024.** La moderación del peso de esta partida en 2024 se explica por varios factores. En primer lugar, el efecto denominador reduce su peso sobre el PIB. En segundo lugar, el gasto en desempleo en 2023 fue menor al estimado en el último informe. Finalmente, los cambios en el escenario macroeconómico reducen la predicción de la senda de desempleo, en concreto, por el dinamismo del empleo y la moderación de los precios.

**El peso de las prestaciones por desempleo sobre PIB sigue una senda descendente hasta 2028, del 1,4% en 2024 al 1,2% en 2028.** Los determinantes de esta evolución son el dinamismo del empleo y la reducción de la tasa de paro.

**GRÁFICO 41. EVOLUCIÓN DEL GASTO EN DESEMPLEO. PROYECCIONES AIReF (% PIB)**


Fuente: AIReF y SEPE

La AIReF prevé que el resto de prestaciones incluidas en las transferencias sociales en efectivo prácticamente se mantenga en 2024 alrededor del 4% del PIB, manteniéndose ese nivel constante hasta 2028. Esto se debe a que las principales rúbricas —prestación por incapacidad temporal, prestación por maternidad, paternidad y riesgo de embarazo, IMV— mantienen su peso sobre PIB a lo largo del horizonte temporal.

### 4.2.3. Intereses

La previsión del gasto en intereses de la AIReF se mantiene en el 2,5% del PIB para 2024 y se estima que alcance el 3% en 2028. De acuerdo con los datos de cierre de 2023, la AIReF ha aumentado el gasto de intereses en las administraciones territoriales en algo menos de una décima de PIB, sin llegar a cambiar el peso sobre el PIB en el 2,5% estimado en el informe anterior. Sin embargo, a medio plazo, la AIReF actualiza su previsión de manera que desde el 2026 hasta el 2028 sigue una senda menos pronunciada hasta situarse en el 3% en 2028 en lugar del 3,3% del PIB prevista en el informe anterior. Esta diferencia se explica principalmente por 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 AIReF prevé que la formación bruta de capital, sin PRTR, se sitúe en el 2,7% del PIB en 2024, una décima de PIB más respecto al anterior informe,

**incrementando también la senda a medio plazo hasta alcanzar el 2,9% en 2028.** En 2024, este aumento se debe al aumento del gasto en inversiones en las CC. LL. y en las CC. AA. por los datos de cierre del 2023. Por el contrario, en la A. C. el gasto ejecutado en 2023 ha supuesto la revisión a la baja de la formación bruta de capital para el 2024 al rebajar el incremento esperado de las entregas militares para este ejercicio. A medio plazo, la AIReF también aumenta su estimación de gasto en la inversión nacional a lo largo de todo el periodo al trasladar parte del aumento en inversiones en el ámbito territorial del 2023.

**La AIReF incorpora en sus previsiones un incremento de las inversiones militares a medio plazo en línea con la previsión de la Actualización del Programa de Estabilidad.** En el marco del compromiso político con la OTAN de alcanzar un 2% del PIB de gasto militar, la Actualización del Programa de Estabilidad recogía un incremento hasta alcanzar un 1,3% del PIB en 2026 según la clasificación funcional de gasto (COFOG) que la AIReF incorporó linealmente en sus previsiones desde el nivel alcanzado en 2022. No obstante, los datos de cierre de 2023 han presentado una caída de la inversión por entregas militares<sup>9</sup> vinculadas a los programas de modernización de la defensa en términos de contabilidad nacional respecto a 2022 frente al incremento previsto por la AIReF en el informe de octubre. Para 2024, la AIReF considera que las entregas militares se recuperarán hasta niveles similares a los alcanzados en 2022, si bien algo por debajo de lo previsto en el informe anterior. Para los años siguientes, la AIReF plantea un incremento lineal hasta alcanzar en 2028 un nivel similar al previsto en el informe anterior. Esta hipótesis se ve respaldada por el hecho de que en 2023 sí se ha mantenido la ejecución de los programas de modernización de la defensa en niveles similares y se han incrementado los créditos del Ministerio de Industria para este fin, lo que en algún momento del horizonte de previsión deberá materializarse en mayores entregas militares en términos de contabilidad nacional.

#### 4.2.5. Subvenciones y otros gastos

**La AIReF reduce en una décima de PIB su estimación del gasto en subvenciones y otros gastos hasta situarla en el 3,4% en 2024, manteniendo**

---

<sup>9</sup> Según las normas de contabilidad nacional, las entregas de armamento y sistemas de apoyo se registran como empleos en el momento de su puesta a disposición del Ministerio de Defensa con independencia del momento de ejecución presupuestaria.

**su previsión al final del periodo en el 3,2% del PIB.** Esta disminución se explica por la incorporación de los datos de cierre de 2023 que, en el ámbito de la A. C., ha supuesto bajar algunas partidas de gasto corriente. Esta reducción se ha visto compensada en parte por la incorporación de las nuevas medidas de gasto en materia de energía aprobadas por el Real Decreto-Ley 8/2023 y que no estaban contempladas en el Plan Presupuestario 2024. A medio plazo, se estima una senda descendente en la que estos gastos llegan a situarse en el 3,2% del PIB en 2028, en línea con la previsión del informe anterior y en ausencia de medidas en el horizonte temporal contemplado.

**En 2024 se espera un aumento del gasto en otras transferencias de capital por el impacto derivado del fallo de sentencias desfavorables a los intereses del Estado.** En 2023 el impacto de este tipo de gastos fue menor que otros años, de forma que las transferencias de capital redujeron su peso en el PIB en tres décimas principalmente por este motivo. No obstante, para 2024 ya han recaído varias sentencias que supondrán un incremento del gasto por transferencias de capital de al menos dos décimas de PIB.

### 4.3. Medidas normativas

**La AIReF incluye en sus previsiones el impacto de las medidas ya aprobadas o anunciadas y su retirada en las fechas legalmente previstas.** Así, se incluyen las medidas aprobadas por el Real Decreto-Ley 8/2023, de 27 de diciembre, por el que se extienden a 2024 algunas de las medidas para paliar los efectos de la crisis energética, de la subida de precios y de la sequía, con un impacto estimado de tres décimas de PIB en 2024. Cabe mencionar que la AIReF ya incluyó en su informe de octubre las medidas relativas al transporte, que se publicaron en el Plan Presupuestario 2024, cuya valoración se estima en una décima de PIB. Se incluyen también los acuerdos y medidas de personal aprobados o previstos a nivel estatal y territorial. Además, se tiene en cuenta el impacto del Real Decreto 142/2024, de 6 de febrero, por el que se modifica el Reglamento del IRPF, aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, en materia de retenciones e ingresos a cuenta. También se consideran las medidas de ingresos aprobadas con anterioridad, cuyo impacto se inicia o se extiende a 2024, así como aquellas cuyo impacto varía a lo largo del periodo de proyección como consecuencia de la temporalidad de la norma introducida. Por último, se incluyen las medidas de ingresos derivadas de la reforma de pensiones.

#### 4.3.1. Medidas contra la crisis energética y el conflicto en Ucrania

**El coste total de las medidas temporales establecidas para paliar la subida de precios derivada de la crisis energética y del conflicto en Ucrania será de**

**tres décimas de PIB en 2024, según las estimaciones de la AIReF.** El Real Decreto-Ley 8/2023, de 27 de diciembre, prorrogó algunas de las medidas de respuesta a los efectos de la inflación y de protección a los colectivos más vulnerables, que, de no ser por esta norma, se habrían extinguido el 31 de diciembre de 2023. El impacto estimado de esta ampliación durante 2024 se estima en unos 4.000 millones de euros.

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

Impacto en términos de Contabilidad Nacional	Impacto anual			Real Decreto Ley 8/2023	
	2022	2023	2024	2024 previo RDL 8/2023	2024 Impacto RDL 8/2023
<b>Medidas de Ingresos</b>	<b>-4.597</b>	<b>-5.978</b>	<b>-2.428</b>	<b>-109</b>	<b>-2.319</b>
<b>Medidas de Ingresos (% PIB)</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>
<b>IVA:</b>					
IVA Electricidad	-2.343	-2.134	-963		-963
IVA gas, briquetas y pellets	-213	-292	-40		-40
IVA alimentos					
Del 4% al 0% alimentos primera necesidad		-1.765	-882		-882
Del 10% al 5% aceites y pastas alimenticias		-380	-190		-190
<b>IIEE:</b>					0
IE Electricidad	-2.041	-1.407	-352	-109	-243
<b>Medidas de Gastos</b>	<b>17.092</b>	<b>6.531</b>	<b>1.958</b>	<b>301</b>	<b>1.657</b>
<b>Medidas de Gastos (% PIB)</b>	<b>1,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
Bonificación al carburante	5.795	1.891	112	112	
Ayudas sectoriales	4.386	1.943	330	162	168
Déficit de tarifa electricidad	4.158				
Ayudas directas a particulares	121	326			
Resto de ayudas a particulares	1.952	2.329	1.516	27	1.489
Ayudas a refugiados	680	42			
<b>TOTAL</b>	<b>-21.688</b>	<b>-12.509</b>	<b>-4.386</b>	<b>-410</b>	<b>-3.976</b>
<b>TOTAL (% PIB)</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>
<b>Otras</b>					
IVPEE: Suspensión	-4.377	-2.606	-746	-532	-214

Fuente: Gobierno y estimaciones AIReF

**La prórroga durante 2024 de las rebajas fiscales sobre alimentos y productos energéticos supone una reducción de los ingresos que se estima en dos décimas de PIB.** El Real Decreto-Ley 8/2024 prorroga las medidas tributarias sobre alimentos y productos energéticos, que estaban vigentes hasta el 31 de

diciembre de 2023, extendiendo su aplicación a 2024 con un calendario de retirada gradual diferente para cada una de las figuras tributarias afectadas. En el caso del tipo del IVA sobre la electricidad, que durante 2023 se redujo del 21% al 5%, se aprueba una reducción menor, fijándolo en el 10% hasta el 31 de diciembre de 2024, condicionada a que cada mes, el precio medio del mercado diario de la electricidad exceda de los 45 euros/MWh. Dado que en febrero el precio de la electricidad no ha superado este umbral y, según la evolución de los precios futuros de electricidad, no se superará hasta mayo, se prevé que desde marzo hasta junio se aplicará el tipo habitual del 21% y se evalúa el impacto de la bajada del tipo de la electricidad en el conjunto del año en una reducción de ingresos de algo menos de 1.000 millones de euros. Respecto a la rebaja impositiva del tipo sobre los alimentos, se prorroga la reducción establecida durante 2023<sup>10</sup> hasta el 30 de junio de 2023, con un impacto que la AIRcF estima en torno a 1.000 millones de euros de menores ingresos. El IVA del gas, de briquetas y pellets, que durante 2023 ha estado rebajado al 5%, se rebaja al 10% durante el primer trimestre de 2024 en el caso del gas y hasta el segundo en el caso de briquetas y pellets, con un impacto negativo estimado de 40 millones de euros sobre los ingresos de 2024. Finalmente, para el Impuesto Especial sobre la Electricidad, que durante 2023 ha mantenido un tipo reducido del 0,5%, se extiende la reducción durante el primer semestre de 2024 aunque se rebaja su intensidad gradualmente con un tipo reducido al 2,5% hasta el 31 de abril de 2024 y del 3,8% hasta el 30 de junio de 2024, lo que supone unos 250 millones de pérdida de recaudación.

**Para 2024, las previsiones de la AIRcF estiman la pérdida de recaudación por la rebaja del Impuesto sobre el Valor de la Producción de Energía Eléctrica (IVPEE) de unos 750 millones de euros y asumen su neutralidad sobre el déficit.**

Los ingresos del IVPEE están afectos a la transferencia desde el presupuesto de la Secretaría de Estado de Energía a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (C. N. M. C.), de modo que tienen un efecto neutral sobre el déficit. Con la irrupción de la crisis energética en el tercer trimestre de 2021, se inició la suspensión del IVPEE y en 2022 fue acompañada por una transferencia para compensar el déficit de tarifa a la C. N. M. C. de unos 3.278 millones y de un incremento de la transferencia por ingresos de las subastas de derechos de emisión de 880 millones adicionales a los 1.100 previstos en los Presupuestos Generales del Estado para 2022, lo que contribuyó a un superávit en el sistema eléctrico de más de 6.000 millones en ese año. Durante 2023 se mantuvo la suspensión del IVPEE pero no se realizaron transferencias al sistema eléctrico para compensarla. Para 2024, el

<sup>10</sup> 0% para alimentos básicos, 5% para pastas y aceites de oliva y semillas

Real Decreto-Ley 8/2023 determina el restablecimiento gradual del IVPEE durante el segundo semestre, con una minoración de la mitad de su importe durante el primer trimestre y de la cuarta parte en el segundo. Las previsiones de la AIReF asumen de nuevo neutralidad sobre el déficit y valoran el efecto de la suspensión durante este año en torno a 750 millones de menor recaudación, que incluyen tanto el efecto de la suspensión parcial de 2024 como el relativo al cuarto trimestre de 2023 que se traslada a la caja del primer trimestre del año siguiente.

**La AIReF estima un impacto total en el gasto de la A. C. de las medidas de casi 2.000 millones de euros para el año 2024, una décima del PIB, tras tener un impacto para 2023 de 4 décimas.** Se tiene en cuenta en la estimación para este año la prórroga de las medidas aprobada en el Real Decreto-Ley 8/2023 de 27 de diciembre, por el que se adoptan medidas para afrontar las consecuencias económicas y sociales derivadas de los conflictos en Ucrania y Oriente Próximo, así como para paliar los efectos de la sequía. Además, se actualiza el impacto para 2023 de algunas medidas, tras la publicación de los datos de cierre de año en contabilidad presupuestaria.

**En materia de gasto, el Real Decreto-Ley 8/2023 incluía dos bloques de nuevas medidas o prórrogas de las ya existentes, el bloque energético y el de transportes, cuyo impacto asciende a unos 1.700 millones de euros.** En el ámbito de la energía se prorrogaba hasta el 30 de junio de este año la medida relativa a la Tarifa de Último Recurso (TUR) del gas en comunidades de propietarios de hogares, teniendo en cuenta el menor impacto del esperado que esta medida tuvo finalmente el año pasado. Además, se incluía la prórroga hasta mitad de año de tres medidas de menor impacto: la reducción en el 80% del coste de peajes en electricidad, la flexibilización temporal de contratos de electricidad, y la de los del gas. El impacto conjunto de estas tres medidas es de aproximadamente 170 millones de euros. En el ámbito de transporte, el Real Decreto-Ley 8/2023 prorrogaba por un año más las ayudas al transporte existentes, con un impacto total de casi 1.500 millones de euros. Por un lado, se prorrogaron las ayudas al transporte de viajeros que se canalizan a través de las administraciones territoriales (tanto CC. AA. como CC. LL.), con un impacto de 784 millones, incluyendo en estas ayudas las especiales dirigidas a los abonos en transporte público por carretera en Islas Canarias y Baleares. Por otro lado, se aprobó la extensión de la reducción del precio de los títulos multiviaje, tanto ofrecidos por concesionarios de servicios públicos de transporte regular de viajeros por carreteras competencia de la AGE, como la de los títulos ofrecidos por Renfe Viajeros en el transporte por ferrocarril. La extensión de todos estos abonos tendrá un coste estimado de 680 millones de euros. Las ayudas prorrogadas en el ámbito del transporte



público ya fueron integradas en la estimación de AIReF publicada en el informe del Plan Presupuestario para 2024.

**Por otro lado, la valoración de algunas de las medidas se ha modificado según la última información, resultando un menor coste de unos 2.500 millones en 2023 y 200M en 2024.** Para 2023 el cambio más relevante es la ausencia de compensación al sistema por la suspensión del IVPEE, prevista en algo más de 1.100 millones de euros. Además, se revisa a la baja la estimación para 2023 del impacto de la nueva TUR de gas para comunidades de propietarios por un importe de unos 600 millones de euros, dada la nueva información de cierre, que muestra que el impacto estimado por el Gobierno en el Plan Presupuestario para 2024 para esta medida fue superior al finalmente producido. Por otro lado, se produce una traslación de parte del crédito que se había destinado<sup>11</sup> para ayudas directas al sector agrícola y que se canalizan vía FEGA, de alrededor de 200 millones de euros. Para 2024 se registra el traslado de fondos de la transferencia a FEGA y se revisa al alza el impacto de la bonificación en el precio del combustible para transportistas y agricultores, por observarse, en este caso, una mayor ejecución de la prevista.

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

**El impacto de las medidas estructurales de ingresos de la A. C. supone un incremento del déficit que se estima en una décima de PIB desde 2024, mientras que las medidas temporales añaden tres y dos décimas en 2024 y 2025, respectivamente.** Las medidas de ingresos incluidas en los Presupuestos Generales del Estado para 2023 (PGE23) y el Plan Presupuestario 2023, cuyo impacto se inicia o se extiende hasta 2024, suponen en su mayoría rebajas fiscales que se han intensificado desde el último informe por nuevas reducciones en el IRPF para adecuarlo a la subida del Salario Mínimo Interprofesional. En contraposición, las medidas temporales aportan ingresos adicionales que, desde el informe anterior, prorrogan su efecto hasta 2025.

**Las medidas estructurales de ingresos aumentan el déficit una décima de PIB desde 2024.** Desde el último informe, se incrementan las rebajas impositivas

---

<sup>11</sup> Medida aprobada mediante el art 10 del Real Decreto-ley, de 11 de mayo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia agraria y de aguas en respuesta a la sequía y al agravamiento de las condiciones del sector primario derivado del conflicto bélico en Ucrania y de las condiciones climatológicas, así como de promoción del uso del transporte público colectivo terrestre por parte de los jóvenes y prevención de riesgos laborales en episodios de elevadas temperaturas.

por la aprobación del Real Decreto 142/2024 que eleva en el IRPF la cuantía mínima para practicar retenciones para adecuarla a la subida del salario mínimo interprofesional, con un impacto previsto que rebaja la recaudación en 962 millones de euros en 2024, que se reducirá a 730 millones en 2025 porque el resultado de la declaración de 2024 (que se ingresará en 2025) se prevé que incluya mayores ingresos par contribuyentes pluriempleados cuyas retenciones se reduzcan en virtud de la nueva norma. En 2024 también se reducirán los ingresos del IRPF por el impacto sobre la cuota de 2023 (que se ingresará en 2024) de las reducciones sobre los rendimientos del trabajo aprobadas en los PGE23, valorado en 550 millones de euros, así como por el efecto sobre los primeros meses de 2024 y sobre la cuota de 2023 de la ampliación de la deducción por maternidad incluida en el Plan Presupuestario 2023, estimado en 68 millones de euros. Por su parte, las rebajas de tipo del Impuesto sobre Sociedades para pequeñas empresas, introducidos en los PGE23, reducirán 292 millones los ingresos de la declaración de 2023 (que se ingresará en junio de 2024). Adicionalmente, en 2024 se registra el impacto residual de la rebaja de los tipos de IVA sobre los productos de higiene femenina de los dos últimos meses de 2023, que se han ingresado en enero y febrero de 2024. En sentido contrario, el aumento de gravamen en las rentas de capital supondrá ingresos adicionales en la declaración de IRPF de 2023 que se estiman en 204 millones de euros.

**Las medidas temporales de ingresos reducen tres décimas el déficit de 2024 y dos décimas el de 2025.** Los principales cambios respecto del informe previo son consecuencia de la prórroga de los gravámenes temporales sobre entidades financieras y energéticas y del Impuesto temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas (ITSGF), establecidas en el Real Decreto-Ley 8/2023 así como de la extensión de la limitación temporal de la compensación de pérdidas intragrupo en los grupos consolidados en el Impuesto sobre Sociedades, establecida inicialmente con carácter temporal en los PGE23 y cuya prórroga a 2024 se ha introducido como enmienda al Proyecto de Ley procedente del Real Decreto-Ley 8/2023. En el caso de los gravámenes, inicialmente definidos sobre el año 2024, se prorrogan hasta 2025, con un impacto de unos 2.900 millones de ingresos adicionales respecto a lo previsto en el último informe y que se extingue desde 2026<sup>12</sup>. Respecto al ITSGF, aunque su vigencia se extiende hasta la reforma del Sistema de Financiación

---

<sup>12</sup> Aunque el Gobierno ha manifestado la intención de transformar los gravámenes temporales en impuestos permanentes, en el momento de elaboración de este informe no se ha introducido ninguna modificación normativa al respecto, por lo que la AIR<sup>e</sup>F sólo contempla su aplicación temporal hasta 2025.

Autonómica, las comunidades autónomas han eliminado la bonificación total o parcial del Impuesto sobre el Patrimonio, de forma que el ITSGF dejará de recaudar lo que estaba previsto a partir de 2025 para la A. C. y pasará a las CC. AA. Por otra parte, se estima que el impacto de la limitación en el Impuesto sobre Sociedades a la compensación de pérdidas en grupos consolidados, añadirá durante su vigencia unos 1.000 millones por su aplicación sobre los pagos fraccionados del año corriente y unos 1.400 millones sobre la cuota que se desplaza a la recaudación del año siguiente, y sustraerá cada año la parte correspondiente a la recuperación que las empresas podrán aplicar durante los 10 años siguientes a la limitación, lo que implica en su conjunto un impacto de unos 2.300 millones en 2024. En 2025, el impacto de la limitación a las pérdidas del Impuesto sobre Sociedades se reduce a unos 1.000 millones, porque, a pesar de extinguirse la limitación, perdura el impacto procedente de la cuota del año previo, y desde 2026 supone una reducción de ingresos de en torno a 500 millones por la recuperación anual de las limitaciones aplicadas en 2023 y 2024.

**CUADRO 12. IMPACTO DE LAS MEDIDAS DE INGRESOS EN TÉRMINOS DE CAJA: ESTIMACIÓN AIREF**

Medidas de ingresos de la Administración Central	Origen	2023		2024		2025		2026 a 2028	
		M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB
<b>Medidas estructurales de ingresos</b>		<b>-973</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2.191</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1.986</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1.934</b>	<b>-0,1</b>
<b>IRPF</b>		<b>-1.813</b>	<b>-0,1</b>	<b>-3.156</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2.924</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2.924</b>	<b>-0,2</b>
Reducción límite aportación a planes pensiones de 2.000 a 1.500.	PGE22	74	0,0	74	0,0	74	0,0	74	0,0
Aumento de gravamen en las rentas del capital	PGE23	0	0,0	204	0,0	204	0,0	204	0,0
Aumento reducción rendimientos del trab. y mínimo de tributación.	PGE23	-1.726	-0,1	-2.276	-0,1	-2.276	-0,1	-2.276	-0,1
Aumento reducción rendimientos del trab. y mínimo de tributación.	RD 142/2024 Plan	0	0,0	-962	-0,1	-730	0,0	-730	0,0
Ampliación de la deducción por maternidad	Presup23 Orden	-128	0,0	-196	0,0	-196	0,0	-196	0,0
IRPF - Ampliación exención garantía aplaz hasta 50.000 €	HFP/311/20	-33	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<b>Impuesto sobre Sociedades</b>		<b>555</b>	<b>0,0</b>	<b>349</b>	<b>0,0</b>	<b>349</b>	<b>0,0</b>	<b>349</b>	<b>0,0</b>
Establecimiento tipo mínimo 15% sobre la base imponible.	PGE22	596	0,0	596	0,0	596	0,0	596	0,0
Reducción al 40% bonificación régimen arrend. viviendas.	PGE22	45	0,0	45	0,0	45	0,0	45	0,0
Rebaja del tipo para pequeñas empresas	PGE23	0	0,0	-292	0,0	-292	0,0	-292	0,0
IRPF - Ampliación exención garantía aplaz hasta 50.000 €	Orden HFP/311/20	-86	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<b>IVA</b>		<b>-306</b>	<b>0,0</b>	<b>-23</b>	<b>0,0</b>	<b>-23</b>	<b>0,0</b>	<b>-23</b>	<b>0,0</b>
Rebaja tipo al 5% en productos higiene femenina	PGE23	-21	0,0	-23	0,0	-23	0,0	-23	0,0
IRPF - Ampliación exención garantía aplaz hasta 50.000 €	Orden HFP/311/20	-285	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<b>OTROS</b>		<b>591</b>	<b>0,0</b>	<b>639</b>	<b>0,0</b>	<b>612</b>	<b>0,0</b>	<b>664</b>	<b>0,0</b>
Impuesto sobre Plásticos de un solo uso.	Ley 7/2022	591	0,0	639	0,0	612	0,0	664	0,0
<b>Medidas temporales de ingresos</b>		<b>4.264</b>	<b>0,3</b>	<b>5.128</b>	<b>0,3</b>	<b>3.786</b>	<b>0,2</b>	<b>-488</b>	<b>0,0</b>
<b>IRPF</b>		<b>-362</b>	<b>0,0</b>	<b>-109</b>	<b>0,0</b>	<b>-109</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
Deducciones por rehabilitación de vivienda.	RDL 19/2021 Orden	-109	0,0	-109	0,0	-109	0,0	0	0,0
Reducción rendimiento estimación objetiva agraria y ganadera	HFP/405/2023	-166	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Aumento de los gastos de difícil justificación (est. directa)	HFP/1172/2022	-49	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Reducción adicional sobre el rendimiento neto (est. objetiva) (incl. Orden HFP/1172/2022)	HFP/1172/2022	-38	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<b>IS</b>		<b>1.098</b>	<b>0,1</b>	<b>2.329</b>	<b>0,2</b>	<b>987</b>	<b>0,1</b>	<b>-488</b>	<b>0,0</b>
Limitación compensación de pérdidas en grupos consolidados.	PGE23	1.098	0,1	2.329	0,2	987	0,1	-488	0,0
<b>OTROS</b>		<b>3.528</b>	<b>0,2</b>	<b>2.908</b>	<b>0,2</b>	<b>2.908</b>	<b>0,2</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
Prestación Patrimonial Entidades Financieras	Ley 38/2022	1.264	0,1	1.686	0,1	1.686	0,1	0	0,0
Prestación Patrimonial Sociedades Energéticas	Ley 38/2022	1.645	0,1	1.222	0,1	1.222	0,1	0	0,0
Impuesto solidaridad grandes fortunas	Ley 38/2022	619	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<b>TOTAL</b>		<b>3.291</b>	<b>0,2</b>	<b>2.937</b>	<b>0,2</b>	<b>1.800</b>	<b>0,1</b>	<b>-2.422</b>	<b>-0,1</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, dos décimas en 2025 y 2026 y tres décimas en 2027 y 2028. Estas medidas incluyen 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 en ese año a 1,2 en 2029, tras lo que se mantiene en ese nivel. El impacto previsto es de un incremento de los ingresos creciente desde 692 millones de euros en 2024 hasta 3.671 millones en 2028 —esto es, 0,2 puntos de PIB. 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 creciente de 405 millones en 2024 a 1.181 millones en 2028 —lo que supone 0,1 puntos de PIB. 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 667 millones en 2028.

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

Medidas de ingresos de la Seguridad Social										
Medida	2024		2025		2026		2027		2028	
	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	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
Evolución Bases Máximas Cotización	405	0,0	686	0,0	911	0,1	1.032	0,1	1.181	0,1
Tasa de solidaridad			364	0,0	462	0,0	563	0,0	667	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>1.097</b>	<b>0,1</b>	<b>2.432</b>	<b>0,2</b>	<b>3.456</b>	<b>0,2</b>	<b>4.451</b>	<b>0,3</b>	<b>5.519</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 creciente desde 299 millones de euros en 2024 hasta 2.549 en 2027 y 2028. El RDL 2/2023 establece un incremento de las pensiones no contributivas y las pensiones mínimas entre 2024 y 2027 con

el fin de garantizar que superen determinados umbrales de pobreza<sup>1314</sup>. El incremento es aplicable a la prestación del IMV, cuya cuantía se calcula con referencia a las pensiones no contributivas. En ausencia de PGE 2024, el RDL 8/2023 especifica la cuantía de estas prestaciones para garantizar el cumplimiento de estos incrementos. El impacto total de las medidas de gasto de la Seguridad Social es de 2.549 millones de euros en 2027, un 0,1% del PIB.

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

Medidas de gastos de la Seguridad Social										
Medida	2024		2025		2026		2027		2028	
	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB
Aumento IMV	70	0,0	266	0,0	399	0,0	525	0,0	525	0,0
Aumento pensiones no contributivas	64	0,0	253	0,0	393	0,0	533	0,0	533	0,0
Aumento pensiones mínimas	165	0,0	405	0,0	954	0,1	1.491	0,1	1.491	0,1
<b>TOTAL</b>	<b>299</b>	<b>0,0</b>	<b>924</b>	<b>0,1</b>	<b>1.746</b>	<b>0,1</b>	<b>2.549</b>	<b>0,1</b>	<b>2.549</b>	<b>0,1</b>

Fuente: AIReF

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

**Las CC. AA. han adoptado medidas permanentes de rebaja fiscal que reducen en 2.260 millones de euros la recaudación estimada en los próximos años.** Desde el informe de líneas fundamentales, varias CC. AA. han aprobado nuevas medidas permanentes de ingresos no contempladas en los escenarios de octubre y cuyo impacto conjunto positivo en el subsector se estima en 100 millones de euros. Esta cifra se deriva básicamente de la compensación entre sí de dos tipos de medidas fiscales de sentido contrario: por un lado, se recoge un incremento de recaudación sobre la estimación de octubre de 690 millones de euros derivado fundamentalmente de la anulación de las bonificaciones aprobadas en el Impuesto sobre el

<sup>13</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>14</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.

Patrimonio en varias CC. AA. para los contribuyentes sujetos al Impuesto de Solidaridad de las Grandes Fortunas (ISGF) -con impacto fundamentalmente en la Comunidad de Madrid-; y, con carácter más residual, de nuevos impuestos medioambientales. Esta cifra se compensa en gran parte con las nuevas rebajas fiscales adoptadas por varias comunidades en el IRPF, Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPAJD) e Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD). Las nuevas rebajas en el IRPF afectarán a la renta de 2024 e impactarán en las cuentas autonómicas principalmente a partir de 2025. En las comunidades de régimen común, en 2026 se computará un doble efecto en los recursos del sistema: por un lado, a través de las entregas a cuenta; por otro, a través de la liquidación de 2024, en la medida en que no se hayan incorporado en el cálculo de las entregas a cuenta de este año.

**La regulación y peso de las reformas fiscales sigue siendo dispar por CC. AA., aunque en general avanzan en la aprobación de rebajas fiscales permanentes.** Solo en Castilla La Mancha y Canarias la mayor parte de las rebajas fiscales adoptadas tienen carácter temporal. La mayor parte de las nuevas medidas aprobadas son de carácter permanente o de temporalidad incierta (como la anulación de la bonificación en el Impuesto sobre el Patrimonio), siendo las de mayor impacto negativo las adoptadas en la Comunidad Foral de Navarra e Illes Balears. En estas comunidades se registrará la mayor pérdida de recaudación en peso PIB en el período junto con Cantabria, La Rioja, la Comunitat Valenciana y Extremadura. En la Comunidad de Madrid, el aumento de ingresos esperado por la anulación de la bonificación del Impuesto sobre el Patrimonio para los contribuyentes sujetos al ISGF permite anular parte del efecto de las rebajas fiscales adoptadas en el IRPF y en el ISD, si bien en conjunto las medidas aprobadas le suponen una pérdida de recaudación en el periodo de dos décimas de PIB. Este mismo efecto se espera de las medidas adoptadas en Andalucía, Galicia, Aragón y Asturias. En estas tres últimas y Extremadura se han aprobado nuevas medidas desde el informe anterior que elevan la pérdida de recaudación entre una y dos décimas de su PIB, mientras que en Andalucía y Galicia se mitiga levemente la caída de ingresos estimada en octubre fundamentalmente por la anulación de las bonificaciones en el Impuesto sobre el Patrimonio para los contribuyentes de patrimonio elevado. Sin cambios normativos relevantes desde el informe anterior, las rebajas permanentes adoptadas en Castilla y León y Canarias no alcanzan una décima de su PIB. Por último, tanto en Castilla - La Mancha como en Cataluña el impacto neto de las medidas adoptadas es positivo en el periodo, en gran parte por la regulación de impuestos medioambientales.

**CUADRO 15. IMPACTO RECAUDATORIO ACUMULADO EN EL PERIODO 2023-2028 DE LAS MEDIDAS PERMANENTES DE INGRESOS ADOPTADAS O PREVISTAS POR LAS CC. AA. (MILL. € Y %PIB)**

CC. AA.	IRPF	ISD	Impuesto sobre Patrimonio	ITPAJD	Otros	TOTAL	
						M€	%PIB
ANDALUCÍA	-255	-13	-93	-1	0	-362	-0,2
ARAGÓN	-86	-44	-18	0	43	-105	-0,2
ASTURIAS	-48	-2	0	-7	0	-57	-0,2
BALEARES	-54	-78	-44	0	7	-169	-0,4
CANARIAS	0	0	0	0	0	0	0,0
CANTABRIA	-52	-5	-13	-18	-2	-90	-0,5
CASTILLA Y LEÓN	-25	0	0	-1	-3	-29	0,0
CASTILLA - LA MANCHA	-25	0	0	-9	49	16	0,0
CATALUÑA	-19	0	20	0	32	32	0,0
EXTREMADURA	-56	-4	-6	-9	0	-74	-0,3
GALICIA	-118	-7	-1	-16	-6	-148	-0,2
COMUNIDAD DE MADRID	-957	-49	555	0	-2	-453	-0,2
REGIÓN DE MURCIA	-17	0	0	-12	4	-24	-0,1
NAVARRA	-148	0	0	0	23	-124	-0,5
PAÍS VASCO							
LA RIOJA	-38	-9	0	0	0	-47	-0,4
COMUNITAT VALENCIANA	-429	-232	25	-16	27	-624	-0,4
<b>TOTAL CC. AA.</b>	<b>-2.326</b>	<b>-442</b>	<b>424</b>	<b>-88</b>	<b>171</b>	<b>-2.259</b>	<b>-0,1</b>

Fuente: AIReF, a partir de los Presupuestos 2024 y Planes Presupuestarios a medio plazo de las CC. AA.

**Las medidas de gasto adoptadas o previstas por las CC. AA., aumentarán en 2.200 millones de euros el gasto del subsector en el período, 250 millones de euros más que lo estimado en el informe de octubre.** Desde el informe de líneas fundamentales, las CC. AA. han adoptado nuevas medidas de gasto en materia de personal que valoran en 360 millones de euros y se sumarían al aumento de 1.600 millones de euros estimado en octubre por las medidas de personal previstas en ese momento. Desde 2023 se han puesto en marcha o se prevén incrementos retributivos y de plantilla, adicionales al incremento salarial derivado de la normativa básico, cuyos efectos se concentran en 2023 y 2024 y se extienden hasta 2026. El mayor gasto derivado de las nuevas medidas de personal se compensa en una pequeña parte por la desaparición de algunas actuaciones contempladas en líneas que finalmente no se han llevado a cabo, y la puesta en marcha de estrategias en materia de farmacia y sanidad de las que se esperan ahorros en el período.



**CUADRO 16. AUMENTO DE GASTO ACUMULADO EN EL PERIODO 2023-2028 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	-5	0	0	-27	-32	-0,1
ASTURIAS	170	0	0	0	0	170	0,6
BALEARES	4	0	6	130	0	139	0,3
CANARIAS	0	0	11	0	0	11	0,0
CANTABRIA	13	0	0	0	0	13	0,1
CASTILLA Y LEÓN	125	-4	4	0	0	125	0,2
CASTILLA - LA MANCHA	0	0	0	0	0	0	0,0
CATALUÑA	744	0	0	0	0	744	0,3
EXTREMADURA	70	0	0	0	0	70	0,3
GALICIA	169	0	0	0	0	169	0,2
COMUNIDAD DE MADRID	48	0	0	0	0	48	0,0
REGIÓN DE MURCIA	236	20	0	0	-20	235	0,6
NAVARRA	43	0	40	0	0	83	0,3
PAÍS VASCO	0	0	0	0	0	0	0,0
LA RIOJA	12	0	0	0	0	12	0,1
C. VALENCIANA	59	0	0	0	0	59	0,0
<b>TOTAL CC.AA</b>	<b>2.044</b>	<b>11</b>	<b>61</b>	<b>130</b>	<b>-47</b>	<b>2.199</b>	<b>0,1</b>

Fuente: AIReF, a partir de los Presupuestos 2024 y Planes Presupuestarios a Medio de las CC. AA.

## 4.4. Análisis por subsectores

### 4.4.1. Administración Central

La AIReF estima un déficit en la A. C. del 2,7% del PIB para 2024, cuatro décimas menor al previsto en el informe anterior, alcanzando el 2,6% del PIB en 2028. El factor que más influye en esta disminución del déficit es la nueva información, principalmente los datos de cierre de 2023 que han supuesto una mejora de casi cinco décimas de PIB. Por su parte, el escenario macroeconómico lo reduce en una décima adicional. En sentido contrario, la aprobación de nuevas medidas por un valor total de dos décimas de PIB aumenta el déficit en esa cuantía para 2024. Como resultado de esta actualización, el déficit estimado es inferior a las previsiones del Gobierno del 3% del PIB en la APE 2023-2026 para 2024. En el medio plazo, la previsión de la AIReF es que, condicionado al gasto asociado al sistema de financiación territorial, el déficit mejore en 2025 hasta el 2,2% del PIB para después mantener una senda ligeramente ascendente, en la que también contribuye el crecimiento del gasto en defensa y en intereses, hasta alcanzar un déficit del 2,6% del PIB en 2028.

**El incremento de déficit respecto al cierre de 2023 es de siete décimas de PIB y se explica principalmente por el sistema de financiación autonómica (SFA).**

En 2024 se espera un aumento del gasto de las transferencias corrientes sin PRTR entre las AA. PP. de siete décimas de PIB, donde además de la mayor aportación a los FSS para completar la financiación de los gastos impropios, el factor fundamental deriva del sistema de financiación autonómico por el crecimiento de las entregas a cuenta y de la liquidación de 2022 a favor de las CC. AA., que se recibe en 2024 y que resultó mucho mayor a la recibida en 2023.

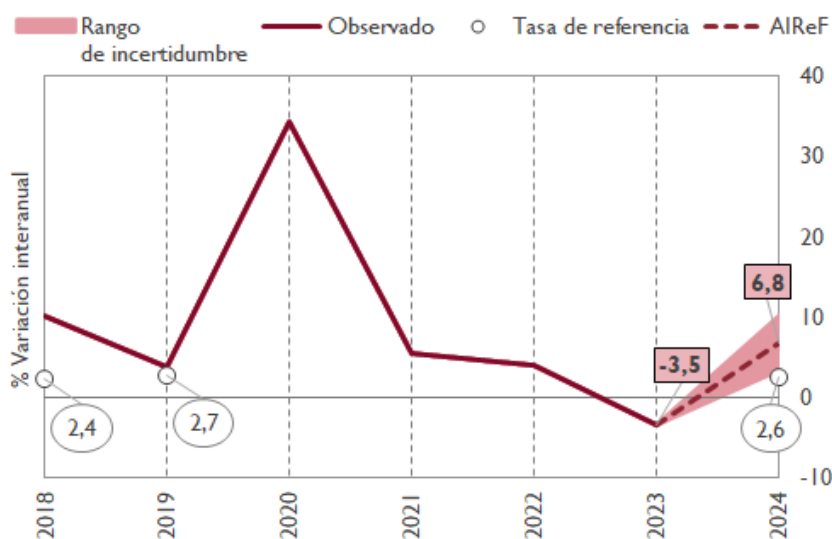
**A efectos del cumplimiento de la regla de gasto de la A. C. para 2024, la AIReF estima un aumento del gasto computable en torno al 6,8% en 2024, por lo que la AIReF prevé el incumplimiento de esta regla fiscal.**

Frente al aumento del 0,4% previsto en el informe anterior, esta nueva estimación se debe fundamentalmente a la caída estimada del gasto computable de 2023 por los datos de cierre, lo que reduce el punto de partida para calcular la variación del gasto computable de 2024, mientras que parte de esa reducción del gasto en 2023 no se traslada completamente a 2024 como es el caso de las inversiones militares o los gastos vinculados a sentencias judiciales. Asimismo, se ha actualizado el impacto neto negativo de las medidas de ingresos para 2024 hasta el 0,1% del PIB como consecuencia de la prórroga de medidas de ingresos del citado Real Decreto-Ley 8/2023 y otras medidas de ingresos, lo que supone que el gasto computable crezca un 1% adicional (el 6,8% en lugar del 5,8% si no hubiera medidas de reducción de ingresos). Este crecimiento estimado del 6,8% del gasto computable supera la tasa de referencia del 2,6% para 2024 por un importe estimado de cuatro décimas del PIB.

**El cumplimiento de la regla de gasto supondría un déficit del 2,3% del PIB en 2024 bajo las previsiones de ingresos de la AIReF.**

Por otra parte, esta situación compromete el cumplimiento de la recomendación específica de limitar el crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos del conjunto de las AA. PP. por debajo del 2,6%.

**GRÁFICO 42. GASTO COMPUTABLE A EFECTOS DE LA REGLA DE GASTO A. C. (% VAR)**



Fuente: MINHAC y AIReF.

**CUADRO 17. PREVISIONES AIReF DE LA VARIACIÓN DE EMPLEOS Y GASTO COMPUTABLE PARA REGLA DE GASTO ACIONAL Y EUROPEA. TOTAL A. C. (% VARIACIÓN)**

Total Administración Central	Previsión AIReF % var 2024/2023
Empleos (sin PRTR)	9,4%
Gasto computable regla de gasto nacional	6,8%
Gasto computable CSR 2024	3,6%

Fuente: AIReF

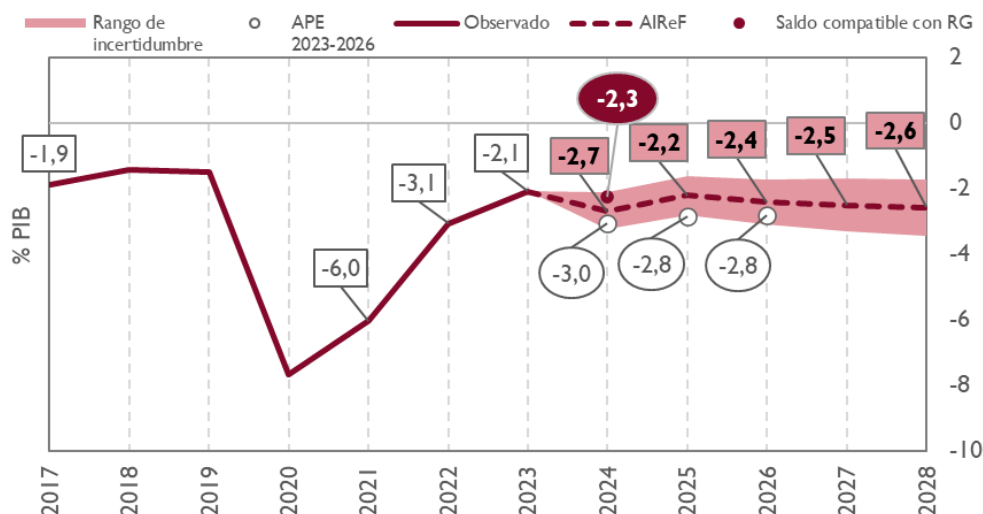
La AIReF estima el crecimiento promedio entre 2024 y 2028 del gasto primario neto de medidas de ingresos en un 3,7% anual. Esta estimación incluye la totalidad de las medidas aprobadas hasta el momento, así como la retirada de las medidas temporales en su fecha prevista en la normativa.

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

	AIReF actual				
	2024	2025	2026	2027	2028
<b>RECURSOS</b>	19,3	19,3	19,2	19,3	19,5
<b>EMPLEOS</b>	22,0	21,6	21,6	21,8	22,0
<b>SALDO</b>	-2,7	-2,2	-2,4	-2,5	-2,6

Fuente: AIReF

**GRÁFICO 43. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN. ADMINISTRACIÓN CENTRAL. MEDIO PLAZO SIN PRTR (% PIB)**



Fuente: MINHAC y AIReF

#### 4.4.1.1 Ingresos de la Administración Central

**La AIReF prevé que los recursos de la A. C., sin incluir los fondos PRTR, alcancen el 19,3% del PIB en 2024, sin cambios respecto al último informe.** A pesar de mantenerse la misma estimación, se han dado cambios que afectan en distintos sentidos. La nueva información y la mejora del escenario macroeconómico empujan tres décimas al alza a los recursos. En sentido contrario, las medidas aprobadas y el efecto denominador lo reducen en la misma magnitud.

**Aunque se mantiene el peso de los recursos, por rúbricas cambia su composición.** Tras finalizar 2023 dos décimas por encima del nivel previsto por la AIReF, el conjunto de los recursos de la A. C. mantiene en el mismo peso sobre el PIB, aunque reduce el peso de los impuestos por la extensión de las rebajas fiscales y aumenta el de las transferencias procedentes de otras administraciones y de las rentas de la propiedad y otros ingresos. Los cambios más relevantes se producen en los impuestos sobre la producción y las importaciones con una reducción de tres décimas respecto al informe previo por el impacto de la extensión de las rebajas para paliar la subida de precios y por el efecto de la incorporación de la nueva información disponible. Los impuestos de tipo renta, las transferencias procedentes de otras administraciones y las rentas de la propiedad incrementan otra décima por incorporación de nueva información y, en el caso de los impuestos, también por el incremento de las proyecciones debido a la actualización del escenario macroeconómico.

**En el medio plazo, se mantiene el peso de los recursos de la A. C. en el 19,3% hasta 2025, se reduce una décima en 2026 y desde ahí crece hasta alcanzar el 19,5% al final del periodo proyectivo.** En el caso de los impuestos, desde 2024 hasta 2026 se mantienen en el 15,6% del PIB marcados por el calendario de la retirada de las rebajas fiscales y la extinción de las medidas temporales de ingresos adicionales (ver apartado 4.1 Evolución de ingresos de las Administraciones Públicas), y desde 2027 se incrementan hasta alcanzar el 19,5% del PIB en 2028, con una evolución determinada por el incremento de los impuestos tipo renta. Por su parte, las cotizaciones sociales mantienen su peso en el 0,6% del PIB hasta 2026 y lo rebajan una décima estableciéndose en el 0,5% hasta 2028. Para las transferencias de otras administraciones se proyecta una senda descendente desde el 1,3% del PIB en 2024 hasta el 1,1% en 2028, mientras que las rentas de la propiedad y otros ingresos ascienden desde el 1,8% en 2024 hasta el 1,9% al final del periodo proyectivo.

#### 4.4.1.2 Gastos de la Administración Central

**La AIReF reduce su estimación del gasto sin PRTR al 22% del PIB para 2024 frente al 22,4% previsto en el informe anterior.** Esta disminución del gasto estimado para 2024 de cuatro décimas de PIB se produce por la revisión tanto del escenario macroeconómico como fiscal. Desde el punto de vista macroeconómico, la revisión al alza del PIB nominal previsto para 2024 explica la reducción del gasto de 2024 en casi dos décimas de PIB por el efecto denominador. Desde el punto de vista fiscal, la nueva información recibida ha supuesto la reducción del gasto para 2024 en otras dos décimas de PIB, principalmente por la ejecución al cierre del ejercicio 2023 que resultó ser inferior a la estimada por la AIReF. Esta reducción se ha visto parcialmente compensada por el aumento del gasto previsto en sentencias y, en menor medida, por la prórroga de ayudas en materia de energía del Real Decreto-Ley 8/2023 no contempladas en el Plan Presupuestario 2024 (que ya incluía las medidas de transporte) y que, por lo tanto, no estaban incorporadas a las previsiones de AIReF. Finalmente, si consideramos los gastos vinculados al PRTR, el gasto de la A. C. se situaría en el 23,4% del PIB.

**Por componentes de gasto, la AIReF reduce en una décima de PIB su previsión para 2024 tanto del gasto corriente como del gasto de capital.** Las rúbricas de gasto corriente que experimentan una mayor variación son las transferencias sociales en efectivo, la aportación al presupuesto de la Unión Europea, así como las subvenciones, donde se ajusta la cuantificación de las medidas y se incorporan las nuevas de la prórroga del Real Decreto-Ley 8/2023. En sentido contrario, aumenta la previsión de las transferencias corrientes entre AA. PP. En cuanto al gasto de capital, la AIReF estima una disminución respecto al informe interior de la formación bruta de capital derivada principalmente de la previsión de menos entregas militares a las

inicialmente consideradas. Sin embargo, esta caída se compensa parcialmente con el aumento del gasto en otras transferencias de capital por el impacto esperado del fallo de sentencias en contra de los intereses del Estado<sup>15</sup>.

**Para 2024 se espera un crecimiento del gasto, sin incluir el PRTR, del 9,4% respecto a 2023, frente a la reducción del 6,5% previsto en el informe anterior, creciendo en 2028 en torno al 4,4%.** Tras la actualización de los datos, se espera un mayor crecimiento del gasto en 2024 respecto a 2023, principalmente por el menor gasto ejecutado en 2023 al previsto por la AIRcF. A esto se une el aumento de gasto previsto en sentencias y, en menor medida, por las ayudas prorrogadas no previstas en el Plan Presupuestario 2024. Sin embargo, si se incluyera el gasto del PRTR, el gasto aumentaría un 12,8% respecto al año pasado. A medio plazo, la estimación es que el gasto sin PRTR crezca en 2025 un 2% por las menores transferencias del sistema de financiación territorial en ese ejercicio. A partir de 2026, se espera que crezca por encima del 4% impulsado por el ascenso del gasto militar y el gasto en intereses.

**En el medio plazo, la senda se ve condicionada por la estimación de las transferencias a CC. AA. y CC. LL. por el sistema de financiación.** Estas transferencias disminuyen en 2025 para después recuperar una senda ascendente hasta el 2028. Otro factor destacado en el medio plazo es el progresivo aumento del gasto en intereses y en gasto de defensa.

---

<sup>15</sup> La sentencia del Tribunal Constitucional que declaró inconstitucionales varios aspectos del Real Decreto-Ley 3/2016 de reforma del Impuesto sobre Sociedades y la sentencia 707/2023 del Tribunal Supremo que reconoció el derecho de los pensionistas que cotizaron en las antiguas mutuas laborales a recuperar parte de las cuotas declaradas en la tributación al IRPF.

## **RECUADRO 5. PRÓRROGA DE LOS PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO**

### **Procedimiento general**

En el supuesto de que la Ley de Presupuestos no se apruebe antes del primer día del ejercicio económico correspondiente, los Presupuestos del ejercicio anterior se considerarán automáticamente prorrogados hasta la aprobación y publicación de los nuevos en el Boletín Oficial del Estado.

La Ley General Presupuestaria limita el alcance de la prórroga al excluir los créditos para gastos correspondientes a programas o actuaciones que terminen en el ejercicio cuyos presupuestos se prorrogan o para obligaciones que se extingan en el mismo.

Asimismo, existen determinados gastos de cuantía significativa, tales como los sueldos de los empleados públicos, la revalorización de las pensiones o la financiación territorial, cuyos importes se actualizan en la ley de los Presupuestos Generales del Estado (PGE). En este sentido, en caso de prórroga, resulta habitual que el Gobierno utilice algún instrumento legal para aprobar normas complementarias y regular aspectos que habitualmente se fijan en el articulado de los PGE.

### **Incidencia en 2024**

Para 2024, se prorrogaron los créditos iniciales del PGE 2023, salvo aquellos para gastos que finalizaron en 2023. A modo de ejemplo, para 2024 no se prorrogaron los créditos asociados a la Presidencia española en el Consejo de la Unión Europea, que tuvo lugar entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2023.

En relación con aquellos gastos de cuantía significativa cuyos importes se actualizan normalmente en la ley de los PGE, como consecuencia de la prórroga la actualización, o bien, se ha producido mediante el Real Decreto-Ley 8/2023 (la revalorización de las pensiones), o bien, está en proceso de aprobación al haberse incorporado como enmienda al proyecto de ley proveniente del Real Decreto-Ley 8/2023 (subida de los sueldos de los empleados públicos para hacer efectiva la mejora retributiva del acuerdo plurianual de la Mesa de la Función Pública y actualización de los importes de las entregas a cuenta y liquidación definitiva del sistema de financiación territorial).

Adicionalmente, con independencia de la prórroga presupuestaria, algunas medidas de ingresos y de gastos que estaban en vigor en 2023 se

han aprobado para el año 2024 mediante el Real Decreto-Ley 8/2023. En el caso de la extensión de la limitación temporal de la compensación de pérdidas intragrupo en los grupos consolidados en el Impuesto sobre Sociedades, esta medida de ingresos está en proceso de aprobación como enmienda al proyecto de ley proveniente del Real Decreto-Ley 8/2023.

Por último, en relación con los créditos para gastos del PRTR, aunque les son aplicables las reglas de la prórroga, disponen de un régimen especial que les dota de una mayor flexibilidad para transferir crédito entre secciones y para incorporar crédito de ejercicios anteriores. En este sentido, no debería haber un grave perjuicio para la ejecución del PRTR derivado directamente de la prórroga presupuestaria.

#### 4.4.2. Fondos de la Seguridad Social

**Los Fondos de la Seguridad Social (FSS) reducirán su déficit del 0,6% del PIB en 2023 al 0,3% en 2024, una décima por debajo de la estimación del informe anterior para 2024.** Los recursos aumentan su peso sobre PIB en una décima y los empleos mantienen su peso sobre PIB en 2024 comparado con el último informe.

**Los recursos aumentan su peso sobre PIB en una décima respecto a la estimación del informe anterior, alcanzando 15,8 puntos en 2024.** El aumento del peso de los recursos en una décima es el resultado del aumento de la estimación de los ingresos por intereses, combinado con un ligero aumento en el resto de las rúbricas principales. La estimación de las cotizaciones sociales por su parte se mantiene aproximadamente constante debido a que el efecto denominador de la revisión al alza del PIB y el efecto información de unos ingresos por cotizaciones sociales a cierre de 2023 inferiores a lo estimado en el último informe se ven compensados por el efecto de un escenario macroeconómico más dinámico sobre la recaudación por cotizaciones estimada para 2024.

**Los empleos se mantienen respecto al informe anterior en el 16,1% del PIB en 2024.** La disminución del peso del gasto en pensiones y del gasto en prestaciones por desempleo comparado con el informe anterior se ve compensada con cierto aumento del peso de las prestaciones por incapacidad temporal, prestaciones por maternidad, paternidad y riesgo de embarazo, prestaciones familiares e IMV. El gasto en pensiones observado al cierre de 2023 resulta inferior al estimado previamente, mientras que la previsión de incremento del gasto en pensiones en 2024 se modera debido a una evolución del IPC algo más contenida de lo esperado en el informe anterior. El gasto en prestaciones por desempleo disminuye su peso sobre PIB



debido al dinamismo del mercado de trabajo, mientras que el aumento del peso del resto de prestaciones se explica por una revisión al alza del nivel de 2023 al incorporar los datos observados del cierre del año.

**Entre 2025 y 2028 el saldo de los FSS se estabiliza en el -0,4%.** Los recursos aumentan del 15,8% del PIB en 2024 al 16% en 2028, y los empleos del 16,1% al 16,4%. La evolución de los recursos viene determinada por el dinamismo del mercado de trabajo y el impacto de las medidas de ingresos, en concreto el MEI, las bases máximas y la tasa de solidaridad, mientras que el aumento de los empleos viene marcado por la evolución del gasto en pensiones, sólo parcialmente compensada por la moderación del gasto en prestaciones por desempleo. Asimismo, este saldo está fuertemente condicionado por el importe que se determine de las transferencias desde la A. C. en cumplimiento de las recomendaciones del Pacto de Toledo.

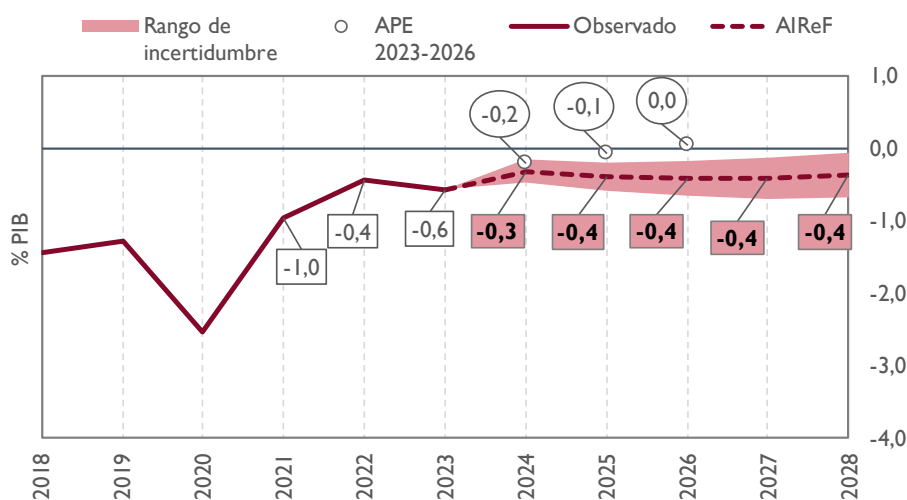
**El gasto primario neto de medidas de ingresos crecerá el 3,9% anual entre 2024 y 2028.** En esta estimación se incluyen las medidas de ingresos vinculadas a la reforma de pensiones que moderan el crecimiento del gasto primario.

**CUADRO 19. EVOLUCIÓN DE RECURSOS, EMPLEOS Y SALDO DE LOS FSS (% PIB)**

	AIReF actual				
	2024	2025	2026	2027	2028
<b>RECURSOS</b>	15,8	15,9	15,9	16,0	16,0
<b>EMPLEOS</b>	16,1	16,3	16,3	16,4	16,4
<b>SALDO</b>	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4

Fuente: AIReF

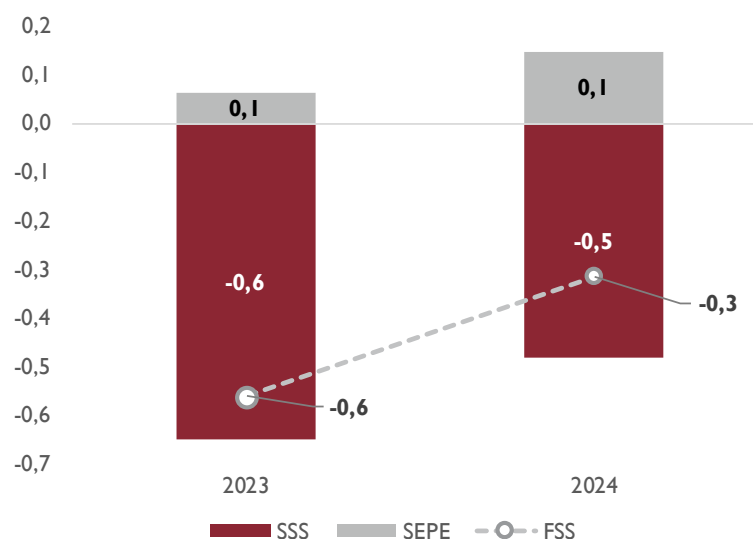
**GRÁFICO 44. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LOS F. S. S. EN EL MEDIO PLAZO SIN PRTR (% PIB)**



Fuente: AIReF e IGAE

**Esta evolución no afecta de la misma forma a los distintos agentes de los Fondos de la Seguridad Social.** En 2024 el saldo de los Fondos de la Seguridad Social mejoró en casi tres décimas, de los que casi dos décimas corresponden al Sistema de Seguridad Social y un poco menos de una al SEPE. El aumento del superávit del SEPE se debe a la reducción del peso de los gastos sobre PIB, propiciado por la mejora de la tasa de desempleo y el dinamismo del mercado de trabajo. En el caso del Sistema de Seguridad Social, la reducción del déficit se debe a que los ingresos crecen a un mayor ritmo que los gastos, principalmente por el dinamismo del empleo. FOGASA presenta equilibrio presupuestario en este periodo

**GRÁFICO 45. SALDO POR AGENTES DE LOS FONDOS DE SEGURIDAD SOCIAL (%PIB)**

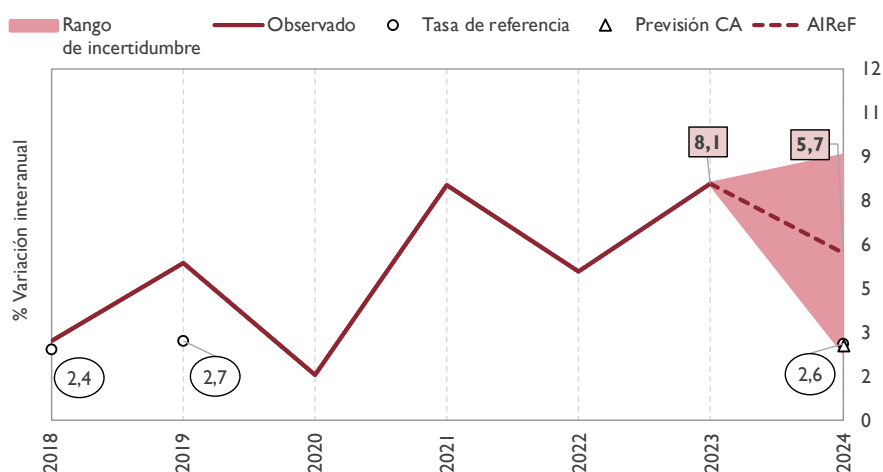


Fuente: AIReF, Seguridad Social, SEPE e IGAE

#### 4.4.3. Comunidades Autónomas

**La AIReF aprecia riesgo de incumplimiento de la regla de gasto de 2024 en el subsector autonómico y estima que alcanzará un déficit del 0,1% del PIB.** Bajo las actuales previsiones de empleos y recursos, la AIReF estima que en 2024 el subsector podría alcanzar un déficit de una décima de PIB en línea con las previsiones del Plan Presupuestario y superior al saldo recogido en la APE. No obstante, el crecimiento del gasto computable se sitúa cercano al 6%, por encima de la tasa de referencia de la regla de gasto del 2,6% vigente, lo que puede comprometer el cumplimiento de la recomendación específica de país emitida para 2024 por el Consejo Europeo.

**GRÁFICO 46. GASTO COMPUTABLE A EFECTOS DE LA REGLA DE GASTO 2024. CC. AA. (% VAR)**



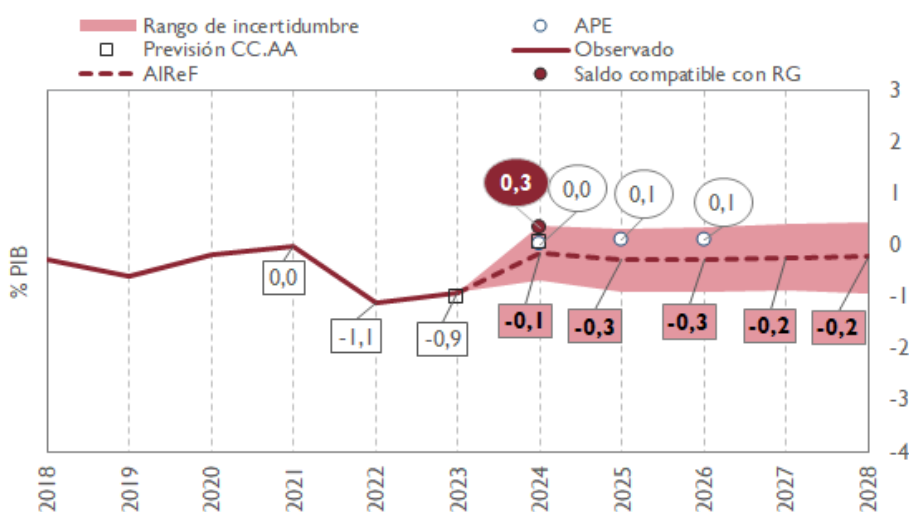
Fuente: IGAE, AIReF y Marcos Presupuestarios a Medio Plazo de las CC. AA.

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

Total CC. AA.	Previsión AIReF % var 2024/2023
Empleos (sin PRTR)	3,3%
Gasto computable regla de gasto nacional	5,7%
Gasto computable CSR 2024	5,6%

Fuente: AIReF

**Bajo el escenario de ingresos de la AIReF, el cumplimiento de la regla de gasto en 2024 llevaría al subsector a un superávit de tres décimas de PIB.** Un crecimiento del gasto computable del 2,6% supondría, bajo las previsiones de la AIReF, el mantenimiento del nivel de empleos no asociados al PRTR. En consecuencia, se alcanzaría un superávit en el subsector del 0,3% del PIB bajo este nivel de empleos y las estimaciones de la AIReF sobre el nivel de ingresos no vinculados al PRTR -que en más de un 65% son los recursos comunicados del sistema de financiación de las CC. AA. de régimen común-.

**GRÁFICO 47. EVOLUCIÓN CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LAS CC. AA. (% PIB)**


Fuente: IGAE, AIReF y Marcos Presupuestarios a Medio Plazo de las CC. AA.

#### Las previsiones de la AIReF empeoran el saldo de las CC. AA. en el período 2024-2028 respecto al informe de octubre.

Varios elementos han condicionado fundamentalmente la revisión a la baja del saldo del subsector: la incorporación de los recursos del sistema de financiación de las CC. AA. para 2024 comunicados a las CC. AA., el cierre de 2023, la información actualizada sobre fondos europeos y la aprobación de nuevas medidas de gasto en el ámbito autonómico. En sentido contrario, aunque con menor impacto, las nuevas medidas fiscales adoptadas por algunas CC. AA. y la revisión del escenario macroeconómico ha mejorado ligeramente las perspectivas del subsector. En definitiva, las estimaciones de la AIReF sobre el saldo anual de las CC. AA. hasta 2028 se han reducido tres décimas en 2024, dos en 2025 y una a partir de 2026. De esta forma, las previsiones se alejan, en ausencia de medidas adicionales, del superávit de una décima recogido en la APE para 2026.

#### 4.4.3.1 Recursos y empleos de las Comunidades Autónomas

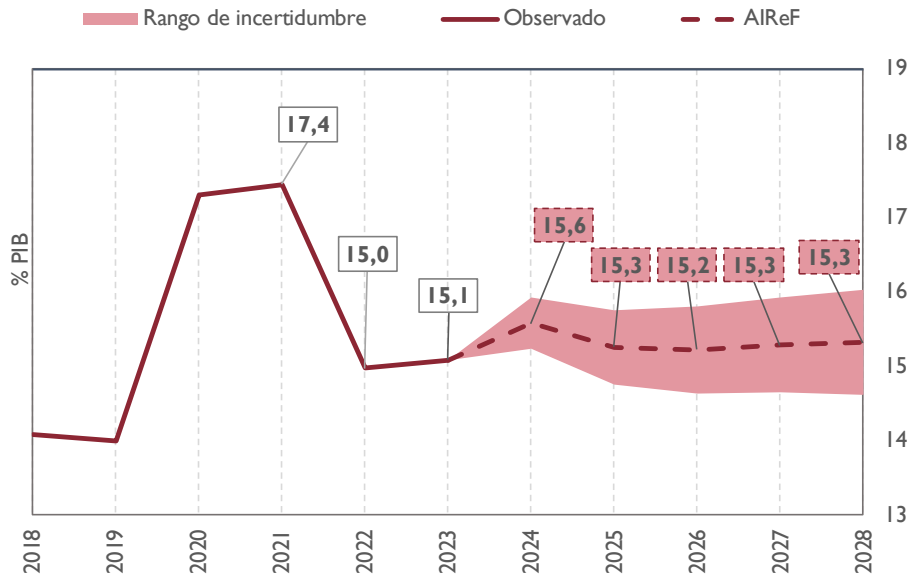
##### Las previsiones de la AIReF sobre los ingresos de las CC. AA. se deterioran para 2024 y ejercicios siguientes respecto al informe anterior.

Sobre las estimaciones del informe de octubre, la AIReF ha revisado a la baja las previsiones de ingresos para 2024 y esta corrección se traslada en parte a los años siguientes. Los recursos del sistema de financiación comunicados a las CC. AA. en el Consejo de Política Fiscal y Financiera de diciembre de 2023 han sido inferiores en una décima de PIB a los estimados por la AIReF en octubre. Por otro lado, la información actualizada sobre los ingresos registrados de fondos europeos distintos de los de NGEU apunta a un mayor importe reconocido en 2023 sobre el previsto en octubre, reduciéndose las estimaciones de estos ingresos en los ejercicios inmediatos siguientes y

mejorando en los últimos años del período. En sentido contrario, mejoran ligeramente en conjunto las perspectivas sobre los ingresos tributarios en el subsector por las nuevas medidas fiscales adoptadas (anulación de bonificaciones en el Impuesto sobre el Patrimonio que compensan nuevas rebajas fiscales en IRPF, ITPAJD e ISD) y la revisión de las previsiones macroeconómicas para el período.

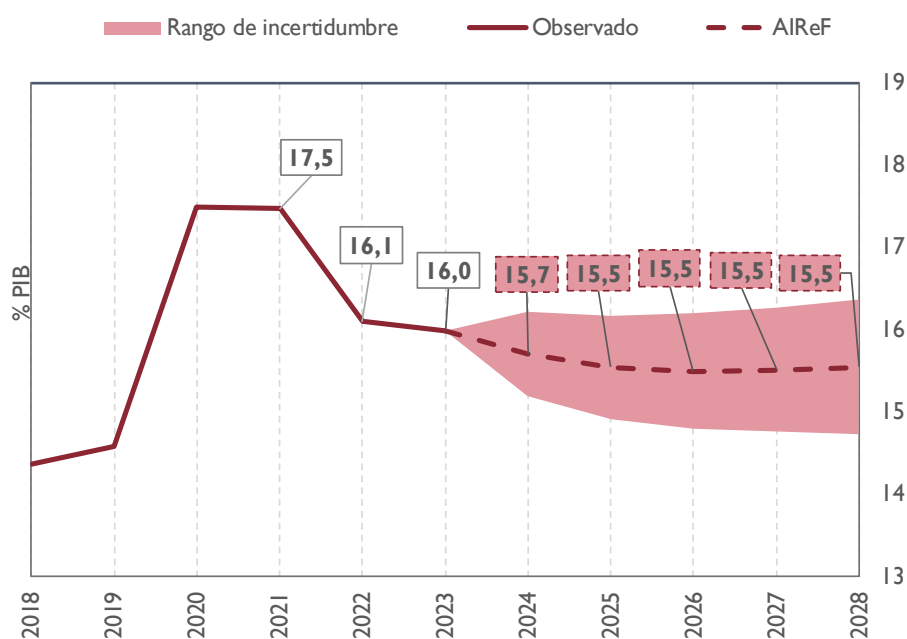
**Las CC. AA. han adoptado nuevas medidas de ingresos que, en conjunto, mejoran ligeramente la previsión del informe anterior sobre los ingresos tributarios del subsector.** Con la aprobación definitiva de los presupuestos, varias CC. AA. han adoptado medidas fiscales permanentes (o con temporalidad incierta) no contempladas en sus escenarios de octubre, que impactarán en las cuentas autonómicas a partir de 2024, con un efecto neto positivo acumulado en el periodo de 100 millones de euros sobre la estimación de octubre. Por un lado, se registrará una mayor recaudación de la esperada en el informe anterior por 690 millones de euros, fundamentalmente por la anulación de las bonificaciones aprobadas en el Impuesto sobre el Patrimonio en varias CC. AA a los contribuyentes sujetos al Impuesto de Solidaridad de las Grandes Fortunas, y, con carácter residual, la creación de nuevos impuestos medioambientales. Por otro lado, se espera un mayor impacto negativo sobre el estimado en el Informe de Líneas por las nuevas rebajas adoptadas en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPAJD), el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD) y en el IRPF. Por último, algunas CC. AA. que habían adoptado medidas temporales de rebaja en el IRPF con impacto en 2023 y 2024 han prorrogado un año más su efecto, por lo que se demora hasta 2025 o 2026 la recuperación de los ingresos por la retirada de estas medidas.

GRÁFICO 48. RECURSOS NETOS SIN PRTR DE LAS CC. AA. (% PIB)



Fuente: IGAE y AIReF.

**La AIReF eleva en el periodo el nivel de empleos no asociados al PRTR sobre el estimado en octubre.** El mayor nivel de gasto no asociado al PRTR arrojado por los datos de cierre de 2023 sobre el esperado en el informe anterior se traslada en parte a los años siguientes al considerarse que tiene naturaleza estructural. Las desviaciones al alza se han concentrado en el gasto en intereses, transferencias a otras AA. PP., gasto de capital y, en menor medida, transferencias sociales distintas de las transferencias sociales en especie, compensadas por una menor ejecución de los consumos intermedios y subvenciones. Parte del aumento del gasto de capital y transferencias corrientes al sector privado en 2023 ha supuesto un adelanto en el calendario de ejecución respecto al estimado en octubre, asociado en parte a la ejecución de fondos europeos distintos del PRTR, e incorpora algunas operaciones puntuales que no se replicarán en el futuro, por lo que se espera que disminuya su peso en los ejercicios siguientes, aunque se eleva su nivel sobre el previsto en octubre. Al aumento de los empleos derivado del cierre de 2023 se une el efecto estimado de las nuevas medidas permanentes de gasto comunicadas por las CC. AA. que afectan principalmente a gastos de personal e incrementan los empleos del subsector en el período más de 300 millones de euros.

**GRÁFICO 49. EMPLEOS NETOS SIN PRTR DE LAS CC. AA. (% PIB)**


Fuente: IGAE y AIReF.

**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
	AIReF	AIReF	AIReF	AIReF	AIReF
	2024	2025	2026	2027	2028
	%PIB	%PIB	%PIB	%PIB	%PIB
<b>Recursos netos sin PRTR</b>	<b>15,6</b>	<b>15,3</b>	<b>15,2</b>	<b>15,3</b>	<b>15,3</b>
SFA neto	10,1	9,9	10,0	10,0	10,1
<i>EAC netas</i>	8,8	9,1	9,2	9,3	9,3
<i>Liquidación neta</i>	1,4	0,8	0,8	0,8	0,8
ITPAJD	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
ISD	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Otros impuestos no SFA	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Otros recursos	3,7	3,6	3,5	3,5	3,4
<b>Empleos netos sin PRTR</b>	<b>15,7</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>
Consumos intermedios	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Remuneración asalariados	6,9	6,9	6,9	6,8	6,8
Transf sociales en especie	2,4	2,4	2,4	2,4	2,5
Intereses	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Otros empleos corrientes	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7
Empleos capital	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
<b>Cap/nec financiación</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>

Fuente: Estimación AIReF

**En un escenario a políticas constantes, la AIReF estima que los empleos primarios netos de medidas de ingresos crecerán en promedio un 3,7%.** La AIReF ha estimado el gasto primario neto de medidas de ingresos en todos los años del período, calculado de acuerdo con las especificaciones actuales del marco europeo. Para ello ha tenido en cuenta sus previsiones sobre la evolución de los empleos totales y de los elementos que se excluyen del cómputo del gasto, así como la información actual sobre las medidas permanentes y temporales de ingresos adoptadas y previstas por las comunidades con impacto en estos años. Considerando estos elementos, la AIReF estima que el gasto primario neto de medidas crecerá en las CC. AA. un 5,6% en 2024. Para el periodo 2025-2028, la AIReF estima tasas anuales superiores al 3,5%, alcanzando un promedio del 3,7% en el periodo.

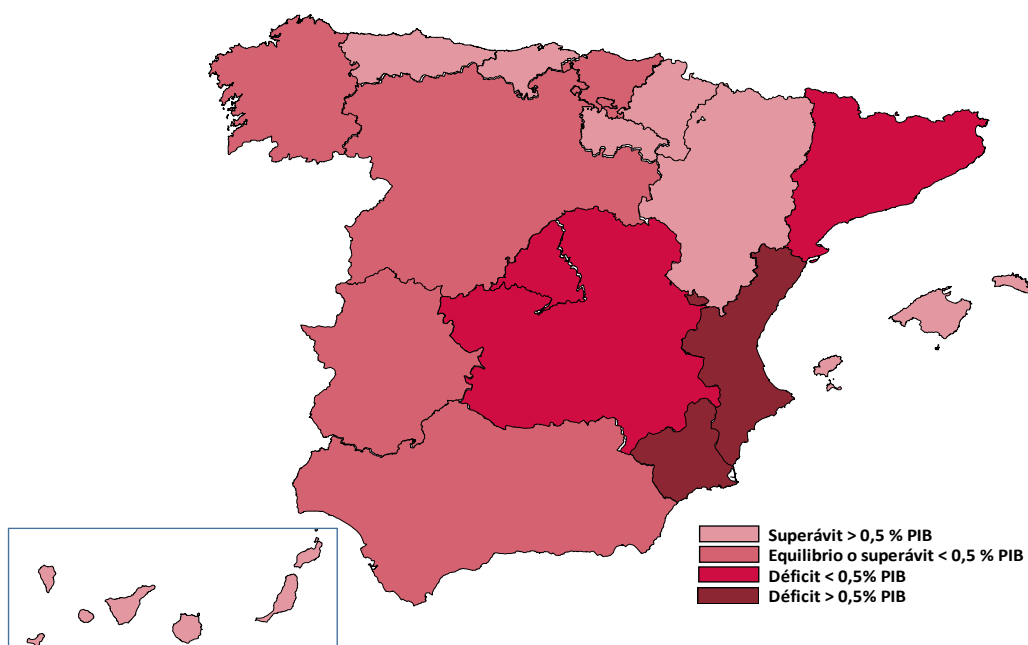
#### 4.4.3.2 Análisis individual

**A nivel individual, empeoran respecto al informe anterior las previsiones de cierre de 2024 para casi todas las CC. AA.** La práctica totalidad de las variaciones individuales se derivan fundamentalmente del cierre de 2023, la información sobre la ejecución de fondos europeos y la incorporación de los recursos del sistema de financiación comunicados para 2024 a las CC. AA. de régimen común. En consecuencia, empeoran las previsiones en la todas las CC. AA. salvo en La Rioja.

**No obstante, la AIReF estima que la mayoría de las CC. AA. cerrarán 2024 con superávit o saldos cercanos al equilibrio.** A pesar de que han empeorado, en general, las estimaciones individuales respecto a las elaboradas en octubre, la AIReF prevé que sólo las CC. AA. de la Región de Murcia y la Comunitat Valenciana cerrarán en 2024 con un déficit superior al 1%, mientras espera déficits moderados en Cataluña y Castilla – La Mancha y saldos cercanos al equilibrio en Extremadura, Madrid y Andalucía. El resto de las CC. AA. cerrarán el año con superávit.



GRÁFICO 50. MAPA DE LAS CC. AA. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN 2024 (% PIB)



Fuente: AIReF

CUADRO 22. PREVISIONES POR CC. AA. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN 2024 (% PIB)

CCAA	Previsiones AIReF		Previsiones CCAA	
	Actual	Líneas	Actual	Líneas
ANDALUCÍA	0,0%	0,7%	0,0%	-0,1%
ARAGÓN	0,3%	0,7%	-0,1%	0,0%
ASTURIAS	1,1%	1,6%	0,1%	0,0%
BALEARES	1,1%	1,4%	0,5%	0,0%
CANARIAS	0,8%	1,5%	0,4%	0,1%
CANTABRIA	0,6%	0,1%	0,3%	0,0%
CASTILLA Y LEÓN	0,3%	0,7%	-0,1%	0,5%
CASTILLA - LA MANCHA	-0,3%	0,3%	0,0%	0,0%
CATALUÑA	-0,2%	0,1%	0,3%	-0,3%
EXTREMADURA	0,0%	0,7%	0,2%	0,0%
GALICIA	0,4%	0,7%	0,0%	0,0%
COMUNIDAD DE MADRID	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
REGIÓN DE MURCIA	-1,7%	-1,4%	-0,6%	-0,5%
CF DE NAVARRA	0,6%	1,2%	-0,3%	0,2%
PAÍS VASCO	0,2%	0,4%	-0,3%	-0,3%
LA RIOJA	1,1%	0,9%	0,3%	0,3%
COMUNITAT VALENCIANA	-1,9%	-1,3%	-0,1%	0,3%
<b>TOTAL COMUNIDADES AUTÓNOMAS</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

Fuente: AIReF, Planes Presupuestarios y Líneas Fundamentales de Presupuesto 2024 de las CC. AA.

Por otro lado, la AIReF aprecia riesgo de incumplimiento de la regla de gasto en todas las CC. AA. Bajo las previsiones de la AIReF sobre ingresos y gastos y evolución de los principales elementos considerados en el cálculo de la regla de gasto, se advierte que el gasto computable crecería en todas las CC. AA. por encima de la tasa de referencia del 2,6% fijada para 2024. Las variaciones calculadas oscilan entre comunidades entre el 4% y el 9%, condicionadas por el crecimiento esperado en los empleos, la variación de los gastos financiados con fondos europeos y el efecto de las medidas de rebaja fiscal adoptadas en cada una de las CC. AA.

**CUADRO 23. PREVISIONES AIREF POR CC. AA. VARIACIÓN GASTO COMPUTABLE 2024 (% VAR)**

CCAA	Previsiones AIReF
ANDALUCÍA	5,1%
ARAGÓN	5,3%
ASTURIAS	7,9%
BALEARES	8,2%
CANARIAS	8,5%
CANTABRIA	7,9%
CASTILLA Y LEÓN	5,5%
CASTILLA - LA MANCHA	5,9%
CATALUÑA	4,8%
EXTREMADURA	9,0%
GALICIA	8,1%
COMUNIDAD DE MADRID	4,5%
REGIÓN DE MURCIA	8,0%
CF DE NAVARRA	8,5%
PAÍS VASCO	4,4%
LA RIOJA	7,3%
COMUNITAT VALENCIANA	5,9%
<b>TOTAL COMUNIDADES AUTÓNOMAS</b>	<b>5,7%</b>

Fuente: AIReF

**El análisis individual detallado se recogerá en los correspondientes informes que se publican conjuntamente con este informe.** Los informes individuales contienen la información detallada de las previsiones actualizadas para 2024, incluyendo la revisión de las perspectivas a medio plazo de cada una de las CC. AA.

#### 4.4.4. Corporaciones Locales

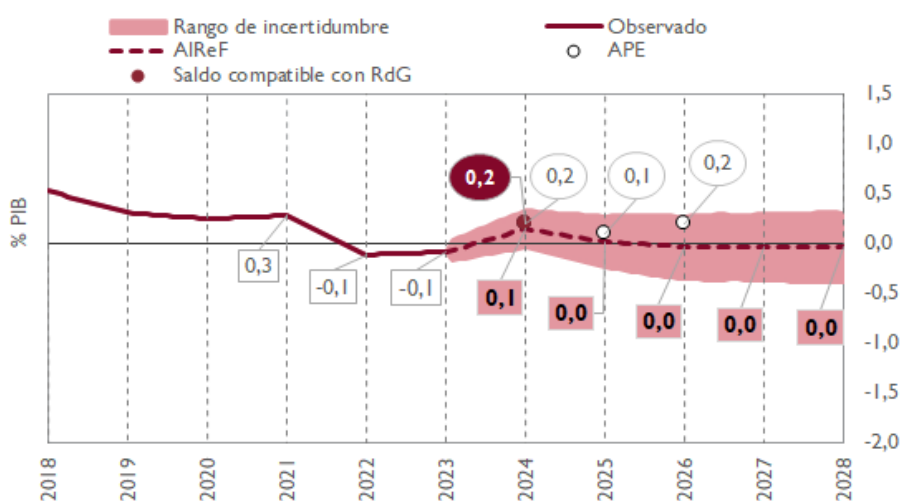
Para 2024 la AIReF empeora una décima sus previsiones de octubre del superávit a alcanzar por el subsector local, situándolo en el 0,1% de PIB, fruto

**fundamentalmente del impacto del cierre de 2023.** Respecto al informe anterior, este informe incorpora la última información publicada sobre el cierre de 2023, los datos financieros a fin de 2023 sobre deuda y depósitos locales publicada por el Banco de España, la información facilitada por la Central de Información del Ministerio de Hacienda (MINHAC) sobre los presupuestos de las CC. LL. los datos aportados por las 25 grandes CC. LL. objeto de evaluación individual, así como la información comunicada por el MINHAC en la Comisión Nacional de la Administración Local (CNAL) sobre las cantidades a recibir en el año por el sistema de financiación. En este sentido, ha sido, fundamentalmente, la publicación de los datos de cierre de 2023, donde además se han revisado los datos publicados anteriormente sobre ejecución acumulada de los tres primeros trimestres del año (elevaban el gasto de esos tres trimestres en más de 1.000 millones de euros), lo que ha determinado que la AIReF empeore una décima sus previsiones al esperar que se repliquen gran parte de estos gastos por ser de carácter recurrente, situando el saldo estimado para este año en el entorno del 0,1% de PIB, inferior al recogido en la APE del 0,2%.

**El subsector local obtendría un ligero déficit en 2024 depurado de los recursos extraordinarios a percibir por el sistema de financiación.** Para 2024 el superávit esperado por la AIReF en el subsector local se ve notablemente influido por los recursos extraordinarios a percibir del sistema de financiación, estimados en dos décimas de PIB por encima de los obtenidos en un año estándar. De detraerse esta financiación extraordinaria del saldo esperado, las CC. LL. obtendrían en 2024 un déficit cercano al 0,1% de PIB.

**Las estimaciones de la AIReF sobre el saldo del subsector CC. LL. en el periodo 2025-2028 se sitúan en torno al equilibrio, empeorando también una décima las de octubre.** La consolidación de gran parte de los gastos corrientes realizados en 2023 no solo afecta al año 2024, sino también ha condicionado la revisión a la baja del saldo esperado en el subsector local en el periodo 2025-2028. Estos mayores gastos son en gran parte de carácter corriente, lo que hace prever su consolidación en ejercicios futuros. A ello se une la revisión de las previsiones macroeconómicas para el período y la contención de algunos ingresos tributarios por nuevas medidas de rebaja fiscal comunicadas por algunas grandes CC. LL. Todos estos efectos hacen que las estimaciones de la AIReF sobre el saldo anual de las CC. LL. hasta 2028 se hayan reducido alrededor de una décima en cada uno de los años del periodo situándose en el entorno del equilibrio.

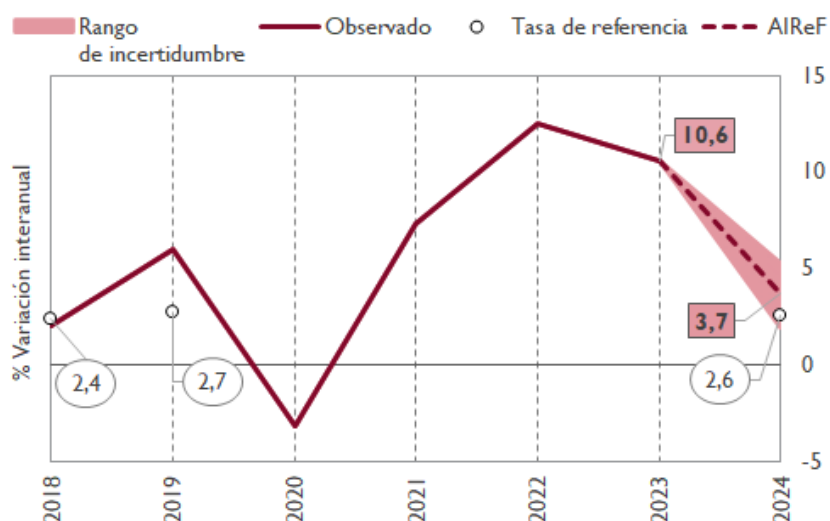
**GRÁFICO 51. EVOLUCIÓN CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LAS CC. LL. (% PIB)**



Fuente: MINHAC y AIReF.

**La AIReF estima que el subsector local podría incumplir en 2024 la regla de gasto.** Las actuales previsiones de la AIReF de obtención de un ligero superávit no permitirían cumplir con la tasa de referencia de la regla de gasto fijada en el 2,6% para este año, dado que, se estima un crecimiento del gasto computable cercano al 4%, fruto fundamentalmente de la elevación esperada del gasto corriente por actualizaciones de contratos, subidas salariales y consolidación de subvenciones corrientes. Estas previsiones están notablemente influidas por la estimación de gasto computable de 2023 realizada por la AIReF, año para el cual, dados los empleos primarios publicados, el crecimiento de dicho gasto se situaría en el entorno del 11%, crecimiento similar al de 2022 (de más del 12%).

**Para cumplir la regla de gasto en 2024 el subsector CC. LL. debería obtener un superávit de un 0,2% de PIB bajo el escenario de ingresos de la AIReF.** Bajo la hipótesis de realización del escenario esperado por la AIReF de ingresos de las CC. LL., un crecimiento del gasto computable del 2,6%, coherente con el cumplimiento de la regla de gasto, exigiría alcanzar un superávit del conjunto del subsector de casi un 0,2% de PIB, una décima por encima del saldo previsto por la AIReF.

**GRÁFICO 52. GASTO COMPUTABLE A EFECTOS DE LA REGLA DE GASTO 2024. CC. LL. (% VAR)**


Fuente: MINHAC y AIReF.

#### 4.4.4.1 Recursos y empleos de las Corporaciones Locales

La AIReF mejora una décima de PIB sus previsiones de octubre sobre los recursos locales esperados en el periodo 2024-2028, situándolos en el 6,6% de PIB este año, sin incluir el PRTR, y el 6,4% en los siguientes. Según los datos de cierre de 2023, el peso sobre PIB de los recursos obtenidos por las CC. LL., depurados de los fondos MRR alcanzaron el 6,5% de PIB, una décima más de lo estimado por la AIReF en su informe de líneas. En un escenario de políticas constantes, la AIReF prevé que este incremento se traslada a los años siguientes al afectar en su mayor parte a ingresos vinculados a la actividad económica. En consecuencia, la AIReF ha actualizado sus estimaciones de los ingresos del subsector local del periodo 2024-2028 elevando una décima sus datos de octubre, situando estos, una vez depurados de los mismos fondos, en el entorno del 6,6% de PIB este año y el 6,4% en los años siguientes.

La AIReF estima que, en el periodo 2024-2028, el crecimiento medio de los ingresos locales, depurados de los fondos MRR y las compensaciones extraordinarias del sistema de financiación, será del entorno del 3%. Incorporados los datos observados de cierre de 2023 a las estimaciones de la AIReF, los ingresos locales depurados de los recursos del MRR y de las compensaciones por la liquidación negativa de 2020 del sistema de financiación, se estima que crezcan de media en cada uno de los años del periodo 2024-2028 alrededor del 3%. La AIReF ha revisado al alza las previsiones de ingresos a obtener por las CC. LL. en el citado periodo fruto del impacto que el cierre de 2023 tiene sobre los años siguientes.

En el medio plazo, la AIReF eleva dos décimas de PIB sus estimaciones de los empleos locales sobre lo previsto en octubre, situándolos en el 6,5% de PIB en

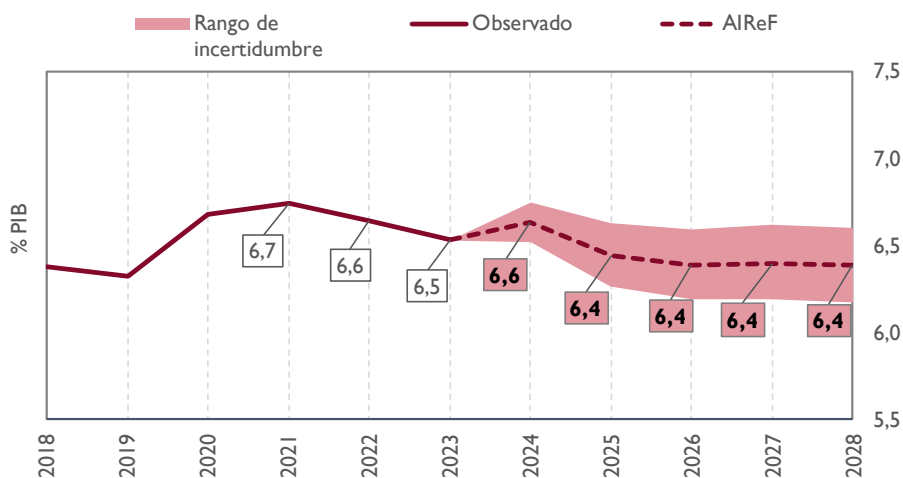
**2024 y en el 6,4% de 2025 a 2028, sin incluir el PRTR.** Al igual que en ingresos, en un escenario de políticas constantes y a partir de los datos de 2023 según los cuales el peso sobre PIB de los gastos de las CC. LL., sin incluir los derivados de los PRTR, alcanzaron el 6,6% (tres décimas más de lo estimado por la AIReF en su informe de líneas), la AIReF ha actualizado dos décimas al alza sus previsiones de los empleos del subsector local del periodo 2024-2028, situando estos en el 6,5% de PIB en 2024 y el 6,4% en los tres años siguientes, fruto de la recurrencia de parte de los gastos corrientes verificados al cierre de 2023.

**CUADRO 24. RECURSOS, EMPLEOS Y SALDO DE LAS CC.LL. SIN PRTR. SENDA DE MEDIO PLAZO AIReF (% PIB)**

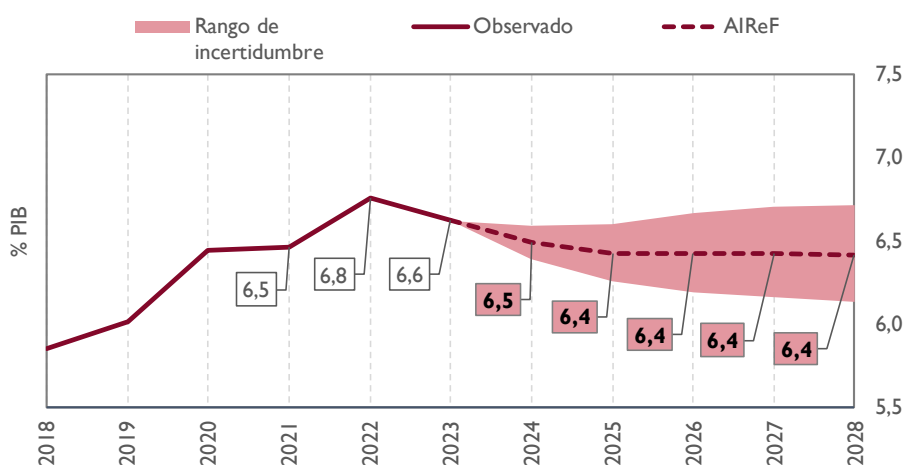
	AIReF actual				
	2024	2025	2026	2027	2028
<b>RECURSOS</b>	6,6	6,4	6,4	6,4	6,4
<b>EMPLEOS</b>	6,5	6,4	6,4	6,4	6,4
<b>SALDO</b>	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente: MINHAC y AIReF.

**GRÁFICO 53. RECURSOS SIN PRTR DE LAS CC. LL. (% PIB)**



Fuente: MINHAC y AIReF.

**GRÁFICO 54. EMPLEOS SIN PRTR DE LAS CC. LL. (% PIB)**


Fuente: MINHAC y AIReF.

**En los mismos términos homogéneos, las previsiones de la AIReF sobre el crecimiento medio del gasto local en el periodo 2024-2028 se sitúan alrededor del 3%.** De forma análoga a lo realizado en la corriente de ingresos, homogeneizados los gastos locales de los asociados a los Fondos del MRR, en el periodo 2024-2028 el crecimiento medio interanual previsto de los empleos locales se situaría en más de un 3%, estando notablemente influido por el cierre de 2023, como se ha indicado anteriormente.

**El gasto primario neto de medidas de ingresos crecerá entre 2024 y 2028 a una tasa promedio del 3,7% anual.** En ausencia de medidas adicionales, la AIReF ha estimado el gasto primario neto de medidas de ingresos en todos los años del período, calculado de acuerdo con las especificaciones actuales del marco europeo. Para ello ha tenido en cuenta sus previsiones sobre la evolución de los empleos totales y de los elementos que se excluyen del cómputo del gasto.

#### 4.4.4.2 Análisis del grupo de 25 grandes CC.LL.

**Las previsiones para 2024 del grupo de grandes CC. LL. muestran una mejora con respecto a las enviadas con las líneas presupuestarias, si bien el comportamiento es muy dispar.** Este grupo ha mejorado sus estimaciones de cierre de 2023 pasando de un déficit de más del 1% a un superávit cercano al 2%. Dentro de este grupo destaca el formado por las DD.FF. dado que mejora sus estimaciones en más de 7 puntos porcentuales. Para 2024 el grupo de grandes CC.LL. mejora ligeramente sus estimaciones de octubre, situándolas en el entorno del 4% sobre ingresos, previendo superávit en todas ellas. Las previsiones de la AIReF elevan las estimaciones del grupo situándolas en el 6% de los ingresos. El detalle de las mismas se recoge en el Informe

Complementario de evaluación individual de las mismas que se publica conjuntamente con este informe.

**El superávit estimado por la AIReF no garantiza en todas las CC. LL. el cumplimiento de la regla de gasto.** En diez de las CC. LL. analizadas el gasto computable comunicado para 2024 crece por encima del doble de la tasa permitida. La capacidad de financiación necesaria para cumplir en ellas la regla de gasto, en la hipótesis de constancia del resto de elementos, tendría que incrementarse más de 4 puntos porcentuales sobre ingresos. Estos son los ayuntamientos de Madrid, València, Palma, Las Palmas de Gran Canaria, Alicante/Alacant, Gijón/Xixón; las diputaciones de Barcelona y Sevilla, el Cabildo Insular de Tenerife y la Diputación Foral de Araba/Álava.

**CUADRO 3. GRANDES CC. LL. EXCESO DE GASTO COMPUTABLE SOBRE EL LÍMITE Y CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN NECESARIA PARA CUMPLIR LA REGLA DE GASTO. (M€ Y % INGRESOS)**

Entidad	CNF 2024		Gasto Computable 2024				CNF compatible con cumplimiento regla de gasto 2024	
	Importe	% / INF	Importe	Variación 2024 (%)	Importe Límite (tasa 2,6%)	Exceso sobre Límite	Importe	% / INF
Ayto. Madrid	182	3,0	5.456	5,8	5.292	164	345	5,8
Ayto. València	26	2,3	986	7,5	941	45	71	6,4
Ayto. Palma	-0	0,0	507	16,0	448	59	59	11,5
Ayto. Las Palmas GC	42	7,7	442	17,2	387	55	97	17,9
Ayto. Alicante/Alacant	25	7,4	307	8,0	292	15	40	12,0
Ayto. Gijón/Xixón	1	0,4	294	16,1	259	34	36	11,5
Dip. Barcelona	17	1,5	1.170	11,1	1.080	90	107	9,2
Dip. Sevilla	50	10,5	347	8,7	328	19	70	14,6
Cab. Ins. Tenerife	1	0,1	871	7,8	829	42	43	4,0
Dip. Foral de Araba/Álava	8	0,9	533	5,7	517	16	24	2,7
<b>Total</b>	<b>352</b>	<b>2,8</b>	<b>10.912</b>	<b>7,9</b>	<b>10.372</b>	<b>540</b>	<b>891</b>	<b>7,2</b>

Fuente: Entidades Locales y AIReF.

## 4.5. Pasivos contingentes y riesgos fiscales

**La incertidumbre sobre el escenario macroeconómico implica riesgos sobre la materialización del escenario fiscal proyectado.** Los conflictos geopolíticos, las tensiones inflacionistas y comerciales, las condiciones de financiación y el menor ritmo de implementación del PRTR, son algunos de los principales riesgos que tendrían una incidencia negativa sobre el crecimiento económico. Todos 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, así como del gasto de intereses, con impacto en el déficit de 2024 y del resto del periodo.

**Aparte de los riesgos fiscales con origen en el escenario macroeconómico, existen también riesgos relacionados con la ejecución de sentencias judiciales.** Son las causas judiciales abiertas que, en el caso de resolverse de manera desfavorable a los intereses del Estado, podrían tener un impacto



significativo en el déficit. Estos procesos judiciales principalmente se refieren a determinados aspectos de la regulación de las figuras impositivas (Impuesto de sociedades, IRPF, impuesto de hidrocarburos o Impuesto de actividades económicas). Asimismo, otros guardan relación con los contratos de concesión, las primas de las energías renovables o la regulación del bono social eléctrico.

**Entre los riesgos derivados de procesos judiciales, algunos vienen identificados en la Cuenta General del Estado del ejercicio 2022, publicada en noviembre de 2023.** El importe de estos riesgos ascendía a los 13.500 millones al finalizar el ejercicio 2022, sin contar los riesgos no cuantificados:

- **Arbitrajes internacionales:** en materia de energía, sigue abierto el litigio de las energías renovables y, aunque los arbitrajes se encuentran recurridos, la cuantía de condena de los laudos desfavorables para España se sitúa en torno a los 1.164 millones.
- **Concesionarias de autopistas:** existen varios procesos abiertos: (i) las acciones judiciales de la concesionaria ACESA contra el saldo de la compensación por las obras realizadas, reclamando cuantías de hasta 4.300 millones, si bien con fecha 29 de enero de 2024 el Tribunal Supremo desestimó esta reclamación en casi su totalidad<sup>16</sup>; (ii) 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, cuya cuantía no se cuantifica; (iii) los préstamos participativos otorgados a las concesionarias de autopistas en situación financiera delicada, por importe de 148 millones y (iv) las demandas de las concesionarias de autopistas sobre solicitudes de equilibrio económico por causa del COVID-19, cuya cuantía alcanza los 427 millones.
- **Impuesto especial de hidrocarburos:** se encuentra planteada una cuestión prejudicial ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea respecto al tipo de gravamen autonómico del impuesto especial de hidrocarburos diferenciado por territorio con relación a un mismo producto, con un impacto estimado de hasta 6.500 millones.
- **Bono social eléctrico:** son varios los recursos contencioso-administrativos contra la regulación del bono social eléctrico, cuyo importe no se cuantifica. No obstante, en 2022 ya se imputaron 366 millones.

---

<sup>16</sup> La sentencia del Tribunal Supremo estimó la demanda de ACESA por la realización de inversiones por importe de 32,9 millones, cantidad que deberá actualizarse en la forma prevista en el Convenio de 2006 y rechazó el recurso en todo lo demás.

- **Otros:** diferentes litigios en relación con las entidades integradas en la Cuenta General (ACUAMED y Grupo Autoridad Portuaria de Gijón)

**Adicionalmente, existen otros riesgos que derivan de procesos judiciales no recogidos en la relación anterior.** En algunos casos, ya hay sentencia firme e incluso se han iniciado los pagos:

- **Reforma del Impuesto de Sociedades:** la sentencia del Tribunal Constitucional de enero de 2024 declaró inconstitucionales varios aspectos del Real Decreto-Ley 3/2016 de reforma del Impuesto sobre Sociedades. Aunque ya se han producido algunas devoluciones, parece previsible que sus efectos se dilaten a lo largo de 2024 y 2025.
- **Devolución del IRPF a pensionistas que cotizaron a mutualidades:** la sentencia 707/2023 del Tribunal Supremo de febrero de 2023 reconoció el derecho de muchos pensionistas que cotizaron en las antiguas mutuas laborales a recuperar parte de las cuotas declaradas en la tributación al IRPF. Aunque ya se hicieron algunas devoluciones en 2023, el principal impacto se producirá en las cuentas de 2024 una vez la Agencia Tributaria ha puesto en marcha en marzo un proceso específico por este concepto. En todo caso, su importe final dependerá del número de solicitudes que finalmente se materialicen.
- **Operadoras de telefonía móvil:** la sentencia del Tribunal Supremo de julio de 2022 declaró contrario al Derecho europeo el Impuesto de Actividades Económicas (IAE) de los operadores de telefonía móvil. En este caso, también se han producido algunas devoluciones en 2023 y previsiblemente continuarán durante 2024.
- **Desgravación fiscal por compras indirectas de compañías extranjeras:** la Sentencia del Tribunal General de la Unión Europea (TGUE) de septiembre de 2023 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 se encuentra, por tanto, pendiente de resolución.

En sentido contrario, se encuentra la impugnación por parte de Hacienda ante la Audiencia Nacional de la resolución favorable al Santander del 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 caso, la resolución a favor del Estado tendría como efecto un menor déficit.

**Por otra parte, la adopción de medidas adicionales de ingresos y/o gastos por parte de los gobiernos de los distintos niveles de administración también supondría un incremento del déficit.** La materialización de los riesgos relacionados con la crisis energética y de precios ya supuso la prórroga de

algunas ayudas para 2024 mediante el Real Decreto-Ley 8/2023. Adicionalmente, los gobiernos podrían adoptar medidas discrecionales de bajada de ingresos o de mayor gasto. En este sentido, el Gobierno central, ante la ausencia de la aprobación de los PGE 2024, podría adoptar nuevas medidas al margen del presupuesto prorrogado, lo que incidiría en el déficit al cierre del ejercicio.

**Por último, existen otros riesgos sobre los que de manera reiterada no se conoce su cuantía y no se ofrece información, entre los que destacan las inversiones en programas de modernización de la defensa.** Las inversiones en programas especiales de modernización de la defensa están en proceso de ejecución y, actualmente, esta información cobra relevancia en la medida que el volumen de estas inversiones debería tener un impacto cada vez más significativo en el déficit como consecuencia del compromiso del Gobierno con la OTAN de aumentar el gasto en defensa hasta alcanzar el 2% del PIB en 2029. Tampoco se dispone de información sobre el posible impacto de los riesgos asumidos por los contratos de colaboración público-privado, de los préstamos concedidos por las administraciones públicas que pudieran resultar de dudoso cobro o de la evolución del riesgo de fallidos de los avales ICO concedidos por la pandemia y por el conflicto en Ucrania.



# 5. ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA FISCAL

**El bienio 2023-2024 es un periodo de transición en lo que se refiere al marco fiscal comunitario, situado entre el fin de la cláusula de escape y la entrada en vigor de la reforma de la gobernanza económica de la UE.** En estos dos ejercicios son aplicables reglas cuantitativas aprobadas en las Recomendaciones Específicas por País (CSR, por sus siglas en inglés) de 2023 y 2024.<sup>17</sup> Para este periodo, la Comisión y el Consejo han señalado la necesidad de que las políticas fiscales sean prudentes en todos los Estados miembros. En el caso de los países cuya deuda plantea un reto de sostenibilidad, como es el caso de España, se debe garantizar además una reducción plausible y continua de la deuda a medio plazo.

**Para el año 2023 la Recomendación Específica para España establecía la necesidad de limitar el incremento de los gastos primarios corrientes**

---

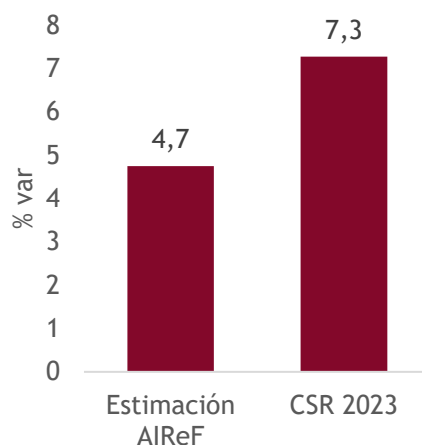
<sup>17</sup> Véase [Recomendación del Consejo relativa al Programa Nacional de Reformas de 2022 de España y por la que se emite un dictamen del Consejo sobre el Programa de Estabilidad de 2022 de España](#).

Véase también [Recomendación del Consejo 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](#)

**financiados a nivel nacional por debajo del crecimiento potencial a medio plazo.** A la hora de evaluar el cumplimiento de esta CSR resulta crucial el deflactor elegido para calcular la referencia de gasto primario corriente. A los efectos de este informe se toma como referencia la estimación avance por agregación trimestral de 2023.<sup>18</sup>

**Para el conjunto de AA. PP. la AIReF prevé en 2023 un crecimiento del gasto primario corriente neto de medidas de ingresos del 4,7%.** Esta tasa de variación se situaría por debajo de la referencia para la evaluación de la CSR fiscal que, en un contexto de alto deflactor del PIB, alcanza un valor del 7,3%. Por lo tanto, según las estimaciones de AIReF, en 2023 se habría cumplido con la CSR fiscal aplicable a España.

**GRÁFICO 55. GASTO PRIMARIO CORRIENTE NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS EN 2023. COMPARACIÓN CON LA CSR FISCAL DE 2023, CONJUNTO DE AA. PP.**



Fuente: AIReF

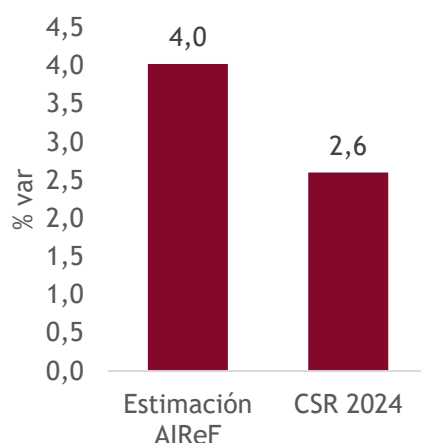
**Para 2024, la Recomendación Específica para España abarca el conjunto del gasto primario financiado a nivel nacional (corriente y de capital), neto de medidas de ingresos.** Esa variable de gasto no deberá incrementarse más del 2,6% anual según establece la CSR. Además, y en términos de composición de las finanzas públicas, se recomienda a España 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 claramente 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%, 1,4 puntos porcentuales superior a la

<sup>18</sup> El crecimiento del PIB potencial de medio plazo se aproxima a partir de la media de diez años centrada en 2023 (1,3%).

permitida. El gasto primario neto que se registraría en 2024 sería 8.800 millones de euros superior al permitido, es decir, un exceso de gasto primario neto de alrededor del 0,6% del PIB.

**GRÁFICO 56. GASTO PRIMARIO FINANCIADO NACIONALMENTE NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS EN 2024. COMPARACIÓN CON LA CSR FISCAL DE 2024, CONJUNTO DE AA. PP.**

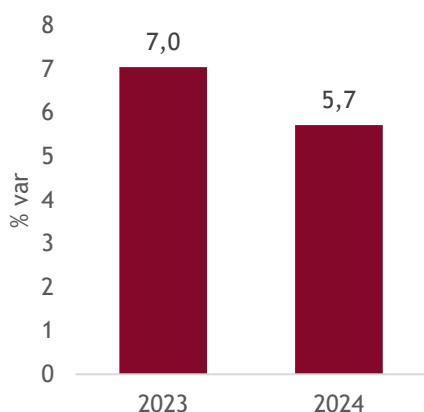


Fuente: AIReF

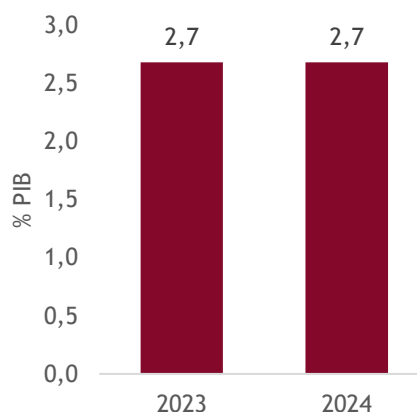
**En cambio, la evolución en 2024 de la inversión pública financiada nacionalmente sería compatible con lo establecido en la CSR para este año.** Si bien se aprecia una cierta contención del dinamismo inversor de las AA. PP. – con una ligera desaceleración en la tasa de variación de la inversión pública - en términos de PIB su peso se mantendría estable.

**GRÁFICO 57. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA FINANCIADA NACIONALMENTE**

**GRÁFICO 57.A. INVERSIÓN DE LAS AA. PP. FINANCIADA NACIONALMENTE (%VAR)**



**GRÁFICO 57.B. INVERSIÓN DE LAS AA. PP. FINANCIADA NACIONALMENTE (% PIB)**

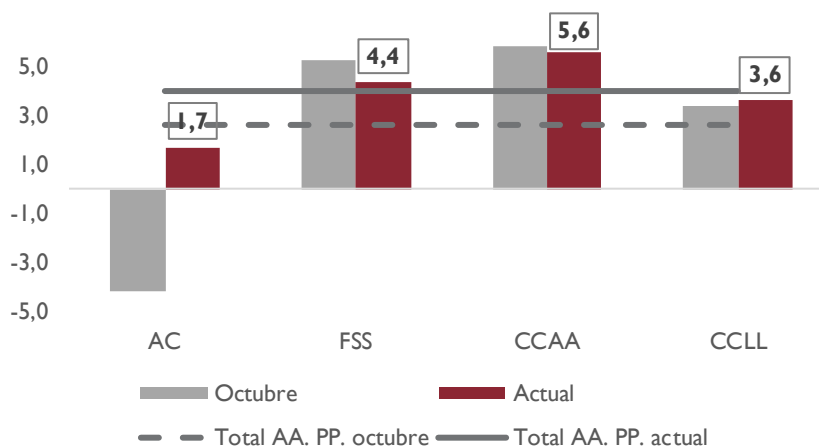


Fuente: AIReF

**Por subsectores, todos los niveles de administración presentan crecimientos del gasto neto de medidas de ingresos por encima del límite del 2,6%, salvo**

**la A. C. con crecimiento del 1,7%.** En la A. C., la AIReF prevé un crecimiento del 1,7% frente a una reducción prevista en el informe anterior. Este cambio de tendencia se explica porque una parte de las reducciones de gasto de 2023 respecto a lo previsto no se trasladan a menor gasto en 2024. Este es el caso de la caída de la inversión militar en 2023 se considera que tiene carácter puntual y que volverá a repuntar en 2024, lo que reduce el punto de partida y eleva la tasa de crecimiento para 2024. También algunas medidas como la financiación de la Tarifa de Último Recurso del Gas tuvieron menor impacto que el previsto en 2023, lo que también reduce el nivel de gasto de partida respecto al informe anterior. Asimismo, la prórroga parcial de las medidas de ingresos también eleva la tasa. Por su parte, los gastos de los Fondos de la Seguridad Social crecerán un 4,2% impulsados por la revalorización de las pensiones. Esto supone superar el límite en una décima del PIB en la A. C. y dos décimas en los FSS. En cuanto a las administraciones territoriales, el gasto primario neto de medidas de ingresos crecerá un 5,6% en las CC. AA. y un 3,6% en las CC. LL., cuatro décimas de PIB por encima del límite en el caso de las CC. AA. y menos de una décima de PIB en CC. LL. Bajo las previsiones de ingresos de la AIReF, el cumplimiento de la recomendación llevaría a las CC. AA. a registrar un superávit del 0,2% del PIB.

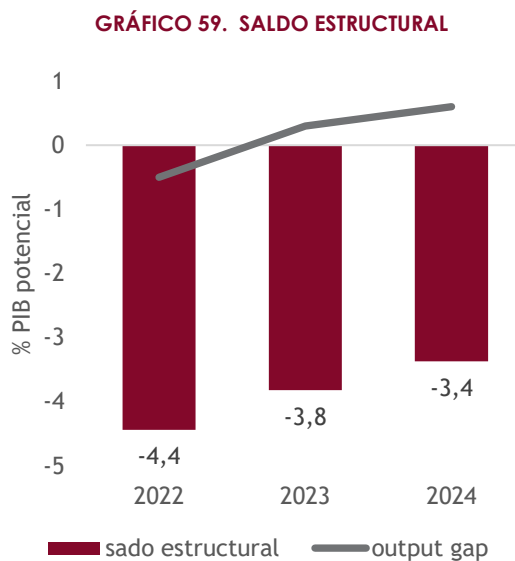
**GRÁFICO 58. GASTO PRIMARIO FINANCIADO NACIONALMENTE NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS EN 2024. POR SUBSECTORES DE AA. PP.**



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.** Este desequilibrio se aprecia a pesar de la mejora del saldo estructural de estos últimos ejercicios, ligada a la desaparición de la mayor parte de las medidas que se adoptaron para paliar los efectos de la crisis energética.

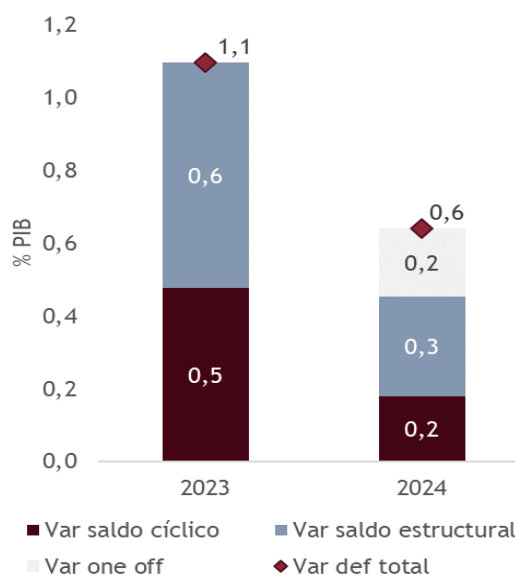




Fuente: AIReF

**Descomponiendo la variación del déficit público – observada en 2023 y prevista para 2024 - en sus componentes cíclico y estructural, se aprecia una disminución de la contribución del segundo.** Esto, unido a una contribución cíclica también menor por una cierta estabilización de la brecha del producto, explicaría la menor reducción del déficit prevista para 2024 en comparación con la observada el año anterior.

**GRÁFICO 60. CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DEL DÉFICIT DE LAS AA.PP EN 2023 Y 2024**



Fuente: AIReF

**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>19</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 - fue contractivo en 2023 pero se volverá expansivo este año.** En 2023 la contención del gasto primario corriente neto de medidas de ingreso – que creció muy por debajo de la tasa de crecimiento nominal de la economía – habría determinado el tono contractivo de la política fiscal, solo parcialmente compensado por el impulso de los fondos NGEU. En cambio, las estimaciones actuales apuntan a que en 2024 el componente nacional de la política fiscal tendría un tono levemente contractivo (con una tasa de crecimiento del gasto primario neto próxima al desempeño potencial de nuestra economía en el medio plazo). Teniendo en cuenta el impulso de los fondos NGEU este año, el tono agregado sería claramente expansivo.

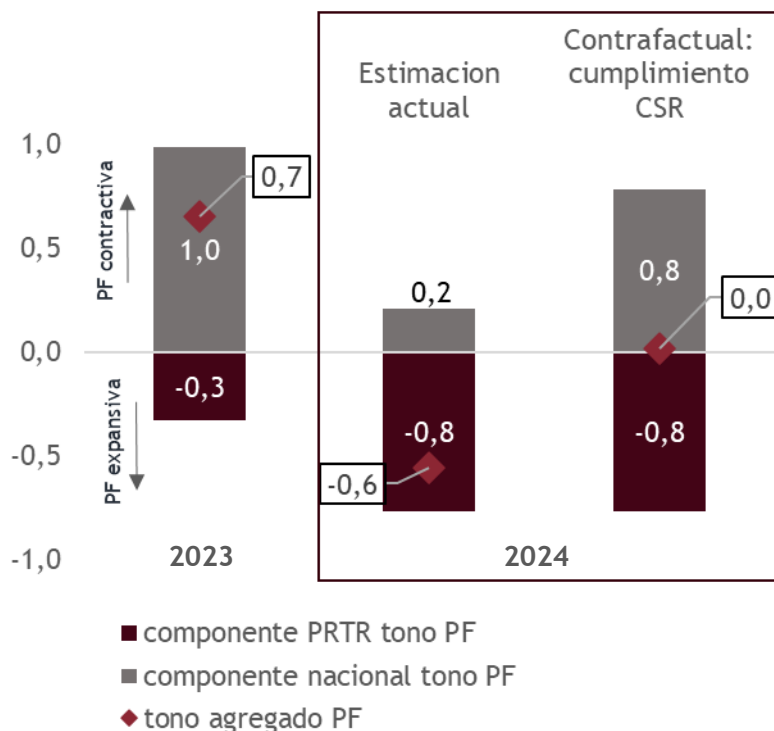
**Un escenario alternativo en 2024, compatible con el cumplimiento de la CSR, implicaría en cambio un tono neutral del conjunto de la política fiscal.** Si el gasto primario neto de medidas de ingresos creciera al 2,6% como establece la recomendación dirigida a España - en lugar de al 4% que apuntan las estimaciones de AIReF - el componente nacional aportaría una contracción de 0,8 puntos de PIB al tono fiscal (0,6 pp más que en el escenario previsto actualmente). Esta contracción se vería compensada con la expansión procedente de los fondos NGEU, resultando en un tono neutral en agregado.

---

<sup>19</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).

En este caso, el déficit total de las AA. PP. se situaría en el 2,4% del PIB en 2024, en lugar del 3% previsto por la AIReF actualmente.

**GRÁFICO 61. INDICADOR DE ESFUERZO FISCAL DISCRECIONAL (DFE), 2023 Y 2024\***

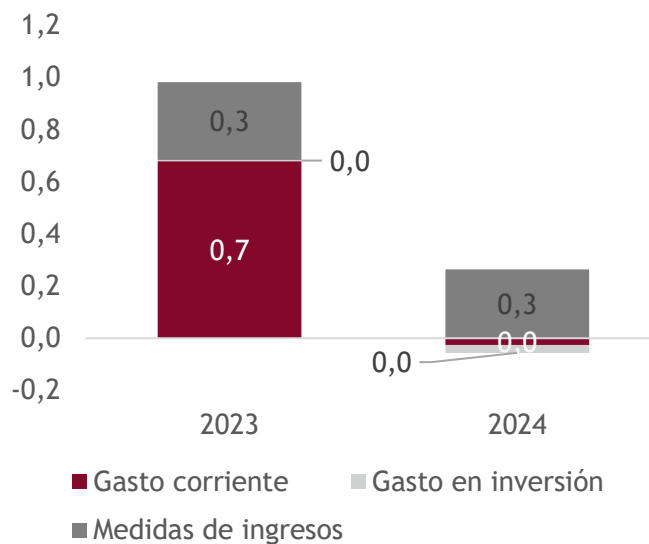


\*Nota: un signo negativo representa una política fiscal expansiva y viceversa.

Fuente: AIReF

**En 2023, los ingresos y, sobre todo el gasto corriente, contribuyeron al tono contractivo del componente nacional de la política fiscal.** En contraposición, la inversión financiada nacionalmente mantuvo el año pasado un tono neutral que está previsto que se mantenga en 2024, en línea con la recomendación de la CSR de preservarla. Este año, los ingresos mantendrán una contribución contractiva al tono de la política fiscal mientras que el gasto corriente financiado nacionalmente aportará un tono neutral al igual que la inversión.

**GRÁFICO 62. CONTRIBUCIONES AL COMPONENTE NACIONAL DEL ESFUERZO FISCAL DISCRECIONAL (DFE), 2023 Y 2024\***



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

Fuente: AIReF

# 6. EVOLUCIÓN Y SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

## 6.1. Evolución reciente y proyecciones a corto plazo

**La ratio española de deuda sobre PIB se situó a finales de 2023 en el 107,7%, lo que supone una reducción de 4 puntos en el año y un incremento de 9,4 puntos respecto al nivel previo a la pandemia.** En términos monetarios la deuda pública ha continuado creciendo en 2023 hasta alcanzar los 1,574 billones de euros. Sin embargo, el ritmo de crecimiento de la deuda ha sido inferior al del PIB nominal, lo que ha supuesto una reducción de su ratio. El perfil trimestral presenta una senda descendente en los últimos once trimestres, con una reducción acumulada de 17,7 puntos desde el techo alcanzado en el primer trimestre de 2021 (125,3%).

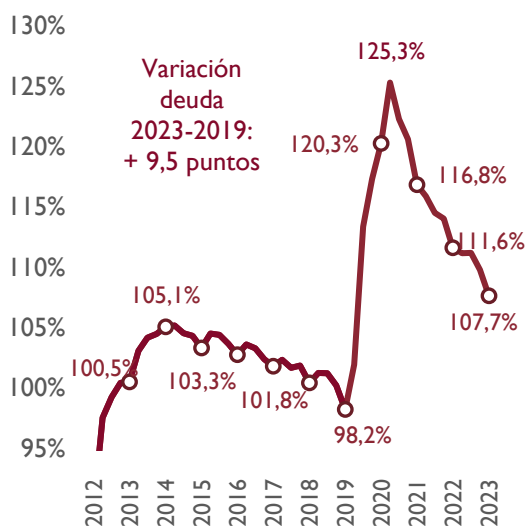
**La Administración Central y los Fondos de la Seguridad Social han asumido prácticamente la totalidad del incremento de deuda de los cuatro últimos años.** Por subsectores, la deuda de la Administración Central y los Fondos de la Seguridad Social ha aumentado 11,2 puntos en los últimos cuatro años, mientras que la ratio de deuda de las CC. AA. se ha reducido 1,4 puntos, hasta el 22,2% del PIB. Por su parte, las Corporaciones Locales han reducido ligeramente su deuda hasta el 1,6%.

**La reducción de la ratio en 2023 ha sido significativa, como consecuencia principalmente de una contribución elevada del deflactor del PIB.** El PIB

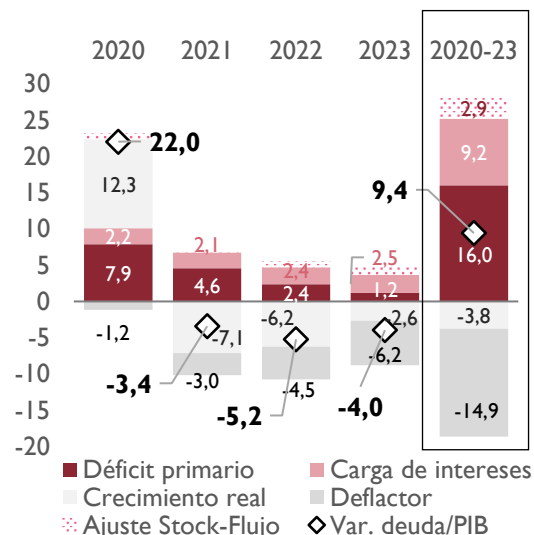
nominal ha crecido un 8,6% en 2023. La contribución del crecimiento a la caída de la ratio ha sido de 8,8 puntos, de los cuales 2,6 puntos vienen por el crecimiento real, y 6,2 puntos del deflactor. En sentido contrario, el saldo primario, la carga de intereses y el ajuste stock-flujo han contribuido positivamente al incremento de la ratio, sumando 4,9 puntos de PIB. Esta aportación supone una reducción de seis décimas respecto al año pasado.

**Tras el fuerte incremento inicial provocado por la pandemia, la ratio de deuda muestra una clara senda de reducción.** Cierta corrección del elevado déficit público junto con un crecimiento y una inflación mucho más alta de lo esperado han logrado corregir aproximadamente dos tercios del incremento de deuda provocado por la pandemia, situando la ratio en una clara senda descendente. De los 9,4 puntos de incremento de la ratio en los últimos cuatro años, los factores fiscales (déficit más otras variaciones de deuda) han contribuido con una aportación positiva de 28,1 puntos, que ha sido compensada parcialmente con la contribución del crecimiento nominal (18,6 puntos) donde el deflactor del PIB ha aportado 14,9 puntos y el crecimiento real 3,8 puntos.

**GRÁFICO 63. DEUDA (% PIB), EVOLUCIÓN TRIMESTRAL**



**GRÁFICO 64. CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LA DEUDA (% PIB)**



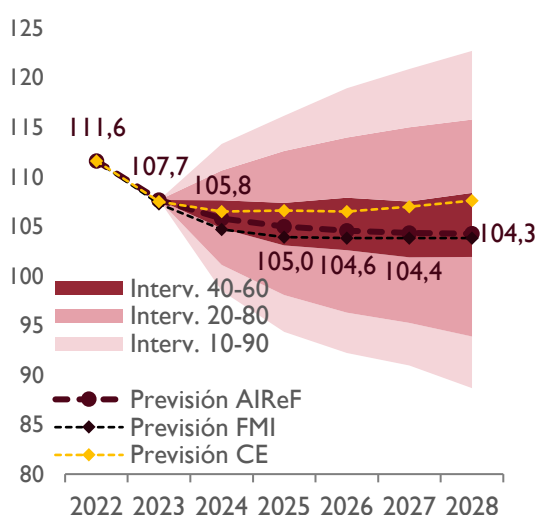
Fuente: Banco España, INE y AIR eF

**No obstante, España es en la actualidad uno de los países de la UEM con mayores niveles de deuda, por detrás de Grecia e Italia y con un nivel similar al de Portugal y Francia.** En 2019 España ya era uno de los países de la eurozona con la ratio de deuda más elevada, y la pandemia ha contribuido a consolidar esta situación. A pesar de la reducción de 18 puntos desde el techo, España junto con Francia, son los países que más han aumentado su deuda por la crisis de la COVID, y los que mantienen unos de los niveles de

déficit más elevados. En cambio, Portugal, tras un repunte inicial similar, ha conseguido reducir su déficit en los tres últimos años hasta alcanzar casi el equilibrio presupuestario.

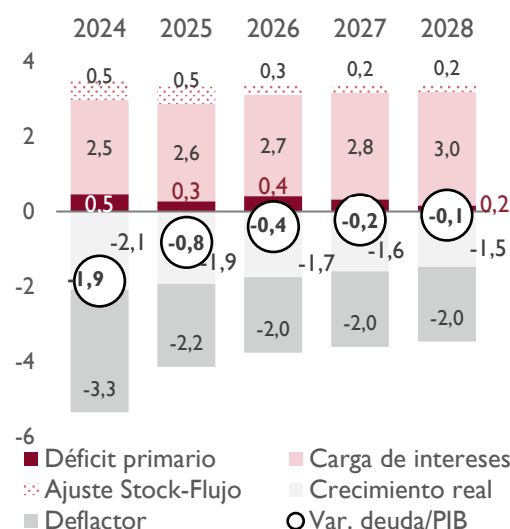
**Las previsiones macro-fiscales de AIReF proyectan para este año una disminución en la ratio de deuda de 1,9 puntos del PIB sobre el nivel registrado en 2023, que situarían la ratio en el 105,8% a finales del año 2024.** Esta previsión mejora ligeramente la presentada por el Gobierno en el borrador de Plan Presupuestario para 2024 (106,3%), y está en el rango de las últimas previsiones del FMI (104,7%) y la Comisión Europea (106,5%). El déficit público seguirá contribuyendo al incremento de la deuda, aunque con una contribución ligeramente menor a la del año 2023, y la reducción de la ratio vendrá sustentada principalmente por el crecimiento nominal del PIB, donde el deflactor tendrá una contribución muy notable.

**GRÁFICO 65. PREVISIONES DE DEUDA (%PIB)**



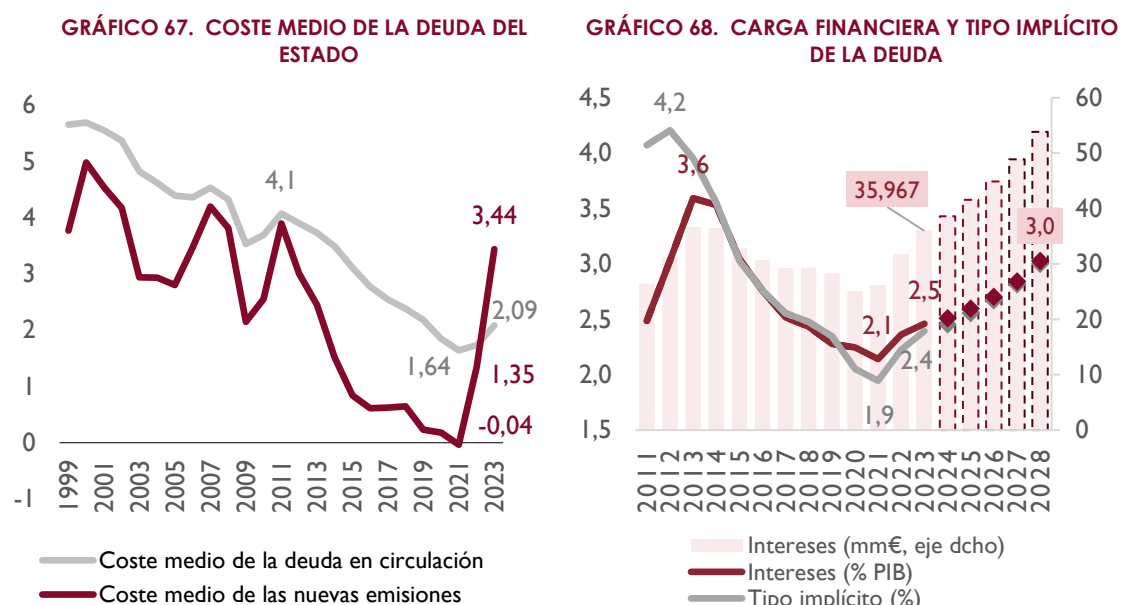
Fuente: AIReF, FMI y CE

**GRÁFICO 66. CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN**



**Más allá del año 2024, cuando desaparezca la notable contribución del crecimiento nominal, se proyecta una ralentización del ritmo de reducción de la ratio de deuda con una estabilización de ésta en el entorno del 105% del PIB.** La moderación de la contribución del crecimiento nominal, que se deslizará ligeramente a la baja en el periodo 2025-2028 (del 4,1% al 3,4%), con una evolución al alza de los intereses (del 2,6% al 3%) y un saldo primario estabilizado (-0,3%), se traducirá en una ralentización del ritmo de reducción de la ratio de deuda, que se agotará en el año 2028. Las previsiones del FMI y la Comisión Europea para España muestran un perfil muy similar a las realizadas por AIReF, con una estabilización de la ratio de deuda en el medio plazo, tras una significativa reducción en los tres últimos años.

Tras alcanzar un mínimo en 2021 del -0,04%, el coste medio de las nuevas emisiones del Tesoro se ha incrementado en 2023 hasta el 3,44%, un valor no registrado desde el año 2011. Este coste de emisión más elevado ha generado igualmente un punto de inflexión en el coste medio de la cartera de deuda del Estado, que ha aumentado desde su mínimo histórico del 1,64% hasta el 2,09%. Del mismo modo, el tipo implícito del total de la deuda se ha incrementado medio punto porcentual desde su mínimo de 2021 hasta situarse en el 2,4%. Unos tipos de emisión bastante más elevados que los de finales de la década pasada dibujará una senda ascendente en los tipos implícitos de la deuda, que se irán trasladando gradualmente al gasto en intereses, tanto en términos nominales como en porcentaje del PIB.



Fuente: Tesoro Público, IGAE, AIReF

**El gasto por intereses del total de las AA. PP. se ha incrementado algo más de 10.800 millones desde el mínimo registrado en 2020 hasta un total de 35.967 millones de euros en 2023.** En 2023 el gasto por intereses en términos nominales ha continuado aumentando, continuando así con el cambio de tendencia que se inició en 2021, tras siete años continuados de reducción. A pesar de que el Tesoro ha tenido que colocar su deuda a unos tipos superiores, una inflación más contenida ha permitido que el gasto crezca a una tasa más moderada en 2023 (en torno al 13%), comparada con el fuerte repunte de 2022 (21%). Por otro lado, la elevada vida media de la cartera de deuda, que hace que la traslación de los mayores tipos de emisión se produzca de forma gradual, junto al fuerte crecimiento de la economía han posibilitado que la carga financiera medida como porcentaje del PIB haya crecido de forma muy moderada hasta situarse en el 2,5 % del PIB. A futuro, este nuevo entorno de tipos de interés implica una gran vulnerabilidad para



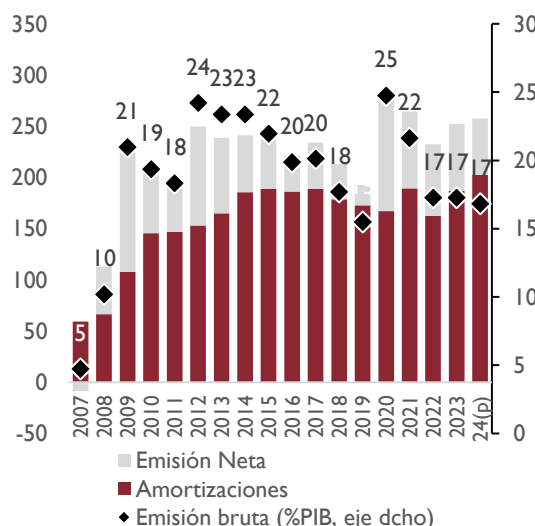
la sostenibilidad de las finanzas públicas, dado el elevado endeudamiento que tendrá que ser refinanciado a unos tipos significativamente más elevados.

**Para 2024 el Tesoro Público propone un programa de financiación similar al del pasado ejercicio, reduciendo las emisiones netas 10.000 millones de euros hasta los 55.000 millones.** Por cuarto año consecutivo la financiación neta se obtendrá a través de la emisión de instrumentos a medio y largo plazo, contribuyendo al objetivo de mantener la vida media de la cartera. Se prevé que los vencimientos a medio y largo plazo aumenten hasta los 118.118 millones de euros, por lo que en términos brutos la emisión de ascenderá previsiblemente a 173.118 millones de euros. No se realizará emisión neta de Letras del Tesoro en 2024, por lo que su emisión bruta será muy similar a la de 2023, con 84.454 millones previstos. En términos agregados, la emisión bruta prevista es de 257.572 millones de euros, alrededor de un 2% superior a la de 2023, aunque en porcentaje del PIB se mantienen en el 17%, una ratio relativamente baja en términos históricos, que representa un reducido riesgo de refinanciación.

**GRÁFICO 69. FINANCIACIÓN DEL TESORO EN 2022 Y 2024 (MM€)**

(miles de millones de euros)	Prev. inicial 2023	Ejecutado 2023	Previsión 2024
Financiación neta	70.0	65.1	55.0
Financiación bruta	256.8	252.0	257.6
<b>Medio y largo plazo</b>			
Financiación bruta	172.5	167.5	173.1
Amortización	97.5	97.5	118.1
Financiación neta	75.0	70.0	55.0
<b>Letras del Tesoro</b>			
Financiación bruta	84.3	84.4	84.5
Amortización	89.3	89.3	84.5
Financiación neta	-5.0	-4.9	0.0

**GRÁFICO 70. NECESIDADES DE FINANCIACIÓN DEL TESORO (MM€ Y % PIB)**



Fuente: Tesoro y AIReF

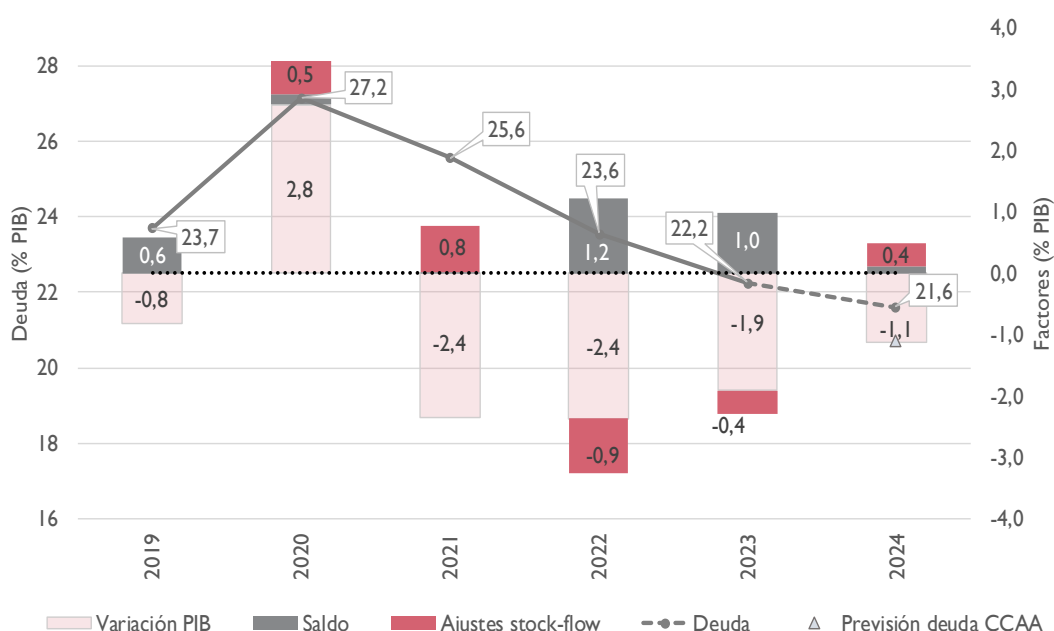
## 6.2. Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales

**La AIReF prevé que la deuda de las CC. AA. alcanzará un el 21,6% del PIB en 2024, reduciéndose más de medio punto desde el ejercicio anterior.** Partiendo de un 22,3% en 2023, la ratio mejoraría por efecto del crecimiento previsto del PIB, compensado en parte por la financiación del déficit del

ejercicio 2023 y el saldo del subsector en 2024. Esta previsión es 3 décimas superior a la del informe líneas, debido al peor déficit esperado para 2024 y a un nivel de deuda a cierre de 2023 superior al previsto.

**Las CC. AA. prevén alcanzar en 2024 un nivel de deuda inferior al de AIReF en un punto de PIB.** Las CC. AA., en su conjunto, estiman alcanzar en 2024 un nivel de endeudamiento inferior al de la AIReF en 1 punto de PIB. Las diferencias se deben tanto a una menor previsión de financiación de déficits de ejercicios anteriores como a un mejor saldo previsto para 2024 por las comunidades en su conjunto, si bien algunas presentan previsiones más pesimistas que las de la AIReF.

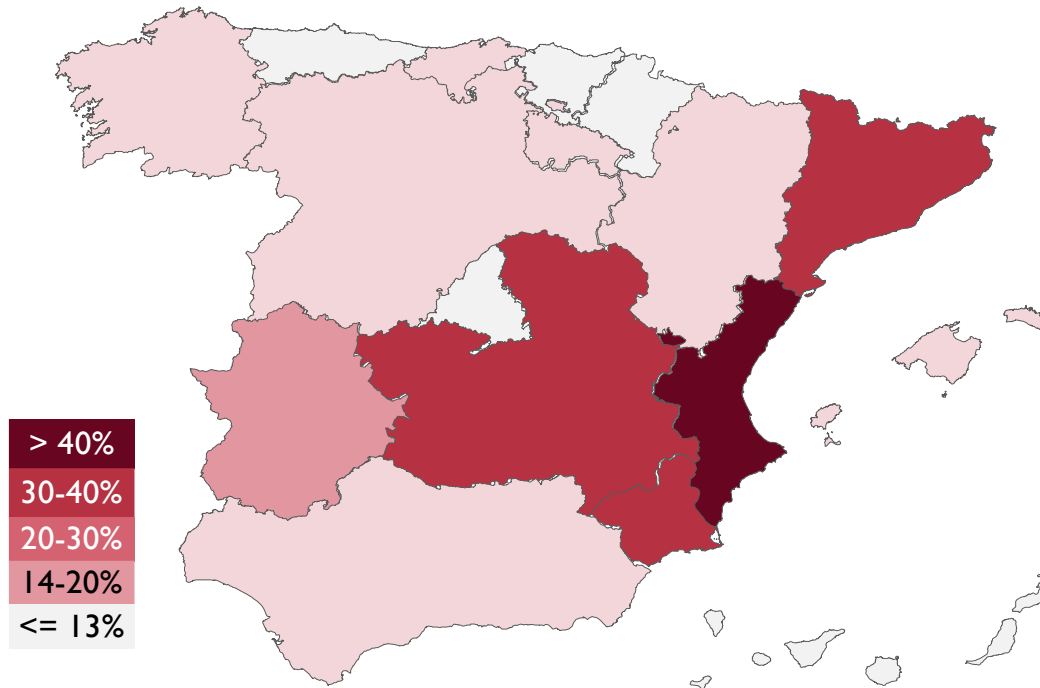
**GRÁFICO 71. EVOLUCIÓN PREVISTA DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS CC. AA. (% PIB)**



Fuente: Banco de España y AIReF

**Por comunidades, se mantiene la situación señalada en el informe de líneas: cuatro podrían tener una ratio de deuda superior al 30%, en tanto que cinco podría 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, las comunidades de Navarra, Principado de Asturias, Canarias, País Vasco y Madrid, situarían su deuda al cierre de 2024 por debajo del 13% del PIB fijado como referencia en la LOEPSF.

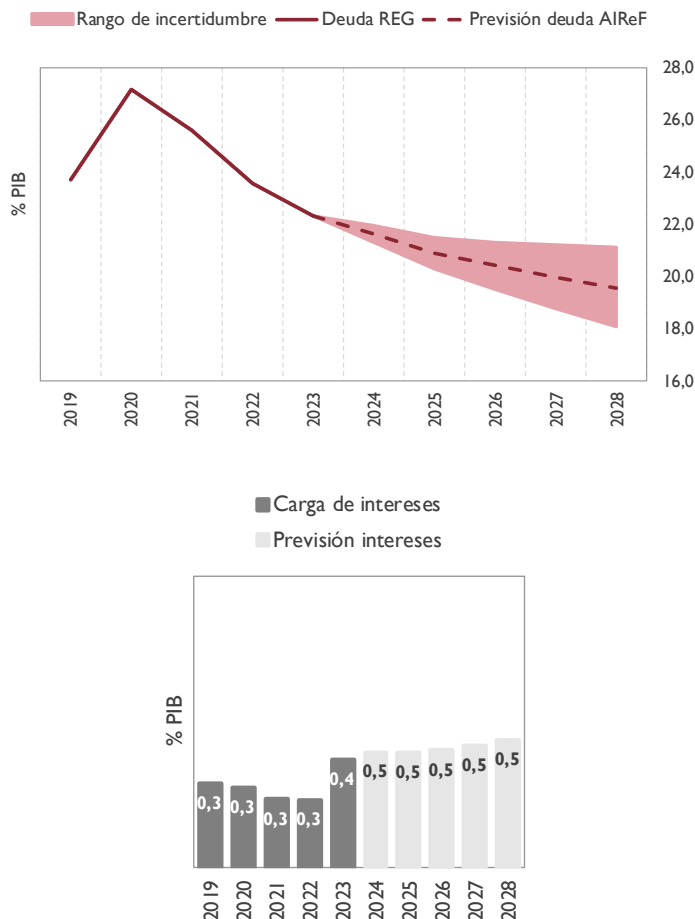
GRÁFICO 72. RATIO DEUDA SOBRE PIB REGIONAL PREVISIONES 2024 (% PIB)



Fuente: AIReF

**La evolución esperada del PIB, compensada en parte por los déficits previstos para el subsector, condiciona la evolución de la ratio de deuda en el medio plazo.** El saldo previsto del subsector en 2024 está condicionado por los recursos del sistema de financiación, y al volver éstos a niveles inferiores a partir de 2025, se retornaría a un escenario de déficits superiores, con riesgo de agravamiento si se utilizan los ingresos excepcionales de 2024 para incrementar el gasto estructural o reducir otros ingresos permanentes. Estos factores compensan parcialmente la caída tendencial de la ratio debida a la evolución prevista del PIB en términos nominales, configurando una tendencia a la baja de la ratio deuda/PIB que se queda en 2028 aún lejos del nivel de referencia del 13% fijado en la LOEPSF. Pese a la tendencia a la baja de la ratio de deuda sobre PIB, debido a las peores condiciones de los mercados financieros, la ratio de la carga de intereses sobre PIB presenta una evolución ascendente.

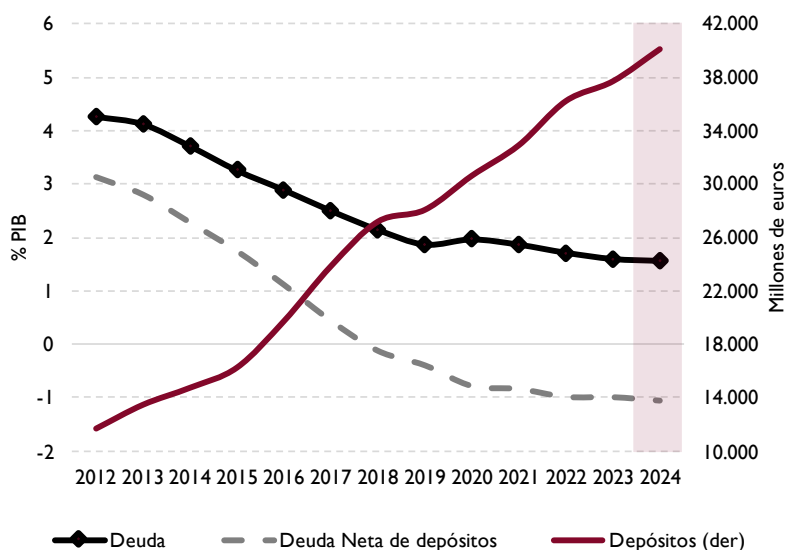
**GRÁFICO 73. PREVISIONES DE DEUDA Y CARGA DE INTERESES DE LAS CC. AA. EN EL MEDIO PLAZO (2025-2028) (% PIB)**



Fuente: Banco de España y AIReF

**La información disponible sobre la evolución de la deuda y depósitos locales a fin de 2023 corroboran las previsiones de la AIReF sobre los resultados a alcanzar por las CC. LL. en 2024.** Según los últimos datos publicados por el Banco de España sobre deuda y depósitos locales a fin de 2023, la deuda de las CC. LL. se ha estabilizado, mientras que los depósitos locales han aumentado, si bien a menor ritmo que años anteriores. Por lo tanto, la posición activa neta del subsector ha mejorado ligeramente. En el año 2023, al igual que en 2022, el subsector obtuvo un resultado de déficit del 0,1% del PIB, sin embargo, su posición activa neta mejoró. Esto es consecuencia, como ocurrió en 2022, de que a principios del año siguiente es cuando se refleja la necesidad de utilizar los depósitos existentes a fin del año anterior, como consecuencia del déficit resultante en dicho año. Para el año 2024, la AIReF prevé que el subsector establezca su posición activa neta en el entorno del 0,1% de PIB compatible con el superávit estimado.

GRÁFICO 74. EVOLUCIÓN DEUDA Y DEPÓSITOS DE LAS CORPORACIONES LOCALES



Fuente: Banco de España y estimaciones AIReF

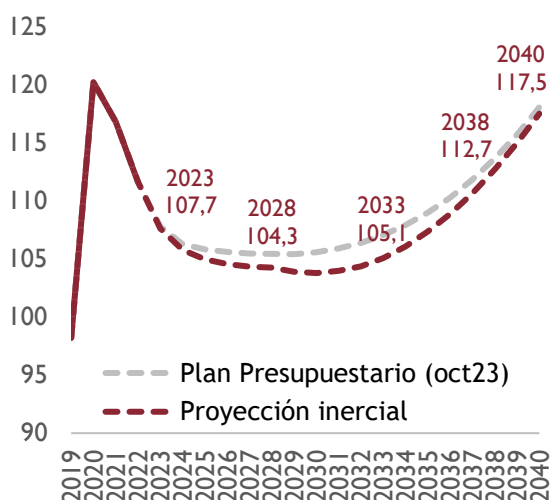
### 6.3. Proyecciones a largo plazo y sostenibilidad

**El nuevo ciclo monetario – con el rápido e intenso endurecimiento de las condiciones de financiación – unido al elevado nivel de deuda existente, sitúa la sostenibilidad de las finanzas públicas en un punto de partida de gran vulnerabilidad.** España mantiene niveles de deuda elevados, tanto en relación con otros países como en comparación histórica y, pese a su reciente descenso, las presiones de gasto asociadas al envejecimiento podrían hacer que la deuda retome una senda ascendente en los próximos años. En este sentido, las AA. PP. tendrán que financiar elevadas cantidades de deuda (20% del PIB), a unos tipos de interés significativamente más altos y en unos mercados de deuda más tensionados por la desaparición de la demanda del BCE y los elevados niveles de deuda observados a nivel global.

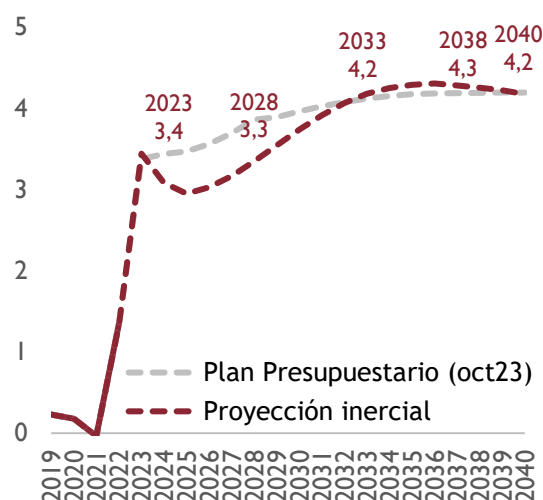
**En el medio y largo plazo, la AIReF proyecta una evolución de la ratio de deuda sobre el PIB desfavorable.** La AIReF proyecta en su escenario inercial a largo plazo una ratio de deuda creciente tras un periodo inicial de cierta estabilización. El previsible aumento del gasto asociado al envejecimiento de la población es uno de los principales desafíos para la sostenibilidad de las finanzas públicas en el medio y largo plazo. El elevado endeudamiento inicial sumado a unas cuentas públicas no equilibradas generará una dinámica desfavorable en la carga financiera incluso en un escenario de contención del coste de la deuda. En su escenario a largo plazo, la AIReF proyecta un gasto de intereses en relación con el PIB que se irá incrementando gradual y sostenidamente desde el 2,5% del PIB de 2023 hasta situarse en el entorno del

4,5% en los próximos 15 años. La ratio de deuda se sitúa prácticamente en el mismo nivel en el año 2040 que en la proyección presentada en el Plan Presupuestario del pasado mes de octubre. Una reducción en las expectativas de los tipos de financiación de la deuda de los próximos años ha compensado un cierto deterioro en la proyección del saldo primario.

**GRÁFICO 75. DEUDA (% PIB)**



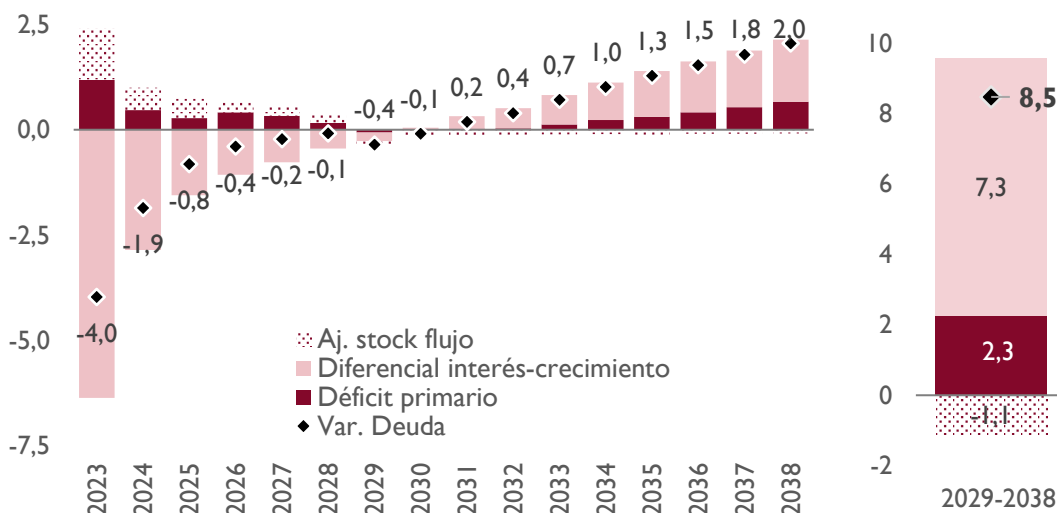
**GRÁFICO 76. TIPO MEDIO DE INTERES DE LAS NUEVAS EMISIONES (%)**



Fuente: AIReF

Unos mayores tipos de emisión junto con un crecimiento esperado bastante limitado provocarán que el diferencial interés-crecimiento (efecto bola de nieve) se vuelva positivo en el medio plazo, lo que exigirá la consecución de un superávit primario para detener la dinámica creciente de la ratio de deuda.

**GRÁFICO 77. CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DE LA DEUDA**



Fuente: AIReF

**La generación de espacio fiscal, necesario para reducir el nivel de deuda actual y poder abordar a futuro shocks como los ocurridos en los últimos años, hace necesario el diseño de un plan a medio plazo que guíe las cuentas públicas hacia una situación de equilibrio.** Un ajuste gradual y sostenido que permita alcanzar el equilibrio presupuestario en un horizonte temporal razonable generará una senda de reducción de la ratio de deuda hasta niveles más prudentes, conteniendo la carga financiera y generando el espacio fiscal necesario para abordar los retos futuros, tanto de naturaleza conocida, como son el envejecimiento y las cuestiones relacionadas con el calentamiento climático, como de naturaleza imprevisible.

**Según los cálculos de la AIReF, la senda fiscal que cumpliría con las directrices para el cálculo de la trayectoria de referencia contenidas en el acuerdo de reforma del marco de gobernanza económica requeriría tomar medidas durante periodo 2025-2028 por valor de 0,63 puntos al año<sup>20</sup>.** Esto cumpliría el requisito de reducción plausible de la deuda en el escenario más exigente que, de acuerdo con los cálculos de la AIReF, se encuentra definido por el “escenario adverso del diferencial tipo de interés-crecimiento (i-g)”. El ajuste anual<sup>21</sup> de 0,64 puntos de PIB (2,52 puntos acumulado en 4 años)<sup>22</sup> en

---

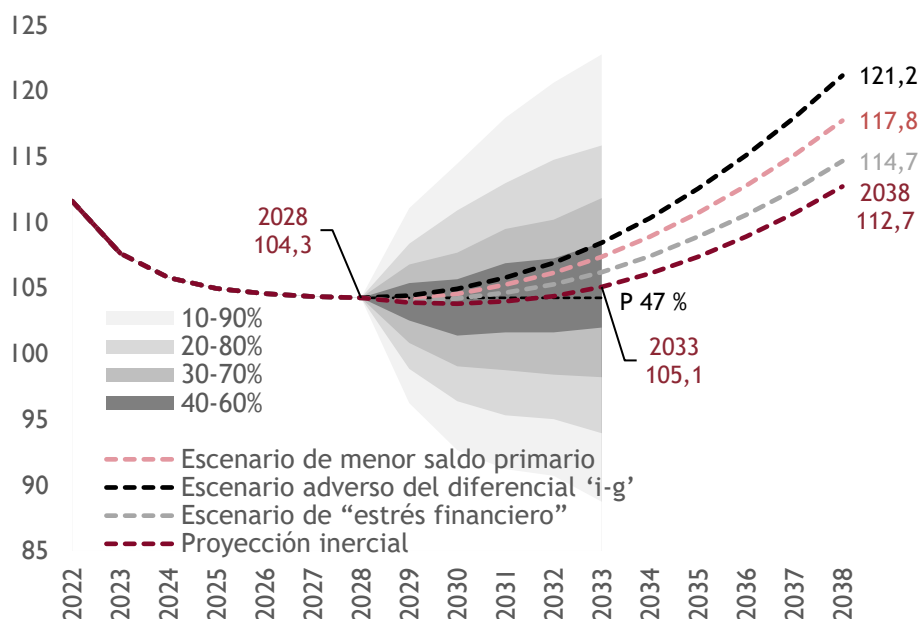
<sup>20</sup> Ajuste acorde al cumplimiento de los requisitos de la metodología del Análisis de Sostenibilidad de Deuda de la Comisión Europea, incluyendo los escenarios deterministas de estrés financiero, menor saldo primario y un escenario adverso de estrés de un 1% del diferencial tipos de interés-crecimiento.

<sup>21</sup> El ajuste anual incorpora un efecto de retroalimentación de la política fiscal a través de un multiplicador fiscal de 0,75, lo que significa que una consolidación fiscal de 1 punto porcentual del PIB reduce el PIB en 0,75 puntos porcentuales en el mismo año en comparación con el escenario de referencia. Este efecto se elimina gradualmente a lo largo de tres años. Siguiendo el criterio de la CE, el valor del multiplicador y su perfil temporal se han obtenido a partir de Carnot, N. and de Castro, F. (2015), ‘The discretionary fiscal effort: an assessment of fiscal policy and its output effect’. Se supone que la consolidación fiscal no afecta al producto potencial. La brecha de producción negativa reducirá el saldo primario según la semielasticidad del saldo presupuestario a la brecha de producción, con un valor de 0,597 para el caso español.

<sup>22</sup> Un ajuste anual de 0,36 puntos (1,44 puntos acumulado en 4 años) sería suficiente para cumplir con el criterio estocástico de plausibilidad de la metodología de la Comisión Europea, pero no con los criterios deterministas asociados a escenarios de estrés. En concreto, un ajuste de 0,36 puntos de PIB durante cuatro años aumentaría la probabilidad hasta el 70% de que la ratio de deuda muestre una senda descendente en los cinco años siguientes al ajuste (2033), situando la ratio de deuda en el 95% del PIB en 2038. El escenario inercial supone una probabilidad de cumplimiento de ese requisito del 47%, mientras que el ajuste más exigente que garantiza una senda descendente de la deuda en el escenario adverso saldo primario (0,63 puntos) eleva esa la probabilidad al 83%.

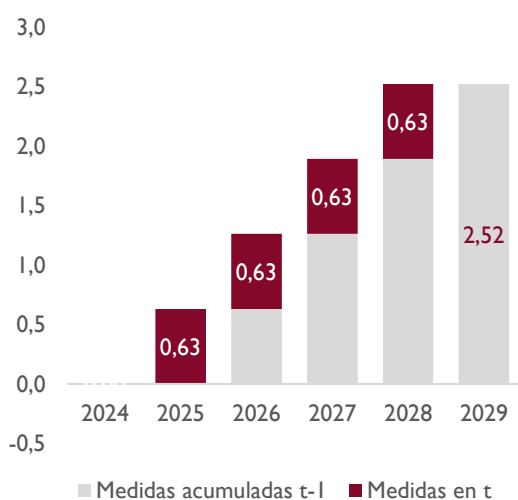
el periodo 2025-2028 supondría una reducción de la ratio de deuda de 25 puntos de PIB en los próximos 15 años (hasta situarse en el 82% del PIB en 2038 vs. 113% en el escenario inercial). Además, la deuda se situaría en una dinámica claramente descendente, incluso en el caso de una perturbación de un “escenario adverso del diferencial tipo de interés-crecimiento (i-g)”.

**GRÁFICO 78. PROYECCIÓN INERCIAL DEUDA (%PIB), BANDAS DE INCERTIDUMBRE Y ESCENARIOS DE ESTRÉS**



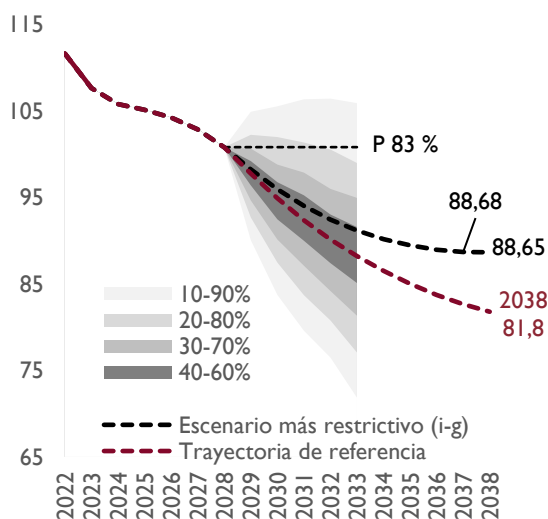
Fuente: AIReF

**GRÁFICO 79. VALOR DE LAS MEDIDAS (PUNTOS PIB) DEL ESCENARIO MÁS RESTRICTIVO EN UN PLAN DE AJUSTE A 4 AÑOS**



Fuente: AIReF

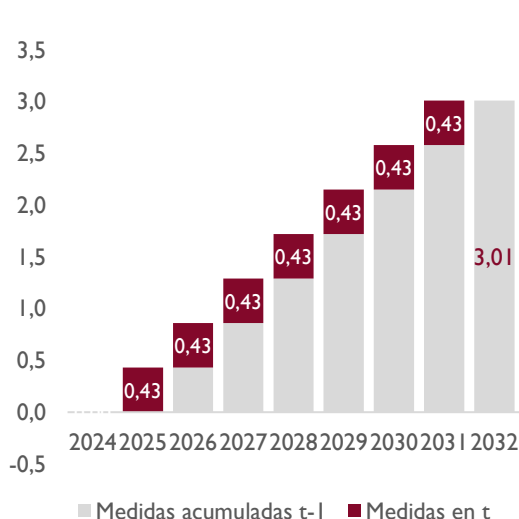
**GRÁFICO 80. TRAYECTORIA DE REFERENCIA, BANDAS DE INCERTIDUMBRE Y ESCENARIO MÁS RESTRICTIVO EN UN PLAN DE AJUSTE A 4 AÑOS**



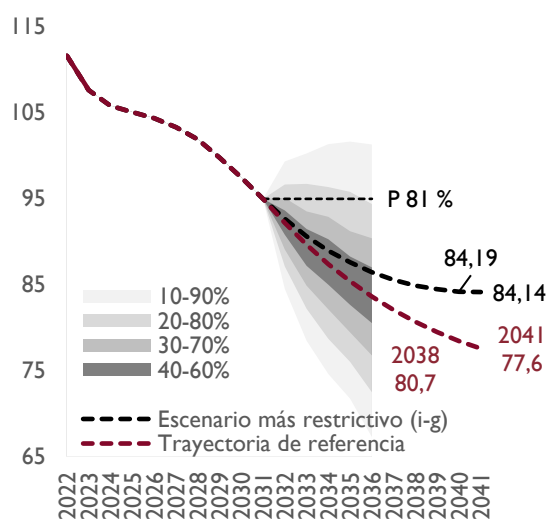


**Según los cálculos de la AIReF, la ampliación del plan de ajuste a 7 años<sup>23</sup> reduciría el ajuste anual dos décimas hasta los 0,43 puntos de PIB.** Aunque anualmente sería necesario realizar un ajuste menor, este debería implementarse durante un periodo de tiempo más prolongado, totalizando al final del mismo un ajuste acumulado mayor (3 puntos en 7 años versus 2,5 puntos en 4 años). Un ajuste más prolongado no está exento de riesgos como la aparición de cierto grado de fatiga fiscal, pero por otro lado la mayor gradualidad implica igualmente un mayor grado de factibilidad y sitúa la evolución de la deuda y el saldo público en una dinámica más favorable. Un ajuste de 0,43 puntos de PIB (3 puntos acumulado en 7 años) en el periodo 2025-2031 supondría una reducción de la ratio de deuda de 27 puntos de PIB en los próximos 15 años (hasta situarse en el 81% del PIB en 2038).

**GRÁFICO 81. VALOR DE LAS MEDIDAS (PUNTOS PIB) DEL ESCENARIO MÁS RESTRICTIVO EN UN PLAN DE AJUSTE A 7 AÑOS**



**GRÁFICO 82. TRAYECTORIA DE REFERENCIA, BANDAS DE INCERTIDUMBRE Y ESCENARIO MÁS RESTRICTIVO EN UN PLAN DE AJUSTE A 4 AÑOS**



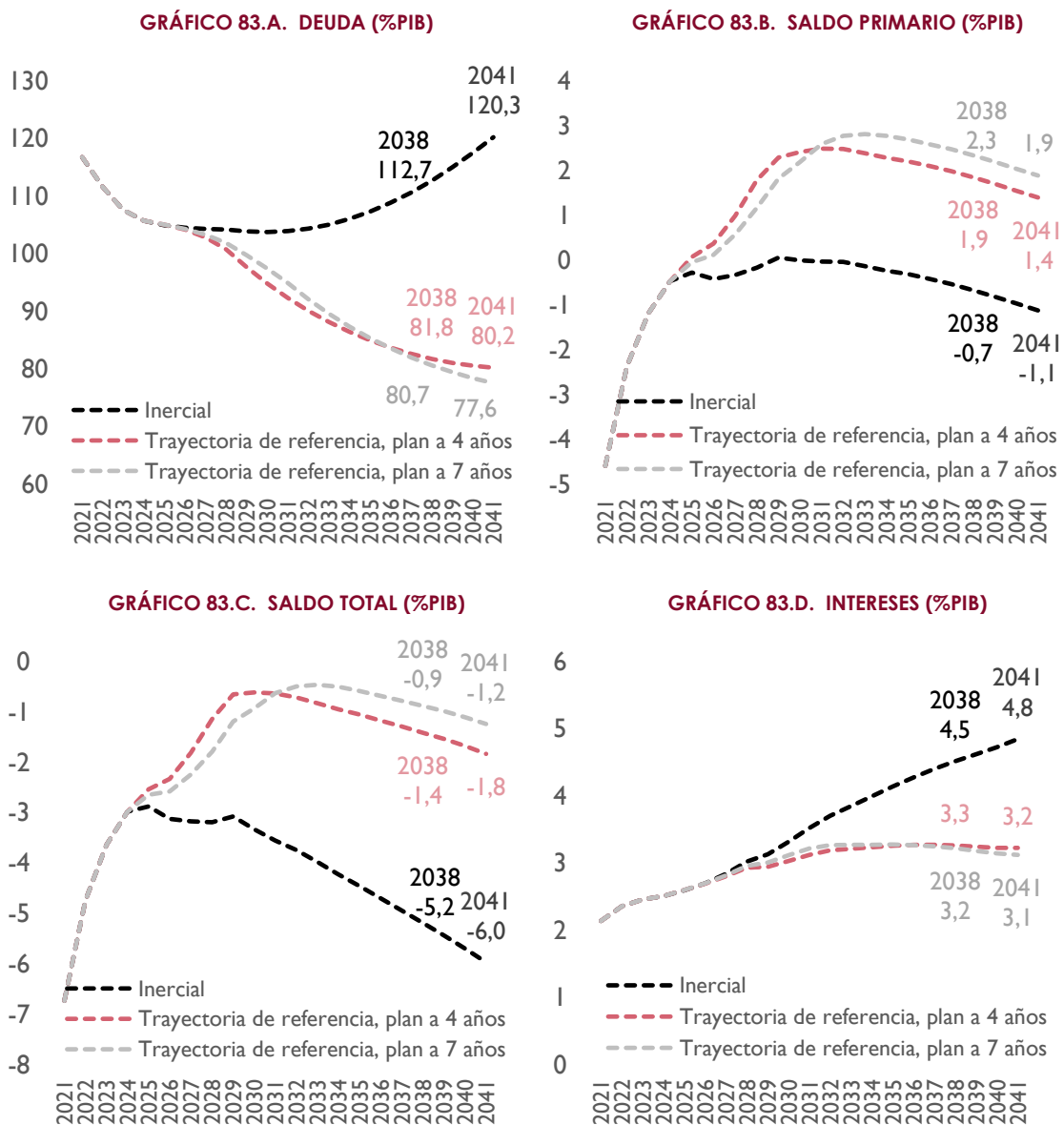
Fuente: AIReF

**Un impacto positivo de las reformas e inversiones en el crecimiento potencial podría limitar en parte el ajuste fiscal.** Según los cálculos de la AIReF, si se realizasen reformas e inversiones que supongan una mejora de tres décimas

<sup>23</sup> Para garantizar una reducción más gradual de la deuda, el periodo de ajuste puede ampliarse un máximo de 3 años si el Estado miembro apoya su plan fiscal estructural a medio plazo con un conjunto de reformas e inversiones verificables y sujetas a plazos que, en conjunto y por regla general, fomenten el crecimiento y la capacidad de recuperación, apoyen la sostenibilidad presupuestaria, aborden las prioridades comunes de la Unión y tengan en cuenta las recomendaciones específicas para cada país dirigidas al Estado miembro en el marco del Semestre Europeo.

de carácter permanente en el crecimiento del PIB potencial. se reduciría el ajuste necesario hasta los 0,39 puntos de PIB en el plan a 7 años. Para que el ajuste acumulado en 7 años sea similar al realizado en 4 (2,52 puntos de PIB) y cumpla con los requisitos del nuevo marco de gobernanza, se requeriría un crecimiento permanente del PIB potencial de cinco décimas.

**GRÁFICO 83. PROYECCIÓN INERCIAL Y TRAYECTORIAS DE REFERENCIA DE UN PLAN DE AJUSTE DE 0,64 PUNTOS DE PIB A 4 AÑOS Y DE 0,44 PUNTOS A 7 AÑOS**



Fuente: AIReF

# 7. RECOMENDACIONES

## 7.1. Recomendaciones nuevas

El año 2024 se configura como el ejercicio de partida sobre el que se sustentará la estrategia fiscal de medio plazo que deberá plasmarse en el plan estructural fiscal de medio plazo que España tendrá que presentar en otoño. En este sentido, las instituciones europeas dirigieron a España una recomendación específica de carácter cuantitativo dirigida a limitar el crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos en 2024 al 2,6%. Según las estimaciones de la AIREF, el crecimiento de este gasto neto se situará en el 4%, lo que supone un incumplimiento de la recomendación por un margen de seis décimas de PIB.

A nivel interno, hasta que se trasponga el nuevo marco fiscal europeo en el ordenamiento jurídico nacional, las reglas fiscales nacionales vuelven a estar vigentes en su configuración actual en 2024. Por un lado, los objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda pública propuestos por el gobierno fueron rechazados por el Senado. Por otro lado, la publicación del informe sobre la situación de la economía española ha permitido conocer que la tasa de referencia de la regla de gasto se sitúa en el 2,6% para 2024, lo que resulta de obligado cumplimiento para la Administración Central, las CC. AA. y las CC. LL. sin que, a diferencia de los objetivos de estabilidad y de deuda, sea necesaria su aprobación parlamentaria.

La AIReF considera que existe riesgo de incumplimiento de la regla de gasto nacional en 2024 por parte de la Administración Central, todas las CC. AA. y un elevado número de las CC. LL. que son objeto de seguimiento individual por parte de la AIReF. En su escenario central, la AIReF prevé un crecimiento del gasto computable a efectos de la regla de gasto del 6,8% en la A. C., del 5,7% en el subsector de las CC. AA. con todas ellas por encima del límite del 2,6%, y del 3,7% en el subsector de CC. LL., lo que pone de manifiesto el riesgo de incumplimiento de numerosas entidades a nivel individual.

Además, el incumplimiento de la regla de gasto nacional también compromete el cumplimiento de la recomendación específica para España del Consejo.

En la medida que estos incrementos de gastos tengan naturaleza estructural, su materialización supondría un deterioro de la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio y largo plazo más allá de las consecuencias legales que pudieran derivarse del incumplimiento formal del actual marco fiscal nacional o de la recomendación específica. En este sentido, el marco fiscal europeo, al que debe ajustarse el nacional, exigirá para los años futuros una senda controlada del gasto computable que permita alcanzar el ajuste necesario para cumplir las especificaciones europeas. Por lo tanto, si el nivel de partida de 2024 es más elevado el ajuste será más exigente.

En consecuencia, la AIReF recomienda a la A. C., todas las CC. AA., los ayuntamientos de Madrid, València, Palma, Las Palmas de Gran Canaria, Alicante/Alacant y Gijón/Xixón, las Diputaciones de Barcelona y Sevilla, el Cabildo Insular de Tenerife y la Diputación Foral de Álava que:

---

**1. 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.**

---

Además, este año resulta crítico como punto de partida para la determinación de la senda de gasto primario neto de medidas de ingresos que estarán obligadas a seguir las AA. PP. españolas tras la aprobación del plan estructural fiscal de medio plazo. Este plan deberá elaborarse durante el próximo verano sobre la base de la trayectoria de referencia que la Comisión Europea facilitará en junio y marcará ya el proceso de elaboración de los presupuestos para 2025, teniendo como punto de partida la previsión de cierre de 2024.

Asimismo, la AIReF recomienda al Ministerio de Hacienda que:

- 
- 2. Inicie el diálogo y los trabajos con todas las AA. PP. para la elaboración de este plan estructural fiscal de medio plazo tanto a nivel bilateral con las CC. AA. como a través de los mecanismos multilaterales existentes para la coordinación de la política económica como la Comisión Nacional de Administración Local y el Consejo de Política Fiscal y Financiera o, en su caso, la Conferencia de Presidentes. Este proceso debe aclarar la aplicación práctica de las reglas fiscales en 2024 y sentar las bases de un nuevo marco fiscal nacional para la implementación del plan estructural fiscal de medio plazo.**
- 

La presidenta de la AIReF



**Cristina Herrero Sánchez**



## ANEXO I. MODELOS DE CORRECCIÓN DE ERROR

ECUACIÓN DE LARGO PLAZO		ECUACIÓN DE CORTO PLAZO	
<b>CONSUMO PRIVADO</b>			
Renta disponible bruta de los Hogares e ISFLSH (volumen) (log)	0.252	Renta disponible bruta de los Hogares e ISFLSH (volumen) (dlog)	0.072
Riqueza financiera hogares. Volumen (log)	0.130	Credito a Hogares para consumo. Volumen (dlog)(-3)	0.041
Riqueza inmobiliaria de los hogares. Volumen (log)	0.151	Tasa de empleo (diferencias)	0.006
Credito a Hogares para consumo. Volumen (log)(-3)	0.052	dummy COVID ST	-0.055
Euribor a 3 meses. Real (niveles)	-0.003	dummy19q2	-0.015
dummy COVID LT	-1.061	dummy19q3	0.024
Constante	1.916	dummy22q3	0.026
		dummy22q4	-0.021
		Error de largo plazo	-0.359
Muestra 1995T1-2022T4		Constante	0.003
<b>INVERSIÓN EN EQUIPO</b>			
PIB. Volumen (log)(-4)	0.425	Índice de confianza de la industria (diferencias)	0.032
Índice de confianza de la industria (nivel)	0.024	Financiación a empresas residentes. Saldo. Real (dlog)	0.414
Financiación a empresas residentes. Saldo. Real (log)	0.210	Utilización de la capacidad productiva (diferencias)	0.004
Tipo de interés a largo plazo. Real (niveles)	-0.012	Dummy IPI_Covid	1.042
Utilización de la capacidad productiva (niveles)	0.026	dummy09q1_09q2	-0.100
Tipo efectivo impuesto de sociedades (log)	-0.092	dummy18q2	0.094
dummy99q2_00q1	0.089	dummy21q2	-0.060
dummy20q3_21q1	0.151	Error de largo plazo	-0.270
Muestra 1995T1-2022T4			
<b>INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN</b>			
Precio del Metro Cuadrado Vivienda INE. Real (log)	0.145	Precio del Metro Cuadrado Vivienda INE. Real (dlog)	0.112
Tasa de paro (niveles)	-0.024	Tasa de paro (diferencias)	-0.016
Crédito a hogares. Vivienda. Volumen (log)(-4)	0.184	Crédito a hogares. Vivienda. Volumen (dlog)	0.258
Riqueza financiera hogares. Volumen (log)	-0.157	dummy99q1	-0.040
Confianza en el sector de la Construcción (niveles)	0.001	dummy14q1	0.051
Constante	4.351	dummy09q1_11q4	-0.017
		dummy20q2	-0.146
		dummy20q3	0.094
Muestra 1995T1-2022T4		Error de largo plazo	-0.312
<b>EXPORTACIONES</b>			
Mercados españoles de exportación. Volumen (log)	0.922	Mercados españoles de exportación. Volumen (dlog)	0.572
Tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados (log)(-)	-0.474	Tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados (dlog)(-3)	-0.304
Costes laborales unitarios relativos (log)	-0.304	dummy08q4_09q1	-0.055
Expectativas de volumen de exportación (niveles)(-1)	0.001	dummy19q3	-0.028
dummy COVID LT	-0.810	dummy22q3	-0.044
Constante	3.953	dummy COVID ST	0.006
		Error de largo plazo	-0.289
Muestra 19980T4-2022T4		Constante	0.005
<b>IMPORTACIONES</b>			
Demanda de importaciones. Volumen (log)	1.348	Demanda de importaciones. Volumen (dlog)	1.126
Precio relativo de importaciones (log)	-0.579	Precio relativo de importaciones (dlog)	-0.307
Constante	1.096	Dummy 2009q1	-0.100
		Error de largo plazo	-0.093
Muestra 1995T1-2022T4		Constante	0.003
<b>ASALARIADOS PRIVADOS</b>			
PIB. Volumen (log)	1.900	PIB. Volumen (dlog)	1.050
Población en edad de trabajar. Total (log)	1.196	Remuneración real por asalariado privada (dlog)	-0.206
Stock de capital privado (log)	-1.015	ERTEs (dlog)	0.003
Remuneración real por asalariado privada (log)	-0.804	dummy09q2	-0.020
ERTEs (log)	0.023	dummy19q1	0.014
Constante	4.934	dummy10q4_12q4	-0.013
		dummy22q2	-0.029
Muestra 1995T1-2022T4		Error de largo plazo	-0.068

