INFORME SOBRE LA ACTUALIZACIÓN DEL PROGRAMA DE ESTABILIDAD 2021-2024

INFORME 20/21

AIReF
Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal

Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (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.

Web: www.airef.es

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

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN 15

2. EVALUACIÓN DEL ESCENARIO MACROECONÓMICO 17

2.1. El escenario macroeconómico de la AIReF 2021-2024 19

2.1.1. Los supuestos externos y sanitarios 19

2.1.2. Principales rasgos del escenario macroeconómico 2021-2024 21

2.2. Evaluación ex-ante de las previsiones oficiales 41

2.2.1. Resumen de la evaluación 41

2.3. Balance de riesgos 48

2.4. Evaluación ex-post de las previsiones 2017-2020 53

3. ANÁLISIS DEL ESCENARIO PRESUPUESTARIO 2021-2024 65

3.1. Evolución de los recursos de las Administraciones Públicas 70

3.1.1. Impuestos sobre la producción y las importaciones 72

3.1.2. Impuestos sobre la renta y patrimonio 74

3.1.3. Impuestos sobre el capital 76

3.1.4. Cotizaciones sociales 76

3.1.5. Resto de recursos 78

3.2. Evolución de los empleos de las AA.PP. 78

3.2.1. Consumo público 79

3.2.2. Prestaciones sociales en efectivo 82

3.2.3. Subvenciones 85

3.2.4. Intereses 85

3.2.5. Formación bruta de capital....86
3.2.6. Transferencias de capital....87
3.3. Análisis por subsectores....88
3.4. Impacto de las medidas en las cuentas de las Administraciones Públicas....98
3.4.1. Impacto de las medidas COVID-19....98
3.4.2. Nuevas medidas incluidas en el Plan Presupuestario y en los Presupuestos Generales del Estado....101
3.5. Análisis del Plan de Transformación, Recuperación y Resiliencia (PRTR)....103
4. RIESGOS FISCALES....109
5. EVALUACIÓN DE LA ORIENTACIÓN DE LA POLITICA FISCAL....113
6. EVOLUCIÓN Y SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA....119
6.1. Evolución reciente y punto de partida....119
6.2. Proyecciones de deuda en el horizonte de la Actualización del Programa de Estabilidad (2021-2024)....122
6.3. Análisis de sostenibilidad y riesgos....126
6.3.1. Condiciones de financiación....126
6.3.2. Equilibrio presupuestario y sostenibilidad a medio plazo....127
6.3.3. Riesgos a medio y largo plazo....129
6.3.4. Evolución futura del gasto en pensiones y su impacto en la sostenibilidad....130
7. RECOMENDACIONES....135
7.1. Recomendaciones nuevas....135
7.2. Recomendaciones vivas....137
7.3. Recomendaciones contenidas en el aval de las previsiones macroeconómicas....138
ANEXO I. MODELOS DE CORRECCIÓN DE ERROR....141

RESUMEN EJECUTIVO

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) tiene que informar el contenido de la Actualización del Programa de Estabilidad 2021 - 2024 (APE), tanto en lo que concierne a las previsiones macroeconómicas como a su escenario fiscal, respondiendo al mandato de los artículos 14 y 16 de la Ley Orgánica 6/2013 de creación de la AIReF. En este informe se realiza una evaluación completa de la APE que este año recupera su habitual horizonte de medio plazo.

La presentación de la APE tiene lugar en un momento complejo. Por un lado, la pandemia sigue proyectando una elevada incertidumbre sobre las previsiones macroeconómicas y fiscales. Además, la activación de la cláusula de escape al menos hasta 2022, tanto en el ámbito de la legislación nacional como del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, supone la ausencia de referencias normativas con las que comparar la evolución de los saldos públicos prevista en la APE. A ello cabe añadir que el marco fiscal europeo que se aplicará a partir de ese momento está sujeto al resultado del proceso de revisión que se inició antes de la crisis y que, por el momento, ha quedado en suspenso. En este contexto cambiante, resulta todavía más relevante, pero también más compleja, la labor de supervisión de las finanzas públicas que realizan las instituciones fiscales independientes.

Por otro lado, los avances en el diseño del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) permiten atisbar grandes cambios en la política económica y presupuestaria de España que todavía se encuentran pendientes de concreción presupuestaria y legislativa y que pueden condicionar de manera esencial el escenario fiscal en un horizonte de medio y largo plazo.

En este sentido, el Programa de Estabilidad de este año no cumple con el objetivo de constituir un instrumento de orientación de la política fiscal a medio plazo

En sus informes anteriores, la AIReF ha venido recomendando la necesidad de establecer una estrategia fiscal a medio plazo realista y creíble que

garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas. La APE solo puede considerarse una aproximación incompleta a esta estrategia.

En primer lugar, en su vertiente presupuestaria la APE se presenta como un elemento aislado del PRTR. Únicamente se incorpora el impacto macroeconómico de las inversiones previstas en el PRTR y el consiguiente impacto recaudatorio asociado a este mayor crecimiento. Por un lado, la APE no incorpora las reformas que todavía se encuentran pendientes de concreción legislativa, y que afectan a ámbitos nucleares para el crecimiento y la sostenibilidad de las finanzas públicas como el sistema de pensiones, el sistema tributario y el mercado de trabajo. De igual modo, a partir de 2021 se dibuja un escenario fiscal "a políticas constantes" en el que no se incorporan ni una senda objetivo para la política fiscal, ni incluso algunas medidas tributarias que en el PRTR se plantea que entren en vigor ya en 2022. Además, la APE no contempla qué parte de las inversiones supondrán incrementos del gasto de carácter estructural que pueden persistir una vez finalizado el plan.

En segundo lugar, el análisis que se lleva a cabo en este informe pone de manifiesto cómo la crisis sanitaria ha propiciado un incremento del déficit estructural de la economía española, que ya partía de niveles elevados (próximos al 3,5% del PIB). Otro legado de la crisis son los elevados niveles de deuda -que se situarían en torno al 112% en 2024 de acuerdo con las previsiones del Gobierno- que suponen un importante factor de vulnerabilidad de la economía española ante eventuales cambios en las condiciones de financiación. Por ello es necesario establecer un plan de reequilibrio que comience a implementarse cuando la recuperación sea robusta y que permita generar un margen de maniobra suficiente para hacer frente a los retos derivados del envejecimiento y a futuras crisis.

Por todo ello, la AIReF reitera su recomendación de diseñar una estrategia fiscal a medio plazo con un horizonte temporal suficientemente amplio y que necesariamente tendrá que estar integrada con el PRTR.

Escenario macroeconómico 2021 - 2024

El pasado 26 de abril, la AIReF anticipó su aval del cuadro macroeconómico, posibilitando su incorporación en la APE para su remisión por el Gobierno a las instituciones comunitarias, si bien se destacaba la elevada incertidumbre existente en torno a la crisis sanitaria y al diseño, implementación e impacto macroeconómico del PRTR.

El escenario macroeconómico del Programa de Estabilidad contempla un crecimiento del PIB del 6,5% en 2021, casi tres puntos porcentuales inferior al crecimiento del 9,8% con que se elaboraron los Presupuestos Generales del Estado para 2021 hace tan solo medio año. Entonces la AIReF ya alertó del

riesgo de que se materializasen escenarios más adversos sobre la evolución de la pandemia y señalaba riesgos a la baja en torno al impacto del Plan estimado por el Gobierno relacionados tanto con el proceso de implementación de los proyectos como con sus posibles efectos.

La incertidumbre en torno a ambos elementos sigue siendo elevada. Por ello, la AIReF considera que el crecimiento previsto para 2021 es factible si y solo si se producen avances en el control de la pandemia que posibiliten el levantamiento de las restricciones a la movilidad a lo largo del año y si comienzan a materializarse los efectos del PRTR ya en la segunda mitad del año.

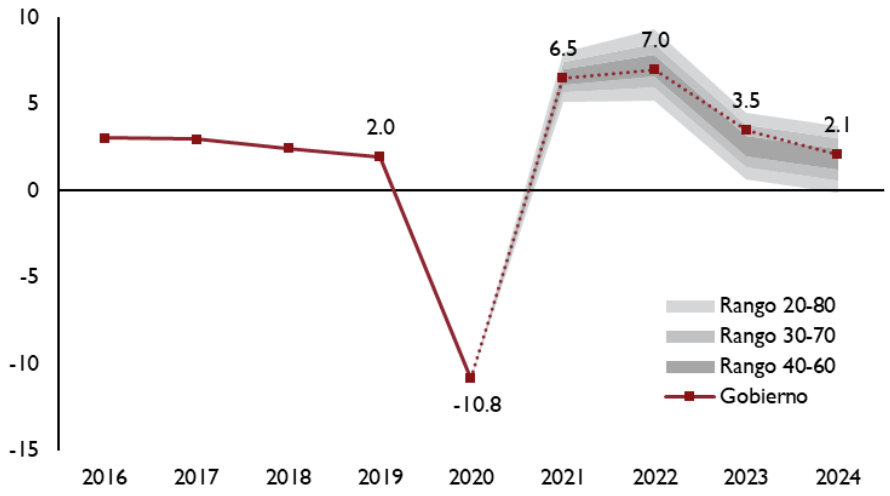
Más a medio plazo, las previsiones del Gobierno suponen que el PIB registra un crecimiento elevado, un 7% en 2022, para retornar al final del horizonte de previsión hacia tasas del 3,5% en 2023 y del 2,1% en 2024, superiores a las estimaciones de crecimiento potencial previas a la crisis. El elevado crecimiento estimado en 2022 se encuentra condicionado por dos elementos fundamentales: la normalización de la actividad turística, que según la APE recuperará en 2022 los niveles previos a la pandemia, un supuesto cuya materialización depende de los avances en el proceso de vacunación y del levantamiento de las restricciones a los viajes internacionales; y el impacto del PRTR, un elemento esencial en el escenario macroeconómico a lo largo del horizonte de proyección y respecto al que el programa de estabilidad proporciona escasa información más allá de señalar el incremento que supone sobre el PIB en el promedio de 2021-2023 y sobre la creación de empleo acumulado en ese período (2 puntos adicionales de crecimiento y 800.000 puestos de trabajo más); también se señala un impacto sobre el potencial de crecimiento de 0,4 pp.

En ese sentido, el Gobierno ha publicado ya el detalle y la periodificación de las inversiones y proyectos de la mayoría de los componentes del PRTR. De acuerdo con esta información, la AIReF estima que las inversiones y el gasto asociado al PRTR podrían tener un impacto de 1,5% en 2021, 2,5% en 2022 y 1,6% en 2023, derivado principalmente del impulso de demanda. Aunque estas estimaciones son similares a las contempladas por el gobierno, cabe mencionar que se encuentran sujetas a una elevada incertidumbre. Por un lado, el ritmo de ejecución de los proyectos y su concreción final serán cruciales a la hora de determinar el impacto sobre el crecimiento y el empleo. Por otro lado, la evidencia empírica sobre el impacto macroeconómico asociado a alguno de los componentes del Plan es escasa. La literatura económica sugiere que el gasto en inversión en capital físico, tecnológico y humano lleva asociado un impacto elevado sobre el PIB y el empleo, especialmente cuando se produce en períodos de recesión y se lleva a cabo de manera coordinada en un conjunto de países como es el caso de los

fondos Next Generation EU; además los efectos asociados al capital tecnológico y humano tienden a perdurar en el tiempo, especialmente si se acompañan de reformas estructurales. Sin embargo, apenas hay evidencia sobre los efectos macroeconómicos de inversiones tan novedosas como la Estrategia de Inteligencia Artificial o la hoja de ruta del hidrógeno, por poner algún ejemplo, si bien cabe matizar que éstas representan una proporción reducida de las inversiones. Además, todavía falta la concreción legislativa de las reformas estructurales del mercado de trabajo, el sistema de pensiones y tributario que resultan cruciales para determinar el eventual impacto del Plan sobre la productividad, el crecimiento a medio plazo y la sostenibilidad de las cuentas públicas.

Por todo ello, la AIReF considera que el escenario macroeconómico a corto y medio plazo es realizable si remite la pandemia a nivel global y si los proyectos incorporados en el PRTR se ejecutan en los plazos y cumplen con los requisitos establecidos a nivel europeo, y tienen la calidad suficiente para alcanzar los efectos multiplicadores esperados. El escenario del gobierno se encuentra dentro de los intervalos de confianza estimados por la AIReF, si bien estas bandas no reflejan la elevada incertidumbre que persiste en la economía.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO. TÉRMINOS DE VOLUMEN. (TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL)



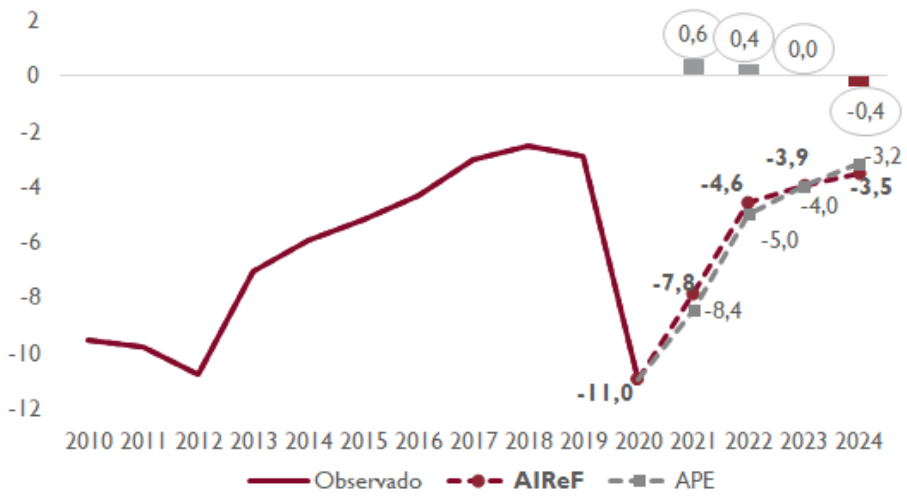
Fuente: AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Estrategia fiscal 2021 - 2024

La AIReF estima para su escenario central una reducción del déficit de las AA.PP. a lo largo del periodo hasta alcanzar el 3,5% del PIB en 2024, 3 décimas superior al recogido en la APE. En ambos casos, la senda se caracteriza por

una fuerte reducción del déficit entre 2020 y 2022 por la progresiva retirada de las medidas implementadas para paliar los efectos de la crisis sanitaria y la fuerte recuperación económica, que se ralentiza posteriormente por el agotamiento de ambos factores. Esta ralentización en la reducción del déficit es mayor en el caso del escenario central de la AIReF, lo que explica que, si bien en los primeros años la AIReF espera un déficit inferior a la APE, el periodo finalice con un mayor déficit en el caso de la AIReF. Tanto la AIReF como la APE asumen un efecto neutral sobre el déficit de la ejecución de las inversiones previstas en el PRTR en todo el periodo.

EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS



Fuente: AIReF, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y Estimaciones AIReF

La AIReF prevé que el peso de los recursos sobre el PIB, sin incluir el PRTR, se vaya reduciendo progresivamente hasta alcanzar el 39,1% en 2024, algo menos de 2 décimas por debajo de la senda de la APE. En 2021 y 2022, los ingresos crecen con fuerza, una media del 6%, por el dinamismo de la recuperación económica, si bien a un ritmo menor que el PIB nominal. Este crecimiento se modera en los dos últimos años del periodo hasta una media del 3,5%, más cercano, aunque todavía ligeramente por debajo del PIB nominal. Por un lado, los impuestos sobre la producción crecen fuertemente con la demanda nacional en 2021 y 2022, moderando su crecimiento en los años siguientes. Por su parte, los impuestos sobre la renta y las cotizaciones sociales presentan crecimientos más moderados en 2021 y 2022, reflejo de la menor caída que han sufrido en 2020, para reducir también su ritmo en 2023 y 2024. Respecto a la APE, la AIReF prevé mayores ingresos por impuestos sobre la producción y menores cotizaciones sociales e impuestos sobre la renta.

Los gastos, sin incluir el PRTR, también reducen su peso en el escenario central de la AIReF hasta el 42,7% del PIB en 2024, 2 décimas por encima de lo recogido en la APE. Al igual que en los recursos, se aprecian dos periodos diferenciados con una caída más notable en 2021 y 2022. Como consecuencia de la retirada progresiva de las medidas, en 2022 la AIReF prevé en términos nominales una caída del total de empleos sin incluir el PRTR tras su práctica estabilización en 2021. Posteriormente, los gastos crecerían en torno al 2,3% siguiendo su evolución inercial. En cuanto a su composición, la AIReF estima que los componentes del consumo público y la inversión volverían a niveles en línea o ligeramente por encima del peso sobre el PIB previo a la crisis, mientras que los intereses continuarían reduciendo su peso. Por su parte, las transferencias sociales en efectivo reducirían su peso respecto a 2020, pero sin volver a niveles de 2019 principalmente por la evolución de las pensiones independiente del ciclo económico. Respecto a la APE, la AIReF espera un mayor gasto en consumo público, especialmente al final del periodo, y en el resto de los empleos y menor en prestaciones sociales e intereses.

Por subsectores, en la medida que la Administración Central (AC) ha asumido la mayor parte del incremento del déficit en 2020, la AIReF espera también que concentre su reducción. En ausencia de transferencias extraordinarias en 2022, las CC.AA. y CC.LL. verían deteriorarse su saldo por el impacto de las liquidaciones negativas del sistema de financiación de 2020 para normalizar su situación en 2023 y 2024, es decir, sin transferencias ni liquidaciones extraordinarias. En el caso de las CC.AA., esto supone finalizar 2024 con un déficit del 0,9% del PIB, superior al registrado en 2019 debido principalmente a que una parte del incremento del gasto sanitario se considera estructural. Por el contrario, las CC.LL. recuperarían su superávit estructural en torno a 0,3% del PIB. Por su parte, los Fondos de Seguridad Social (FSS) estabilizarían su déficit en torno al 1% del PIB a partir de 2022. En líneas generales, la APE prevé un mayor déficit de la AC y menor de los FSS y las CC.AA., lo que puede deberse a la asunción implícita de mayores transferencias entre esos subsectores.

EVOLUCIÓN DEL SALDO POR SUBSECTORES

		AIReF				APE			
	2020	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
AA.PP.	**-11,0**	**-7,8**	**-4,6**	**-3,9**	**-3,5**	**-8,4**	**-5,0**	**-4,0**	**-3,2**
AC	-8,4	-6,1	-2,0	-2,2	-2,0	-6,3	-3,5	-3,1	-2,5
FSS	-2,6	-1,8	-1,0	-1,0	-1,0	-1,5	-0,8	-0,7	-0,7
CC.AA.	-0,2	-0,4	-1,7	-1,1	-0,9	-0,7	-0,6	-0,4	-0,2
CC.LL.	0,3	0,3	0,1	0,3	0,3	0,0	0,0	0,3	0,3

Estas previsiones a medio plazo están sujetas a la habitual incertidumbre asociada a la evolución del escenario macroeconómico y a la actuación discrecional de cada administración. Estos factores se ven amplificados a

causa de la crisis sanitaria de la COVID – 19. Si bien parece razonable asumir como hipótesis central su resolución a corto plazo, resulta todavía incierto en qué medida y por cuánto tiempo pueden perdurar sus efectos sobre la economía, la sociedad y las AA.PP. Esto depende también de las políticas que se implementen por el sector público. En este sentido, también añade incertidumbre la implementación, tanto en su vertiente de inversiones como de reformas, del PRTR. Su ejecución conlleva implicaciones en la estrategia fiscal que no se han valorado en la APE ni han podido ser evaluadas por la AIReF y que, según el caso, llevarían a incrementos o reducciones del déficit estructural más allá de las contempladas en la APE.

Orientación de la política fiscal

La orientación de la política fiscal a lo largo del horizonte de proyección se encuentra condicionada de manera crucial por el PRTR. Por ello, en esta ocasión, la AIReF considera relevante ofrecer un diagnóstico separado de la orientación de la política fiscal nacional, excluyendo el impulso fiscal de carácter expansivo asociado al PRTR que, de acuerdo con las directrices de la Comisión Europea, tendrá un impacto neutro en déficit.

En este sentido, las estimaciones que realiza la AIReF sobre la orientación de la política fiscal a lo largo del horizonte del programa de estabilidad -bajo metodologías alternativas que tratan de soslayar la elevada incertidumbre asociada a la estimación del output gap y de los saldos estructurales en momentos de grandes oscilaciones de la actividad- sugieren que tras la expansión fiscal que tuvo lugar en 2020, la política fiscal nacional adopta un tono neutral que se extendería hasta el final del horizonte de proyección.

Estas estimaciones presentan algunas discrepancias con las contenidas en la APE. En concreto, el Gobierno estima que, tras sostener un tono neutral en 2020, en 2021 la política fiscal nacional mantendrá un tono expansivo (sin considerar el impulso del PRTR); en 2022 y 2023 existe coincidencia en señalar un tono neutral. No obstante, según el Gobierno en 2024 se produciría ya un ajuste de naturaleza estructural (de 8.000 millones de euros) que la AIReF no aprecia que se encuentre sustentado en medidas y que puede resultar poco realista a la luz del optimismo habitual que presentan los programas de estabilidad en ese horizonte de proyección.

Por otro lado, según las estimaciones de la AIReF, el coste estructural a medio plazo que ha supuesto la pandemia para nuestras finanzas públicas se situaría en torno al 1% y el 2% del PIB, según las distintas metodologías empleadas.

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

La pandemia de la COVID-19 desencadenó en el año 2020 una crisis económica a nivel mundial que ha causado un deterioro de las cuentas públicas y un aumento en las ratios de deuda pública sin precedentes. La economía española ha sido una de las más castigadas, registrando el mayor déficit público y la mayor contracción del PIB de la Unión Europea, lo que ha provocado un incremento de la ratio de deuda de 24,5 puntos, situándola en el 120% del PIB, su mayor registro de los últimos cien años.

Bajo las previsiones macro-fiscales de la AIReF, se proyecta una reducción en la ratio de deuda sobre PIB de 7,6 puntos para el año 2024, hasta el 112,4%. El rebote esperado de la actividad económica impulsada por el PRTR, la mejoría del componente cíclico del saldo público y la paulatina desaparición de las medidas de emergencia relacionadas con la pandemia, permiten proyectar esta reducción de la ratio de deuda, que se encuentra en línea con la presentada por el Gobierno.

El importante aumento del stock de deuda pública legado de esta crisis, sumado a un elevado nivel previo, sitúa la sostenibilidad de las finanzas públicas en una posición de mayor vulnerabilidad. En el corto plazo, uno de los primeros retos consistirá en abordar un mayor déficit estructural a través de una estrategia de consolidación que permita la vuelta al equilibrio presupuestario de una manera gradual y no lesiva para el crecimiento, fundamental para generar el espacio fiscal que permita afrontar futuros riesgos.

El mayor gasto público derivado del envejecimiento de la población, junto con un posible endurecimiento de las condiciones de financiación, se vislumbran como los principales riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas en un horizonte en el medio y largo plazo, tanto por su probabilidad de ocurrencia como por su elevado impacto.

Recomendaciones

En este contexto, la AIReF insiste una vez más en la necesidad de una estrategia fiscal a medio plazo creíble y realista que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas. La APE supone un punto de partida, pero resulta insuficiente cómo refleja el análisis de sostenibilidad de la deuda pública y las limitaciones para analizar las implicaciones macroeconómicas y fiscales del PRTR. Asimismo, como viene señalando de manera reiterada la AIReF en informes previos, la APE continúa sin tener el contenido suficiente para ser el instrumento principal de planificación presupuestaria a medio plazo de las AA.PP. en los términos previstos tanto por la normativa europea como la nacional. Por estos motivos, la AIReF recomienda que:

- El Gobierno complete la estrategia fiscal a medio plazo para alcanzar un nivel de déficit suficiente para reconducir la deuda hacia sendas más sostenibles que reduzcan la vulnerabilidad de la economía española. Esto implica ampliar el horizonte temporal de la estrategia e Integrar en ella las implicaciones macroeconómicas y fiscales de la implementación de las inversiones y reformas previstas en el PRTR.
- Asimismo, la AIReF mantiene viva su recomendación sobre la necesidad de ampliar el contenido de la APE.

1. INTRODUCCIÓN

La normativa establece que la Actualización del Programa de Estabilidad (APE) debe contar con el informe de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF). A diferencia del año pasado y aunque persiste un elevado grado de incertidumbre derivado de la crisis sanitaria por la COVID-19, la APE recupera su horizonte habitual de medio plazo, recogiendo las previsiones macroeconómicas y fiscales del Gobierno para el periodo 2021-2024. La AIReF debe informar las previsiones macroeconómicas que sustentan la APE 2021- 2024 así como su escenario presupuestario, de acuerdo con los artículos 14 y 16 de la Ley Orgánica 6/2013 de creación de la AIReF. Además, al mismo tiempo que la APE, el Gobierno ha presentado del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) que condiciona tanto el escenario macroeconómico como fiscal. Por otra parte, las reglas fiscales continúan suspendidas hasta la fecha y, al menos, hasta 2022, siendo probable recuperar su vigencia antes de finalizar el periodo de previsión, bien en su versión anterior o reformadas.

La AIReF anticipó su aval del cuadro macroeconómico que sustenta la APE 2021-2024. El pasado 26 de abril, la AIReF avaló el escenario macroeconómico del Gobierno, considerando que el crecimiento previsto para 2021 es factible si se avanza en el control de la pandemia y comienzan a materializarse las inversiones del PRTR y que las estimaciones del Gobierno a medio plazo también son realizables si remite la pandemia a nivel global y si los proyectos del PRTR se ejecutan en plazo y con calidad suficiente. Esta evaluación inicial se envió al Gobierno posibilitando que se incorporasen las

conclusiones y el aval de AIReF antes de la remisión de la APE a las instituciones comunitarias.

La AIReF formuló dos recomendaciones al Gobierno en su evaluación preliminar. Para aumentar el rigor del proceso de aval, la AIReF reclama más información sobre las medidas de carácter presupuestario y fiscal incorporadas en el escenario macroeconómico. Por otra parte, con el fin de hacer más transparente y eficiente el proceso de aval del cuadro macroeconómico, la AIReF reitera la recomendación al Gobierno para que se regule el flujo y el calendario de intercambio de información mediante un convenio o "memorando de entendimiento" (MoU, por sus siglas en inglés).

Una vez aprobada la remisión de la APE en Consejo de Ministros, el presente informe recoge la evaluación macroeconómica y fiscal completa realizada por la AIReF. Para ello el análisis se divide en seis bloques principales. Tras esta introducción, se evalúa, en primer lugar, el escenario macroeconómico. En segundo lugar, se analiza el escenario fiscal, con detalle de la evolución de ingresos y gastos del total de las AA.PP. y del saldo de cada uno de los subsectores. En este apartado se incluye información sobre las medidas de la COVID-19 y el impacto de los fondos del NGEU en las cuentas públicas. En tercer y cuarto lugar, se analizan los riesgos fiscales y la orientación del marco fiscal. A continuación, se lleva a cabo un análisis de la sostenibilidad de la deuda. Por último, del análisis realizado por la AIReF se derivan una serie de recomendaciones para el Gobierno, adicionales a las formuladas en su evaluación preliminar.

2. EVALUACIÓN DEL ESCENARIO MACROECONÓMICO

La AIReF considera que el escenario macroeconómico de la APE para el período 2021-2024 es factible, si bien destaca la elevada incertidumbre existente en torno a la crisis sanitaria y al diseño, implementación e impacto macroeconómico del PRTR. En este apartado se presenta con detalle el análisis realizado por la AIReF que sustenta ese diagnóstico.

Para valorar el escenario macroeconómico de la APE, la AIReF elabora su propio escenario macroeconómico y presenta un análisis probabilístico de las previsiones del Gobierno junto con una valoración detalla de los riesgos existentes. Los avances en el proceso de vacunación han reducido la probabilidad de los escenarios más desfavorables. Por ello, para valorar el grado de realismo del escenario macroeconómico del Gobierno, la AIReF abandona el enfoque basado en escenarios que inició con el estallido de la crisis sanitaria y que trataba de reflejar la enorme incertidumbre existente en torno a la pandemia y su influencia en los resultados económicos. Ahora se elabora un único escenario de previsión completo para el periodo 2021-2024 y en torno a él se construyen bandas de incertidumbre estadística a partir de la variabilidad histórica de cada uno de los agregados macroeconómicos. Consciente de que estas bandas no pueden reflejar toda la incertidumbre que persiste en la economía en las circunstancias actuales, la AIReF realiza un análisis más detallado de los factores que resultan clave en el escenario de previsión del Gobierno y de los riesgos o sensibilidad de los resultados ante cambios en las hipótesis consideradas.

Entre estos factores destaca sobre todo la incertidumbre en torno a la evolución de la pandemia, que sigue condicionando la actividad económica

y las perspectivas de recuperación. Aunque los avances médicos frente a la pandemia han permitido mejorar las perspectivas de resolución de la crisis sanitaria y las proyecciones económicas a nivel global, es todavía prematuro dar por concluida la crisis económica y social que ha originado. A corto plazo, la gravedad de los contagios sigue lastrando la recuperación en España y otras economías europeas. A medio plazo, el surgimiento de oleadas masivas en algunos países y la aparición de nuevas variantes proyectan una alta incertidumbre sobre el grado de normalidad que será posible alcanzar. Todo ello condiciona de manera esencial la intensidad de la recuperación, especialmente en una economía como la española especializada en actividades que requieren una mayor interacción social.

El segundo elemento de incertidumbre importante a lo largo del horizonte de previsión es el impacto asociado al Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). El Gobierno ha presentado a las instituciones europeas los distintos componentes del PRTR, por el que España se compromete a gastar 69.528 M€ (un 6,5% del PIB), a través de un ambicioso paquete de proyectos de inversión y reformas a ejecutar en el período 2020-2026 - si bien la periodificación concentra las inversiones en el período 2021-2023. A ello podrían añadirse recursos adicionales si se solicitasen los préstamos contemplados en el *Next Generation EU* (NGEU). El objetivo de este Plan es doble, al tratar de impulsar la recuperación económica a corto plazo y apoyar la transformación estructural y la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio y largo plazo con reformas en el mercado de trabajo y la formación profesional, los sistemas de pensiones y tributario y otras medidas orientadas hacia la transición ecológica y digital. En la actualidad se conoce el detalle y la periodificación de la mayor parte de las inversiones, pero las reformas se encuentran pendientes de concretar. A nivel europeo, la Directiva de Recursos Propios - necesaria para que la UE pueda financiarse en los mercados y poner en marcha NGEU - se encuentra pendiente de aprobación por algunos Estados miembros. Una vez aprobado, el impacto macroeconómico del plan dependerá de la capacidad para ejecutar los proyectos en los plazos acordados y de que éstos finalmente tengan la calidad comprometida así como de la concreción de las reformas.

En este apartado se presentan primero los principales rasgos del escenario macroeconómico de la AIReF que sirve de base para la valoración del escenario de la APE tanto desde una perspectiva probabilística como de la valoración de la incertidumbre en torno a los factores clave que definen estos escenarios. Finalmente se presenta un análisis de los sesgos de previsión cometidos por el Gobierno en los últimos cuatro años, en cumplimiento de lo contemplado en la normativa europea y nacional sobre la calidad de los marcos presupuestarios.

2.1. El escenario macroeconómico de la AIReF 2021-2024

2.1.1. Los supuestos externos y sanitarios

Un condicionante esencial del escenario macroeconómico de la AIReF es el supuesto que se introduce sobre la evolución de la pandemia a nivel global. Pese a los avances en el proceso de vacunación y el decaimiento del estado de alarma a partir del 9 de mayo, a corto plazo no se pueden descartar nuevos rebrotes en la enfermedad que obliguen a mantener las restricciones a la movilidad. El desigual avance del proceso de vacunación entre países, la aparición de nuevas variantes del virus y la gravedad de los contagios en algunas zonas como la India obligarán a mantener restricciones a la movilidad internacional de viajeros. Con todo, la AIReF supone que a partir del segundo semestre de 2021 y a lo largo de 2022, a medida que avance el proceso de vacunación a nivel global, se irá recuperando gradualmente la normalidad de las relaciones económicas y sociales.

GRÁFICO 1. UNIDADES DE VACUNA ADMINISTRADAS POR CADA 100 HABITANTES

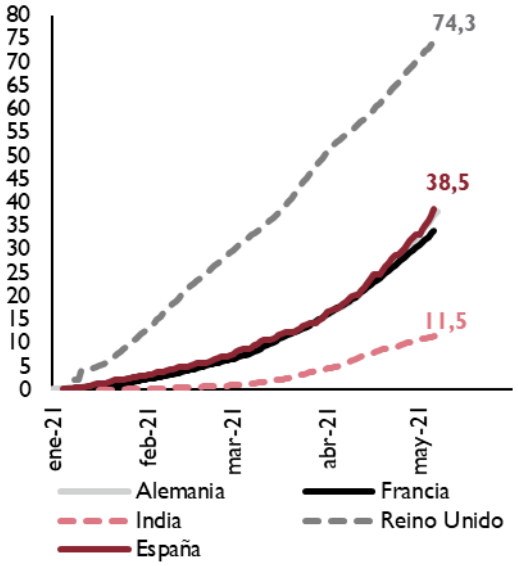
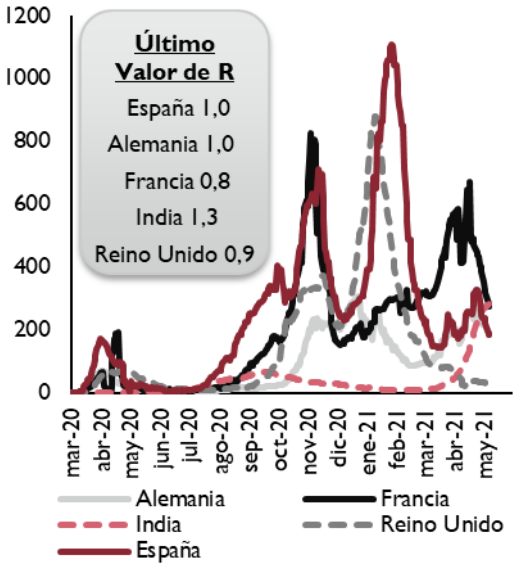


GRÁFICO 2. CASOS DETECTADOS DE CORONAVIRUS POR CADA MILLÓN DE HABITANTES



Fuente: Our World in Data. (08/05/2021)

El escenario macroeconómico de la AIReF se asienta además en las previsiones más recientes realizadas por organismos internacionales sobre la evolución del entorno exterior. En este sentido, las perspectivas de crecimiento global han mejorado, aunque se percibe una elevada heterogeneidad por áreas geográficas. Así, la actividad económica global

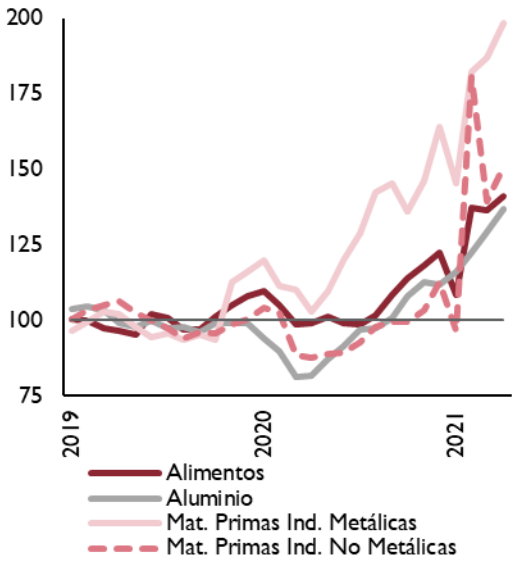
(excluida el área del euro) alcanzó a finales de 2020 los niveles previos a la pandemia y las previsiones de crecimiento global del FMI se han revisado al alza, reflejando la mejora de perspectivas en Estados Unidos (asentada en un programa de estímulos ambicioso) y China[1]. En contraste, el área del euro ha comenzado el año inmersa en una segunda recesión causada por la gravedad de la pandemia y las proyecciones más recientes del Eurosistema muestran un empeoramiento de las expectativas de crecimiento para 2021. En concreto, el escenario central de marzo contempla un aumento del PIB del área del euro de un 4 % en 2021, 1,1 puntos porcentuales por debajo del que se esperaba en septiembre[2]. La dispar evolución por países no ha impedido que el comercio mundial crezca a un ritmo elevado, especialmente el de mercancías y las previsiones más recientes del FMI apuntan a una importante expansión para 2022 y 2023 (con crecimientos esperados de 8,4 y 6,5%, respectivamente, tras la contracción de 8,5% de 2020).

El incremento reciente de los precios del petróleo y de otras materias primas puede frenar la intensidad de la recuperación y ha propiciado un incremento de las expectativas de inflación. La mejora de las perspectivas globales ha desencadenado incrementos de precios en los mercados de materias primas y un incremento de las expectativas de inflación en las economías avanzadas. La evidencia empírica sugiere que los efectos de un incremento del precio del petróleo sobre la actividad son negativos, aunque vengan asociados a una mejora de las perspectivas de crecimiento global.

[1] World Economic Outlook, April 2021: Managing Divergent Recoveries (imf.org)

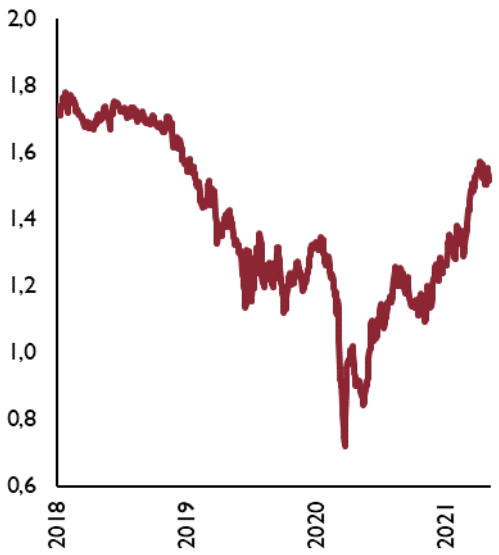
[2] ECB staff macroeconomic projections for the euro area, March 2021 (europa.eu)

GRÁFICO 3. PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS (INDICE 2019=100)



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

GRÁFICO 4. SWAPS DE INFLACIÓN 5A-5A DE LA UNIÓN EUROPEA



Fuente: Refinitiv

Finalmente, en los mercados financieros los tipos de interés a largo plazo han iniciado una senda ascendente. En los mercados financieros y cambiarios destaca el incremento reciente de los tipos de interés a largo plazo, pese a la intensificación de los estímulos monetarios, que ha supuesto un ligero deterioro en las condiciones de financiación de la economía.

Además de los nuevos supuestos externos, el escenario macroeconómico de la AIReF incorpora las cifras más recientes de la Contabilidad Nacional Trimestral correspondientes al primer trimestre de 2021 y las medidas de política económica aprobadas. No obstante, en el caso de los ERTEs el escenario incorpora el supuesto de extensión hasta diciembre de 2021.

2.1.2. Principales rasgos del escenario macroeconómico 2021-2024

Bajo el supuesto de que se logra un paulatino control de la pandemia, la AIReF prevé un crecimiento del producto interior bruto del 6,6% en 2021, seguido de una expansión del 7,0% en 2022. En los años 2023-2024 la senda de crecimiento retornaría paulatinamente hacia las tasas de crecimiento potencial previas a la pandemia. En este escenario de crecimiento, la economía recuperaría los niveles de actividad previos a la pandemia a finales de 2022. Los principales rasgos se presentan a continuación.

CUADRO 1. CUADRO MACROECONÓMICO 2021-2024.

Tasas de Variación Interanual	*2020*	*2021*	*2022*	*2023*	*2024*
Gasto en consumo final nacional privado	-12,1	7,6	6,8	2,4	1,9
Gasto en consumo final de las AA.PP.	3,8	2,6	-0,5	0,8	0,5
FBCF Bienes de equipo y activos cultivados	-12,2	16,6	15,9	3,2	1,4
FBCF Construcción y Propiedad Intelectual	-11,0	10,2	10,3	1,9	1,5
Demanda Nacional*	*-8,8*	7,3	6,3	2,0	1,5
Exportación de bienes y servicios	-20,2	10,3	14,0	4,1	2,1
Importación de bienes y servicios	-15,8	13,2	12,3	2,6	1,3
Saldo exterior*	*-2,0*	-0,7	0,6	0,5	0,3
Producto Interior Bruto	**-10,8**	**6,6**	**7,0**	**2,6**	**1,8**
PIB Nominal	**-9,9**	**8,2**	**8,7**	**4,3**	**3,6**
Deflactor del Producto Interior Bruto	**1,1**	**1,5**	**1,6**	**1,7**	**1,8**
Empleo Equivalente a Tiempo Completo	**-7,5**	**4,6**	**5,5**	**2,2**	**1,6**
Coste Laboral Unitario	**5,3**	**-1,8**	**-0,5**	**1,1**	**1,6**
Productividad por Ocupado a Tiempo Completo	**-3,6**	**1,9**	**1,4**	**0,4**	**0,2**
Tasa de Paro (% de la Población Activa)	**15,5**	**16,1**	**14,4**	**13,6**	**13,1**
Tasa de Ahorro de los Hogares (% Renta Bruta Disponible)	**14,8**	**10,2**	**8,1**	**7,6**	**7,4**

Fuentes: INE y estimaciones AIReF.

2.1.2.1 Crecimiento a corto plazo

Tal y como se detalló en el Informe 01/21 de la AIReF[3], la senda de crecimiento a corto plazo viene determinada por el retroceso de la actividad observado en los primeros meses del año y por el retraso que se espera en la implementación de los proyectos del PRTR. Por un lado, las cifras de contabilidad nacional revelan que la actividad económica a comienzos de 2021 volvió a descender, afectada por la severidad de la pandemia y por el mantenimiento de las restricciones a la movilidad. Aunque, el impacto de estas restricciones sobre las decisiones de consumo es inferior al observado durante los primeros meses de la pandemia, los sectores más afectados por las restricciones mantienen niveles de actividad muy reducidos. Por ejemplo, las afiliaciones efectivas en la hostelería en abril de 2021 son todavía inferiores a las observadas un año antes, durante el confinamiento más estricto, y las pernoctaciones en hoteles descienden más de un 80% respecto a los niveles previos a la pandemia. Por otro lado, parece que los proyectos del PRTR correspondientes a 2021 empezarán a ejecutarse en la segunda mitad del año, frente a la hipótesis anterior de ejecución uniforme a lo largo del ejercicio.

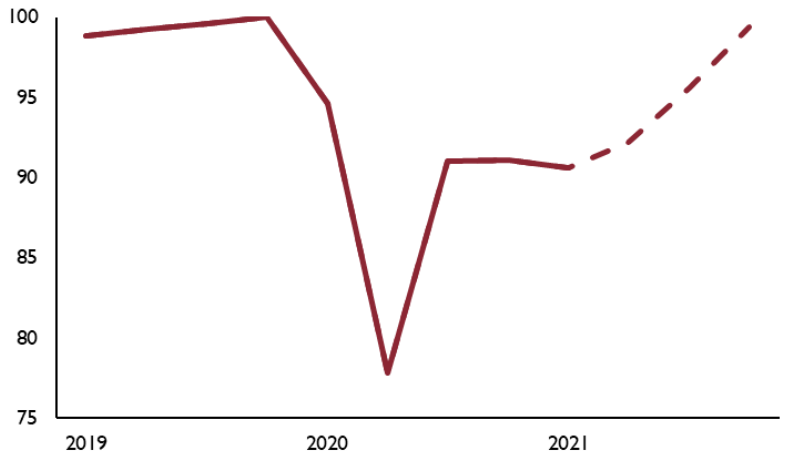
Con todo, la menor incidencia de la pandemia durante la primavera permite anticipar un crecimiento positivo en el segundo trimestre. Los indicadores de

[3] Ver Informe 01/21sobre los Presupuestos Iniciales de las AA.PP 2021

coyuntura disponibles, todavía muy escasos, apuntan hacia un crecimiento positivo del PIB en el segundo trimestre, coincidiendo con el progresivo levantamiento de las medidas de restricción a la movilidad. Por ejemplo, el modelo MIPred de la AIReF, haciendo uso de un 12,5% de los datos relativos al trimestre - todos ellos referentes aún al mes de abril - apunta a un incremento del 0,8% en ese trimestre[4].

En la segunda mitad del año se espera un repunte de la actividad económica asociado al inicio de la recuperación del turismo y al impulso generado por la puesta en marcha del Plan de Recuperación Transformación y Resiliencia (PRTR). De acuerdo con los supuestos de control progresivo de la pandemia a medida que avance el proceso de vacunación, en la segunda mitad del año cabe esperar una paulatina normalización de las actividades que conllevan mayor contacto social y, en particular, del turismo internacional. Asimismo, de acuerdo con los planes anunciados por el Gobierno, se espera que el PRTR comience a ejecutarse, aunque con retraso respecto a lo proyectado a finales del año anterior. La AIReF supone que sus efectos macroeconómicos comenzarán a materializarse ya este año, con un impacto de 1,6 pp en el promedio de 2021 que supone una rebaja notable respecto a los 2,7 pp que se estimaban previamente y que todavía se encuentran sujetos a mucha incertidumbre, según se detalla más adelante.

GRÁFICO 5. SENDA PROYECTADA PARA EL PIB TRIMESTRAL DURANTE 2021 (2019T4=100)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y previsiones AIReF.

[4] AIReF | Data Lab. Previsión del PIB trimestral de España

2.1.2.2 El escenario de medio plazo (2021-2024)

A lo largo del horizonte de previsión, el principal motor de crecimiento proviene de la demanda nacional y, en especial, del consumo de los hogares y de la inversión. Este comportamiento del consumo se sustenta en una evolución favorable del desempleo y en el descenso de la tasa de ahorro que alcanzaría a finales de 2024 un nivel del 7%, algo por encima del observado antes de la crisis. También destaca el crecimiento de la formación bruta de capital fijo, impulsada por la recuperación de la inversión privada y muy especialmente por el impacto del PRTR. Por su parte, la demanda exterior revertiría, a partir de 2022, la aportación negativa prevista aun en 2021. Detrás de este comportamiento estaría una previsible recuperación de los flujos de comercio mundial de servicios.

En el mercado de trabajo, la tasa de paro desciende hasta situarse por debajo de los niveles precrisis al final del horizonte de previsión. La tasa de desempleo aumentaría hasta un 16,1% en 2021 para descender hasta el 13,1% de la población activa en 2024, algo por debajo de los niveles precrisis (en el cuarto trimestre de 2019 la tasa de paro se situó en el 13,7% de la población activa). Este resultado depende crucialmente de que el PRTR despliegue sus efectos sobre el crecimiento y el empleo.

Por último, la inflación registra un notable incremento en 2021 como consecuencia del aumento de los precios del petróleo e irá ascendiendo posteriormente de manera más lenta. En concreto, se estima un incremento del deflactor del PIB hasta el 1,5% en 2021 y posteriormente un ascenso gradual hasta el 1,8% en 2024, en consonancia con el incremento de las presiones de demanda que se reflejan en una desaparición del output gap en 2024.

2.1.2.3 Factores clave en el escenario de la AIReF

El cuadro macroeconómico de la AIReF descansa de manera esencial en los supuestos realizados sobre tres determinantes fundamentales: la evolución de los flujos turísticos, estrechamente ligada a la evolución de la pandemia; el impacto del PRTR, y la tasa de ahorro de los hogares.

Por lo que respecta al turismo, la AIReF supone que los avances en el proceso de vacunación permitirán una reactivación de los flujos de turismo internacional que será muy modesta en 2021 y que poco a poco irá cobrando fuerza. La reciente aceleración en el proceso de vacunación en España y en los países europeos de donde procede gran parte de los turistas extranjeros permite anticipar una mejora del turismo interior y extranjero durante los meses de verano. En términos del número de viajeros, se supone que los viajes

interiores recuperarían en verano los niveles del año anterior y a finales de 2021alcanzarían una normalización casi completa. En el caso de los viajeros internacionales la recuperación plena se retrasaría hasta 2023, en línea con las previsiones de la Organización Mundial del Turismo. El peso que representa esta actividad en el total de la economía se estabilizaría prácticamente en el promedio de 2021, en relación con lo observado en 2020. En cambio, en 2022 el peso del VAB del turismo en el PIB aumenta 5 pp y contribuye de manera esencial al crecimiento de ese año, casi en la misma proporción (gráfico 7).

GRÁFICO 6. SUPUESTOS DE EVOLUCIÓN DEL TRÁFICO AÉREO DE PASAJEROS EN 2021. (ÍNDICE MISMO MES DE 2019=100)

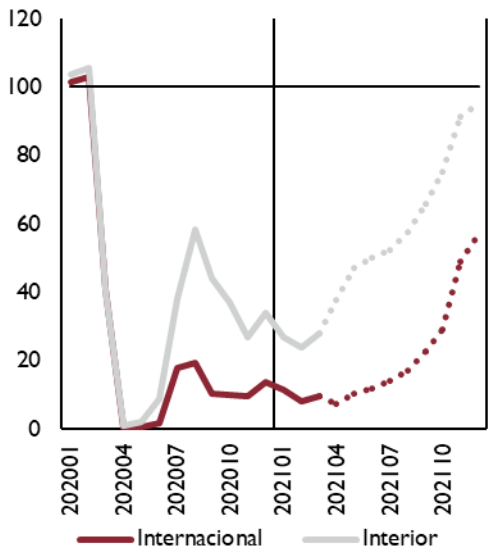
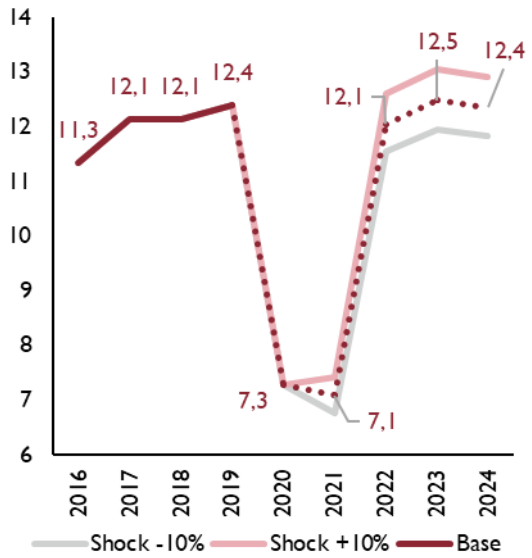


GRÁFICO 7. PESO DEL TURISMO EN EL PIB. EJERCICIO DE SENSIBILIDAD (±10% DE CRECIMIENTO EN EL PERIODO 2021-2024)



Fuente: AENA, Instituto Nacional de Estadística y elaboración AIReF.

Los avances desiguales en el proceso de vacunación por países, la aparición de nuevas variantes y las sucesivas oleadas (Brasil, India), aconsejan cautela antes de dar por vencida la epidemia, al tiempo que arrojan dudas sobre el grado de normalidad que podrán alcanzar los viajes internacionales. Dada la relevancia de este sector para la actividad económica (representó un 12% del valor añadido en 2019) y sus efectos de arrastre sobre el resto de los sectores económicos, resulta relevante ilustrar la sensibilidad de los escenarios económicos ante cambios en las hipótesis. El análisis que se presenta en el recuadro 1 sugiere que, por ejemplo, si la normalización de los viajes internacionales fuera más rápida e intensa y los viajeros aumentasen un 10% más a lo largo del horizonte de previsión respecto a la senda detallada en el gráfico 6, el impacto sobre el crecimiento sería de 0,4 pp adicionales en 2021 y de 0,3 pp en 2022.

RECUADRO 1. ESTIMACIÓN DE LA APORTACIÓN DEL TURISMO AL CRECIMIENTO Y ESCENARIOS DE SENSIBILIDAD

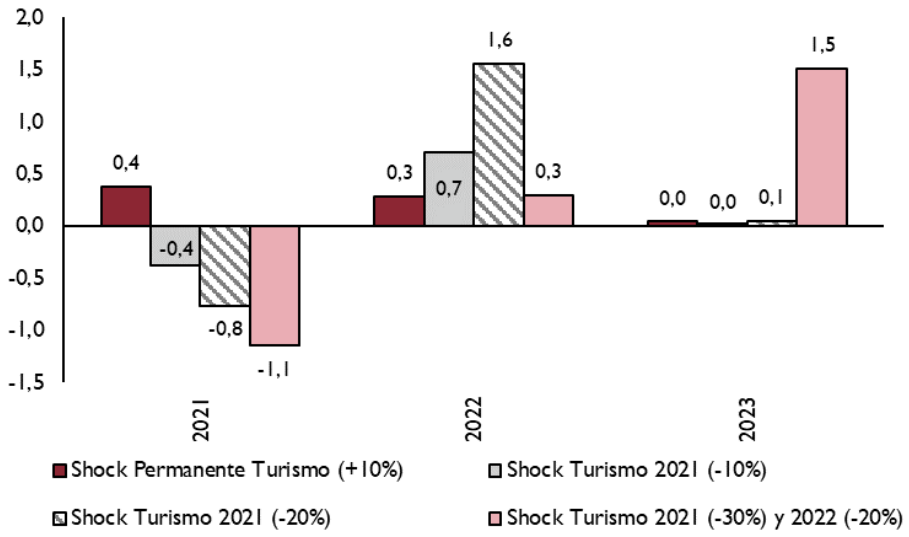
Para analizar la sensibilidad del escenario de la AIReF a supuestos alternativos sobre el ritmo de normalización del sector turístico se parte de las estadísticas de tráfico aéreo de pasajeros internacionales e interiores de AENA. En el escenario de la AIReF se supone una recuperación plena de los niveles alcanzados en el año 2019 de los flujos de tráfico aéreo interior, mientras que la recuperación de los internacionales no se completaría hasta el año 2023.

Estas estimaciones se trasladan al VAB generado en aquellas ramas relacionadas de manera más estrecha con el sector turístico -las ramas 50-51-55-56-79-90-92 según su código CNAE- utilizando la relación entre ambas variables estimada para el período 2017 y 2019. En este paso se utilizan los datos del valor añadido bruto a 64 ramas de la contabilidad nacional hasta el último periodo disponible, prolongados con la contabilidad nacional trimestral a 10 secciones.

A partir de estos resultados, empleando la cuenta satélite del turismo del Instituto Nacional de Estadística, se estima el impacto de distintos supuestos de normalización del turismo sobre el PIB y, en un último término, sobre el Producto Interior Bruto turístico. Este enfoque permite tener en cuenta los efectos de arrastre de esta actividad sobre el resto de los sectores económicos, que son elevados. En particular, las estimaciones acerca del multiplicador del gasto turístico sugieren que por cada 1€ gastado en turismo, se produce casi otro euro de gasto complementario ("*The economic impact of tourism in the European Union*", GRO-SME-17-C-091a/C).

Este análisis deja patente la sensibilidad de la senda esperada del PIB a la velocidad de recuperación de esta rama de actividad. Por ejemplo, si la normalización de los viajes internacionales fuera más rápida e intensa y los viajeros aumentasen un 10% más a lo largo del horizonte de previsión respecto a la senda detallada en el gráfico 6, el impacto sobre el crecimiento sería de 0,4 pp adicionales en 2021 y de 0,3 pp en 2022. En cambio, una menor velocidad de recuperación, suponiendo que en 2021 el nivel de viajeros nacionales e internacionales es un 10% o un 20% inferior al del escenario central del gráfico 2, reduciría el crecimiento del PIB de ese año entre 0,4 y 0,8 pp del PIB, si bien ese impacto podría compensarse en 2022 si se produce la normalización en ese año. Un mayor retraso en la normalización podría trasladar el mayor impulso en la recuperación a 2023.

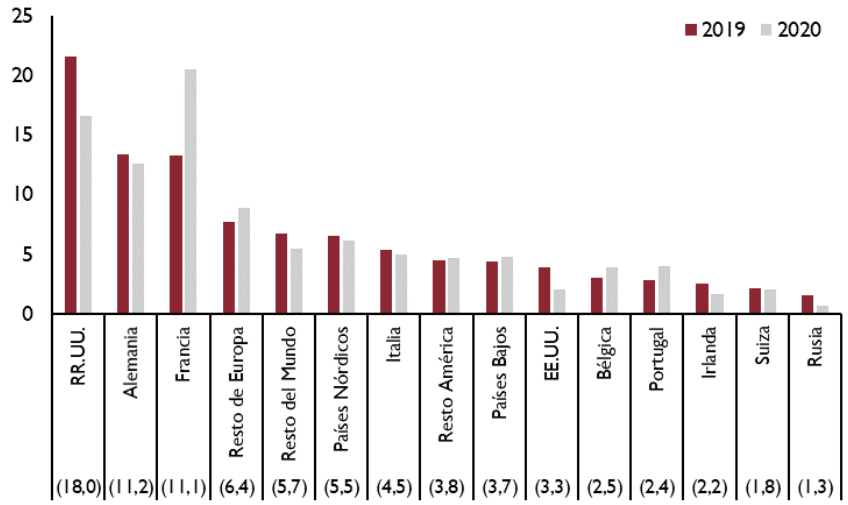
ESCENARIOS DE LA APORTACIÓN DEL TURISMO AL CRECIMIENTO DEL PIB NOMINAL. EN PP SOBRE ESCENARIO BASE.



Fuente: AENA, Instituto Nacional de Estadística y elaboración AIReF.

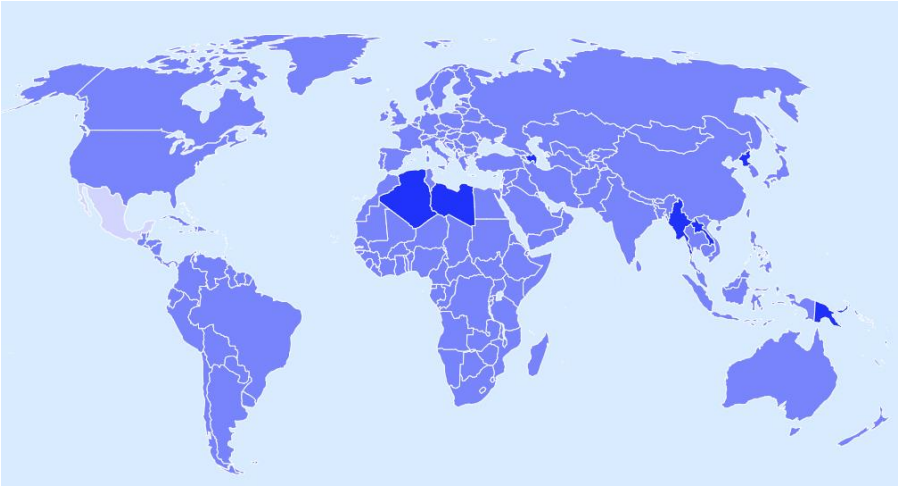
Dada la tradicional concentración de los mercados de origen de los turistas extranjeros que visitan España, la materialización de uno u otro escenario dependerá de la evolución de la pandemia y de las restricciones a los viajes internacionales del Reino Unido, Alemania y Francia.

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LA PROCEDENCIA DE LOS TURISTAS INTERNACIONALES EN 2019 Y 2020. (PORCENTAJE, ENTRE PARÉNTESIS MILLONES DE TURISTAS EN 2019)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

RESTRICCIONES AL MOVIMIENTO DE TURISTAS INTERNACIONALES A 4 DE MAYO DE 2021.



Fuente: IATA.

Nota: azul oscuro países con restricción absoluta, azul claro restricciones parciales.

La paulatina recuperación del turismo determina que la ratio de exportaciones sobre el PIB (el grado de apertura) se sitúe al final del horizonte de proyección en niveles similares a los observados en 2019. La AIReF prevé que la ratio de exportaciones sobre PIB y el grado de apertura aumente a lo largo del horizonte de proyección y recupere cotas similares a las observadas en 2019.

GRÁFICO 8. COCIENTE DE EXPORTACIONES SOBRE PIB

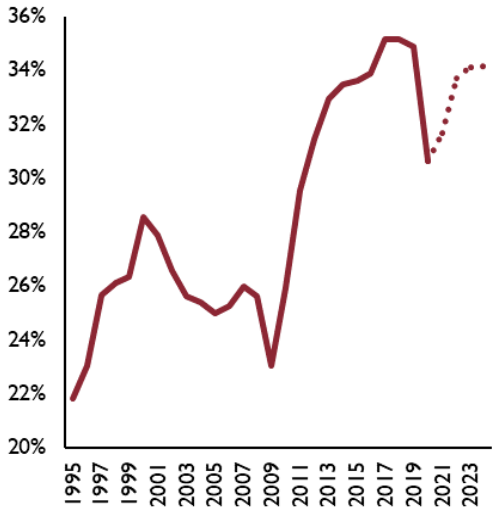
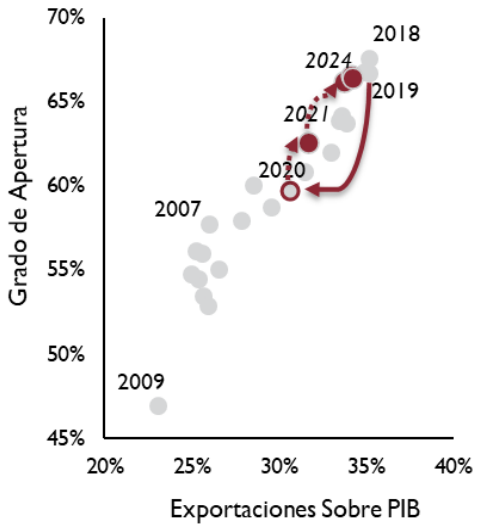


GRÁFICO 9. GRADO DE APERTURA Y COCIENTE EXPORTACIONES SOBRE PIB



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y previsiones AIReF.

Además del turismo internacional, el segundo condicionante esencial en el horizonte de previsión es el impacto asociado al PRTR. El Gobierno ya ha presentado el detalle de las inversiones que componen el plan, con una periodificación del gasto, aunque quedan todavía muchos aspectos por concretar en el ámbito de las reformas o de la política industrial. En el recuadro 2 se realiza un análisis de las principales características del PRTR, en comparación con los planes de las economías de mayor tamaño de la UEM.

A falta de un mayor detalle sobre las reformas contenidas en el plan, la AIReF estima de manera preliminar que el PRTR tendrá un impacto en el crecimiento del PIB de 1,5 pp en 2021, 2,5 pp en 2022 y 1,6 pp en 2023. Para estimar este impacto se toma la distribución temporal y por agregado del gasto público contenida en la APE 2021-2024, si bien parte de los efectos asociados a los fondos que en la APE se asignan a 2021 se retrasan a 2022 al considerarse que su ejecución estará muy sesgada hacia la segunda mitad del año. En particular, se simula un impulso de 69.528 millones de euros, repartidos entre algo más de 22.000 millones en 2021, unos 25.000 millones en 2022, cerca de 19.000 en 2023 y los importes asignados a 2024, 2025 y 2026, prácticamente residuales, se acumulan en 2024. En cuanto a la distribución por agregado del gasto público se supone que el 84% se destinaría a inversión pública y el 16% restante a consumo público, tal y como recoge la APE 2021-24. El impacto se simula como un shock de demanda en el modelo trimestral de la AIReF estimado a partir de modelos de mecanismo de corrección de error (Anexo I).

GRÁFICO 10. IMPACTO DEL PRTR SOBRE EL PIB. PIB VOLUMEN (2020=100)

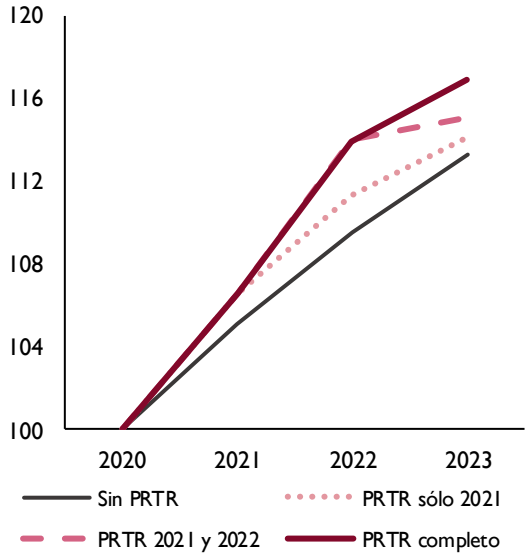
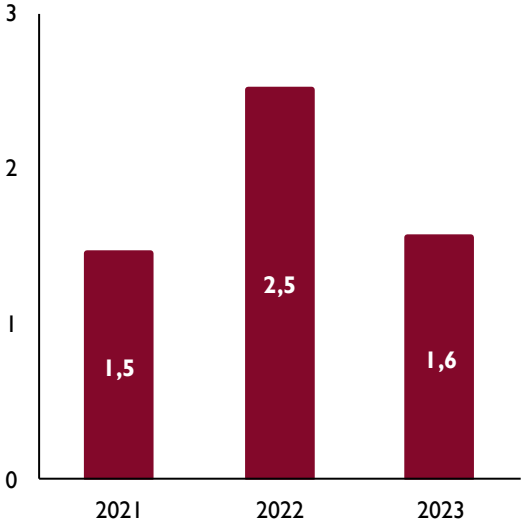


GRÁFICO 11. IMPULSO ANUAL DEL PRTR SOBRE EL CRECIMIENTO (PP)



Fuente: Estimaciones AIReF.

Estas simulaciones se encuentran sujetas a mucha incertidumbre. Por un lado, es importante destacar que en el análisis de impacto no se han tenido en consideración canales de oferta al no haber podido analizarse las reformas con el detalle requerido. En este sentido, en el Informe sobre las Líneas Fundamentales de los Presupuestos de las Administraciones Públicas publicado en noviembre de 2020[5] se presentó un análisis estilizado en el que se mostraba que, si el shock del lado de la demanda se acompañase de medidas que permitiesen aumentar la productividad total de los factores, aumentar el grado de competencia o mejorar el capital humano, el impacto sería superior a corto plazo y mucho más persistente. En sentido contrario, la consecución de los efectos estimados del lado de la demanda depende de que los fondos se dediquen efectivamente a inversiones de calidad con multiplicadores elevados. La evidencia empírica sugiere que las inversiones contempladas en el plan en infraestructuras, capital humano o digitalización pueden llevar asociados multiplicadores elevados, especialmente si el impulso se lleva a cabo de manera coordinada entre países y tiene lugar en una situación recesiva en la que existen recursos ociosos y no cabe esperar incrementos de tipos de interés por parte de la política monetaria. Pero para ello es necesario que los proyectos se ejecuten en los plazos y con la calidad comprometida. El Recuadro 3 muestra como el impacto sobre el crecimiento

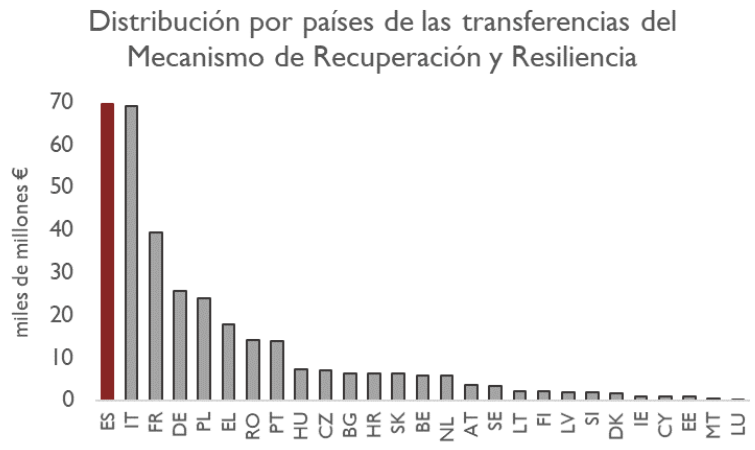
[5] Ver Recuadro 3 del Informe sobre las líneas fundamentales de los Presupuestos de las Administraciones Públicas 2021 (Informe 29/20).

asociado al PRTR puede variar de manera sustancial dependiendo de la naturaleza del gasto y de lo productiva que sea la inversión acometida.

RECUADRO 2. Los Planes de Recuperación y Resiliencia en España, Alemania, Francia e Italia

En el momento de elaboración de este informe, dieciséis Estados Miembros de la UE han presentado a la Comisión Europea sus Planes Nacionales de Recuperación y Resiliencia (PNRR).[6] Conforme al Reglamento 2021/241, la presentación de estos planes es elemento imprescindible para poder acceder a los préstamos y subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR),

El MRR contiene 315.000 millones de euros en transferencias, a los que se suman 360.000 millones en préstamos. Las transferencias se han asignado entre los Estados Miembros de la UE conforme a criterios de población, PIB per cápita, tasa de desempleo y caída del PIB real a raíz de la pandemia. Este recuadro se centra en la comparación de los PNRR presentados por España, Italia, Francia y Alemania que además de ser los principales beneficiarios de las transferencias del MRR – absorbiendo respectivamente un 21%, 20%, 12% y 8% del total de transferencias del Mecanismo – son las cuatro economías más grandes de la zona euro. En particular, se analizan cuatro elementos: (i) tipo de instrumento solicitado (transferencias y/o préstamos), (ii) distribución temporal de los fondos, (iii) componentes principales de inversión e (iv) impacto macroeconómico que cada país atribuye a los fondos.



Fuente: AIReF sobre la base de los PNRR

Los PNRR de las principales economías de la zona euro contemplan fundamentalmente la utilización de las transferencias que les corresponden

[6] AT, HR, DK, FR, HU, PT, SI, BE, DE, RO, ES, BG, CZ, EL, IT y PL.

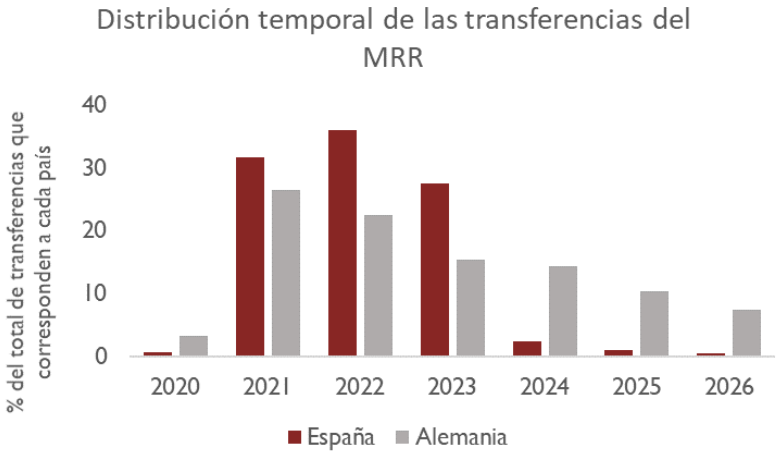
del MRR. Solo el Plan Italiano incluye también el detalle del uso de los préstamos. En cambio, Francia, Alemania y España detallan en su Plan el uso de las cantidades que les corresponden únicamente en concepto de transferencias. Si bien España deja abierta la posibilidad de solicitar préstamos en el futuro, los planes de Alemania y Francia no mencionan esa posibilidad.

País	¿Transferencias?	Préstamos
Italia	Si	Si
España	Si	Quizá
Francia	Si	No
Alemania	Si	No

Fuente: AIReF sobre la base de los PNRR

Distribución temporal de las inversiones

Hay que destacar que en el Plan español el grueso del gasto se concentra en los tres años del periodo 2021-2023, en los que se gastará el 95% del total de transferencias que corresponden a España. En el caso de Alemania, la distribución del gasto tiende a ser más homogénea a lo largo del periodo 2021-2026. Italia y Francia, sin embargo, no detallan el perfil temporal del uso de los fondos de manera clara.



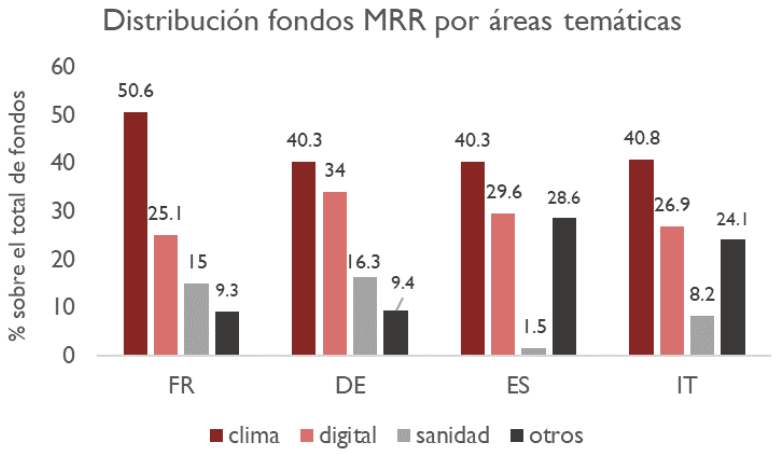
Fuente: AIReF sobre la base de los PNRR

Composición de las inversiones

El número de componentes de inversión de cada PNRR oscila entre los 9 del plan francés y los 30 del caso español - pasando por 10 en el caso alemán y 16 en el italiano. El hecho de que el MRR exija que las inversiones

dedicadas a transición ecológica representen al menos un 37% del total de cada Plan y que las de transición digital representen un mínimo del 20%, hace que la distribución de las inversiones por áreas comparta ciertos rasgos en todos los países.

Así para los cuatro países analizados, las inversiones climáticas representan el grueso de sus planes respectivos, seguidas de las inversiones en el área de digitalización. El fortalecimiento de los sistemas de salud es también un área importante en tres de los países analizados mientras que los elementos restantes se reparten en ámbitos diversos como la cohesión territorial (Francia e Italia), innovación e investigación (Italia y España), políticas de inclusión social (Italia y España) y de modernización de las Administraciones Públicas.

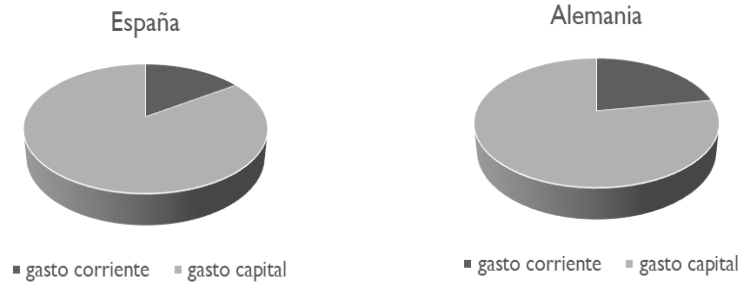


Fuente: AIReF sobre la base de los PNRR

Dentro del área climática, las inversiones en eficiencia energética de edificios y movilidad sostenible son las que más fondos se destinan en los cuatro países. Sin embargo, se aprecian otras diferencias por países: Alemania, es de los cuatro, el país que más invierte en hidrógeno; Francia el que más apuesta por las renovables; España prioriza la electro-movilidad, mientras que Italia es el país que más diversifica su inversión climática.

El componente que más pesa en cada país, atendiendo al conjunto del plan es: en Italia, la red ferroviaria de alta velocidad y capacidad de carreteras seguras (13% del total); en España: el plan de rehabilitación de vivienda y regeneración urbana (9,8% del total); en Francia: investigación, seguro de salud, dependencia y cohesión territorial (19,25% del total); y en Alemania: movilidad sostenible (19,4% del total).

Algunos países proporcionan clasificaciones alternativas de gasto, que resultan también de utilidad pero que, al no haberse suministrado por todos los países, no permite un análisis en términos comparables. Es el caso de la clasificación COFOG presentada por España en el Programa de Estabilidad o la clasificación en términos de contabilidad nacional presentada por España y Alemania. Esta última pone de manifiesto la prevalencia del gasto considerado como inversión frente al gasto corriente en ambos países. En concreto, el gasto en inversión con cargo a las transferencias del MRR representa el 84% del total en el caso de España y el 78% en el caso de Alemania.



Fuente: AIReF sobre la base de los PNRR

Además, los PNRR incluyen proyectos de reformas. En el caso de Alemania e Italia las reformas están muy orientadas al funcionamiento del sector público, aunque los enfoques son diferentes. El plan italiano pone el énfasis en la reforma de la administración de justicia, la simplificación de la legislación y el fomento de la competencia. Por su parte el plan alemán prioriza la digitalización de las Administraciones Públicas y los mecanismos que refuerzan la coordinación entre los distintos niveles del Estado federal. El plan francés pone el énfasis en la mejora de la eficacia del gasto público, entre otros aspectos, y en el caso español el componente del mercado de trabajo es el que concentra un mayor número de reformas del total previstas (11 de 101) aunque las medidas afectan a numerosas áreas del funcionamiento de la economía.

Impacto macroeconómico

La calidad y el detalle de la información suministrada en cuanto al impacto macroeconómico y presupuestario de los PNRR varía notablemente de un país a otro. Alemania es probablemente el Estado Miembro que incluye un mayor grado de detalle y desagregación en cuanto a la estimación de estos impactos. La información publicada contiene los datos requeridos en

la *Guidance*[7] que publicó la Comisión Europea y que, cabe destacar, ha sido elaborado por el Instituto Alemán de Investigación Económica (DIW) uno de los institutos independientes del Gobierno. Su plan detalla el impacto de cada componente sobre el PIB a 2, 5 y 20 años, así como el impacto agregado del conjunto del Plan.

Impacto Macroeconómico del Plan

	Alemania	Francia	Italia	España
largo plazo	1,9	0,9	3,6	0,4*
corto plazo	0,2	1,5	1,2**	2,0

incremento del PIB en % respecto al escenario sin plan

Fuente: AIReF sobre la base de los PNRR

Incremento del PIB en % respecto al escenario sin Plan.

*En el caso de España el impacto a largo plazo se corresponde con el aumento de la tasa de crecimiento del PIB potencial.

**Este impacto se corresponde con el escenario de eficiencia alta de la inversión pública del Plan italiano.

Las estimaciones del impacto macroeconómico del plan italiano también vienen desglosadas por componentes, si bien se proporcionan anualizadas hasta no más allá del año 2026. Además, Italia ha incluido tres escenarios alternativos en los que evalúa el impacto del Plan sobre el PIB según la eficiencia de la inversión pública (escenarios de eficiencia baja, media y alta).

En el caso francés, el impacto macro aparece desglosado por tipo de gasto (i.e. inversión, innovación, apoyo a las rentas de los hogares), pero no por componente. En cuanto al detalle temporal, el efecto sobre el PIB aparece detallado año a año hasta 2025.

España es, de los cuatro, el país que menos detalle y desagregación ha publicado en este ámbito, con una referencia promedio anual para el periodo de ejecución del Plan y otra para el largo plazo (véase tabla más abajo).

Desglosado por componentes, Alemania estima que el máximo efecto tractor sobre el PIB de largo plazo lo genera la inversión en digitalización

[7] https://ec.europa.eu/info/files/commission-staff-working-document-draft-template-recovery-and-resilience-plans_en

para la educación. En cambio, a corto plazo, el efecto multiplicador más alto es el asociado a las inversiones en descarbonización. En el caso de Italia, son las inversiones en transición energética y movilidad sostenible las que mayor efecto expansivo podrían generar en el PIB de corto y medio plazo.

Multiplicadores fiscales

Alemania			Francia	Italia	España
corto plazo	medio plazo	largo plazo			
0,5	1,1	2,0	0,8	1,2*	1,1

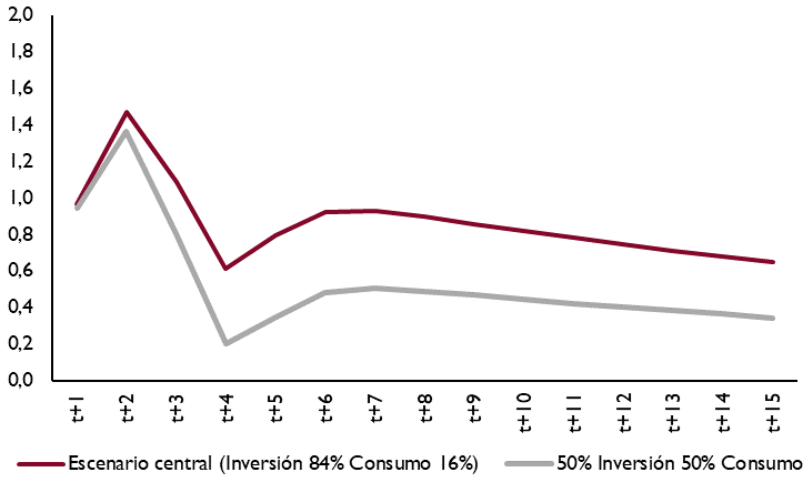
Fuente: AIReF sobre la base de los PNR*Este impacto se corresponde con el escenario de eficiencia alta de la inversión pública del Plan italiano.

RECUADRO 3. ANALISIS DE SENSIBILIDAD DEL ESCENARIO DE CRECIMIENTO AL PRTR MEDIANTE QUEST III

La estimación del impacto de los fondos del PRTR toma como base el reparto temporal y la naturaleza de los gastos contemplados en la APE que asigna un 84% de las transferencias recibidas a la inversión pública y un 16% a consumo público.

Mantener esta asignación de los recursos recibidos resulta muy relevante dados los multiplicadores más elevados y persistentes asociados a la inversión pública. Por ejemplo, las simulaciones realizadas con el modelo de equilibrio general dinámico estocástico (QUEST III)[8] desarrollado por la Dirección General de Economía y Finanzas de la Comisión Europea sugieren que en un escenario en el que los recursos se dedicasen en la misma cuantía a consumo público y a inversión pública el efecto sería muy inferior al considerado en el escenario de la AIReF.

IMPACTO DEL PRTR SEGÚN RÚBRICA DE GASTO (% SOBRE ESTADO ESTACIONARIO)



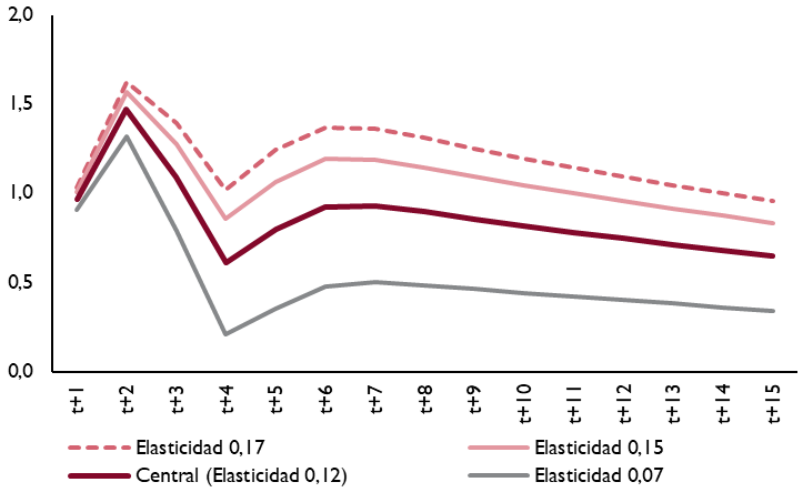
Fuente: AIReF.

Por otro lado, no resulta suficiente que los fondos se dediquen mayoritariamente a la inversión pública, sino que ésta debe ser productiva para maximizar su impacto sobre el crecimiento económico. La calidad de los proyectos abordados se refleja en el modelo QUEST III a través de la elasticidad del PIB al stock de capital público. La elasticidad que se

[8] Roeger W., J. Varga and J. in 't Veld (2008), "Structural reforms in the EU: a simulation-based analysis using the QUEST model with endogenous growth", European Economy Economic Paper 351.

considera por defecto en el modelo es de 0,12, pero ésta podría variar en función de cómo de productivas sean las inversiones a las que se destinen los fondos. El impacto de esta variable se refleja en el gráfico siguiente, que ilustra el mayor impacto sobre el crecimiento a corto y sobre todo a más medio plazo de la inversión productiva, mientras que la inversión menos productiva (elasticidad del 0,07) tiene menores efectos en los años en los que se introduce el impulso que prácticamente se anulan a partir de entonces.

IMPACTO DEL PRTR SEGÚN ELASTICIDAD DEL PIB A LA INVERSIÓN PÚBLICA (% SOBRE ESTADO ESTACIONARIO)



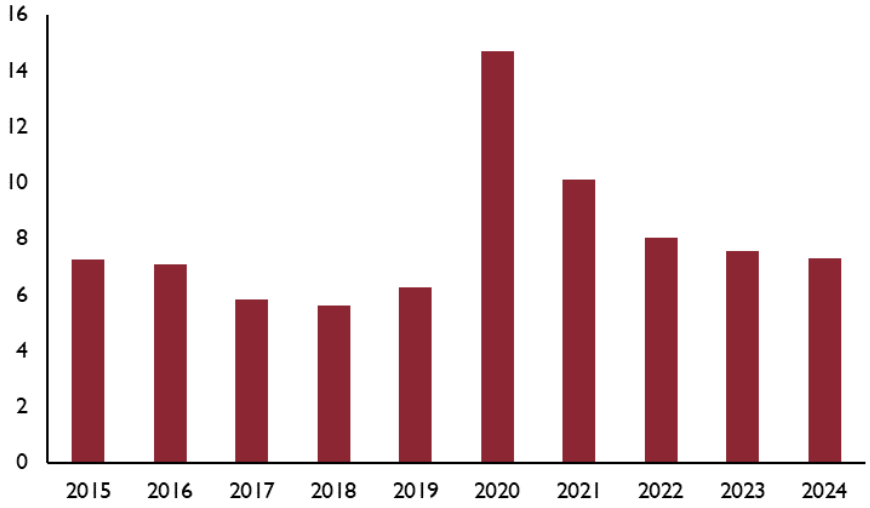
Fuente: AIReF.

Los resultados de este análisis ilustran la relevancia de la selección de proyectos en la ejecución del PRTR. El impacto del Plan en el crecimiento económico a medio plazo dependerá, aparte de que las inversiones se acompañen de reformas estructurales que permitan aumentar el potencial productivo de la economía, de que los fondos europeos se dediquen principalmente a proyectos de inversión productiva.

El tercer elemento que determina la velocidad de recuperación de la economía, sobre el que resulta necesario establecer supuestos es la tasa de ahorro. El escenario de la AIReF supone que, tras los máximos mostrados en 2020, la tasa de ahorro se reducirá de manera notable en 2021 y posteriormente mantendrá una trayectoria descendente situándose al final del horizonte de previsión en cotas ligeramente superiores a las observadas en los años anteriores a la crisis. El aumento de la tasa de ahorro en 2020 tiene

un notable componente de ahorro forzoso[9] que se prevé que se normalice paulatinamente, en la segunda mitad de 2021, situando la tasa de ahorro de los hogares prevista en el entorno del 10% de la renta bruta disponible en ese año. Sin embargo, no se prevé que esta ratio vuelva a los niveles previos a la crisis como consecuencia de la incertidumbre existente y de la amplia holgura en el mercado laboral actualmente observada, que tardaría en normalizarse.

GRÁFICO 12. TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES. (% DE LA RENTA DISPONIBLE BRUTA)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y previsiones AIReF.

[9] Ver, por ejemplo, las estimaciones del Banco de España que cifran el exceso de ahorro en el entorno de 2,5% del PIB. https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/21/T1/descargar/Fich/be2101-it-Rec4.pdf

2.2. Evaluación ex-ante de las previsiones oficiales

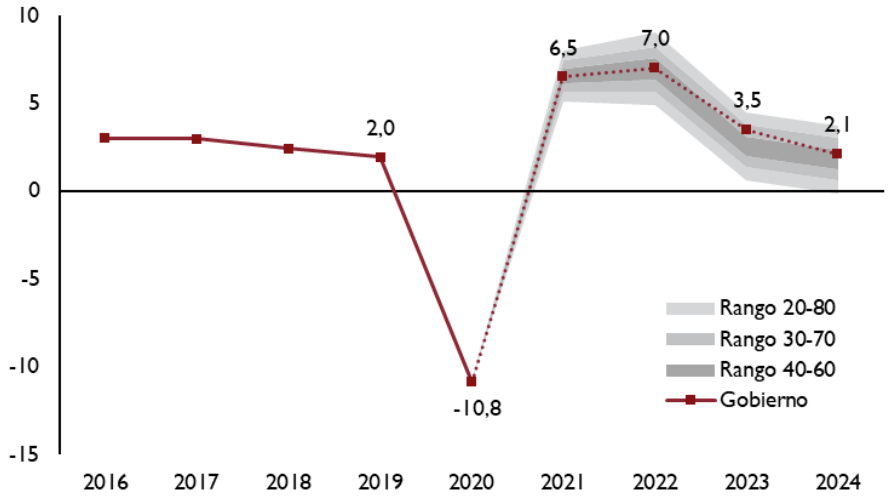
2.2.1. Resumen de la evaluación

Sobre la base de sus escenarios la AIReF considera que el escenario del Gobierno es factible. En particular, sobre la base del escenario descrito en el apartado anterior, la AIReF construye bandas de incertidumbre que le permiten evaluar el grado de realismo del escenario macroeconómico de la APE. Estas bandas sugieren que el crecimiento previsto por el Gobierno para 2021 y 2024 es factible. Pero para ello es necesario que se cumplan determinadas condiciones.

La primera es que los avances en el proceso de vacunación o el desarrollo de nuevos tratamientos permiten avanzar en el control de la pandemia permitiendo una mejora de la confianza y una normalización de los flujos turísticos. El elevado crecimiento estimado para 2022 refleja la reactivación del turismo internacional que, según las hipótesis del Gobierno, alcanzaría a finales de 2022 los niveles de actividad previos a la pandemia. La AIReF considera que este supuesto puede ser algo optimista y retrasa al 2023 la recuperación plena del turismo, en consonancia con las estimaciones de la Organización Mundial del Turismo.

La segunda condición es que se materialicen las inversiones contempladas en el PRTR ya desde la segunda mitad de 2021 y que los proyectos tengan la calidad suficiente para alcanzar efectos multiplicadores elevados. En este sentido, destaca la escasa información que tiene la APE sobre el impacto de este Plan. En particular, se menciona que, en "*términos agregados, el Plan supondrá unos 2 puntos adicionales de crecimiento y la creación de más de 800.000 puestos de trabajo en los próximos tres años*" y que los multiplicadores a corto plazo son ligeramente superiores a 1 y se incrementan con el horizonte de previsión. Además, se menciona que el Plan tendrá un impacto sobre el crecimiento potencial de hasta 0,4 pp que podría justificar la convergencia hacia tasas algo superiores a las potenciales al final de horizonte de previsión. Este supuesto, en opinión de la AIReF, es muy incierto dado que todavía no se han concretado las reformas estructurales que acompañan al Plan. La rapidez con que se ejecuten los fondos del PRTR, la naturaleza y la calidad final de las inversiones, la capacidad para no sustituir, sino atraer inversión privada y la concreción de las reformas estructurales que se contempla, hacen que el impacto sobre la actividad en los próximos años de estos fondos pueda variar de manera muy significativa.

GRÁFICO 13. PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN)



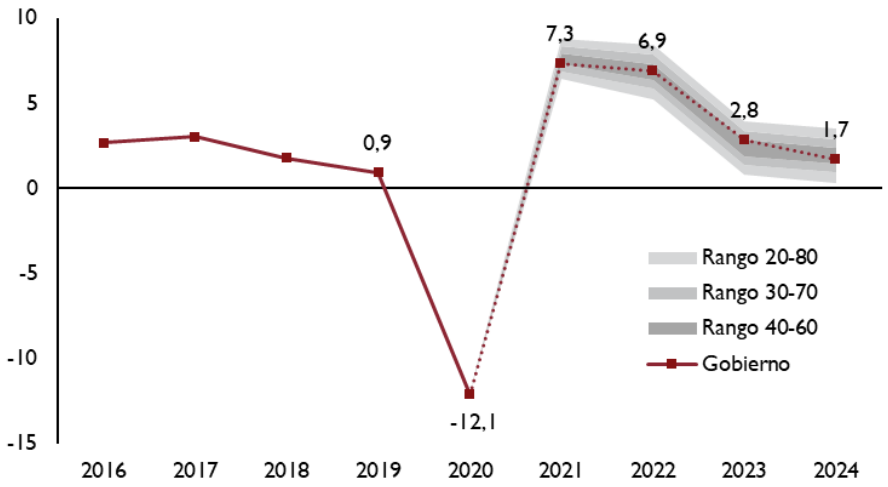
Fuente: Estimaciones AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

En este sentido, cabe destacar que las previsiones del Gobierno -al igual que las de la AIReF- se encuentran dentro del rango medio-alto del resto de las previsiones disponibles, tanto en el ámbito privado como en el público. Esta circunstancia se encuentra estrechamente ligada al menor impacto que la mayoría de estas instituciones atribuyen al PRTR. Las previsiones del Gobierno se encuentran así en el rango de previsiones de otros organismos como por ejemplo el Banco de España o el FMI y están sujetas a una elevada incertidumbre.

La narrativa que sustenta el escenario de la APE en cuanto a la composición del crecimiento presenta rasgos comunes a la del escenario de la AIReF con algunos matices. En concreto, la AIReF es más optimista en lo que respecta a la recuperación del empleo, aunque las tasas de paro son superiores a lo largo del horizonte de previsión, en comparación con el gobierno. También la AIReF es algo menos optimista en lo que respecta a la recuperación del consumo lo que determina un menor descenso de la tasa de ahorro al final del horizonte de previsión. Del mismo modo el escenario del Gobierno presenta incrementos de la productividad superiores a los de la AIReF.

En particular, el consumo privado aparece como el motor principal del crecimiento en el horizonte de previsión, con unas elevadas aportaciones en 2021 y 2022 (4,3pp y 3,9pp respectivamente) que se van moderando a medida que se reabsorbe el exceso de ahorro acumulado durante la crisis sanitaria. La previsión del Gobierno se encuentra en línea con la de la AIReF, aunque es ligeramente más optimista en 2023 y 2024, al considerar la AIReF que la tasa de ahorro de los hogares se situaría a finales del periodo de previsión ligeramente por encima de los niveles de 2018 y 2019.

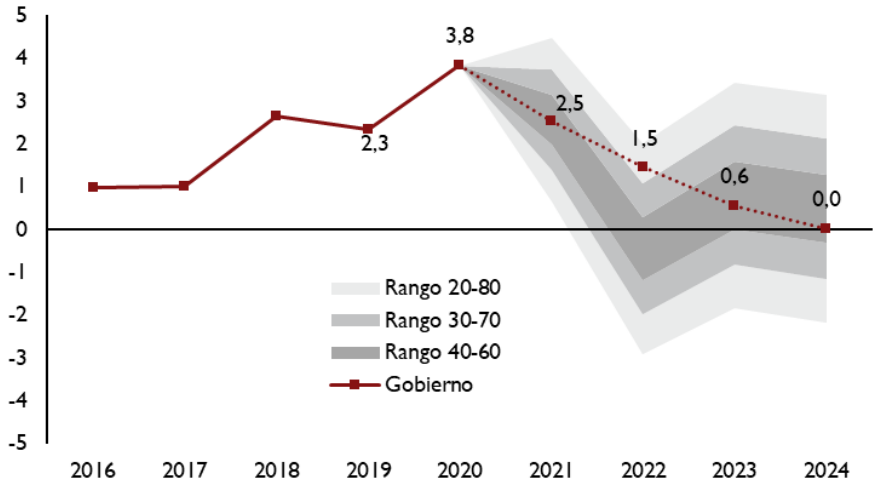
GRÁFICO 14. CONSUMO PRIVADO EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN)



Fuente: Estimaciones AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

El consumo público normalizaría su ritmo de expansión paulatinamente a lo largo del horizonte de proyección, tras el elevado crecimiento observado en los años de pandemia. Estas estimaciones se encuentran en un rango probable según las estimaciones de la AIReF, excepto en el año 2022 cuando el crecimiento esperado por AIReF es inferior al estimado por el Gobierno.

GRÁFICO 15. GASTO EN CONSUMO FINAL DE LAS AA.PP. EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN)

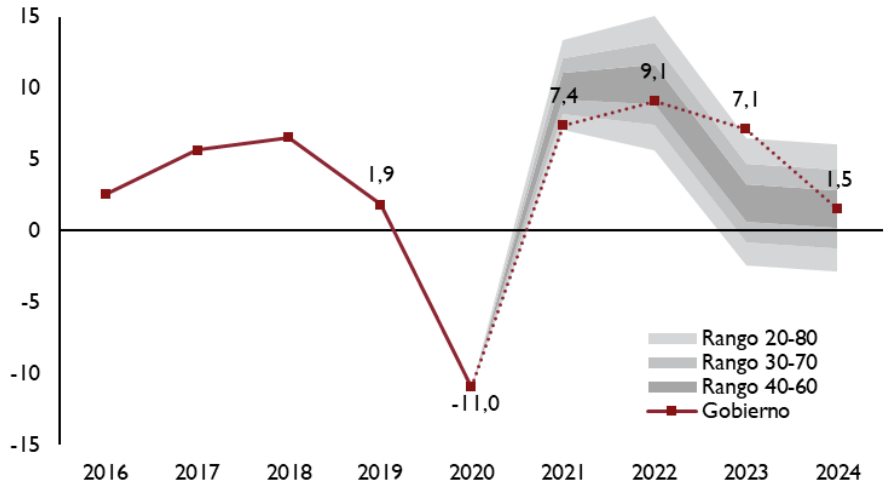


Fuente: Estimaciones AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

La inversión, tanto en equipo y activos cultivados como en construcción y propiedad intelectual experimentará una importante expansión en 2021 y

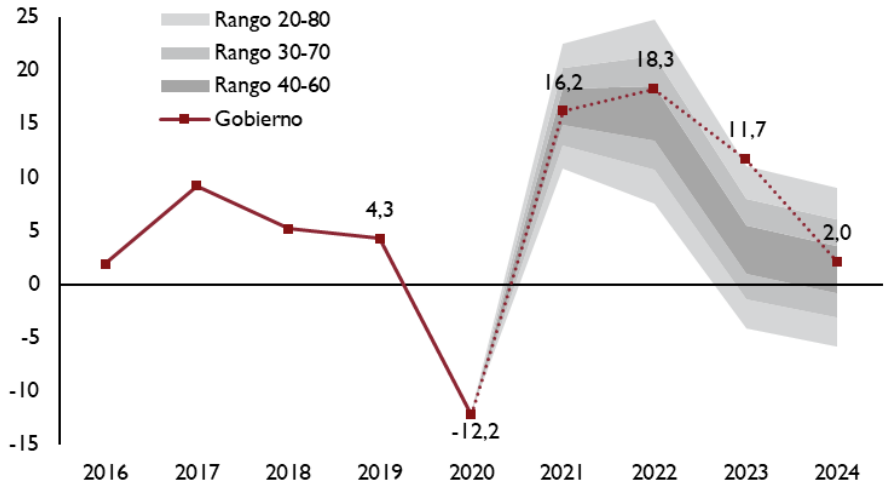
2022 al ser los agregados más afectados directamente por la implementación del PRTR. La previsión del Gobierno de evolución de estos agregados considerados conjuntamente se sitúa en línea con la de la AIReF en 2021, 2022 y 2024, considerándose algo optimista la de 2023.

GRÁFICO 16. FBCF EN CONSTRUCCIÓN Y PROPIEDAD INTELECTUAL EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN)



Fuente: Estimaciones AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

GRÁFICO 17. FBCF EN EQUIPO Y ACTIVOS CULTIVADOS EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN)

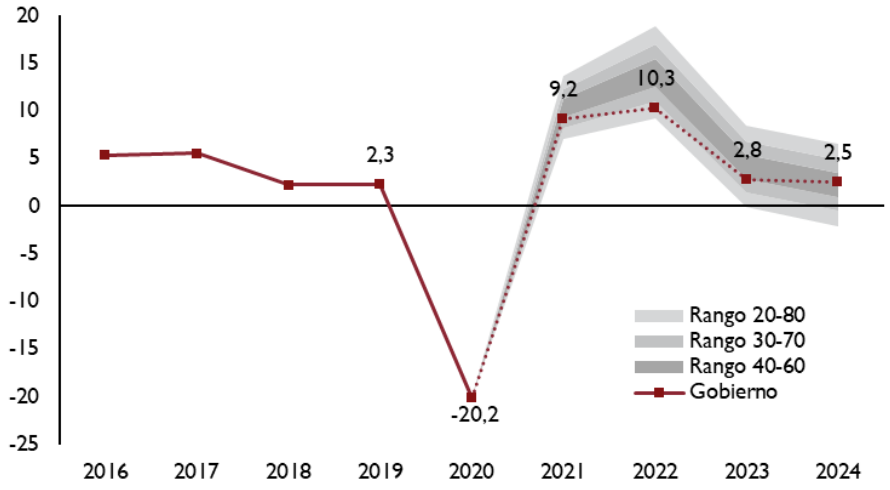


Fuente: Estimaciones AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

Por su parte, la demanda exterior pasaría de detraer crecimiento en 2021 a contribuir positivamente a partir de entonces. En 2021 el Gobierno prevé una contribución negativa del sector exterior, algo inferior a la de la AIReF. El

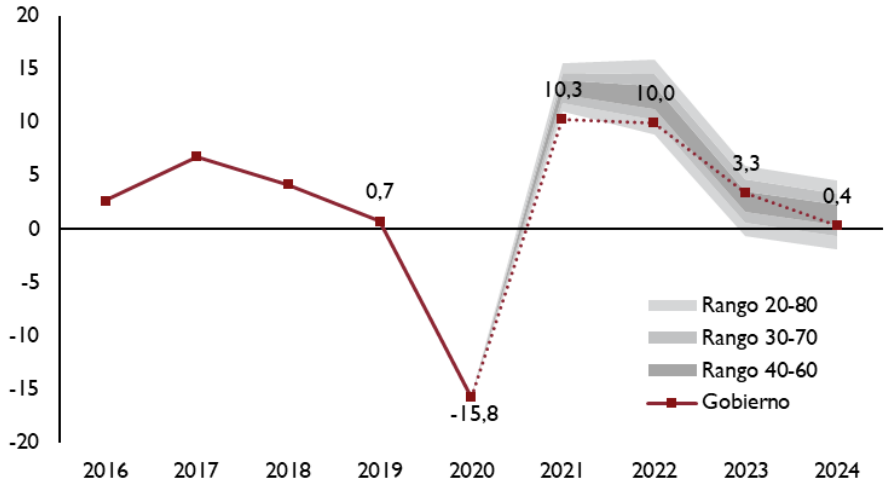
crecimiento más moderado de las exportaciones en el escenario de la APE se ve más que compensado por el menor avance de las importaciones, que se situarían fuera de las bandas en este periodo. En los años siguientes AIReF prevé una contribución positiva aunque decreciente de la demanda externa mientras que el Gobierno considera que contribuirá positivamente en 2022 y, especialmente, en 2024, pero restará una décima al crecimiento en 2023, al considerar un crecimiento de las exportaciones que se sitúa en el rango bajo de las de la AIReF y un aumento de las importaciones en el rango alto.

GRÁFICO 18. EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN)



Fuente: Estimaciones AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

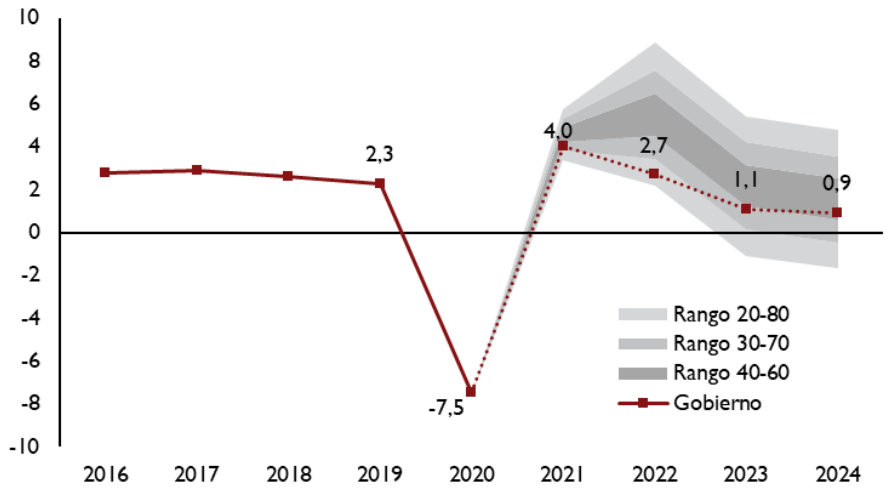
GRÁFICO 19. IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN)



Fuente: Estimaciones AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

En el caso del empleo equivalente a tiempo completo, el Gobierno estima una recuperación inferior a lo previsto por la AIReF, especialmente en 2023. La previsión de crecimiento del Gobierno, considerablemente por debajo de la de AIReF supone un importante crecimiento de la productividad por ocupado que se mantiene muy elevada a lo largo de todo el horizonte de previsión, especialmente en 2023, frente a los crecimientos más moderados que espera la AIReF. Esta baja previsión de crecimiento del empleo y la expansión de la productividad aparente lleva aparejada una importante y persistente caída de los costes laborales unitarios en el escenario del Gobierno, que sólo comienzan a recuperarse en 2024. Pese al menor crecimiento del empleo, la tasa de paro se sitúa al final del horizonte de previsión en un nivel ligeramente inferior en el escenario del Gobierno (12,7%, frente al 13,1% de la AIReF).

GRÁFICO 20. EMPLEO EQUIVALENTE A TIEMPO COMPLETO (TASA DE VARIACIÓN)



Fuente: Estimaciones AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

GRÁFICO 21. PRODUCTIVIDAD POR OCUPADO (TASA DE VARIACIÓN)

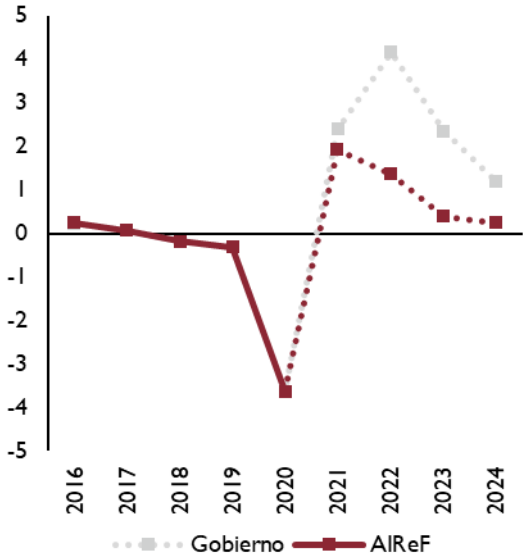
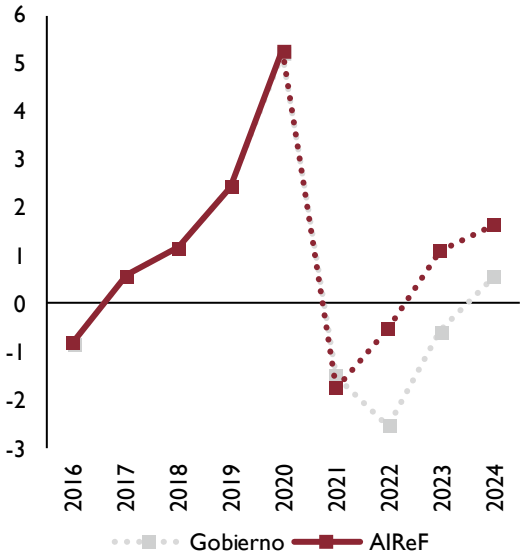


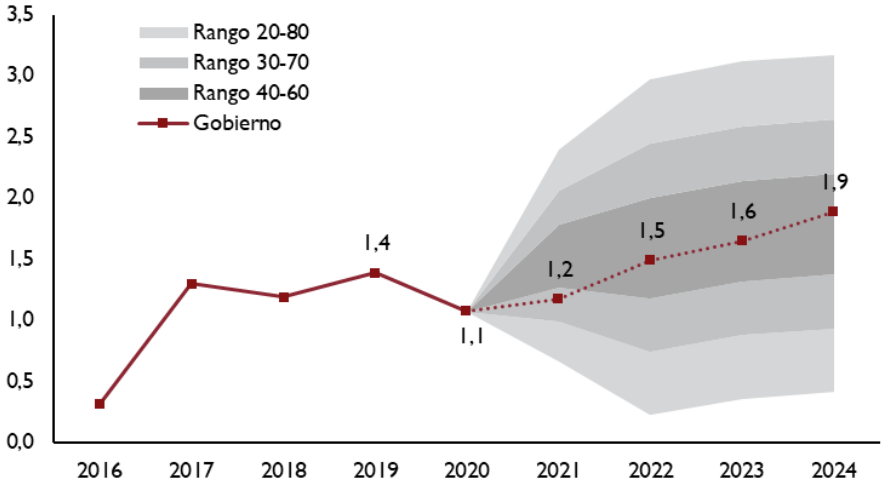
GRÁFICO 22. COSTE LABORAL UNITARIO (CLU) (TASA DE VARIACIÓN)



Fuente: Estimaciones AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

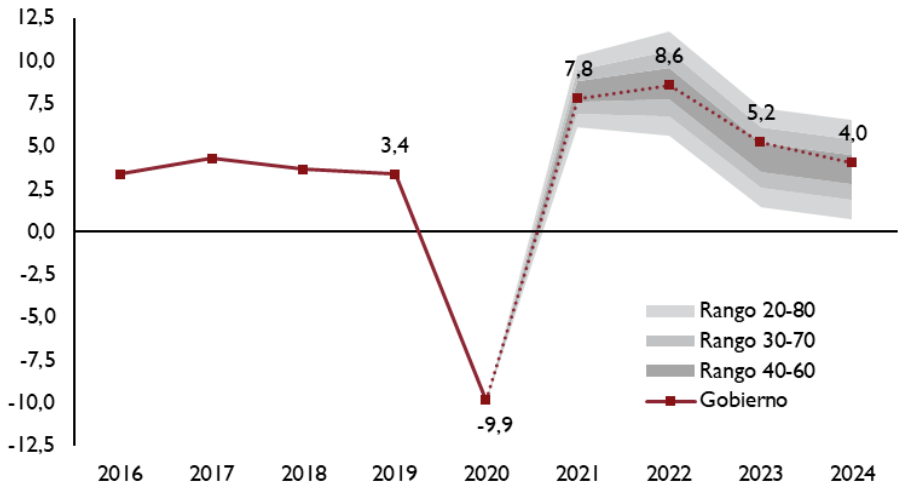
La previsión de la evolución del deflactor del PIB del Gobierno se sitúa dentro de bandas para todo el horizonte de previsión. No obstante, en 2021 la AIReF estima una mayor inflación en consonancia con el incremento de los precios de las materias primas en los mercados internacionales. Con ello la previsión del PIB nominal se sitúa dentro del rango central de las bandas de incertidumbre de la AIReF.

GRÁFICO 23. DEFLACTOR DEL PIB (TASA DE VARIACIÓN)



Fuente: Estimaciones AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

GRÁFICO 24. PIB NOMINAL (TASA DE VARIACIÓN)



Fuente: Estimaciones AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

2.3. Balance de riesgos

En definitiva, el crecimiento del PIB y la composición del crecimiento que proyecta el Gobierno se considera factible. Pero el elevado crecimiento proyectado a lo largo del horizonte de previsión no debe ocultar los enormes retos que se plantean de cara al futuro. A corto plazo, la desigual evolución de la vacunación por países, las dudas sobre la capacidad de las vacunas para hacer frente a las nuevas variantes o sobre el umbral de vacunación necesario para alcanzar la inmunidad de grupo hacen que sea difícil vislumbrar el grado de normalidad que será posible alcanzar tras la pandemia. Eso condiciona de manera esencial la recuperación de las actividades sociales y del turismo. La sensibilidad del crecimiento económico al desarrollo de esta actividad es elevada, especialmente en 2022, cuando explica en torno a 5 pp del crecimiento.

Aunque el escenario del Gobierno y el de la AIReF presentan sendas de crecimiento similares, destaca que ambos se sitúan en el rango superior de las estimaciones realizadas por otros organismos e instituciones. Ello se debe fundamentalmente a que ambos escenarios incorporan un impacto comparativamente elevado del PRTR, en relación con el estimado por otras instituciones y también al estimado por otros países para sus respectivos planes de recuperación (recuadro 2). Este hecho pone de manifiesto los riesgos existentes en torno al impacto del PRTR y la necesidad de que las inversiones alcancen la máxima calidad para que éste tenga el impacto macroeconómico esperado.

La profundidad de la crisis hace temer por efectos "*cicatriz*" sobre el tejido productivo. El informe del gobierno enfatiza la recuperación en forma de V asimétrica si persiste la pandemia, el riesgo de que se produzca una recuperación en forma de K, donde algunos sectores y segmentos de la población no participen de la recuperación no es desdeñable.

En el ámbito empresarial la disminución de la rentabilidad y el incremento del endeudamiento ha puesto a algunas empresas en una situación vulnerable. Las medidas orientadas a preservar la liquidez y la solvencia de las empresas han contribuido a frenar el volumen de quiebras empresariales (véase el recuadro 5 para un análisis comparativo de los programas de ayudas directas implementados en España y en otros países de nuestro entorno). Pero a medida que persiste la crisis la probabilidad de que los problemas de liquidez se tornen en dificultades de solvencia se hacen mayores, especialmente en los sectores con mayor interacción social donde todavía no se aprecian signos de recuperación. De acuerdo con el informe de estabilidad financiera del Banco de España, el porcentaje de empresas vulnerables de acuerdo con la ratio de deuda neta sobre activo neto asciende a más del 40% en el sector de la hostelería[10].

También en el ámbito de los hogares, se perciben algunos segmentos de la población que han visto incrementar su fragilidad financiera y que podrían mantener una actitud más cauta en sus decisiones de gasto. En particular, los hogares empleados en las industrias sociales, entre los cuales están sobrerrepresentados los jóvenes, mujeres y personas con baja cualificación, están peor preparados, en general, para afrontar la perturbación causada por la COVID ya que su nivel de activos financieros y riqueza neta es inferior. Además, a medida que se prolonga la pandemia, se percibe una menor probabilidad de que los trabajadores afectados por un ERTE abandonen esa situación (ver recuadro 4).

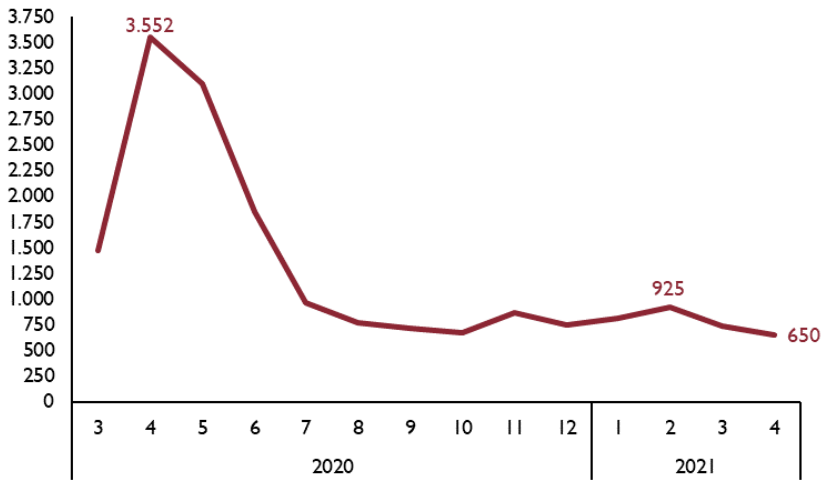
Y a todo ello cabe añadir el reciente movimiento al alza de los tipos de interés que de consolidarse supondría un endurecimiento de las condiciones de financiación de la economía y encarecería el coste de la deuda.

[10] Banco de España - Publicaciones - Boletines y revistas - Informe de Estabilidad Financiera (bde.es)

RECUADRO 4. SEGUIMIENTO DE LOS ERTE A TRAVÉS DE LOS MICRODATOS DE LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA

Desde la irrupción de la COVID-19 uno de los elementos principales del mercado laboral en numerosos países ha sido el extenso uso de instrumentos como los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTE). Más recientemente, se viene observando una tendencia a la disminución de los individuos bajo esta situación, si bien la situación resulta dispar según la rama de actividad o la zona geográfica considerada.

MILES DE PERSONAS ACOGIDAS A ERTE



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y elaboración AIReF.

Para hacer un seguimiento de los trabajadores en ERTE, es importante tener en cuenta la distinción que efectúa la Encuesta de Población Activa (EPA) entre trabajadores en ERTE ocupados, parados e inactivos. De este modo, si una persona está en situación de ERTE y se va a reincorporar a su trabajo en un periodo menor o igual a 3 meses, o sigue percibiendo una remuneración de al menos un 50% del salario y se va a reincorporar en un periodo superior a 3 meses, la persona en ERTE se clasifica como ocupada.

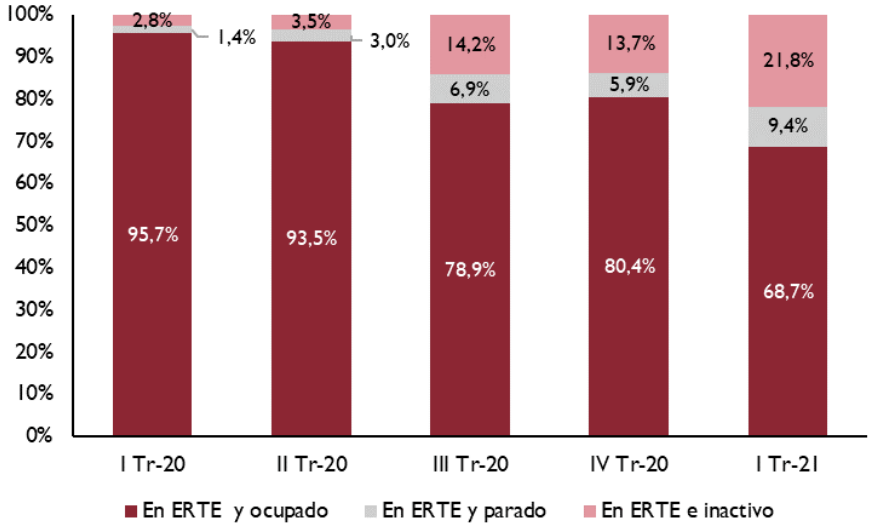
Por el contrario, si la persona que está en ERTE no tiene seguridad sobre los siguientes elementos será clasificada como en situación de paro o inactividad, en función sus respuestas a las preguntas acerca de búsqueda de empleo en el cuestionario:

- si volverá a reincorporarse a su trabajo,
- cuándo lo hará, o
- lo hará en un periodo superior a 3 meses, o

- no sigue recibiendo remuneración (o no sabe si la recibe), o
- dicha remuneración es menos de un 50% de su salario normal, o
- no sabe a cuánto asciende.

Atendiendo a los datos de la EPA, se observa que, cada vez una mayor proporción de las personas en situación de ERTE tiende a clasificarse como parada o inactiva. De este modo, si bien en el primer trimestre de 2020 tan solo un 2,8% eran clasificadas como inactivas, durante el primer trimestre de 2021 este porcentaje asciende a prácticamente un 22% de las personas en ERTE. De forma similar, en el primer trimestre de 2020 tan sólo un 1,4% de los individuos se clasificaba como parados, mientras que en el primer trimestre de 2021 esta proporción asciende a más de un 9%.

CLASIFICACIÓN DE LAS PERSONAS EN SITUACIÓN DE ERTE EN LA EPA DESDE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2020



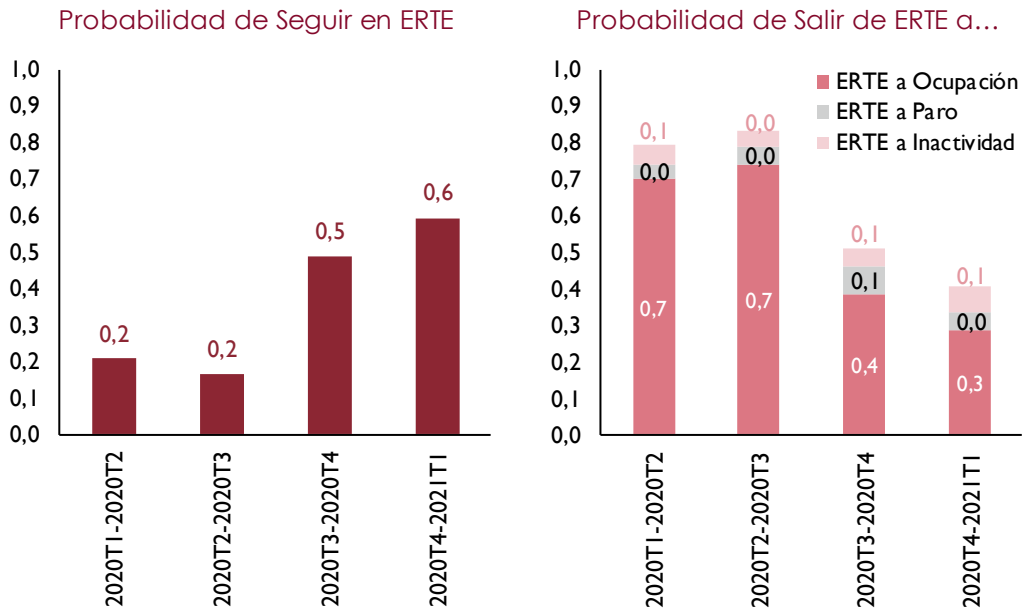
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y elaboración AIReF.

El empleo de los microdatos sobre flujos de la EPA permite realizar el seguimiento de un mismo individuo a lo largo de varios trimestres. En este sentido, se observa como la probabilidad de mantenerse en un ERTE durante dos trimestres consecutivos resulta cada vez mayor. Estos resultados son similares a los observados en análisis recientes[11] y reflejan cierto grado de persistencia como consecuencia del diferente grado de afectación sectorial y según región. De esta manera, entre el segundo y tercer trimestre

[11] Ver por ejemplo M. Izquierdo, S. Puente y A. Regil (2021). "Los ERTE en la crisis del Covid-19: Un Primer Análisis de la Reincorporación al Empleo de los Trabajadores afectados".

del año 2020 la probabilidad de mantenerse en un ERTE ascendía a prácticamente un 20%. Mientras, para los individuos en ERTE entre el tercer y cuarto trimestre de 2020 y entre el cuarto trimestre de 2020 y el primero de 2021, esta probabilidad asciende a prácticamente un 60%.

PROBABILIDADES DE TRANSICIÓN DESDE LA SITUACIÓN DE ERTE



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y elaboración AIReF.

2.4. Evaluación ex-post de las previsiones 2017-2020

La normativa europea y nacional requiere que las proyecciones macroeconómicas y fiscales de los últimos cuatro años -como mínimo- sean realistas o prudentes, de manera que no se aprecien sesgos optimistas. En concreto, la Directiva 2011/85/UE sobre requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros, requiere que se realice una evaluación ex post de las previsiones macroeconómicas y presupuestarias, que se haga pública, y que sus conclusiones se incluyan en futuras proyecciones. De detectarse un "sesgo importante" durante cuatro años seguidos "al menos", el Estado Miembro deberá tomar y hacer públicas las medidas necesarias para subsanarlo. En línea con la directiva antes mencionada, la Ley Orgánica 6/2013, de 14 de noviembre, de creación de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal establece que el informe sobre las previsiones macroeconómicas deberá incluir "una evaluación de si existe un sesgo importante en las previsiones macroeconómicas en un periodo de cuatro años consecutivos".

La AIReF realiza este análisis sobre la existencia de sesgos en las previsiones del Gobierno, a partir de las proyecciones contenidas en las APE para los años *t* y *t+1*. El análisis de sesgos se basa en la comparación de las proyecciones macroeconómicas formuladas en la APE con la primera estimación de la contabilidad anual. Por otro lado, para analizar si los sesgos resultan justificados o no, se utiliza como referencia el panel de FUNCAS correspondiente al mes de marzo, excepto para la estimación realizada en 2020 para el año 2020, para el que se ha seleccionado el panel de mayo, que fue el primero en incluir previsiones teniendo en cuenta la irrupción de la COVID-19. No se incluyen en el panel los organismos públicos (Banco de España, OECD, Comisión Europea y FMI) debido a que en gran medida dichas previsiones aún no incorporaban el potencial efecto derivado de la pandemia. Asimismo, la irrupción de la COVID 19 hace que las previsiones realizadas en 2019 para el año 2020 quedasen totalmente obsoletas, por lo que no se tienen en cuenta en el análisis al considerarse un evento de naturaleza extrema y, por tanto, imprevisible.

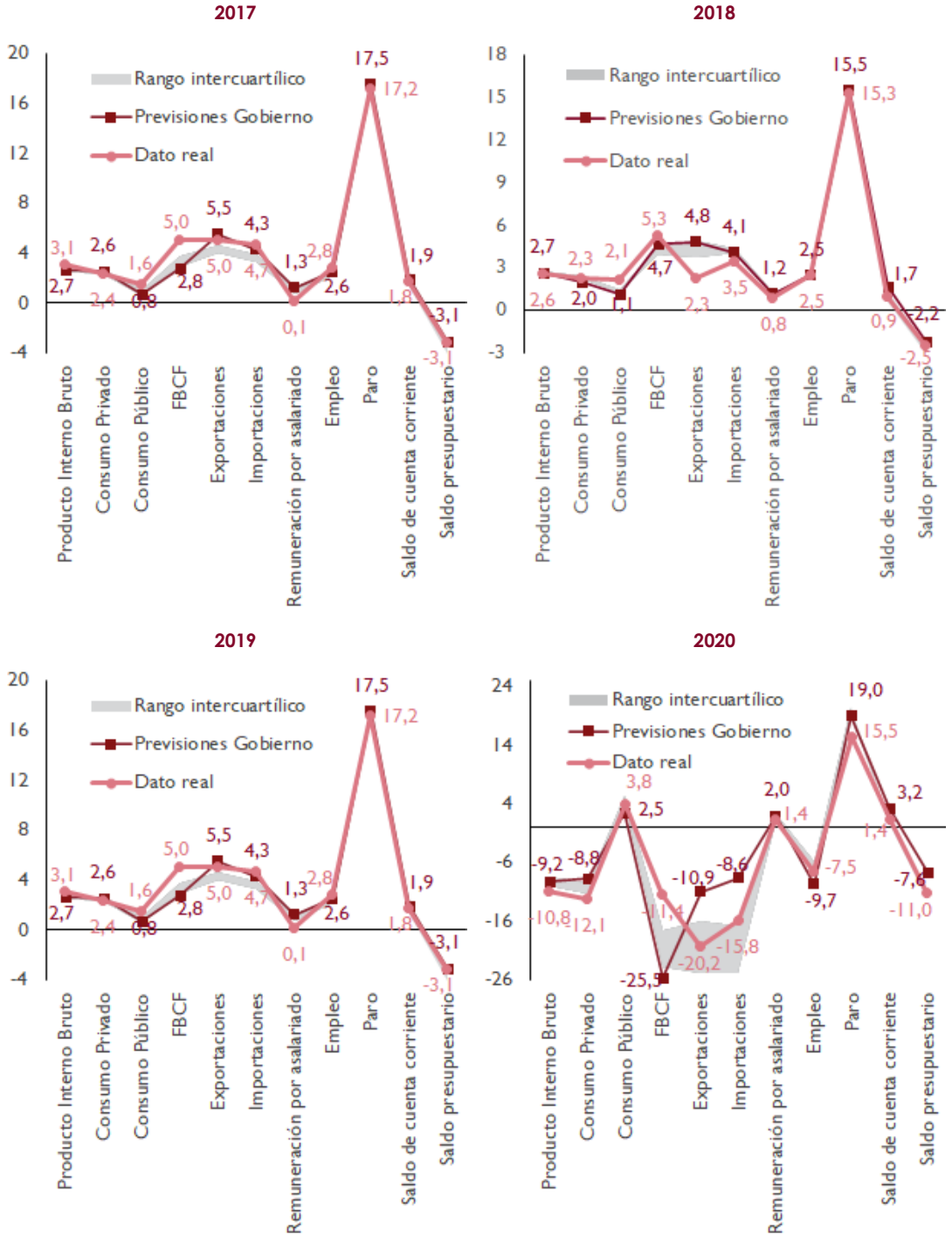
Se considera que un sesgo es importante si el error de previsión del Gobierno es grande, injustificado y sistemático. La metodología desarrollada por la AIReF compara los errores de previsión del Gobierno (G) con los realizadas por el Consenso contenido en el panel de previsiones de FUNCAS (C) más cercano en el tiempo. Para cada variable, el error de previsión se define como su previsión menos el valor observado (R) en la primera publicación de la Contabilidad Nacional Anual. Un error se considera grande si el mismo cae fuera de la distribución de previsiones del panel. Adicionalmente, un error

grande se considera injustificado si el error absoluto de previsión del Gobierno es mayor que el del Consenso (o sea, si |G-R|>|C-R|). La presencia de errores grandes e injustificados durante cuatro años implica la existencia de un sesgo importante en las previsiones.

Empleando la metodología de la AIReF, el análisis de las previsiones macroeconómicas del Gobierno en los últimos cuatro años pone de manifiesto la inexistencia de sesgos importantes. No obstante, se advierte que la existencia de errores de previsión grandes durante tres de los cuatro años analizados para diversos agregados y saldos: la formación bruta de capital fijo, el empleo y el saldo de las AA.PP.

Como consecuencia de la irrupción de la COVID-19, en 2020 se producen errores grandes e injustificados en todos los componentes de la demanda, si bien estos se compensan y no se aprecian en el caso del PIB. Cabe tener en cuenta que se comparan las previsiones del Gobierno realizadas a finales de abril con el Panel de Funcas de mayo que contiene más información sobre la intensidad de la crisis sanitaria. Como resultado de ello, en 2020 se producen errores grandes e injustificados en todos los agregados de la demanda, excepto en el PIB.

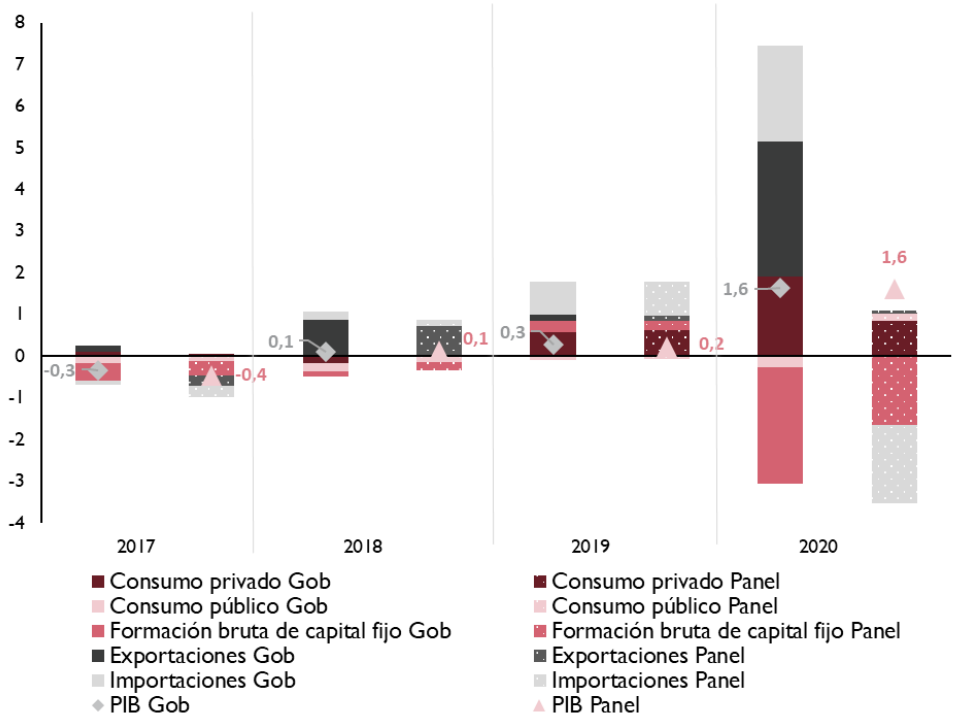
GRÁFICO 25. PREVISIONES GOBIERNO, RANGOS INTERCUARTÍLICOS PANEL FUNCAS Y DATO OBSERVADO.



El análisis de las contribuciones al error de los distintos componentes de la demanda de las previsiones realizadas en el año en curso para 2020, desvela unos errores de previsión para dichas componentes mucho mayores en las previsiones del Gobierno que en el panel de expertos, aunque el error en la previsión de PIB tiene el mismo valor. Las contribuciones al error en las

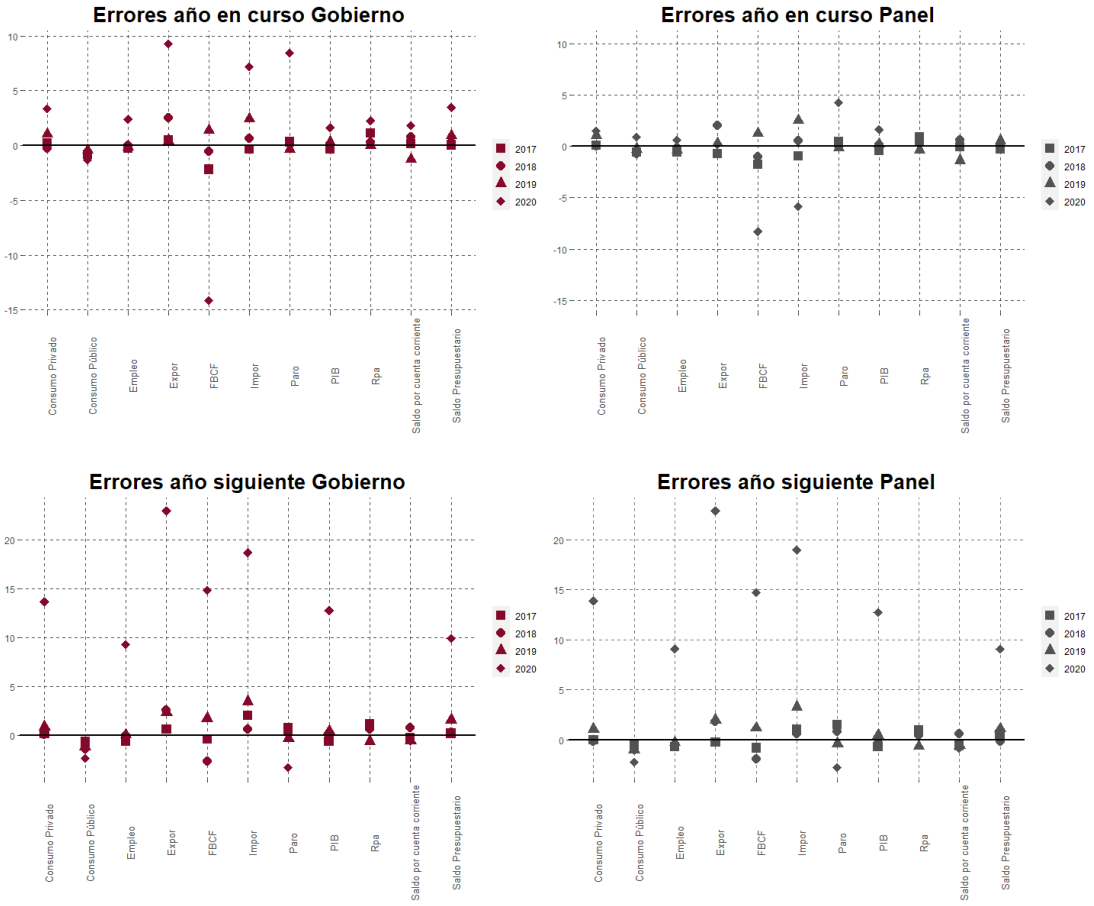
previsiones del Gobierno más grandes se observan en las exportaciones, importaciones y la formación bruta de capital fijo.

GRÁFICO 26. CONTRIBUCIONES ERRORES DE PREVISIÓN EN LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA AL ERROR EN LA PREVISIÓN DEL PIB



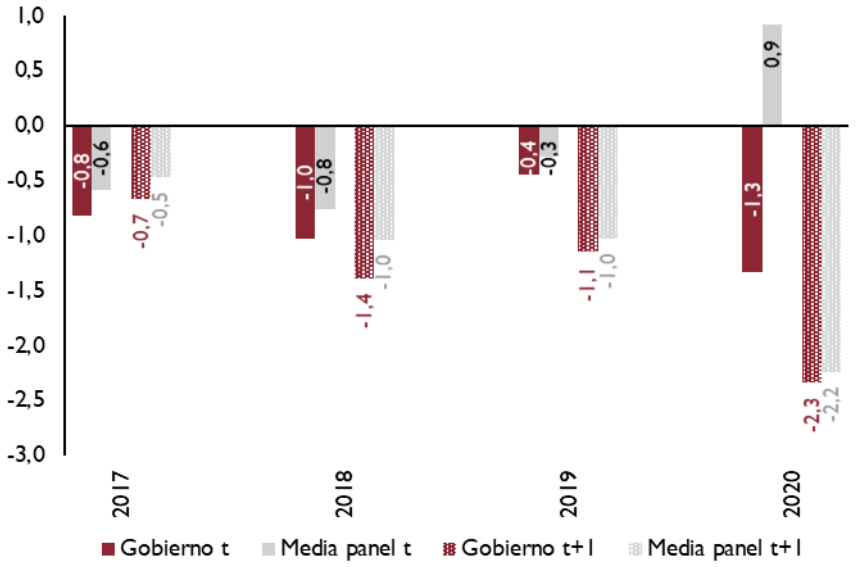
Asimismo, el análisis de los sesgos para el conjunto del período revela que el Gobierno comete un sesgo optimista sistemático en las estimaciones del consumo público y las exportaciones. El sesgo optimista en el consumo público arrastra a un sesgo optimista también del déficit de las AA.PP.

GRÁFICO 27. ERRORES DE LAS PREVISIONES EN T Y T+1



Concretamente el consumo público se ha infraestimado todos los años por el Gobierno. También se aprecia una infraestimación en tres de esos años por parte de los panelistas (ver tabla 1).

GRÁFICO 28. ERRORES DE PREVISIÓN CONSUMO PÚBLICO AÑO EN CURSO (T) Y SIGUIENTE (T+1)



CUADRO 2. DATOS PREVISIONES GOBIERNO, PANEL DE EXPERTOS Y ERRORES DE PREVISIÓN.

	Prev Gob	1er cuar. panel	Media panel	3er cuar. panel	Real	Error Gob	Error panel	Prev Gob	1er cuar. panel	Media panel	3er cuar. panel	Real	Error Gob	Error panel	Prev Gob	1er cuar. panel	Media panel	3er cuar. panel	Real	Error Gob	Error panel	Prev Gob	1er cuar. panel	Media panel	3er cuar. panel	Real	Error Gob	Error panel
Previsiones año en curso	**2017**							**2018**							**2019**							**2020**						
Producto Interno Bruto	2.71	2.50	2.60	2.71	**3.05**	-0.34	-0.45	2.70	2.70	2.73	2.80	**2.58**	0.12	0.15	2.24	2.11	2.18	2.20	**1.95**	0.29	0.22	-9.20	-10.10	-9.22	-8.47	**-10.84**	1.64	1.62
Consumo Privado	2.56	2.34	2.49	2.64	**2.38**	0.17	0.11	***2.00***	2.19	2.32	2.40	**2.29**	-0.29	0.03	1.94	1.91	1.98	2.10	**0.92**	1.02	1.06	***-8.80***	-11.30	-10.65	-9.47	**-12.14**	3.34	1.49
Consumo Público	0.75	0.65	0.98	1.13	**1.57**	-0.82	-0.58	***1.10***	1.20	1.37	1.41	**2.13**	-1.03	-0.76	1.90	1.81	2.07	2.30	**2.35**	-0.45	-0.28	***2.50***	4.26	4.75	5.45	**3.84**	-1.34	0.92
FBCF	***2.82***	2.88	3.25	3.76	**5.01**	-2.19	-1.76	4.70	3.92	4.26	4.50	**5.26**	-0.56	-1.00	4.04	3.53	3.90	4.33	**2.65**	1.38	1.25	***-25.50***	-23.67	-19.65	-17.53	**-11.37**	-14.13	-8.28
Exportaciones	5.54	4.07	4.32	4.63	**5.03**	0.51	-0.71	4.80	3.72	4.32	4.90	**2.28**	2.52	2.04	2.71	2.03	2.58	2.95	**2.28**	0.43	0.30	***-10.92***	-24.85	-20.01	-16.09	**-20.20**	9.28	0.18
Importaciones	4.33	3.25	3.70	3.92	**4.66**	-0.33	-0.96	4.10	4.00	3.97	4.39	**3.45**	0.65	0.51	3.14	2.75	3.26	3.65	**0.74**	2.40	2.52	***-8.57***	-24.86	-21.65	-16.77	**-15.78**	7.20	-5.87
Remuneración por asalariado	1.25	0.75	1.07	1.35	**0.14**	1.11	0.93	1.16	1.00	1.11	1.21	**0.85**	0.31	0.27	2.10	1.45	1.73	1.93	**2.08**	0.02	-0.35	***2.00***	1.33	1.84	2.15	**1.38**	2.26	0.46
Empleo	2.55	2.16	2.25	2.33	**2.81**	-0.26	-0.56	2.50	2.30	2.38	2.44	**2.52**	-0.02	-0.15	2.10	1.78	1.93	2.08	**2.26**	-0.16	-0.34	***-9.70***	-7.00	-6.85	-5.89	**-7.48**	2.40	0.63
Paro	17.52	17.50	17.68	17.80	**17.20**	0.32	0.48	***15.50***	15.15	15.30	15.40	**15.30**	0.20	0.00	13.76	13.80	13.93	14.00	**14.10**	-0.34	-0.17	***19.01***	19.26	19.78	20.50	**15.54**	8.46	4.24
Saldo de cuenta corriente	***1.89***	1.58	1.68	1.81	**1.76**	0.14	-0.08	1.70	1.40	1.58	1.78	**0.94**	0.76	0.64	0.82	0.61	0.75	0.88	**2.12**	-1.30	-1.38	***3.20***	1.25	1.55	1.74	**1.40**	1.80	0.15
Saldo presupuestario	-3.08	-3.60	-3.38	-3.15	**-3.11**	0.04	-0.26	-2.20	-2.50	-2.35	-2.25	**-2.48**	0.28	0.13	***-2.00***	-2.43	-2.30	-2.20	**-2.86**	0.86	0.56	***-7.57***	-11.25	-10.64	-10.05	**-11.03**	3.46	0.39
Previsiones año siguiente	**2017**							**2018**							**2019**							**2020**						
Producto Interno Bruto	2.44	2.23	2.31	2.40	**3.05**	-0.61	-0.74	2.46	2.20	2.28	2.36	**2.58**	-0.12	-0.30	2.40	2.30	2.38	2.40	**1.95**	0.45	0.43	1.94	1.87	1.93	2.00	**-10.84**	12.78	12.77
Consumo Privado	2.56	2.15	2.37	2.55	**2.38**	0.18	-0.01	2.41	1.92	2.09	2.30	**2.29**	0.12	-0.20	1.80	1.85	1.97	2.00	**0.92**	0.88	1.05	1.56	1.60	1.77	1.90	**-12.14**	13.70	13.91
Consumo Público	***0.90***	1.20	1.10	1.45	**1.57**	-0.67	-0.47	0.74	0.73	1.09	1.52	**2.13**	-1.39	-1.04	1.20	1.00	1.32	1.59	**2.35**	-1.15	-1.03	1.50	1.23	1.59	1.80	**3.84**	-2.34	-2.25
FBCF	4.65	3.81	4.18	4.65	**5.01**	-0.36	-0.83	***2.65***	2.89	3.36	3.93	**5.26**	-2.62	-1.91	***4.40***	3.50	3.81	4.10	**2.65**	1.75	1.15	3.51	2.90	3.37	3.67	**-11.37**	14.88	14.74
Exportaciones	***5.65***	4.65	4.77	5.17	**5.03**	0.62	-0.25	***4.89***	3.77	4.10	4.55	**2.28**	2.61	1.83	4.60	3.81	4.25	4.57	**2.28**	2.32	1.97	2.79	2.12	2.73	3.30	**-20.20**	22.98	22.92
Importaciones	***6.69***	5.52	5.68	6.04	**4.66**	2.03	1.02	4.12	3.38	4.00	4.83	**3.45**	0.67	0.55	4.20	3.60	4.01	4.49	**0.74**	3.46	3.27	2.94	2.60	3.20	3.44	**-15.78**	18.71	18.98
Remuneración por asalariado	***1.30***	1.00	1.13	1.20	**0.14**	1.16	0.98	1.50	1.17	1.34	1.59	**0.85**	0.66	0.49	1.47	1.23	1.42	1.50	**2.08**	-0.61	-0.66	***2.20***	1.50	1.74	1.75	**1.38**	0.82	0.36
Empleo	2.20	1.91	2.07	2.20	**2.81**	-0.61	-0.74	2.50	1.71	1.94	2.10	**2.52**	-0.02	-0.58	2.30	1.90	1.97	2.07	**2.26**	0.04	-0.29	***1.80***	1.50	1.63	1.70	**-7.48**	9.28	9.11
Paro	17.94	18.40	18.72	18.95	**17.20**	0.74	1.52	15.57	15.80	16.08	16.40	**15.30**	0.27	0.78	13.80	13.30	13.68	14.00	**14.10**	-0.30	-0.42	***12.28***	12.59	12.77	12.99	**15.54**	-3.26	-2.77
Saldo de cuenta corriente	1.55	0.88	1.16	1.50	**1.76**	-0.21	-0.59	1.76	1.47	1.54	1.80	**0.94**	0.82	0.60	1.60	1.50	1.54	1.72	**2.12**	-0.52	-0.58	0.83	0.43	0.56	0.80	**1.40**	-0.57	-0.84
Saldo presupuestario	-2.90	-2.98	-2.65	-2.24	**-3.11**	0.21	0.46	***-2.20***	-2.90	-2.70	-2.43	**-2.48**	0.28	-0.22	***-1.30***	-2.00	-1.77	-1.59	**-2.86**	1.56	1.09	***-1.10***	-2.00	-1.95	-1.88	**-11.03**	9.93	9.08

errores grandes

negrita cursiva errores injustificados

RECUADRO 5. AYUDAS DIRECTAS A EMPRESAS, UNA COMPARACIÓN CON LOS PAÍSES DE LA ZONA EURO

Con el objetivo de paliar los efectos de la pandemia, los Estados Miembros de la zona euro han venido adoptando diferentes medidas de política fiscal que se asemejan en muchos aspectos. En la mayoría de los países de nuestro entorno, los esquemas de garantías públicas han venido acompañados de mecanismos de apoyo al empleo tipo ERTEs y a las rentas de los trabajadores autónomos, así como sistemas de exención y aplazamiento del pago de determinados impuestos. Además, la mayoría de los países ha adoptado programas de ayudas directas a empresas que se analizan en este recuadro. El análisis se centra en programas de gasto con impacto presupuestario directo – como los subsidios a proyectos, inversiones o costes fijos- y quedan fuera otras medidas que, contribuyendo de manera indirecta a la viabilidad futura de las empresas afectadas por el shock, tienen otros objetivos prioritarios como mantener el empleo o proporcionar liquidez.

En la mayoría de los países de nuestro entorno, los primeros programas de ayudas directas a empresas se aprobaron en el momento en que irrumpió la crisis sanitaria, en torno a los meses de marzo y abril de 2020. Desde entonces, los subsidios se han venido renovando al ritmo que se sucedían las distintas olas de la pandemia. Los paquetes de ayudas más recientes se han aprobado en otoño de 2020 o principios de 2021. Además, en los sucesivos esquemas de ayudas los criterios de concesión se han ido relajando, ampliándose el tipo de empresas beneficiarias para incluir empresas de mayor tamaño (como en Francia y Alemania, por ejemplo), incrementándose los límites máximos de ayudas (algo que ha ocurrido en Portugal y Países Bajos) o reduciéndose los umbrales de pérdidas o costes fijos incurridos para poder acceder a los subsidios (como ha sido el caso en Alemania y Países Bajos). En la mayoría de los países de la zona euro las ayudas siguen vigentes en la actualidad (véase la Tabla 1 donde se presentan los criterios de elegibilidad para acceder a las ayudas).

En la Tabla 2 se resumen las cuantías de los esquemas. Como se aprecia, estas ayudas se han diseñado como sistemas de compensación parcial de las pérdidas sufridas por las empresas en relación con los ingresos obtenidos en el periodo comparable del año 2019, de modo que en todos los países el acceso a las ayudas ha sido función de un determinado umbral de pérdidas incurridas. Otro requisito que modula la cuantía de las ayudas es el tamaño de la empresa, si bien, inicialmente los beneficiarios fueron principalmente autónomos y pequeñas y medianas empresas y a medida

que persistía la crisis se ha ido permitiendo el acceso a empresas de mayor dimensión. Además, en términos generales estas prestaciones se han concedido con muy poca condicionalidad asociada, tanto en el acceso a las propias ayudas, como en su potencial uso y las condiciones posteriores. En la mayoría de los países ha sido suficiente demostrar la pérdida de ingresos sufrida (bastando a tal efecto una mera declaración jurada en algunas ocasiones) y el tamaño de la empresa (porque la cuantía de la ayuda se suele modular en función del tamaño) para acceder al subsidio.

TABLA 1. CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD PARA LAS AYUDAS

	Sectores	***Tamaño***	***Pérdidas en la facturación****
Alemania	Todos	Autónomos y empresas de hasta 750 millones de facturación	30% de pérdidas
España	Más afectados	No especifica	30% de pérdidas
Francia	Todos	Autónomos y empresas de hasta 50 empleados, que no superen 1 millón € en facturación	20% empresas de sectores más afectados, 50% para el resto.
Holanda	Todos	Empresas de hasta 250 empleados	30% de pérdidas y costes fijos por valor de 1500€ durante 3 meses
Irlanda	Todos**	PYMEs y grandes empresas	15% de pérdidas
Italia	Todos	Empresas de hasta 10 millones € de facturación	30% de pérdidas
Portugal	Todos	PYMEs y grandes empresas	25% ó 20% en función del tamaño

*Respecto al mismo periodo de 2019

**En el caso de grandes empresas, solo pueden ser beneficiarias aquellas que operan en el sector manufacturero y de comercio internacional. En el caso de empresas pequeñas, pueden ser beneficiarias todas ellas, con independencia del sector en el que operen.

Nota: La información hace referencia al último paquete de ayudas directas a empresas aprobado en cada país.

TABLA 1. IMPLEMENTACIÓN Y CUANTÍA DE LAS AYUDAS

	Fecha primer programa de ayudas	*Cuantía de la ayuda**	*Cantidad máxima*
Alemania	Marzo 2020	Entre el 40% y el 90% de los costes fijos	1,5 millones de euros al mes durante 3 meses
España	Marzo 2021	Entre el 20% y el 40% de la pérdida de ingresos según el tamaño	3.000€ para autónomos y 200.000€ para el resto
Francia	Abril 2020	Hasta un 100% de las pérdidas	Entre 1.500€ y 10.000€ dependiendo del sector y las pérdidas
Holanda	Abril 2020	Hasta un 85% de los costes fijos	330.000€ para PYMEs y 400.000€ para empresas más grandes
Irlanda	Abril 2020	No especifica	200.000€ para empresas grandes y 25.000€ para pequeñas durante 3 meses
Italia	Mayo 2020	Desde el 20% de las pérdidas para las más grandes, hasta el 60% para las más pequeñas	150.000€ por mes
Portugal	Marzo 2020	20% de la pérdida de facturación de todo el año 2020	12.500€ por microempresa, 68.750€ por pequeña empresa y 168.750€ para las empresas medianas y grandes

Según las estimaciones de la AIReF, basadas en información de la Comisión Europea y la publicada por los propios países analizados, Países Bajos ha sido el país que más recursos ha dedicado a ayudas directas en relación con su PIB (Véase Gráfico 1). El primer programa de ayudas se aprobó al inicio de la pandemia - el programa *'TOGS'* – y estaba dirigido a las empresas de los sectores más afectados que percibían el pago de una única cuantía fija. El sucesor de dicho programa fue el *'TVL'*, que sigue vigente en la actualidad, y al que pueden acceder empresas de cualquier sector, siempre y cuando hayan sufrido más de un 30% de pérdida de su facturación con respecto a 2019. Además, la cuantía de la prestación se calcula a partir de los costes fijos y depende del porcentaje de pérdidas y el tamaño de las empresas. Estos programas se han complementado con otros esquemas de ayuda específicos para sectores como el hortícola, el transporte y la cultura.

En Alemania cabe destacar que, pese a ser un estado federal, las ayudas directas a empresas se han articulado desde el Gobierno central mediante la aprobación de distintos paquetes de ayuda para períodos específicos, que se han ido sucediendo a medida que se imponían nuevas restricciones

por la pandemia. Con las primeras restricciones a la movilidad se aprobó los denominados "*Soforthilfeprogramme*", al que le han sucedido tres paquetes de ayudas puente "*Überbrückungshilfe I, II y III*". Al principio las ayudas se instrumentaron en forma de pagos de una cuantía fija, pero con las ayudas puente las prestaciones pasaron a calcularse en función de los costes fijos de las empresas. En cuanto al tamaño de las empresas beneficiarias, las ayudas comenzaron destinándose a empresas de hasta 10 empleados y con un 60% de pérdidas en la facturación. Hoy en día, en cambio, pueden beneficiarse empresas de mayor tamaño - con una facturación de hasta 750 millones de euros - y pérdidas de hasta el 30%. Al igual que en Países Bajos, la cuantía a percibir por parte de las empresas beneficiarias se calcula en relación con los costes fijos - que se cubren hasta una horquilla de entre el 40% y el 90% en función de las pérdidas, con un tope máximo de 1,5 millones de euros.

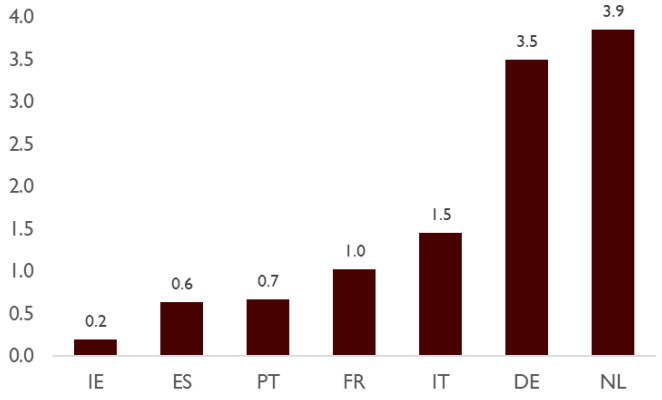
En otros países la cuantía de las prestaciones se ha calculado no en función de los costes fijos sino como porcentaje de las pérdidas sufridas, como es el caso de Francia. Además, en Francia, las ayudas se han desarrollado en torno a un único paquete, el Fondo de Solidaridad, que fue aprobado durante la primera ola de la pandemia y sigue vigente en la actualidad. Las cuantías de la prestación varían en función de si las empresas operan dentro de los sectores más afectados - pérdidas en la facturación del 50% con una ayuda máxima de 10.000 euros - o del resto de sectores - pérdidas del 50% con una ayuda máxima de 1.500 o pérdidas del 70% con una ayuda máxima de 10.000€. Por otro lado, Francia ha aprobado también paquetes de ayudas destinados a sectores específicos como el automovilístico o el aeronáutico.

En comparación con el resto de países de nuestro entorno, las ayudas directas a empresas en España se han adoptado de manera más tardía, un año después del inicio de la pandemia.[12] Si bien sus características son similares a las del resto de países analizados en este recuadro - en tanto que las ayudas se modulan en función de la pérdida de ingresos, con una cuantía máxima en función del tamaño – los criterios de acceso se encuentran entre los más restrictivos ya que la ayuda se reserva a los sectores más afectados.

[12] Se estima que el impacto presupuestario de las ayudas directas a empresas otorgadas por las Comunidades Autónomas en el año 2020 ha sido de entre 680 y 730 millones de euros en su conjunto, según cálculos de la AIReF, sobre la base de información suministrada por las propias Comunidades Autónomas.

Además de posibles diferencias en el diseño de los programas, la magnitud del impacto presupuestario asociado a este tipo de medidas ha sido muy desigual en los países analizados y oscila entre casi un 4% del PIB en Países Bajos y un 0,2% del PIB en Irlanda. El programa de España está en el entorno de Bélgica, Irlanda y Portugal, muy por debajo de la magnitud de ayudas en Países Bajos, Alemania o, en menor medida, Francia e Italia.

AYUDAS DIRECTAS A EMPRESAS EN PORCENTAJE DEL PIB 2020



Fuente: AIReF basado en la información de la Comisión Europea.

3. ANÁLISIS DEL ESCENARIO PRESUPUESTARIO 2021-2024

La estrategia fiscal recogida en la APE resulta incompleta tanto en su alcance como en su integración con el PRTR. El escenario contemplado en la APE refleja una evolución inercial de los ingresos y los gastos, es decir, sin incluir medidas más allá de las aprobadas a través de los PGE 2021 o las anunciadas recientemente. Aunque el escenario macroeconómico sí recoge el impacto a corto plazo de las inversiones del PRTR sobre la actividad económica, la APE no integra el resultado de las reformas enunciadas en el PRTR ni los incrementos estructurales de gasto que se pudieran derivar de las inversiones. Esto limita la utilidad de la APE como estrategia fiscal. Además, al final del periodo el déficit se sitúa en niveles por encima de los anteriores a la crisis, por lo que la APE debería contemplar un horizonte temporal más amplio hasta situar el déficit en niveles que permitan situar la deuda en una trayectoria sostenible y menos vulnerable ante retos futuros.

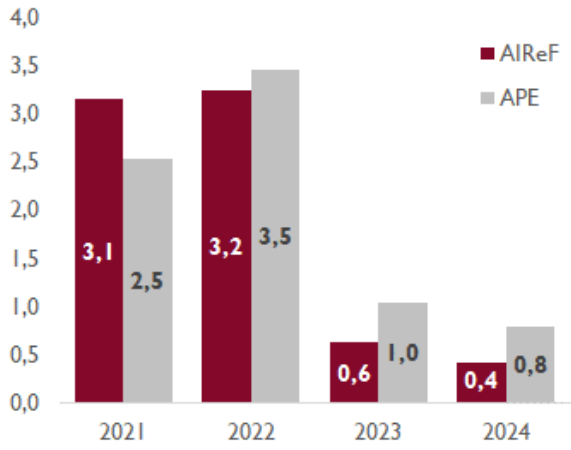
La AIReF estima para su escenario central una reducción del déficit de las AA.PP. a lo largo del periodo hasta alcanzar el 3,5% del PIB en 2024, 3 décimas superior al recogido en la APE. La previsión fiscal de la AIReF es menos negativa que la de la APE durante los primeros años, en seis y cuatro décimas de PIB en 2021 y 2022, quedando alineado el escenario fiscal en 2023. Las principales diferencias entre las estimaciones de la AIReF y las del Gobierno se centran en la evolución del gasto, más expansivo en el escenario del Gobierno durante los dos primeros años y más restrictivo al final, en 2024. Respecto a los recursos, ambas sendas se mantienen bastante alineadas al principio del periodo desacoplándose en dos décimas en 2024 al prever el Gobierno más ingresos públicos. Con la excepción de 2021 cuando la AIReF espera una mayor caída del déficit, la velocidad de reducción del déficit

prevista por la AIReF es más lenta que la de la APE, entre 3 y 4 décimas por año.

CUADRO 3. RECURSOS Y EMPLEOS EN % S/PIB (SIN NGEU).

	AIReF				APE			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
RECURSOS	40,6	39,5	39,3	39,1	40,5	39,5	39,3	39,3
EMPLEOS	48,5	44,1	43,2	42,7	48,9	44,5	43,2	42,5
CAP. O NECESIDAD FINANC.	-7,8	-4,6	-3,9	-3,5	-8,4	-5,0	-4,0	-3,2

GRÁFICO 29. PREVISIÓN DE LA REDUCCIÓN ANUAL DEL DÉFICIT (% PIB)

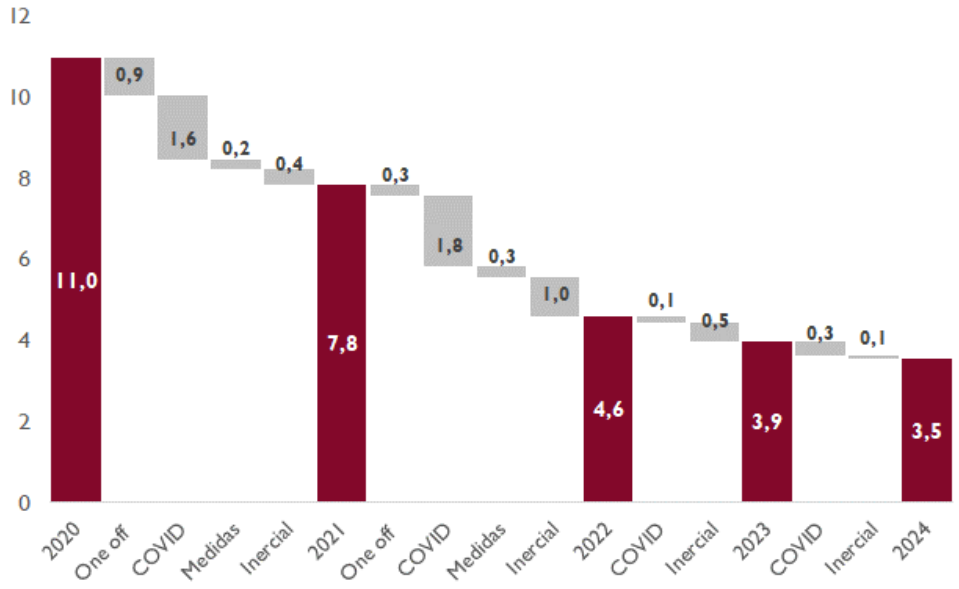


La evolución de las cuentas públicas en el periodo 2021-2024 continúa marcada todavía por la fuerte incertidumbre. Por un lado, proviene del entorno macroeconómico, condicionado por la evolución de la pandemia, que afectará a aquellas variables que dependen de la actividad económica, ingresos y gastos por desempleo principalmente. Por otro, también hay incertidumbre en el retorno a las reglas fiscales suspendidas en 2020 que influirá en aquellos componentes del gasto de carácter primordialmente discrecional. Asimismo, continúa existiendo una elevada incertidumbre sobre la velocidad en la ejecución del PRTR y en la concreción de los proyectos. En el presente informe se ha considerado el supuesto de evolución plasmado en la APE al no disponer de los suficientes elementos de juicio para realizar una valoración distinta sobre su ejecución. Asimismo, se asume que las inversiones del PRTR no tendrán impacto en déficit.

La senda fiscal prevista por la AIReF presenta una desigual evolución en la primera y la segunda mitad del periodo analizado. En los dos primeros años, 2021 y 2022, se observa una mejora en el déficit de 3,1 y 3,2 puntos, pasando del 11% al 7,8% en 2021 y al 4,6% en 2022. Los factores que impulsan esta reducción son la paulatina retirada de las medidas COVID (3,4 puntos); el fuerte crecimiento de los ingresos por las altas tasas de crecimiento económico parcialmente compensado por la evolución inercial de los gastos

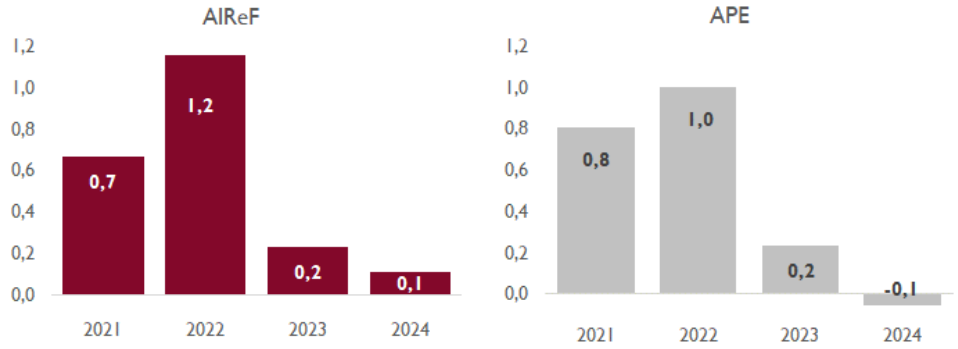
(1,4 puntos); determinadas operaciones no recurrentes (1,2 puntos); y en menor proporción el crecimiento de los ingresos derivado de las medidas recogidas en los PGE 2021 (0,5 puntos). La segunda mitad del periodo, con un crecimiento de la actividad más suave y con un nivel inferior de gastos ligados a los efectos de la COVID sitúan la reducción del déficit en 6 y 4 décimas para 2023 y 2024 respectivamente hasta alcanzar en el 2024 el 3,5% del PIB.

GRÁFICO 30. EVOLUCIÓN PREVISTA DEL DÉFICIT POR COMPONENTES (AIREF) (% PIB)



La AIReF prevé que el peso de los recursos sobre el PIB, sin incluir el PRTR, se vaya reduciendo progresivamente hasta alcanzar el 39,1% en 2024, algo menos de 2 décimas por debajo de la senda de la APE. En ambos escenarios mantienen una evolución bastante alineada durante los primeros años, produciéndose el desacople de 2 décimas de PIB en 2024 al resultar más optimista la evolución en la APE. La dinámica de la remuneración de asalariados, del consumo privado en términos nominales y el excedente bruto de explotación (EBE) influirá en mayor medida en los cambios de los impuestos de tipo renta, cotizaciones e IVA. Las diferentes dinámicas de estas variables macroeconómicas explican en buena medida la diferente previsión entre los ingresos esperados por la AIReF, más optimistas, en millones de euros, durante los tres primeros años y más conservadores al final del periodo. Respecto al resto de recursos, cuya evolución viene explicada por otros determinantes no tan relacionados por la actividad económica, la AIReF mantiene un escenario más conservador que el presentado en la APE a lo largo de todo el periodo.

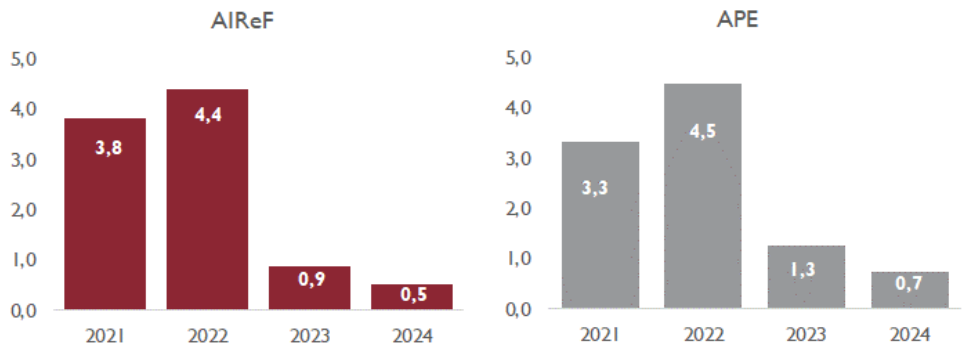
GRÁFICO 31. PREVISIÓN DE LA REDUCCIÓN ANUAL DE LOS RECURSOS (SIN NGEU) (% PIB)



La reducción de los recursos en peso PIB es mayor en los primeros años, 0,7 y 1,2 puntos en 2021 y 2022, alineada con la que presenta el Gobierno. Durante la primera parte del periodo todavía existe un fuerte efecto denominador, al crecer el PIB nominal más rápido que las variables fiscales y las variables macroeconómicas que los sustentan, que explicará esta reducción en el peso del PIB de los recursos, suavizado para los dos últimos años. En 2024 se produce una diferencia de dos décimas de PIB entre el escenario de la AIReF y el del Gobierno sustentado en gran medida por la diferente evolución prevista de las cotizaciones sociales, más optimistas en el caso del Gobierno.

Los gastos, sin incluir el PRTR, también reducen su peso en el escenario central de la AIReF hasta el 42,7% del PIB en 2024, 2 décimas por encima de lo recogido en la APE. De la comparación entre el escenario de AIReF y el de la APE se contempla un mayor gasto en peso PIB de este último durante los dos primeros años en los que se espera una suspensión de las reglas fiscales. Del análisis de las principales diferencias por rúbricas son las prestaciones en efectivo las que presentan una mayor diferencia al prever la AIReF cuatro décimas menos de gasto en peso PIB al final del periodo, seguido de los intereses para los que la AIReF espera dos décimas menos. El menor gasto en estas partidas se ve más que compensado por el gasto de las rúbricas que forman parte del consumo público para los que la AIReF espera cinco décimas más que el Gobierno, una décima más en inversión y dos décimas en otros empleos.

GRÁFICO 32. REDUCCIÓN ANUAL DE LOS EMPLEOS (SIN NGEU) (% PIB)



La reducción de los gastos en peso PIB es superior durante los dos primeros años del periodo tanto en el escenario del Gobierno como en el de la AIReF. La fuerte reducción del gasto en 2021 y 2022 se explica por la eliminación de las medidas COVID y otros gastos considerados no recurrentes como la reclasificación de la SAREB, vencimiento del contrato de concesión de una autopista (ACESA), finalización de las Esquemas de Protección de Activos o determinadas sentencias (CASTOR). Asimismo, el fuerte ritmo de crecimiento del PIB para los dos primeros años del periodo hace que el efecto denominador para los gastos sea todavía un factor considerable en la reducción de la ratio, acercándose a valores históricos para el periodo 2023-2024.

GRÁFICO 33. TOTAL ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

GRÁFICO 33.A. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN (% PIB)

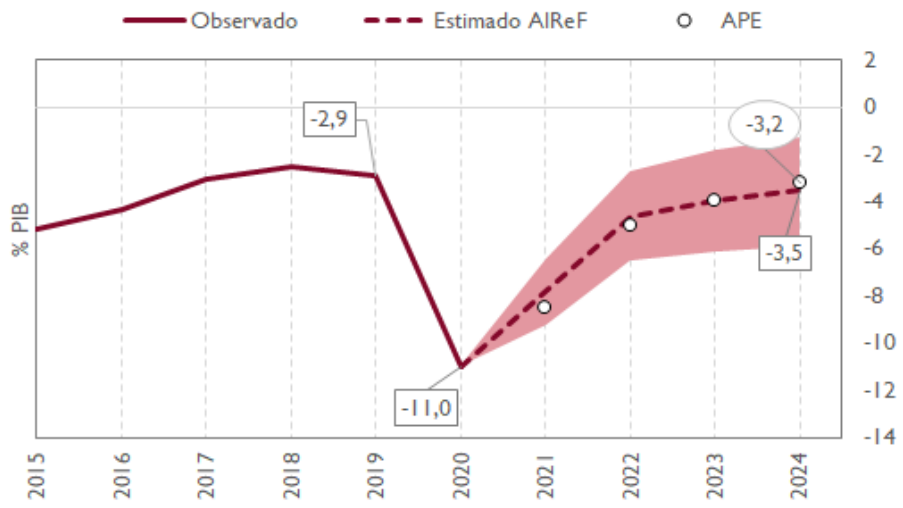


GRÁFICO 33.B. RECURSOS (% PIB)

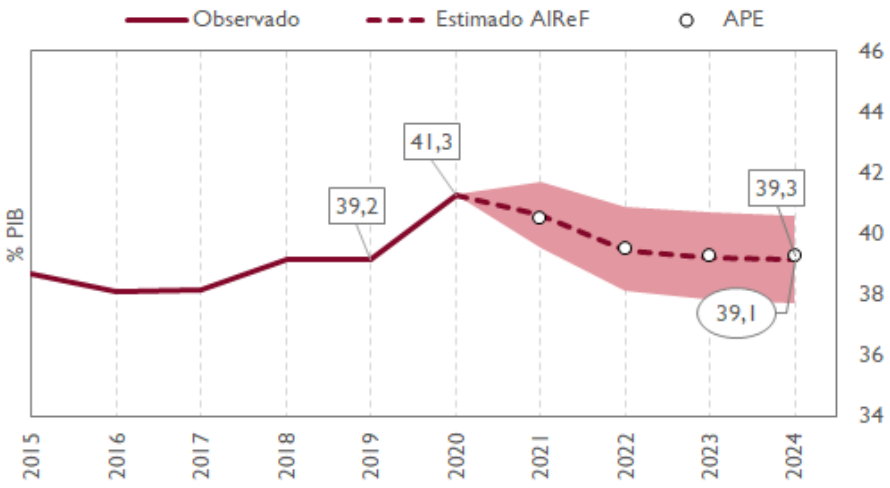
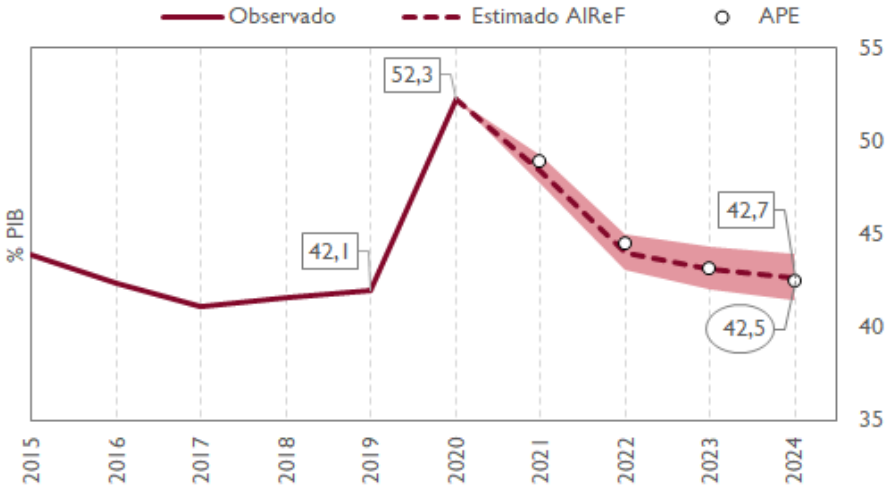


GRÁFICO 33.C. EMPLEOS (% PIB)



3.1. Evolución de los recursos de las Administraciones Públicas

La AIReF prevé que el peso de los recursos sobre el PIB alcance el 39,1% al final del periodo, dos décimas menos que la proyección incluida en la APE. De incorporar el efecto de los fondos de la NGEU el peso incrementaría en 2,7 puntos en 2021, 2,1 en 2022, 1,4 en 2023 y apenas algo más de una décima en 2024. Aunque en el conjunto del periodo no se presentan diferencias sustanciales en el peso del total de los recursos se observan discrepancias en su composición, compensándose el mayor peso de los ingresos tributarios con el de las cotizaciones y otros recursos.

CUADRO 4. RECURSOS EN % S/PIB (SIN NGEU) AIREF VS APE.

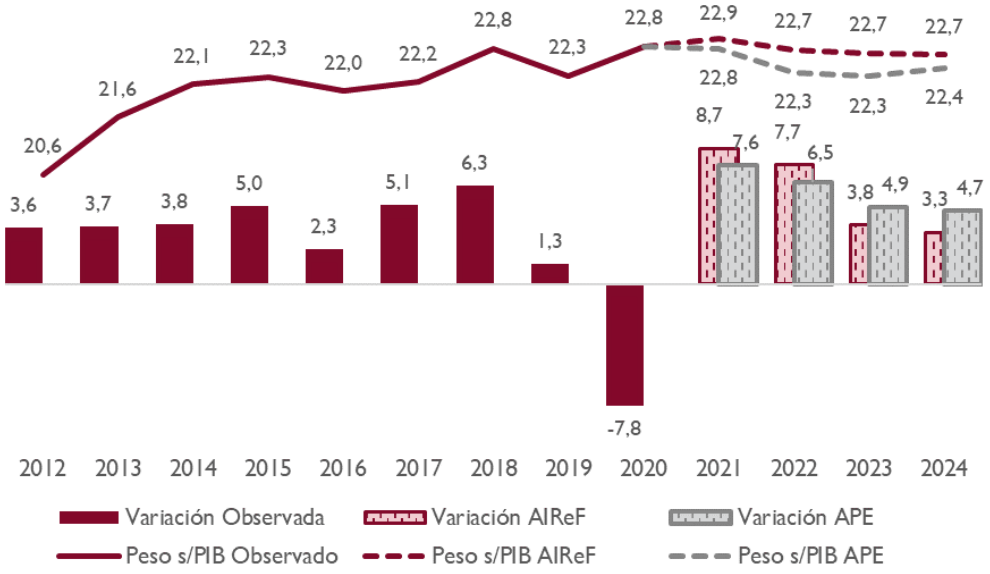
	AIReF				APE			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
RECURSOS	**40,6**	**39,5**	**39,3**	**39,1**	**40,5**	**39,5**	**39,3**	**39,3**
IMPUESTOS	22,9	22,7	22,7	22,7	22,8	22,3	22,3	22,4
Sobre la producción	11,5	11,4	11,3	11,2	11,3	11,1	11,0	10,9
De tipo renta	11,1	10,9	11,0	11,1	11,1	10,8	10,9	11,2
Capital	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
COTIZACIONES	13,6	13,0	12,9	12,9	13,6	13,2	13,1	13,2
Resto de recursos	4,1	3,7	3,6	3,6	4,1	4,0	3,8	3,7

CUADRO 5. DESCOMPOSICIÓN DE LAS DIFERENCIAS EN LOS RECURSOS AIREF VS APE %S/PIB

	AIReF	APE	Dif. AIReF-APE	Descomposición de las diferencias			
				Impuestos sobre la producción	Impuestos sobre la renta	Cotizaciones	Resto
2021	40,6	40,5	**0,1**	0,2	0,0	0,0	0,0
2022	39,5	39,5	**0,0**	0,3	0,1	-0,1	-0,2
2023	39,3	39,3	**0,0**	0,2	0,1	-0,2	-0,2
2024	39,1	39,3	**-0,2**	0,3	-0,1	-0,3	0,0

La AIREF estima que los ingresos tributarios supondrán un 22,7% del PIB en 2024, menos de 3 décimas por encima de las previsiones de la APE. En líneas generales, al final del periodo 2021-2024 las estimaciones del Gobierno se alinean con las de la AIReF, si bien hay diferencias en su evolución y composición durante los años intermedios. Tras la caída de ingresos experimentada en 2020, las previsiones de la AIReF presentan un crecimiento más intenso en 2021 que se ralentiza en los dos últimos años analizados, acorde con la perspectiva macroeconómica planteada. Por su parte, la APE presenta una evolución de los ingresos tributarios menos dinámica que la estimada por la AIReF para 2021 y 2022 que, sin embargo, se acelera en 2023 para alcanzar al final del periodo un ritmo de crecimiento superior en 0,7 puntos al del PIB. En lo relativo a la composición, la AIReF espera mayores ingresos para los impuestos sobre la producción a lo largo de todo el ciclo mientras que la APE estima mayores ingresos para los impuestos de tipo renta al final del periodo.

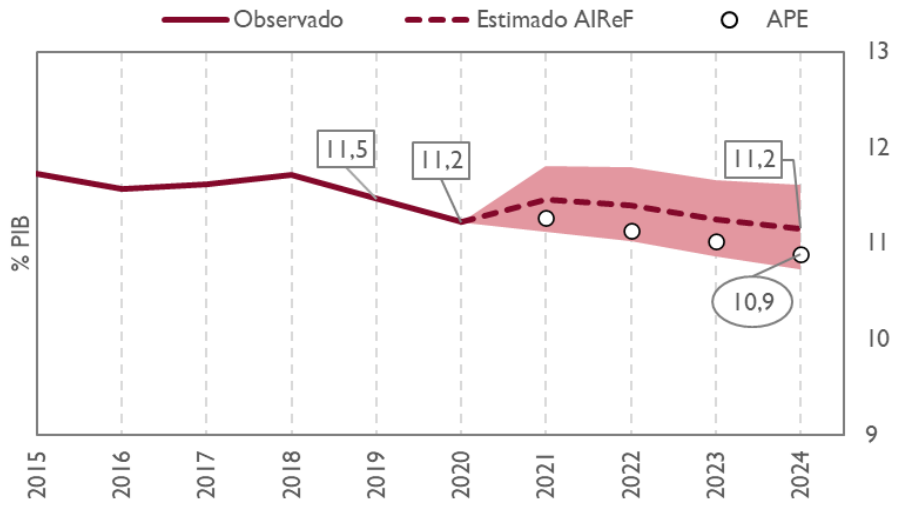
GRÁFICO 34. EVOLUCIÓN DEL TOTAL DE IMPUESTOS EN % PIB Y VARIACIÓN INTERANUAL (%VAR)



3.1.1. Impuestos sobre la producción y las importaciones

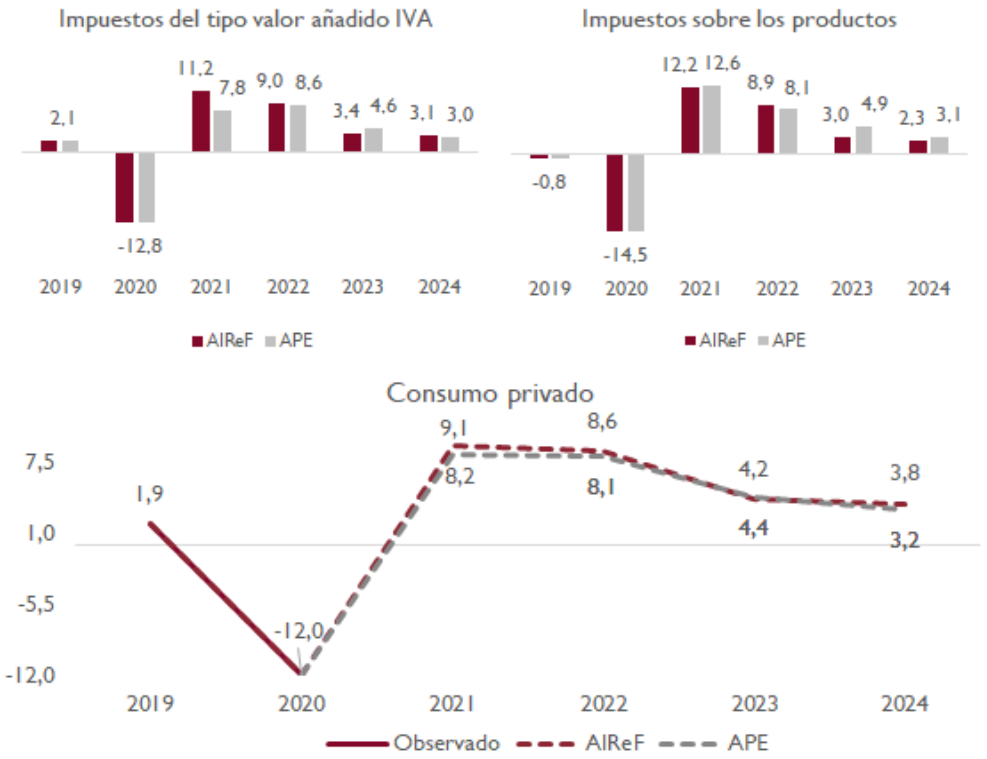
La AIReF estima unos mayores ingresos por impuestos sobre la producción y las importaciones, alcanzando en 2024 un peso sobre el PIB del 11,2%, tres décimas por encima de las estimaciones del Gobierno. Las estimaciones de la AIReF para los impuestos sobre la producción presentan un crecimiento unos 2 puntos superior en 2021 a los de la APE, alineándose en los años siguientes. Los principales componentes de esta rúbrica son el IVA y los impuestos sobre los productos, entre los que destacan los impuestos especiales. El crecimiento inicial más intenso se justifica porque el mayor dinamismo del consumo privado en el escenario macroeconómico de la AIReF impulsa una mayor recuperación en 2021 y 2022 de los impuestos del tipo valor añadido. Por su parte, los impuestos sobre los productos presentan una evolución algo más ralentizada en las estimaciones de la AIReF. Si se tomase como base el escenario macroeconómico de la APE en los modelos de predicción de la AIReF, los impuestos sobre la producción y las importaciones reducirían una décima su peso sobre el PIB, quedando 2 décimas por encima de los del Gobierno.

GRÁFICO 35. IMPUESTOS SOBRE LA PRODUCCION Y LAS IMPORTACIONES TOTAL AA.PP. EN % PIB



Para los impuestos sobre la producción y las importaciones la AIReF prevé una intensa recuperación durante el periodo 2021-2022, con un crecimiento por encima del 8% que se estabiliza al final del periodo en torno al 3%. Tras una caída de un 11,8% en 2020, la AIReF proyecta incrementos del 8,4% y 7,3% para 2021 y 2022, que tras la incorporación de las nuevas medidas se sitúan en el 10,4% y 8,1% respectivamente. A partir de 2023, el incremento se justifica únicamente por la evolución de las variables macroeconómicas, estableciéndose en un 3,1% y un 2,7% para 2023 y 2024. De los 11,2 puntos sobre el PIB que alcanzan estos ingresos al final del periodo, 6,4 corresponden al IVA, 3,1 a los impuestos sobre los productos y 1,6 a otros impuestos sobre la producción. De estos pesos más de 2 décimas se deberán a las nuevas figuras tributarias y las medidas contempladas en los Presupuestos Generales del Estado 2021. Según las valoraciones de la AIReF, la entrada en vigor de los nuevos impuestos sobre Transacciones Financieras y Servicios Digitales añadirá una décima al peso de los impuestos sobre la producción. Por su parte, las nuevas figuras de fiscalidad medioambiental (impuestos sobre los Plásticos de un solo uso y sobre los Residuos) supondrán un incremento de casi otra décima. Se adicionará media décima más por los incrementos de tipos del IVA de bebidas azucaradas y del impuesto sobre Primas de Seguro y por la adopción de medidas de lucha contra el fraude.

GRÁFICO 36. EVOLUCIÓN DE LOS IMPUESTOS SOBRE LA PRODUCCION Y LAS IMPORTACIONES VS EL CONSUMO PRIVADO NOMINAL(%VAR)

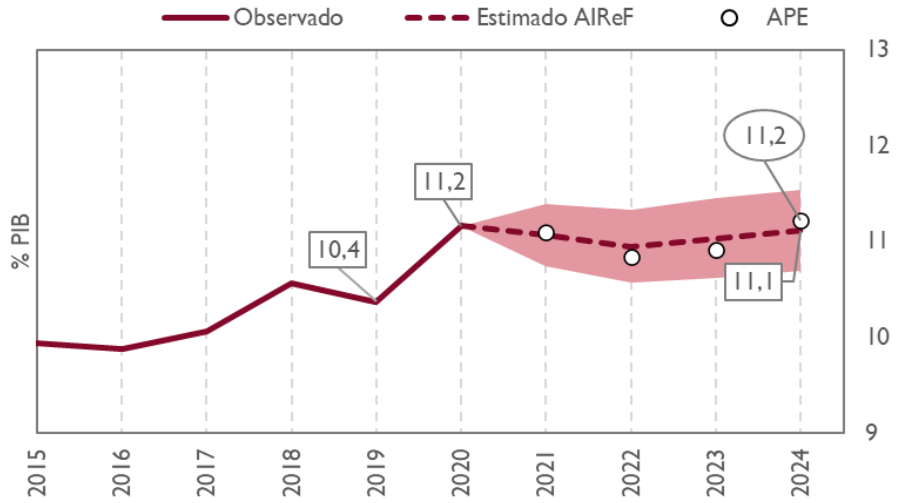


3.1.2. Impuestos sobre la renta y patrimonio

En 2024 las previsiones de los impuestos sobre la renta y patrimonio de la AIReF alcanzarán el 11,1% sobre el PIB, una décima por debajo de las presentadas en la APE. El Gobierno prevé un mayor dinamismo durante 2023 y 2024, alcanzando un crecimiento 2,5 puntos superior a las proyecciones de la AIReF al final del periodo. Esta rúbrica incluye el IRPF, el Impuesto sobre Sociedades y el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRNR). Para el IRPF (incluyendo el IRNR de personas físicas) las proyecciones de la AIReF se ralentizan al final del periodo siguiendo la tendencia de la remuneración de asalariados. Por el contrario, aunque el escenario de la APE también prevé una desaceleración de la remuneración, sus previsiones se incrementan desde 2022 alcanzando en 2024 un incremento del 6,7%, superior al del resto del periodo. Con relación al Impuesto sobre Sociedades, la AIReF estima una fuerte recuperación en 2021 en consonancia con la APE, pero presenta un menor dinamismo al final del periodo, en línea con la evolución del excedente bruto de explotación. Si se aplican las hipótesis macroeconómicas de la APE sobre los modelos de predicción de la AIReF, los ingresos por impuestos de tipo renta a final del periodo se reducirían una décima en peso

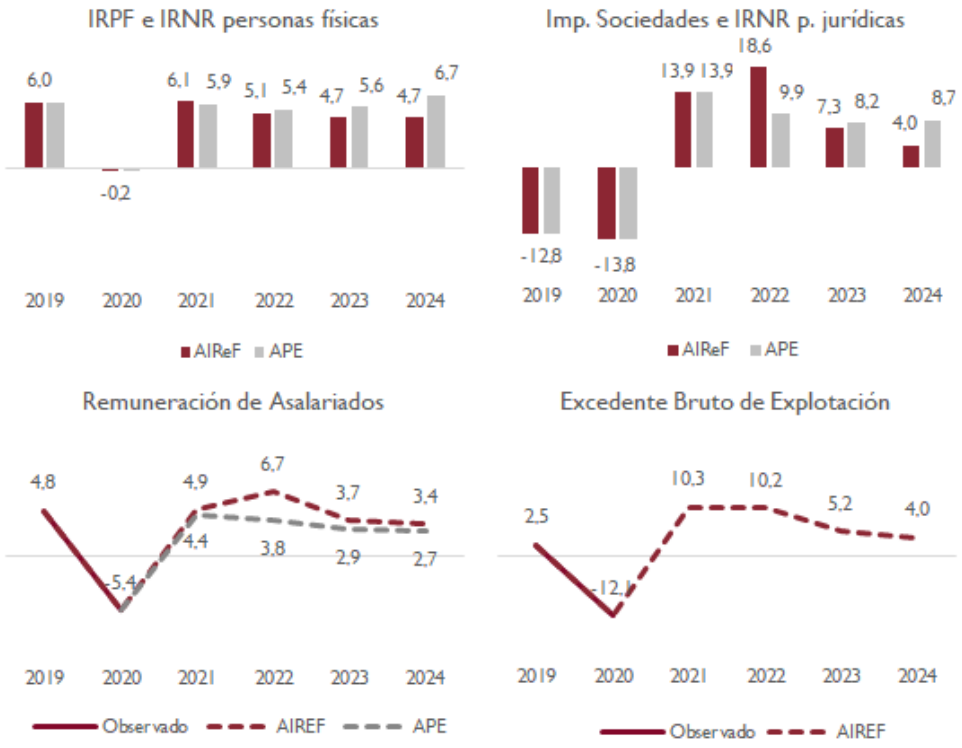
sobre el PIB respecto a los estimados bajo su propio escenario, y se situarían 2 décimas por debajo de los presentados por el Gobierno.

GRÁFICO 37. IMPUESTOS CORRIENTES SOBRE RENTA Y PATRIMONIO. TOTAL AA.PP. EN % PIB



La AIReF prevé un descenso gradual del crecimiento de los impuestos de tipo renta desde un 7,2% en 2021 hasta alcanzar el 4,4% al cierre del periodo. Después de descender un 3% en 2020, los modelos de previsión estiman un crecimiento inercial sin medidas del 6,7% y del 5,7% para 2021 y 2022 respectivamente. Adicionalmente, en 2021 se introduce la valoración de las medidas tributarias aprobadas en los PGE, lo que eleva el crecimiento de estos impuestos hasta el 7,2% y el 7,5%. Para el resto de los años, el crecimiento estimado de estos ingresos se determina en base únicamente a la evolución de las variables macroeconómicas remuneración de asalariados y excedente bruto de explotación resultando del 5,1% y 4,4% en 2023 y 2024. El peso de los ingresos de tipo renta al cierre se sitúa en 11,1 puntos sobre el PIB, de los que 8,5 corresponden a IRPF (incluido IRNR de personas físicas), 2,4 se atribuyen al Impuesto sobre Sociedades incluyendo IRNR de personas jurídicas y 0,3 a otros impuestos corrientes. De acuerdo con las estimaciones de la AIReF, las medidas tributarias introducidas en los Presupuestos Generales del Estado 2021 suponen un incremento de 2 décimas sobre el PIB. El incremento de tipos impositivos de IRPF sobre las rentas más altas y la rebaja del límite de las reducciones por planes de pensiones sumará algo menos de una décima, las limitaciones en el Impuesto sobre Sociedades a las exenciones sobre dividendos y plusvalías añadirá otra décima más. El efecto restante, más reducido, será consecuencia de la adopción de medidas de lucha contra el fraude.

GRÁFICO 38. EVOLUCIÓN DE LOS IMPUESTOS SOBRE RENTA Y PATRIMONIO VS LA REMUNERACIÓN DE ASALARIADOS Y EL EXCEDENTE BRUTO DE EXPLOTACIÓN (%VAR)



3.1.3. Impuestos sobre el capital

Los impuestos sobre el capital según la AIReF mantienen su peso sobre el PIB en 0,4 puntos durante todo el periodo, mientras que la APE los rebaja a 0,3 puntos en 2023 y 2024. Dentro de la rúbrica de impuestos, los de capital fueron los que experimentaron una mayor caída en 2020 con un descenso del 16,4%. Las previsiones de la AIReF resultan más optimistas que las de la APE y prevén una recuperación de un 8,9% en 2021 y una evolución positiva, aunque decreciente, para los años siguientes, pasando a un 3,8% en 2022, a un 2,3% en 2023 hasta situarse en el 1,9% en 2024. Por el contrario, la APE prevé un incremento más moderado en 2021 que estima en un 3,2% y plantea una evolución negativa para los años posteriores con caídas consecutivas desde 2022 hasta el cierre del periodo del 2,4%, 1,9% y 1,8%.

3.1.4. Cotizaciones sociales

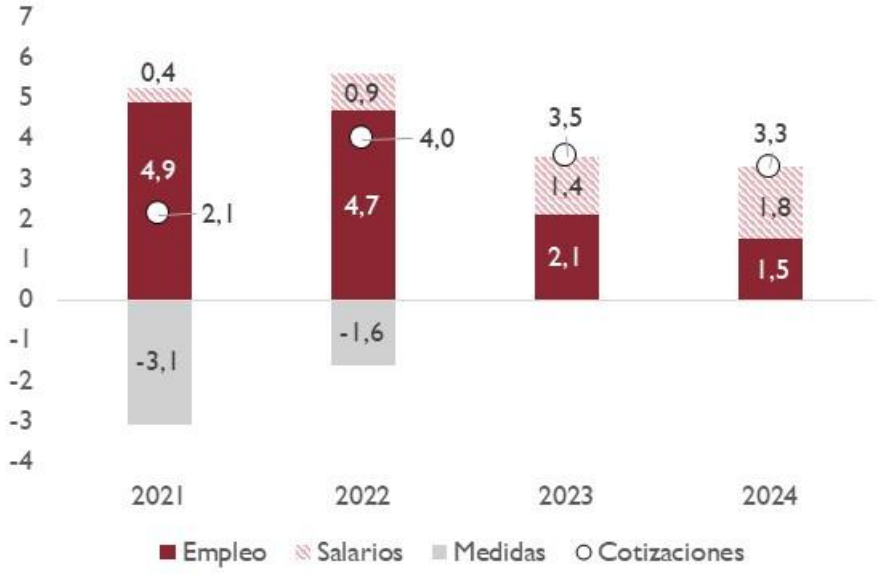
La AIReF espera que las cotizaciones reduzcan su peso sobre el PIB desde un 14,4% en 2020 hasta un 12,9% en 2024, frente al 13,2% estimado en la APE. Con esta reducción de 1,5 puntos, la AIReF considera que el peso en 2024 de la rúbrica será similar al que tenía en 2019, frente a la estimación del

Gobierno, que considera que el peso aumentará en 3 décimas, a pesar de tratarse de un escenario en el que no se incluyen medidas. Para 2021, la estimación de la AIReF y de la APE son muy similares. En 2022, la reducción del peso de las cotizaciones estimada por la AIReF es dos décimas mayor que la del gobierno, añadiéndose una décima adicional de diferencia en los últimos dos años.

GRÁFICO 39. COTIZACIONES SOCIALES. TOTAL AA.PP. EN % PIB

La contribución de los componentes al crecimiento de las cotizaciones sociales cambia sustancialmente durante el periodo de proyección 2021-2024. En los dos primeros años, la paulatina desaparición de las subvenciones por exoneraciones por las medidas COVID empuja la tasa de crecimiento de las cotizaciones a la baja, mientras que es el empleo el que principalmente aumenta la tasa de crecimiento. Para los dos años finales de la proyección, se equilibra la situación y el peso del empleo y los salarios en el crecimiento de la base imponible se aproxima.

GRÁFICO 40. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO (% VAR.) DE LAS COTIZACIONES SOCIALES



3.1.5. Resto de recursos

La AIReF proyecta un peso del resto de los recursos, sin PRTR, de un 3,6% del PIB en 2024 en línea con la proyección presentada en la APE. El resto de los recursos incluyen las ventas, las rentas de la propiedad, las transferencias corrientes y de capital, rúbricas menos significativas respecto a los ingresos por tributos y cotizaciones. Al comparar escenarios, se pronuncian las mayores diferencias en 2022 y 2023 al presentar el Gobierno dos décimas más de este tipo de recursos respecto al escenario de la AIReF.

3.2. Evolución de los empleos de las AA.PP.

La AIREF estima que los empleos supondrán un 42,7% del PIB en 2024, ligeramente por encima de las previsiones de la APE. La senda de gasto prevista por la AIReF para el periodo 2021-2024 va convergiendo con la recogida en la APE, resultando ligeramente superior hacia el final del periodo. Las diferencias se aprecian principalmente en los primeros años, en los que la AIReF estima un menor gasto de 4 décimas de PIB tanto en 2021 como en 2022. Sin embargo, en los dos últimos estas diferencias se reducen, llegando a coincidir las estimaciones en 2023 y separándose ligeramente en 2024, donde la AIReF espera un mayor gasto que la APE de unas 2 décimas de PIB. Respecto a la APE, la AIReF espera un mayor gasto en consumo público, especialmente al final del periodo, y en el resto de los empleos y menor en prestaciones sociales e intereses. Estas previsiones no contienen el impacto del gasto financiado con cargo a los fondos NGEU, dado que la APE en virtud

del principio de neutralidad de estos fondos en las cuentas públicas no los han incorporado a sus proyecciones presupuestarias. La AIReF estima que, considerando el gasto financiado con el NGEU, los empleos alcanzarían el 42,8% del PIB en 2024.

CUADRO 6. EMPLEOS EN % S/PIB (SIN NGEU) AIREF VS APE.

	AIReF				APE			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
EMPLEOS	**48,5**	**44,1**	**43,2**	**42,7**	**48,9**	**44,5**	**43,2**	**42,5**
Remuneración asalariados	11,9	11,2	11,1	11,1	12,1	11,3	11,1	10,9
Consumos intermedios	5,5	5,2	5,0	5,0	5,5	5,1	4,9	4,8
Transf. sociales en especie vía mdo.	2,8	2,7	2,6	2,6	2,9	2,6	2,6	2,5
Prestaciones sociales en efectivo	18,5	16,8	16,7	16,7	18,6	17,2	17,0	17,0
Intereses	2,0	1,8	1,7	1,5	2,0	1,9	1,8	1,8
Subvenciones	1,5	1,2	1,1	1,1	1,4	1,1	1,0	1,0
Formación bruta de capital	2,5	2,2	2,1	2,1	2,6	2,1	2,1	2,1
Transferencias de capital	1,6	1,1	0,9	0,6	1,7	1,2	0,9	0,6
Otros empleos	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8

CUADRO 7. DESCOMPOSICIÓN DE LAS DIFERENCIAS EN LOS EMPLEOS AIREF VS APE %S/PIB

	AIReF	APE	Dif. AIReF-APE	Descomposición de las diferencias				
				Componentes Consumo público	Prestaciones sociales en efectivo	Intereses	FBC	Resto
2021	48,5	48,9	**-0,5**	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,0
2022	44,1	44,5	**-0,4**	0,0	-0,4	-0,1	0,1	0,1
2023	43,2	43,2	**0,0**	0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,2
2024	42,7	42,5	**0,2**	0,5	-0,4	-0,2	0,1	0,2

3.2.1. Consumo público

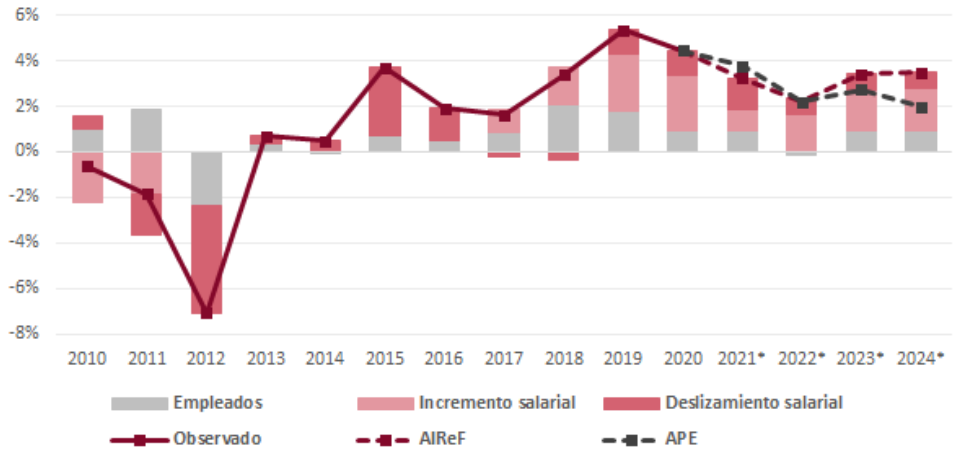
La AIReF espera un mayor gasto en consumo público, especialmente al final del periodo. Esta diferencia se produce en los tres componentes del gasto público: la remuneración de asalariados, los consumos intermedios y las transferencias sociales en especie. En todos ellos el patrón es bastante similar en cuanto que las diferencias de estimación surgen más hacia el final de la senda, que es cuando la AIReF estima un gasto superior al de la APE. Por otra parte, cabe señalar que se aprecia la coherencia entre el consumo público previsto en la APE en su escenario macroeconómico y en el fiscal, lo que supone una mejora sustancial respecto a la APE de ejercicios anteriores.

Remuneración de asalariados

La previsión de AIReF para la remuneración de asalariados es del 11,1% del PIB en 2024, dos décimas por encima de la señalada en la APE. La AIReF prevé que la remuneración de asalariados se reduzca hasta el 11,1% del PIB en 2024 desde el 11,9% del PIB previsto para 2021. Esto supone una caída en peso del PIB de 0,8 puntos, por debajo de lo prevista por el Gobierno. La AIReF estima

un crecimiento promedio del 3,1%, mientras que la APE recoge un promedio del 2,7%, con menores tasas en los últimos años.

GRÁFICO 41. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DE LA REMUNERACIÓN DE ASALARIADOS PÚBLICOS (%)



La evolución de los empleados públicos se ve condicionada por la retirada paulatina de las medidas COVID en los primeros años y la posterior consolidación de una parte del gasto derivado de la pandemia. La AIReF asume en los primeros años un mayor gasto de contratación de personal educativo y sanitario en las CC.AA. así como de personal de seguridad y servicios sociales del ámbito local, que el existente antes de la crisis sanitaria. A partir de 2022, la AIReF asume que una parte del gasto asociado a las medidas COVID se consolida y estabiliza al final del periodo. Al margen de ello, se ha considerado una evolución en los empleados públicos cercana al 1% según el resultado de los modelos basados en la evolución del PIB y la población.

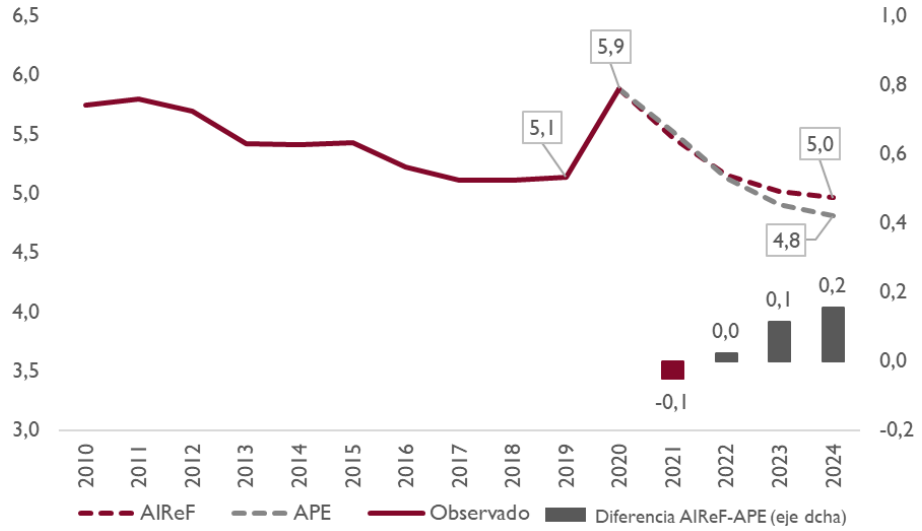
En cuanto al componente retributivo, una vez concluida la vigencia del acuerdo con los sindicatos en 2020, se asume la revalorización de los salarios públicos con el IPC. La aplicación del Acuerdo para la Mejora del Empleo Público 2018 – 2020 firmado el 8 de marzo de 2018 con los sindicatos implicó un incremento de la remuneración media por encima del IPC para los años de vigencia. Una vez que este ya no está en vigor, se ha considerado en 2021 la subida salarial del 0,9% prevista en los PGE para 2021 y para el resto del periodo la tasa de incremento del IPC estimada por la AIReF. Adicionalmente, se ha considerado un deslizamiento salarial del 0,7% a partir de 2022 en línea con la media histórica.

Consumos intermedios

La AIReF estima un gasto en consumos intermedios del 5,0% del PIB en 2024, superior en 2 décimas de PIB al recogido en la APE. La AIReF estima que al

final de la senda el gasto en consumos intermedios recuperará prácticamente el peso en porcentaje de PIB que tenía antes de la pandemia, mientras que el Gobierno lo sitúa en el 4,8%. Esta evolución está condicionada, en 2021, por la prolongación de algunas de las medidas vinculadas al COVID, como el gasto en vacunas y otro material sanitario que continúan teniendo impacto en 2021, aunque en menor medida que en 2020. Asimismo, la AIReF considera la consolidación parcial del gasto COVID a partir de 2022. Adicionalmente, se estima una recuperación progresiva del gasto no asociado a la COVID, que se ha ejecutado en 2020 muy por debajo de los niveles habituales. A estas circunstancias se une, en el ámbito de las CC.LL., el impacto hasta 2022 del gasto en consumos intermedios financiado con remanentes de tesorería de ejercicios anteriores en ausencia de reglas fiscales. Por último, el gasto en elecciones, aunque muy reducido en 2021 por elecciones regionales puntuales, como las de Cataluña y Madrid, se espera que sea más elevado hacia el final del periodo por la concurrencia de diferentes procesos electorales.

GRÁFICO 42. EVOLUCIÓN DE LOS CONSUMOS INTERMEDIOS. DIFERENCIAS AIREF-APE EN LAS PREVISIONES 2021-2024 (% PIB)

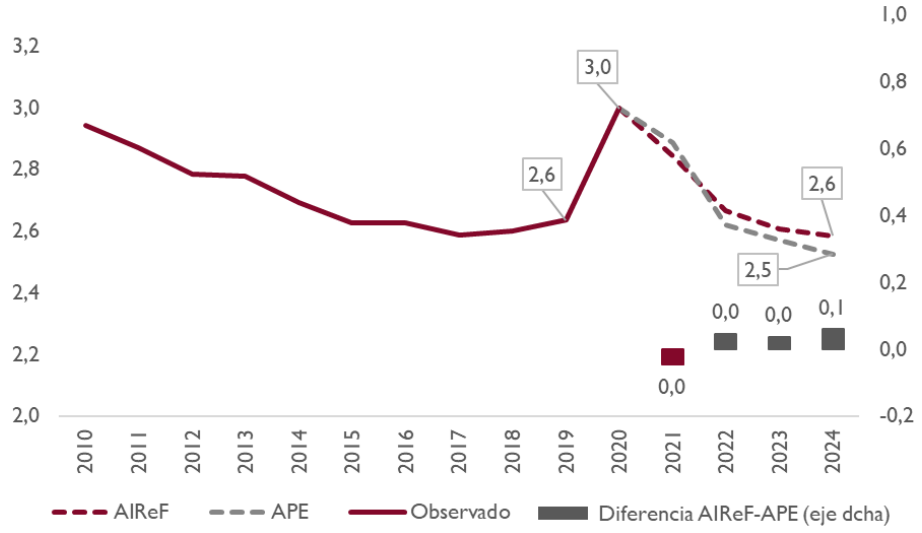


Transferencias sociales en especie

La AIReF prevé que el gasto en transferencias sociales en especie alcance el 2,6% del PIB en 2024, una décima de PIB superior al previsto en la APE. Esta previsión del 2,6% del PIB al final de la senda resulta, al igual que en el resto de los componentes del consumo público, superior al gasto recogido en la APE. Entre los factores que se han tenido en cuenta en esta evolución, se encuentra, en el ámbito de las CC.AA., la parte del gasto COVID (conciertos en sanidad y educación) que la AIReF asume que se va a mantener tras las necesidades originadas por la pandemia. Sin embargo, se espera que este

gasto sea parcialmente compensado con los ahorros en farmacia extrahospitalaria por la implantación de los procesos de revisión del gasto o "spending review" en las CC.AA. En el ámbito de las CC.LL. el gasto viene impulsado hasta 2022 por la utilización de los remanentes de tesorería en ausencia de reglas fiscales. Al final del periodo, se espera que esta rúbrica de gasto crezca moderadamente en línea con el PIB potencial, recuperando su peso en los mismos valores que se venían observando en los años anteriores a la pandemia.

GRÁFICO 43. EVOLUCIÓN DE LAS TRANSFERENCIAS SOCIALES EN ESPECIE. DIFERENCIAS AIREF-APE EN LAS PREVISIONES 2021-2024 (% PIB)



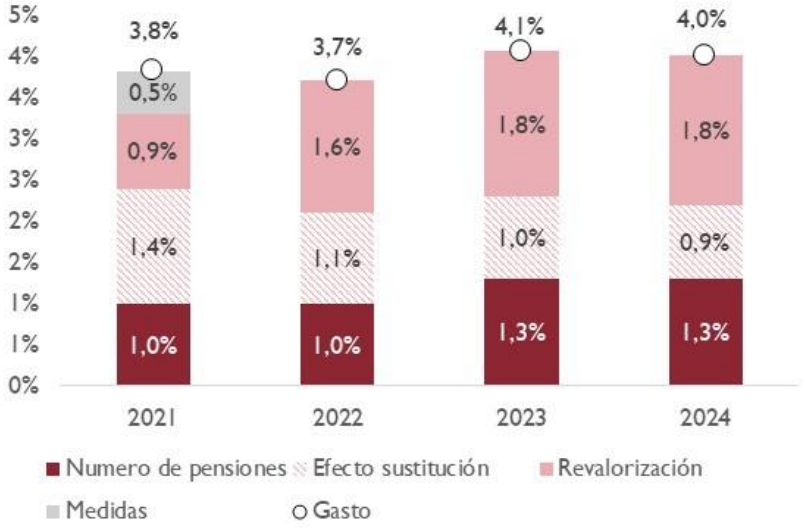
3.2.2. Prestaciones sociales en efectivo

La AIReF prevé que las transferencias sociales en efectivo disminuyan durante el periodo de proyección en 3,7 puntos desde un 20,3% del PIB en 2020 hasta un 16,7% en 2024, frente al 17% estimado en la APE. La AIReF considera que el peso caerá en 1,9 puntos en 2021 y en 1,6 puntos en 2022, por la desaparición de las medidas COVID. A partir de 2022 el peso se reduce en dos décimas adicionales debido principalmente a la mejora prevista del empleo. Respecto al gasto en desempleo, las previsiones de la tasa de paro del gobierno son algo más positivas que las de la AIReF.

La AIReF estima que el gasto en pensiones aumenta un 3,8% para 2021, una décima menos en 2022, y algo más del 4% los otros dos años. La AIReF actualiza su valoración para 2021 respecto al último informe al incorporar el impacto de una paga adicional en 2021 para compensar la inflación esperada para el año respecto a la revalorización del 0,9% aplicada en enero, como especifica la APE. Para el resto de los años, la AIReF estima el efecto sustitución y el aumento del número de pensiones con el modelo de

proyección de gasto en pensiones. Por último, se considera que la revalorización será el IPC de cada año.

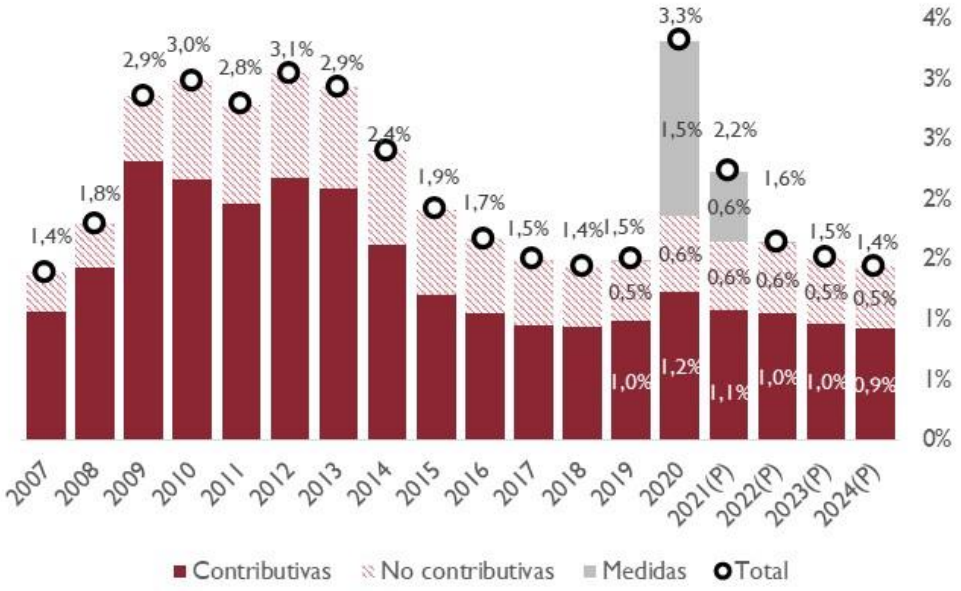
GRÁFICO 44. CRECIMIENTO DEL GASTO EN PENSIONES (% VAR). PROYECCIONES AIREF



Las prestaciones por desempleo descienden desde el 3,3% sobre el PIB en 2020 hasta un 1,4% en 2024 según se van recuperando los niveles de empleo pre-pandemia. Para 2021, esta rúbrica incluye el coste de las medidas de los ERTE, que se espera que no se mantengan en 2022. Adicionalmente, incluye también el impacto de medidas de tipo no extraordinario aprobadas antes de la crisis, como el subsidio a mayores de 52 años y el aumento del SMI.

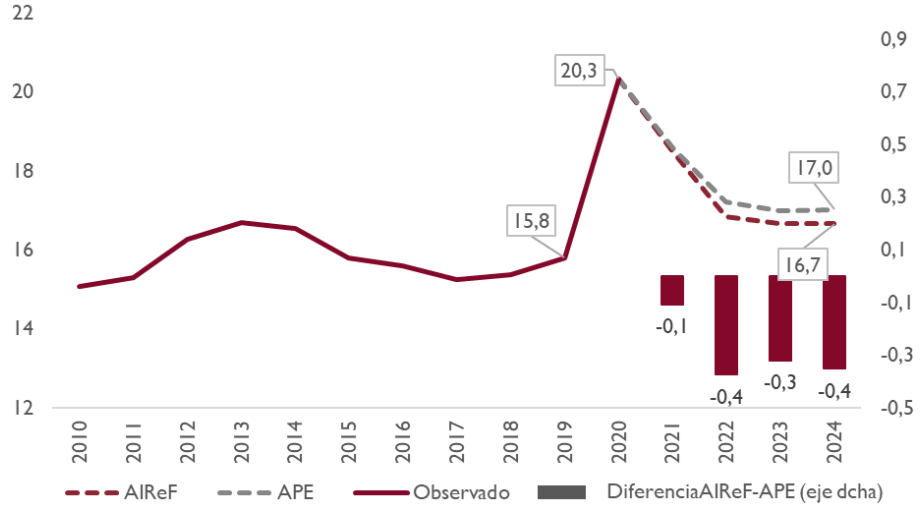
En 2021, la reducción del coste de los ERTE reduce el peso de la rúbrica hasta un 2,2%, mientras que en 2022 el peso se reduce en 6 décimas por el fin de los ERTE. El resto de los años, se producen ligeras reducciones en el peso de la rúbrica por las mejoras esperadas en el empleo. El peso de las prestaciones contributivas y no contributivas se mantiene estable durante el periodo de proyección.

GRÁFICO 45. EVOLUCIÓN DEL GASTO EN DESEMPLEO % SOBRE PIB. PROYECCIONES AIREF



Respecto al resto de las prestaciones, ven su peso reducirse del 4,4 en 2020 a un 3,7 en 2024. En 2021 el coste apenas se reduce a pesar de la caída del gasto por prestaciones COVID por el aumento del gasto por el IMV respecto a 2020. La reducción del peso se produce en 2022 por la desaparición del coste por la prestación por cese de actividad extraordinaria de los autónomos y de la incapacidad laboral temporal por COVID.

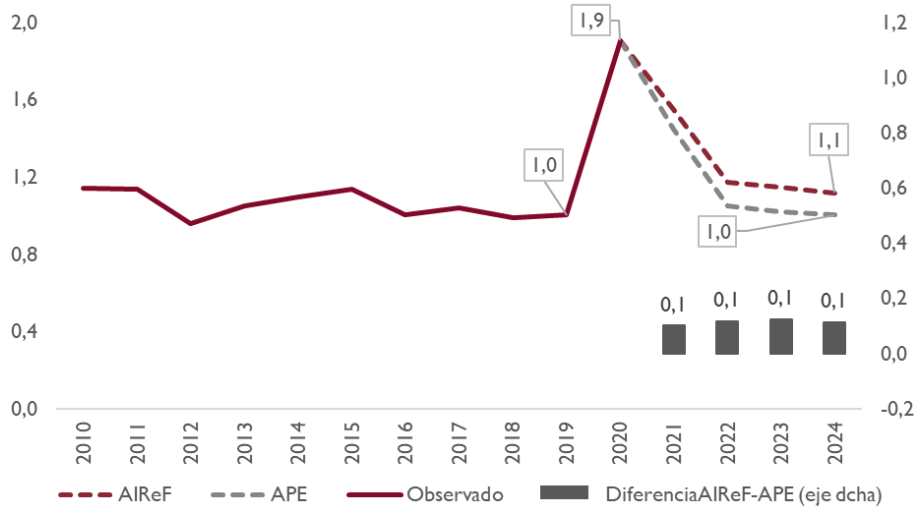
GRÁFICO 46. EVOLUCIÓN DEL GASTO EN PRESTACIONES SOCIALES EN EFECTIVO. DIFERENCIAS AIREF-APE EN LAS PREVISIONES 2021-2024 (%PIB)



3.2.3. Subvenciones

Las subvenciones reducen su peso desde 1,9 puntos en 2020 hasta un 1,1 en 2024 frente a la estimación de la APE de 1 punto de PIB. La reducción ocurre principalmente entre 2021 y 2022, según desaparecen las exoneraciones a las cotizaciones. Desde 2022, el peso se reduce en una décima adicional. La senda es similar a la prevista en la APE, salvo que en esta el peso se reduce en 5 décimas en 2021 en vez de las 4 previstas por la AIReF.

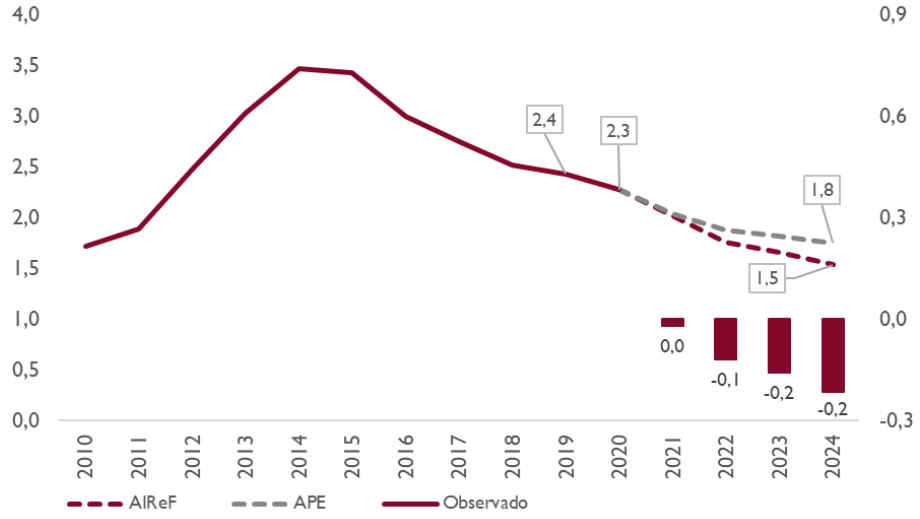
GRÁFICO 47. EVOLUCIÓN DEL GASTO EN SUBVENCIONES. DIFERENCIAS AIREF-APE EN LAS PREVISIONES 2021-2024 (%PIB)



3.2.4. Intereses

La AIReF prevé una reducción de los intereses de 0,8 puntos del PIB en el periodo 2021-2024, mayor que en la APE. La AIReF estima un gasto en intereses inferior al previsto por el Gobierno en todo el periodo, tanto en términos nominales como en porcentaje del PIB. La previsión es que el gasto en intereses se sitúe en el 1,5% del PIB en 2024, 3 décimas de PIB por debajo de lo que señala la APE. La estimación de intereses de la AIReF se realiza a nivel de subsector y comunidad autónoma teniendo en cuenta la estructura de vencimientos de su deuda y la evolución de los saldos primarios, una estrategia de emisión futura con una vida media similar a la actual, y unos tipos futuros a cada plazo de emisión basados en lo que el mercado está descontando.

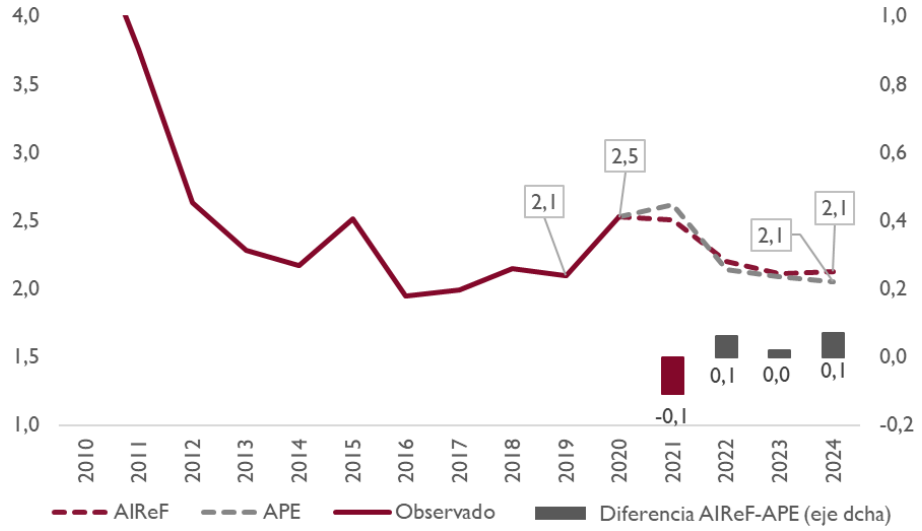
GRÁFICO 48. EVOLUCIÓN DE LOS INTERESES. DIFERENCIAS AIREF-APE EN LAS PREVISIONES 2021-2024 (% PIB)



3.2.5. Formación bruta de capital

La AIReF prevé que las inversiones recuperen el peso en el PIB que tenían antes del inicio de la pandemia, situándose en el 2,1% en los últimos años del periodo, lo que coincide con el escenario APE. En la Administración Central, la proyección tiene en cuenta los compromisos plurianuales de inversión recogidos en los PGE 2021, las inversiones militares y la reversión de concesiones. En este sentido, se ha imputado a 2021 la reversión de la autopista AP-7, lo que conlleva un gasto adicional y no recurrente en 2022. En cuanto a las Administraciones Territoriales, en el ámbito autonómico, se estima en 2021 el impacto del gasto COVID en inversiones principalmente relacionadas con la sanidad y la educación según información proporcionada por las CC.AA. y, en el ámbito local, la aplicación de remanentes de tesorería de ejercicios anteriores para la realización de proyectos de inversión.

GRÁFICO 49. EVOLUCIÓN DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL. DIFERENCIAS AIREF-APE EN LAS PREVISIONES 2021-2024 (% PIB)



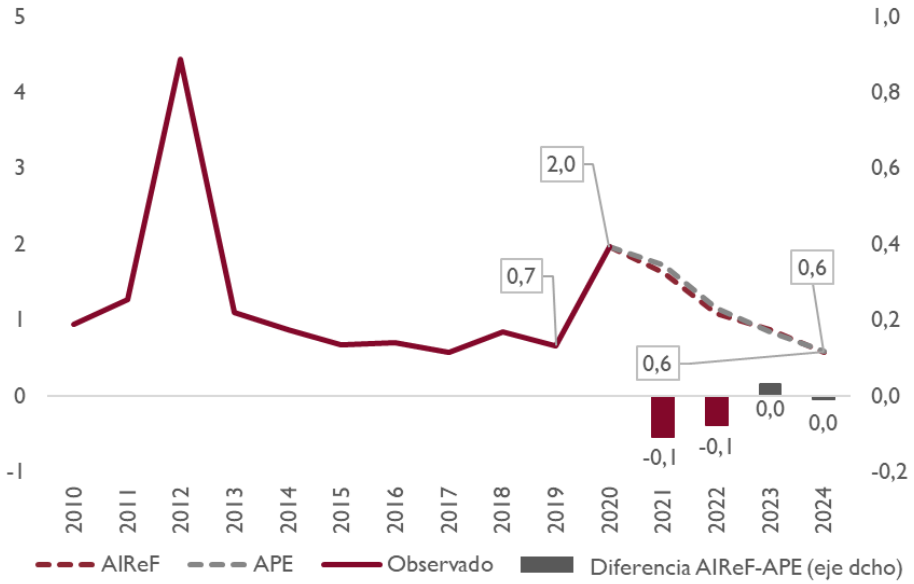
Estos factores explicarían primero la reducción de la formación bruta de capital y después una evolución más estable. Estos mayores gastos no se replican a partir de 2022, lo que explicaría la reducción de la formación bruta de capital en ese año. Posteriormente, se prevé una evolución más estable de esta rúbrica en la medida que no se espera un incremento de la inversión distinta de la asociada al PRTR, dada la limitación para absorber más volumen de gasto, además del reto que ya supone la implementación del PRTR en un plazo tan corto de tiempo al concentrarse la mayor parte de la inversión en el periodo 2021-2023.

3.2.6. Transferencias de capital

Las estimaciones de la AIReF sobre el gasto en transferencias de capital coinciden con las de la APE para los ejercicios 2023 y 2024 en el 0,9% y el 0,6% del PIB, respectivamente. Aunque el gasto previsto por la AIReF es 1 décima de PIB superior en los dos primeros años del periodo, las estimaciones convergen hacia el final de la senda en porcentaje de PIB. A lo largo del periodo 2021-2024, se espera una reducción gradual pero continua de esta rúbrica de gasto condicionada principalmente por la evolución de las medidas de apoyo a las empresas en el contexto de la crisis del COVID y la materialización de diferentes pasivos contingentes. El máximo de 2020, 2% del PIB, se explica por las cuantiosas one-off imputadas en ese año (la reclasificación de la SAREB y la sentencia del almacén de gas CASTOR, entre otras) que no se replican en el ejercicio siguiente. En 2021, su importe viene marcado por las ayudas directas a las empresas por 8.500M€ y, en menor medida, la compensación a ACESA por 1.291M€ por la autopista AP-7 Posteriormente en 2022, además de 1.500M€ de las reestructuraciones de

deuda de las empresas, se prevé la ejecución de avales concedidos por el ICO por medidas COVID adoptadas por el Gobierno a partir de 2020 por 6.000M€, mientras que ya no se producen los gastos asociados a los Esquemas de Protección de Activos. En 2023 también se espera la ejecución de avales por importe de 4.000M€ y ya para 2024 no se ha tendido en cuenta ningún elemento no recurrente, volviendo este gasto a un peso sobre el PIB similar al que existía antes de la pandemia.

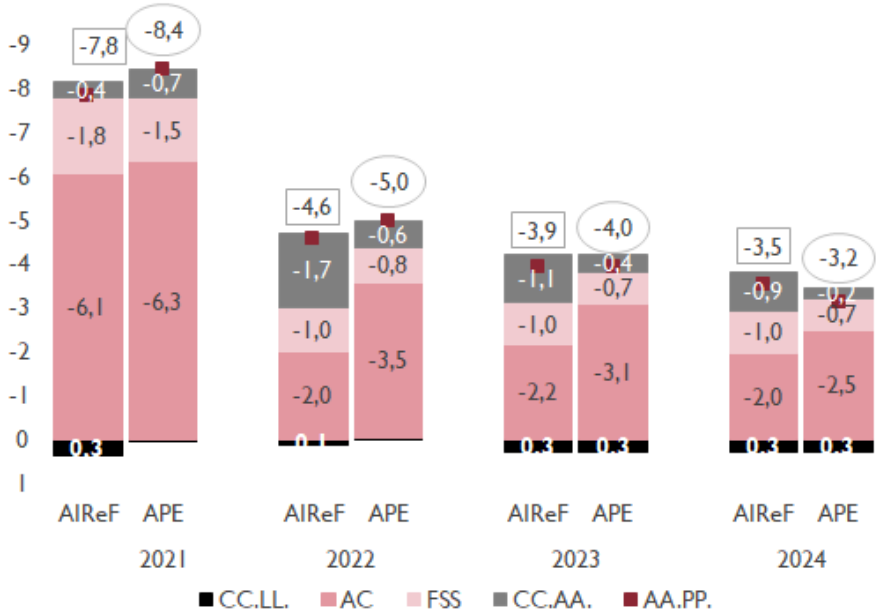
GRÁFICO 50. EVOLUCIÓN DE TRANSFERENCIAS DE CAPITAL. DIFERENCIAS AIREF-APE EN LAS PREVISIONES 2021-2024 (% PIB)



3.3. Análisis por subsectores

La AIReF prevé una diferente composición del déficit por subsectores respecto a la distribución presentada la APE en la que la Administración Central también soporta el mayor peso del déficit. La mayor discrepancia entre ambos escenarios se produce entre la Administración Central y las Comunidades Autónomas, lo que podría reflejar un diferente supuesto en las transferencias que la primera concede a las segundas. El contenido de la APE no incluye una evolución de las principales rúbricas en términos de contabilidad nacional de los subsectores por lo que la comparativa únicamente se podrá realizar a nivel del saldo.

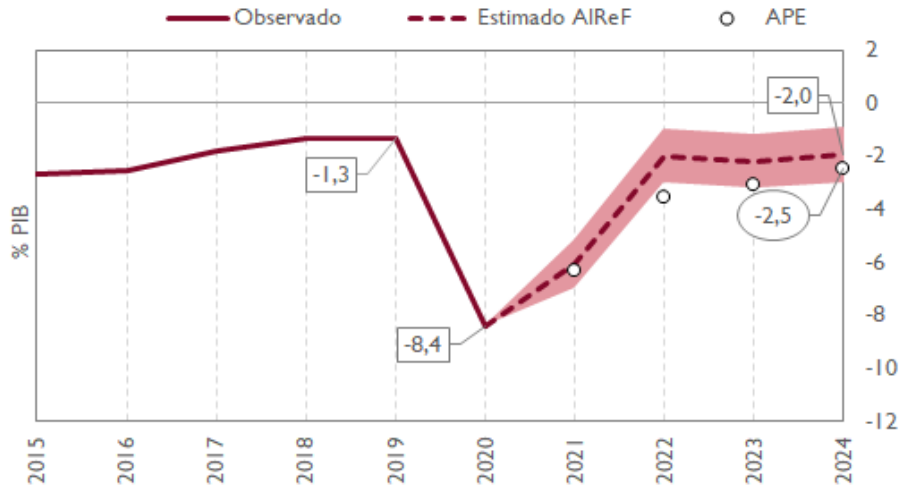
GRÁFICO 51. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT POR SUBSECTORES AIREF VS APE (% PIB)



La AIReF prevé un déficit de la Administración Central en 2024 del 2% del PIB, cinco décimas menos que el presentado por la APE. Es en 2022 cuando la brecha entre ambos escenarios es mayor al suponer 1,5 puntos de PIB, reduciéndose paulatinamente hasta llegar a medio punto en 2024. Aunque la información de las transferencias entre las administraciones públicas no se incluye en la APE, se deduce al analizar las diferencias entre subsectores que la diferente composición se puede deber al diferente supuesto de evolución realizado por éstas en ambos escenarios.

Los recursos de la Administración Central se elevarían hasta alcanzar en 2024 el 17,8%, mientras que los empleos se reducirían hasta el 19,8% del PIB, sin incluir en ambos casos el PRTR. Los recursos procedentes de los fondos europeos se espera que se reciban mayormente durante los tres primeros años del periodo aportando 2 puntos en 2021, 1,9 en 2022 y 1,4 en 2023. La senda prevista de empleos queda marcada, además de por los fondos europeos, por las diferentes operaciones no recurrentes incluidas a lo largo del periodo, son de destacar en 2021 los 3.291 M€ por la imputación de ACESA, que se verá parcialmente compensado por 2.000 M€ registrados en los recursos como transferencias de capital, los 1.962 M€ por EPAs y en 2022 y 2023 los fallidos derivados de los avales ICO por 6.000 M€ y 4.000 M€ respectivamente.

GRÁFICO 52. CAPACIDAD/NECESIDAD FINANCIACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL (%PIB)



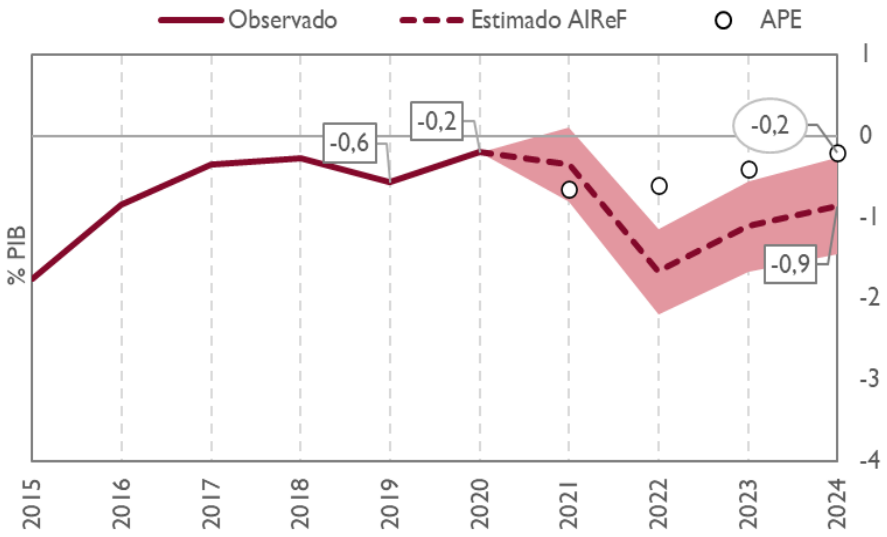
La estimación de la AIReF del saldo de los Fondos de la Seguridad Social (FSS) es algo más negativa que la del Gobierno, considerando que el déficit se reducirá hasta un 1% en 2024 frente al 0,7% que estima la APE. La reducción del déficit se da principalmente en 2021 y 2022, al ritmo de 8 décimas cada año principalmente por la desaparición de las medidas COVID. A partir de 2022 el déficit se estabiliza en un 1%. Sobre los componentes del cambio, la AIReF espera que disminuya el peso sobre PIB tanto de los recursos como de los empleos, pero la reducción de estos últimos se espera que sea mucho mayor.

GRÁFICO 53. CAPACIDAD/NECESIDAD FINANCIACIÓN FONDOS SEGURIDAD SOCIAL (%PIB)

La APE recoge para el subsector CC.AA. a partir de 2022 y hasta el final del período perspectivas más optimistas que las consideradas por la AIReF. Si bien el Programa prevé en 2021 un empeoramiento significativo del saldo de

las CC.AA., superior al estimado por la AIReF, plantea a partir de 2022 una consolidación progresiva y constante en el período, que finalizaría en 2024 con un saldo similar al de 2020. Aunque la AIReF mantiene mejores perspectivas para 2021, prevé un deterioro importante del saldo autonómico en 2022. Ello hace que la consolidación fiscal se espere a partir de 2023 desde un nivel de déficit acusado que llevaría en 2024 a una necesidad de financiación superior a la existente antes de la crisis. Los supuestos de evolución de los principales ingresos y gastos autonómicos descritos en la APE son, en líneas generales, similares a los considerados por la AIReF. No obstante, se desconoce la cuantificación y peso concreto de su importe total y de sus distintos componentes y, por tanto, el origen concreto de las discrepancias de sus estimaciones con las de la AIReF, aunque se intuye la posible fuente de estas diferencias. La APE menciona la posible materialización en 2021 de sentencias en el ámbito de las CC.AA., de las que no se ha facilitado información. Por otro lado, cabe señalar la sentencia favorable a Castilla y León por el recurso interpuesto en relación con la liquidación definitiva del IVA de 2017 por el nuevo sistema de gestión del IVA, que sienta precedente para el resto de los recursos interpuestos por las CC.AA. y EE.LL. cuantificados en la Cuenta General de la AGE de 2019 en 2.022M€. Esta operación afectaría al saldo de los subsectores implicados.

GRÁFICO 54. EVOLUCIÓN PREVISTA DEL SALDO CC.AA. HASTA 2024 (%PIB)



La AIReF prevé que los recursos en CC.AA. alcancen al final del periodo un peso del 14,6% del PIB. Alcanzados los picos de 2020 y 2021, del 18,1 y 19% del PIB, derivados de los fondos extraordinarios estatales y europeos esperados y recibidos, se prevé que el peso de los recursos experimente una moderación importante y progresiva al disminuir el volumen de los fondos del PRTR, más acusada en 2022 por el impacto de las liquidaciones negativas del sistema

de financiación autonómica de las CC.AA de régimen común y la no reiteración de transferencias extraordinarias no condicionadas del Estado. Tanto la APE como la AIReF plantean una progresiva recuperación de los ingresos tributarios no vinculados al sistema de financiación autonómica. Recogen igualmente tanto las transferencias del Estado por el sistema de financiación autonómica como la extraordinaria para déficit y otras registradas en los PGE y las derivadas del Real Decreto-ley 5/2021, así como las medidas discrecionales de ingresos adoptadas por las CC.AA., éstas de escaso peso en el conjunto del subsector.

Las diferencias fundamentales se detectan en el escenario de ingresos en 2022, concretamente por transferencias de otras AA.PP. Las previsiones para 2022 concentran la principal discrepancia en el periodo, más de un punto de PIB, entre el escenario de la APE y el considerado por la AIReF. La APE estima que en 2022 el saldo autonómico podría mejorar una décima, mientras que la AIReF prevé un importante deterioro derivado fundamentalmente de la caída de ingresos precedentes de transferencias no condicionadas del Estado (SFA y transferencias extraordinarias). Aunque la APE contempla la liquidación negativa de 2020 de los recursos del SFA, que sólo se compensarían parcialmente con mayores entregas a cuenta, señala que "*la senda de consolidación fiscal de las CC.AA. …, está fuertemente condicionada por las medidas de apoyo financiero prestado por el Estado en favor de las CC.AA.*" En este sentido, el escenario del Gobierno podría estar contemplando transferencias adicionales a favor de las CC.AA. procedentes de la AC, en línea con las reconocidas en 2020 y 2021, que explicarían la consolidación fiscal esperada y la importante discrepancia con las estimaciones de la AIReF, tanto en el ámbito autonómico como, en sentido contrario, en la AC.

Los empleos tendrían al final del periodo un peso del 15,5%, similar al existente antes de la crisis. Tras los importantes crecimientos registrados en 2020 y esperados en 2021 a consecuencia de la pandemia y los fondos del PRTR, se espera a partir de 2022 una minoración constante del peso de los empleos, más intensa en 2022 y 2023, hasta alcanzar un nivel similar al de 2019. En 2021, las discrepancias parecen concentrarse en el gasto sanitario. La APE señala expresamente que, en conjunto, cabe esperar este año "impactos presupuestarios más moderados" asociados a la crisis sanitaria y una progresiva recuperación de gastos no asociados a la pandemia, si bien no cuantifica la moderación o la recuperación esperada. La AIReF, a partir de la información y previsiones facilitadas por las CC.AA. sobre el impacto COVID, considera que se mantendrá cerca de un 70% del gasto total incurrido en 2020, un 65% en el ámbito sanitario, afectando la reducción, en mayor o menor medida, a casi todos los conceptos excepto a los gastos de

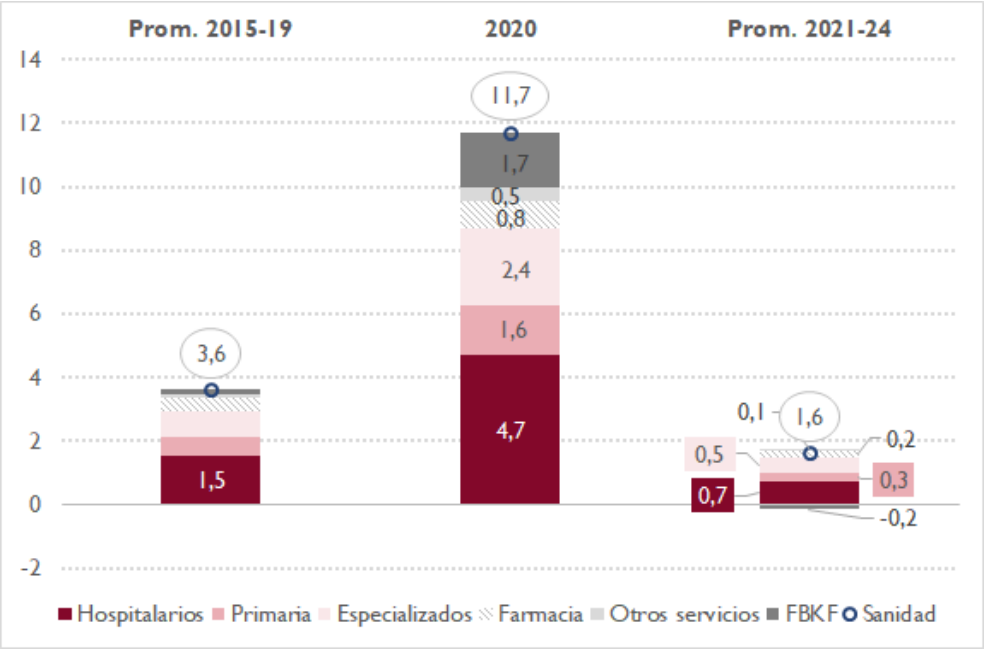
personal en sanidad y los de promoción económica, que mantienen el nivel, y la remuneración de asalariados en el ámbito educativo, que aumenta su importe por las medidas adoptadas en el curso 2020-2021. Bajo estos supuestos, el peso del gasto sanitario previsto por la AIReF para 2021 (sin tener en cuenta los nuevos proyectos que puedan venir financiados por el REACT-UE) resulta inferior en dos décimas al contemplado en la APE, explicando la mayor parte de la diferencia de tres décimas existente entre ambos escenarios. El gasto en educación, sin embargo, resulta similar. En relación con los gastos a partir de 2022, la APE plantea supuestos generales similares a los considerados por la AIReF: mantenimiento residual de efectos directos y más significativo de efectos indirectos de la pandemia; recuperación progresiva y crecimiento del gasto sanitario no asociado a la COVID; y crecimiento salarial según evolución de precios. Bajo dichos supuestos, las previsiones de gasto sanitario y educativo estarían en línea en ambos escenarios (ver recuadro 6).

RECUADRO 6. GASTO SANITARIO Y EN EDUCACIÓN

Sanidad

La irrupción de la pandemia de la COVID-19 ha supuesto un aumento considerable del gasto sanitario. La crisis de la Covid-19 ha provocado un aumento considerable del gasto sanitario en el año 2020 asociado, principalmente, a consumos intermedios y a remuneración de asalariados, especialmente en el ámbito hospitalario. En el período 2021-24 se estima que el peso de los consumos intermedios irá disminuyendo paulatinamente hasta alcanzar niveles similares a los de antes de la pandemia, mientras que la remuneración de asalariados y la formación bruta de capital fijo tomarán un mayor protagonismo, en parte por la consolidación parcial de los refuerzos de personal asociados a la pandemia y el crecimiento salarial esperado en el período, y en parte por los proyectos que previsiblemente puedan ponerse en marcha bajo el PRTR. El importante peso de los consumos intermedios en el gasto de asistencia hospitalaria hará que se disminuya su contribución al aumento del gasto sanitario, no obstante, continuará siendo la partida que más aporta al crecimiento del gasto, seguida del gasto en asistencia especializada.

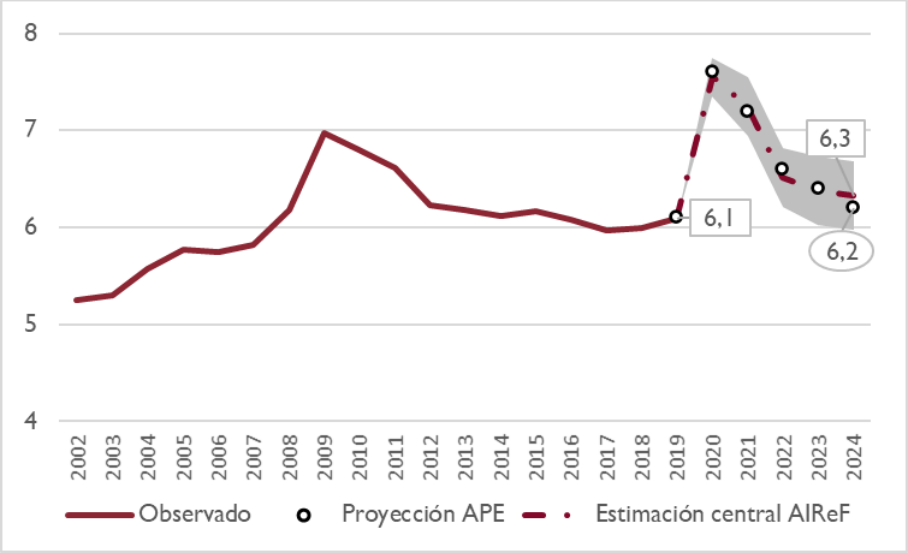
DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DEL GASTO EN SANIDAD (%).



Las previsiones de la APE sobre el crecimiento del gasto sanitario en el periodo 2021-2024 están ligeramente por debajo de las estimaciones de la AIReF al final del período. Las previsiones de la APE suponen una disminución

constante del gasto sanitario en porcentaje del PIB (según clasificación COFOG), que, tras el pico del 7,6% alcanzado en 2020, retornará a valores similares a los anteriores a la crisis en 2024 cuando se situaría en el 6,2%. Las previsiones de la AIReF se encuentran ligeramente por encima de las previsiones de la APE al principio y final del periodo, si bien están afectadas en 2021 y 2022 por la incorporación de la contribución estimada al gasto sanitario de los fondos REACT- UE que percibirán las CC.AA. directamente de la UE. Sin dicha contribución, el gasto previsto en la APE para 2021 sería dos décimas superior al estimado por la AIReF.

GASTO SANITARIO (% PIB)

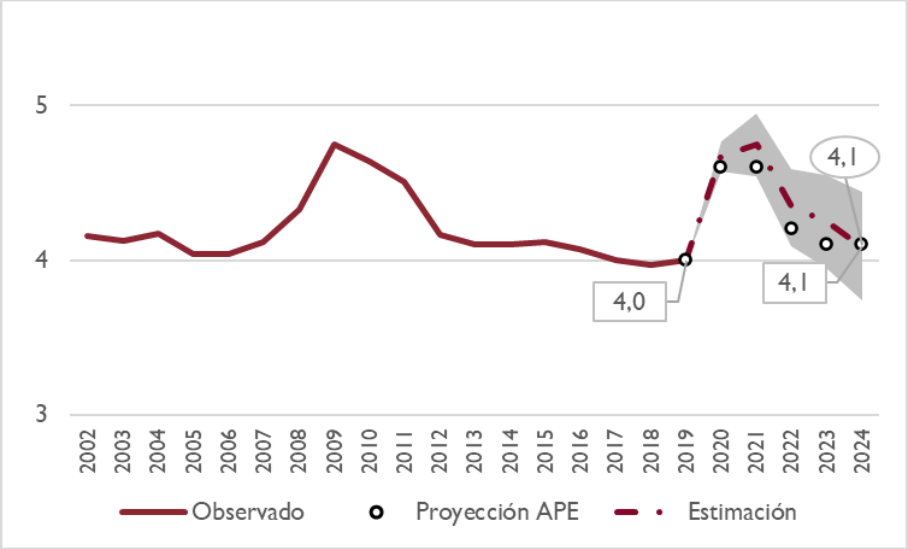


En el largo plazo, se espera que continúe la tendencia creciente del gasto sanitario. Los escenarios previstos de envejecimiento y aumento de la longevidad de la población implicarán una mayor demanda de servicios sanitarios durante más tiempo, con el consiguiente impacto sobre el gasto sanitario. Las proyecciones realizadas antes de la irrupción de la pandemia ya ponían de manifiesto que el gasto sanitario iría ganando peso sobre el PIB para hacer frente a estos retos, tal y como pone de manifiesto la APE en sus previsiones de evolución del gasto ligado al envejecimiento. En este sentido, la nueva realidad no hará sino acentuar esta tendencia, generando la necesidad de mayores inversiones y mayores recursos para el sistema sanitario, con lo que, previsiblemente, una vez que se incorporen los efectos estructurales provocados por la crisis sanitaria, se producirá un aumento superior del peso del gasto sanitario que el asociado al escenario planteado en la actualidad en la APE.

Educación

Las previsiones de la APE sobre el crecimiento del gasto en educación en el periodo son similares a las de la AIReF. Como en el caso de la sanidad, la APE considera una disminución gradual del gasto educativo en porcentaje del PIB (clasificación COFOG) que, tras el pico del 4,6% alcanzado en 2020, retornará a valores similares a los de 2013, aumentando ligeramente en 2024, cuando se situaría en el 4,1%. Las previsiones de la AIReF, aunque en línea con la APE una vez descontada en 2021 y 2022 la estimación del gasto asociado a los fondos REACT EU, consideran un ligero mayor coste de las medidas de refuerzo implementadas para adaptarse a la crisis sanitaria y una eliminación más gradual de las mismas. No obstante, una vez finalizada la necesidad de las medidas extraordinarias, se prevé que éstas irán poco a poco desapareciendo, permitiendo que el peso en el PIB del gasto en educación vaya convergiendo gradualmente a los valores existentes antes del estallido de la pandemia.

GASTO EN EDUCACION (% PIB)



En el largo plazo, podría mantenerse el peso del gasto educativo. En el medio y largo plazo la APE prevé un descenso notable del peso de la educación sobre el PIB asociado a las tendencias demográficas, provocadas por los bajos niveles de natalidad de la sociedad española, y en un escenario de políticas constante. No obstante, los nuevos impulsos a la formación profesional y a la digitalización, la reducción del número de alumnos por aula y el hecho de que en 2019 no se hubiese alcanzado todavía el nivel de gasto por alumno anterior a la crisis financiera supondrá, previsiblemente, la necesidad de aumentar el nivel de gasto por alumno,

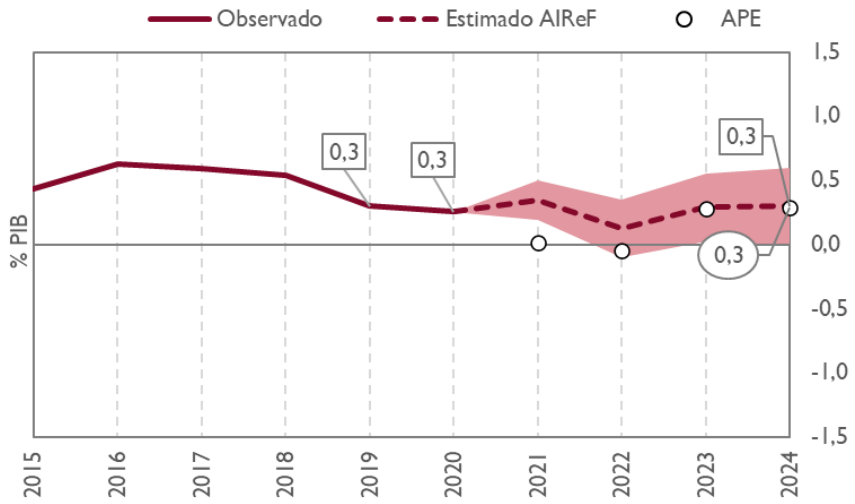
por lo que la AIReF considera que un escenario de mantenimiento del peso de la educación sobre el PIB es más realista que el trazado en la APE.

La AIReF estima que el superávit de las CC.LL. se mantendrá en el 0,3% del PIB hasta 2024, con la excepción de 2022 por la incidencia de la liquidación negativa del sistema de financiación. La AIReF ratifica las previsiones del resultado a alcanzar por las CC.LL. en 2021, recogidas en su Informe sobre los presupuestos iniciales de las AA.PP. para este año[13], consolidando el saldo obtenido en 2020, de alrededor del 0,3% de PIB, Estas previsiones de la AIReF arrojan un resultado local en 2022, 2023 y 2024 muy similar al estimado para el presente año, concluyendo la posible consolidación en todos los años del horizonte de la APE de un saldo positivo de alrededor del 0,3%, si bien corregido en 2022 por el efecto negativo de los menores recursos a percibir por el sistema de financiación, derivados de la liquidación negativa del año 2020 de en torno a 2 décimas de PIB. Persisten importantes incertidumbres derivadas del efecto expansivo del gasto que produzca la aplicación de remanentes, así como del impacto de la pandemia en 2021 y el efecto de los PRTR. Igualmente, las estimaciones de la AIReF pueden verse alteradas por el efecto sobre los ingresos de la reducción de la actividad económica fruto del contexto de pandemia, así como de las medidas adoptadas o que se adopten para paliar los efectos de la COVID-19, y que, en materia de gastos se consoliden a futuro. En este sentido, la AIReF recomendó al MINHAC reforzar la transparencia de la gestión local en esta materia, recomendación que el Ministerio parece que ha asumido, tal y como se recoge en el texto de la APE.

En el medio plazo las estimaciones de la AIReF son coherentes con el escenario de la APE, si bien existen incertidumbres derivadas de la no concreción por el Gobierno de los supuestos que sustentan este escenario. En el horizonte de la APE, las proyecciones de AIReF guardan coherencia con el escenario del Gobierno, sin embargo, existen importantes divergencias en el corto plazo, años 2021 y 2022, de dos y una décima de PIB respectivamente, que podrían derivarse de la diferente cuantificación de los gastos que finalmente realicen las CC.LL. financiados con ahorros de años anteriores. La APE se refiere específicamente al efecto en el saldo final de estos gastos, pero no cuantifica el impacto previsto por los mismos. En las estimaciones de la AIReF se han cuantificado en el entorno de 2 décimas de PIB en 2021 y una décima en 2022.

[13] Informe sobre los Presupuestos iniciales de las AA.PP. para 2021

GRÁFICO 55. CAPACIDAD/NECESIDAD FINANCIACIÓN DEL SUBSECTOR CC.LL. (% PIB)



3.4. Impacto de las medidas en las cuentas de las Administraciones Públicas

La APE contempla la progresiva retirada de las medidas de emergencia implementadas para paliar los efectos de la pandemia durante 2020 y 2021 y la implantación de las medidas recogidas en el Plan Presupuestario y los Presupuestos Generales del Estado 2021. Se describe a continuación la valoración que realiza la AIReF del impacto de estas medidas.

3.4.1. Impacto de las medidas COVID-19

Las medidas contra la COVID-19 han supuesto el 4,3 % del PIB en 2020 y podrían representar hasta un 2,9% del PIB en 2021. La AIReF, en línea con la APE, prevé una eliminación progresiva de las medidas aprobadas hasta el momento con objeto de mitigar los efectos de la crisis provocada por la pandemia por el Gobierno central y los gobiernos de las administraciones territoriales a lo largo del periodo analizado en la APE. Respecto al último informe publicado por la AIReF los cambios más destacables son la actualización del impacto de los ERTE y la prestación por el cese de actividad, en línea con la última información conocida, y la incorporación de los fallidos derivados de la línea de avales ICO.

En el ámbito autonómico, las medidas para 2021 asociadas a la pandemia fuera del ámbito sanitario supondrían un 0,3% del PIB, a lo que se añadiría el 0,4% del PIB estimado en sanidad. Las previsiones para 2021 se basan en la información mensual facilitada por las CC.AA. al respecto. Así, se estima que

las medidas COVID en el área de educación y promoción económica y servicios sociales podrían suponer un gasto superior al de 2020, con un peso del 0,1% y cercano al 0,2% del PIB, respectivamente, que se complementarían con actuaciones en otras áreas para las que se espera un impacto más residual, inferior al del ejercicio anterior. En el ámbito sanitario, se estima que la pandemia pueda suponer un gasto cercano al 0,4% del PIB, un 65% del impacto valorado en 2020.

Respecto a las medidas de sustitución de rentas aprobadas en 2020, la AIReF estima su impacto total para 2021 en un 0,9% del PIB, basándose en la hipótesis de su extensión hasta finales de año. Tanto los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTE) como las prestaciones de autónomos se espera que se prorroguen hasta final de 2021. Ambos instrumentos fueron ya prorrogados hasta el 31 de mayo mediante el RDL 2/2021 de 26 de enero, de refuerzo y consolidación de medidas sociales en defensa del empleo y las negociaciones en el seno del diálogo social apuntan a que se podría producir la extensión por 7 meses más. El impacto de esta medida en 2021 aún será, sin embargo, inferior al que se tuvo en 2020, un 2,4% del PIB.

La AIReF estima un impacto fiscal asociado a los ERTE por fuerza mayor de un total de 8.183 M€ en 2021, suponiendo que esta medida sigue vigente hasta finales de diciembre. La AIReF prevé que la prórroga de la vigencia de los ERTE aprobada el pasado 26 de enero hasta el 31 de mayo se mantendrá al menos hasta el 31 de diciembre. Parte del importe total, 6.574 M€, se debe a las prestaciones por desempleo correspondientes a los ERTE existentes, cuya tramitación se simplifica. El resto, 1.609 M€, se trata del coste que tendrán las exoneraciones en las cuotas de la Seguridad Social de las empresas que se acojan a esos ERTE. Esta estimación descansa en la hipótesis de que 270.000 personas seguirán en situación de ERTE a finales de año.

La prestación por cese de actividad de los trabajadores autónomos y la exoneración del pago de cotizaciones tendrán un impacto total de 3.879 M€ para 2021. El impacto de la medida de apoyo a los autónomos se calcula suponiendo, como en el caso de los ERTE, que será prorrogada una vez más, hasta el 31 de diciembre, tras la prórroga anterior hasta el 31 de mayo por el RDL 2/2021 del pasado 26 de enero. Del total de impacto estimado por AIReF en el déficit, 2.792M€ se debe al coste de la prestación por cese de actividad, mientras que el resto, 1.088M€, corresponde al coste de la exoneración en las cuotas de la Seguridad Social de los autónomos que se hayan acogido a estas ayudas, que se estima desciendan de 450.000 a finales de abril hasta 200.000 a finales de año.

Respecto al resto de medidas de gasto originado con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia, cobra importancia el impacto de las medidas de

creación de líneas de avales públicos, de un total de 10.000M€ para 2022 y 2023, a causa de la previsión de fallidos por ejecución de avales ICO. Aunque en el año 2021 no se producirá un impacto derivado de los posibles impagos, puesto que el Gobierno amplió el pasado 12 de marzo el periodo de vigencia de las líneas aprobadas hasta el 31 de diciembre de este año, se estima que para los dos años siguientes tenga un coste total de 10.000M€, suponiendo una tasa de impagos de un 10% de los créditos concedidos. El impacto para 2022 derivado de esta medida sería de 6.000M€, y para 2023 de 4.000M€. Este coste se suma al ya incluido en anteriores estimaciones, de un total de 3.000M€ repartidos entre 2021 y 2022 derivado de la línea para la reestructuración de deuda financiera COVID dirigida a empresas y autónomos con deuda con aval público, aprobada en el RDL 5/2021, de 12 de marzo, de medidas extraordinarias de apoyo a la solvencia empresarial en respuesta a la pandemia.

CUADRO 8. VALORACIÓN DEL IMPACTO DE LAS MEDIDAS COVID

Impacto de las medidas (signo + =mayor déficit)		AIReF Informe APE 2020		2021	
		Millones de €	% PIB	Millones de €	% PIB
Administración Central		**1.994**	**0,2**	**2.564**	**0,2**
Medidas de gastos		**1.504**	**0,1**	**2.143**	**0,2**
Gasto sanitario		1.030	0,1	76,5	0,0
Medidas de gasto social		147	0,0	0	0,0
Línea reestructuración deuda COVID			0,0	1500	0,1
Otras medidas de gasto		327	0,0	566	0,0
Medidas fiscales		**490**	**0,0**	**422**	**0,0**
IVA: Rebaja tipos material sanitario COVID-19 y otros		301	0,0	429	0,0
Medidas de protección para autónomos y empresas		189	0,0	-7	0,0
FSS		**29.869**	**2,7**	**14.781**	**1,2**
ERTEs	Prestación contributiva por desempleo	15.549	1,4	6.574	0,5
	Exoneración cotización	5.543	0,5	1.609	0,1
Autónomos	Prestación por cese de actividad	3.859	0,3	2.792	0,2
	Exoneración cotización	2.248	0,2	1.088	0,1
Incapacidad laboral temporal (ILT)		2.112	0,2	1.263	0,1
Resto de medidas		66	0,0	0	0,0
Ingreso Mínimo Vital		492	0,0	1.456	0,1
CCAA		**13.552**	**1,2**	**16.554**	**1,4**
Medidas ingreso CCAA *(sin transferencias de AGE)*		412	0,0	176	0,0
Medidas gasto no sanitario CCAA *(sin transferencias a CCLL)*		4.789	0,4	10.950	0,9
De ellas: Ayudas a empresas y autónomos (RDL 5/2021)				7.000	0,6
Medidas gasto sanitario CCAA		8.352	0,7	5.428	0,4
CCLL		**2.268**	**0,2**	**1.047**	**0,1**
Medidas ingreso CCLL *(sin transferencias de AGE y CCAA)*		1.018	0,1	396	0,0
Medidas gasto CCLL		1.250	0,1	651	0,1
TOTAL MEDIDAS		**47.684**	**4,3**	**34.946**	**2,9**

3.4.2. Nuevas medidas incluidas en el Plan Presupuestario y en los Presupuestos Generales del Estado

En materia tributaria la APE incorpora las medidas incluidas en los Presupuestos Generales del Estado 2021 así como los nuevos impuestos sobre

Servicios Digitales, Transacciones Financieras y medioambientales. Las estimaciones de ingresos tributarios de la AIReF incluyen la valoración de estas medidas tributarias, cuyo impacto estimado supone 2 décimas del PIB en 2021 y 5 décimas anuales desde 2022 hasta 2024. La APE no incluye una valoración del impacto de las medidas incluidas por lo que se sobreentiende que su estimación no se ve modificada desde su valoración en el proyecto de los PGE.

CUADRO 9. IMPACTO MEDIDAS DE INGRESOS: ESTIMACIÓN AIREF

Impacto de las nuevas medidas de INGRESOS	ESTIMACIÓN AIReF	
	2021	2022 a 2024
TOTAL MEDIDAS DE INGRESOS (M€)	**2.898**	**6.616**
Impuesto sobre las Transacciones Financieras	**593**	**647**
Impuesto sobre Determinados Servicios Digitales	**542**	**723**
Fiscalidad medioambiental:	**313**	**1.252**
Impuesto sobre Plásticos	98	392
Impuesto sobre Residuos	215	860
Medidas de imposición directa	**592**	**2.804**
IRPF. Incremento tipos rentas más altas	119	523
IRPF. Reducción límite participaciones previsión social	0	761
Impuesto sobre sociedades: Limitación exención dividendos y plusvalías	473	1.520
Medidas de imposición indirecta	**641**	**699**
Cambio tipo del IVA bebidas azucaradas y edulcoradas	189	206
Primas de seguro subida tipo	452	493
Lucha contra el fraude fiscal	**217**	**491**
TOTAL MEDIDAS DE INGRESOS (%PIB)	**0,2**	**0,5**

Los nuevos impuestos sobre Transacciones Financieras y el impuesto sobre Determinados Servicios Digitales añadirán 1 décima al peso de los ingresos sobre el PIB, al igual que la modificación de tipos en las medidas de imposición indirecta (IVA de bebidas azucaradas e Impuesto sobre Primas de Seguro). Por otra parte, los nuevos impuestos sobre Plásticos de un solo uso y sobre Residuos están aún pendientes de tramitación, por lo que se considera que su impacto no se hará efectivo hasta el último trimestre de 2021, añadiendo a partir de 2022 una décima en peso sobre el PIB. La ley de Lucha contra el Fraude Fiscal continúa en proceso de trámite parlamentario, por lo que también se limita su impacto a la mitad del año 2021, a excepción de la puesta en marcha de la lista de morosos que hace referencia a las deudas con Hacienda a fecha 31 de diciembre del año anterior, por lo que su efecto conjunto no aplicará hasta 2022, resultando inferior a media décima en peso sobre el PIB. Finalmente, los cambios sobre IRPF e Impuesto sobre Sociedades en 2021 solo repercutirán sobre retenciones y pagos fraccionados, a partir de

2022 afectarán también a los resultados de las declaraciones anuales con un efecto total de 2 décimas sobre el PIB.

3.5. Análisis del Plan de Transformación, Recuperación y Resiliencia (PRTR)

La APE publica las anualidades de gasto del PRTR en contabilidad nacional, pero no las incorpora a las proyecciones presupuestarias 2021-2024 en virtud del principio de neutralidad de estos fondos. La APE proporciona información sobre el gasto anual correspondiente al PRTR para el periodo 2020-2026, distribuido por rúbricas de contabilidad nacional y referido al conjunto de las AA.PP. Esta información es incompleta ya que no se desglosa su impacto por subsectores y se limita al PRTR (sin comprender el gasto financiado con cargo al REACT-EU, del que no se aporta información alguna). En cualquier caso, de acuerdo con lo señalado en la APE, las proyecciones presupuestarias presentadas por el Gobierno se han elaborado atendiendo al principio de neutralidad en lo relativo al Fondo de Recuperación y Resiliencia, por lo que no incluyen los gastos e ingresos derivados de estos fondos.

CUADRO 10. DISTRIBUCIÓN TEMPORAL EN CONTABILIDAD NACIONAL DEL NGEU (MILLONES DE EUROS)

NGEU							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Remuneración de asalariados D.1	0	4	5	4	0	0	0
Consumos intermedios P.2	6	262	296	226	20	9	4
Intereses D.41	0	0	0	0	0	0	0
Transf sociales, crtes y subvenc D.62+D.632 +D.3 +D.7	72	3.186	3.599	2.747	243	107	42
GASTO CORRIENTE TOTAL	78	3.452	3.899	2.977	263	116	46
Formación bruta de capital fijo P.51g	41	1.823	2.059	1.572	139	61	24
Transferencias de capital D.9	382	16.884	19.074	14.561	1.286	566	225
GASTO DE CAPITAL TOTAL	423	18.707	21.134	16.133	1.425	627	249
GASTO TOTAL PRTR	**501**	**22.158**	**25.033**	**19.110**	**1.688**	**743**	**295**
REACT-EU		**10.436**	**2.000**				
PRTR+REACT-UE	**501**	**32.594**	**27.033**	**19.110**	**1.688**	**743**	**295**

Sin embargo, el Gobierno ha considerado 501M€ de gasto realizado en 2020 con cargo a los fondos NGEU, lo que podría alterar en este importe el principio de neutralidad. Aunque el Gobierno ha previsto que el grueso del gasto se concentre en el periodo 2021-2023, se espera un gasto residual en 2025 y en 2026, al igual que se considera que ya se ha ejecutado gasto en 2020 por importe de 501M€, el cual podría considerarse elegible a efectos del PRTR. El tratamiento que se de esta partida de gasto podría suponer una alteración por ese importe de esta neutralidad, lo que ocurriría tanto en el caso de que se imputara a 2020 como a 2021. En ambos casos el déficit sería menor, en 2020 por el ingreso sobrevenido respecto a un gasto ya ejecutado y en 2021

por el ingreso sin correspondencia con el gasto que ya se ha realizado en el ejercicio anterior.

La AIReF asume la distribución temporal de fondos recogida en la APE, si bien la anualidad de PRTR prevista para 2021 es inferior a lo recogido en los PGE. De acuerdo con lo señalado en la APE, el gasto en 2021 financiado del PRTR asciende a 22.158M€ en contabilidad nacional, mientras que el gasto que se había previsto en el PGE 2021 es de 24.121M€[14]. Por tanto, esta diferencia pondría de manifiesto que en 2021 el Gobierno prevé una menor ejecución del gasto del PRTR por un importe de más de 1.900M€. En consecuencia, la AIReF ha modificado sus previsiones para 2021 para adaptarlas a la previsión contenida en la APE.

La APE no contiene información sobre los fondos del REACT-UE, que tampoco estarían incorporados a las proyecciones presupuestarias presentadas por el Gobierno. Está previsto que España reciba 12.436M€ de los fondos REACT-EU en los ejercicios 2021y 2022, 10.436M en 2021 y 2.000M en 2022 (ver cuadro 10). El impacto de estos fondos está incluido en el PGE 2021 por la cuantía prevista para este año para la Administración Central, 2.436M€. La APE no estaría incorporando estos fondos en sus proyecciones presupuestarias y, a diferencia del gasto asociado al PRTR, no contiene información sobre las anualidades en contabilidad nacional ni sobre su distribución en las distintas rúbricas. Al contrario que ocurre con el PRTR, el programa operativo del REACT EU para España no se conoce todavía. No obstante, cabe señalar que son elegibles gastos desde febrero de 2020 hasta 2023 y que está destinado a financiar actuaciones en el ámbito de la salud, educación, servicios sociales y apoyo a empresas para favorecer la reparación de la crisis en el contexto de la pandemia de COVID-19 y sus consecuencias sociales y preparar una recuperación verde, digital y resiliente de la economía. En consecuencia, una parte del REACT EU podría financiar al 100% actuaciones ya ejecutadas por las CC.AA., implicando una reducción del déficit en el año en que se certifiquen.

A pesar de la supuesta neutralidad de los fondos NGEU en el déficit público, el impacto en los recursos y empleos del periodo 2021-2024 es muy relevante. Los recursos y empleos se verían incrementados principalmente en los tres primeros años del periodo, que es cuando el Gobierno pretende realizar el grueso del gasto con cargo a los fondos NGEU, y de manera residual en 2024. Estos aumentos oscilarían desde el 2,7% del PIB en 2021, el 2% en 2022 y el 1,3% en 2023 hasta el 0,2% en 2024. Las rúbricas de gasto que se verían más

[14] Los PGE 2021 prevén un gasto no financiero de 26.557M€ por NGEU, de los cuales 24.121 corresponden del PRTR y 2.436M son del REACT-EU.

afectadas son las de gasto de capital (formación bruta de capital y transferencias de capital) que acumulan casi el 85 % de los PRTR y más del 60% del REACT-EU. En gasto corriente, el principal efecto se espera en consumos intermedios, transferencias sociales y subvenciones, con incidencia especialmente en el ámbito de las CC.AA. a través del REACT-EU.

CUADRO 11. DISTRIBUCIÓN TEMPORAL Y POR RÚBRICAS DE CONTABILIDAD NACIONAL DEL NGEU (% PIB)

	2021	2022	2023	2024
RECURSOS	**43,3**	**41,5**	**40,6**	**39,3**
IMPUESTOS	22,9	22,7	22,7	22,7
Sobre la producción	11,5	11,4	11,3	11,2
De tipo renta	11,1	10,9	11,0	11,1
Capital	0,4	0,4	0,4	0,4
COTIZACIONES	13,6	13,0	12,9	12,9
Resto de recursos	6,8	5,8	5,0	3,7
EMPLEOS	**51,2**	**46,1**	**44,6**	**42,8**
Remuneración de asalariados	11,9	11,2	11,1	11,1
Consumos intermedios	5,7	5,2	5,0	5,0
Intereses	2,0	1,8	1,7	1,5
Formación bruta de capital	3,0	2,4	2,2	2,1
Transferencias de capital	3,2	2,6	1,9	0,7
Otros empleos	25,3	22,9	22,6	22,4
CAPACIDAD O NECESIDAD FINANC.	**-7,8**	**-4,6**	**-3,9**	**-3,5**

La ejecución del gasto financiado por los fondos del NGEU lleva asociado riesgos tanto en el corto como en el medio y largo plazo. Se aprecian riesgos a corto plazo relacionados con el ritmo de implementación de los proyectos de inversión y las reformas financiados por los fondos del NGEU, mientras que, en el medio y largo plazo, el principal riesgo deriva de cómo seguir financiando el gasto que, por su naturaleza, tenga una vocación de permanencia, una vez se haya retirado la financiación por los fondos del NGEU. Por otra parte, aunque los fondos están destinados a financiar actuaciones adicionales a las corrientes, no es descartable que una parte de los mismos financie inversiones que se habrían realizado en todo caso si bien en un periodo más dilatado de tiempo, lo que contribuiría a reducir la presión sobre el gasto público y facilitaría la reducción del déficit estructural

A corto plazo, a la vista del PRTR finalmente presentado por el Gobierno, se mantienen los riesgos de implementación que la AIReF ya había manifestado en anteriores informes. El documento final publicado por el Gobierno presenta algunos aspectos que favorecen la implementación y otros que actúan en sentido contrario. En sentido positivo, el Gobierno señala haber realizado gasto por 501M€ en 2020 de los proyectos comprendidos en el PRTR y, además, enumera algunos trámites que ya se han ido avanzando en 2020 y primer trimestre de 2021, los cuales supondrían el cumplimiento de algunos

de los hitos comprometidos y por tanto permitirían agilizar el desembolso de los fondos. Por el contrario, los hitos recogidos en los componentes del PRTR reflejan una previsión en 2021 de avances en los trámites administrativos como elaboración de estrategias, convocatorias o ayudas, de manera que a final de año se producirían los primeros desembolsos, pero los proyectos se materializarían por parte de los destinatarios finales (administraciones territoriales o sector privado) ya en 2022. Esto trasladaría, como asume el escenario central de la AIReF, gran parte del impacto macroeconómico a dicho año.

A pesar de la información publicada sobre los componentes, el grado de definición de las 212 medidas (110 proyectos de inversión y 102 reformas) no es suficiente para evaluar su impacto. Asimismo, algunas de las reformas principales se aplazan y se condicionan a pactos o compromisos futuros. La APE no incorpora las reformas que pueden tener una influencia esencial sobre el crecimiento potencial de la economía y la sostenibilidad de la deuda. Algunas de estas reformas, pendientes de concreción legislativa, afectan a ámbitos nucleares para el crecimiento y la sostenibilidad como el sistema de pensiones, la reforma del sistema tributario y el mercado de trabajo. De igual modo, tampoco se explicitan el impacto presupuestario de las reformas previstas en el PRTR.

A medio y largo plazo, existe el riesgo de convertir en estructural el gasto de determinados proyectos incluidos en el PRTR sin contar con financiación permanente distinta del endeudamiento. La dimensión temporal de este plan exige contar con mecanismos que garanticen la financiación en el tiempo de las reformas e inversiones iniciadas con cargo a la financiación de los fondos NGEU, sin que esto suponga un incremento de la deuda pública a largo plazo. Los diferentes proyectos se irán desarrollando a lo largo de los próximos años, con un impulso inicial muy fuerte en el periodo 2021-2023, pero con un objetivo que muchas veces trasciende este periodo temporal, por lo que deberán contar con financiación en el futuro. Por este motivo, la AIReF ha estimado cuáles de esos componentes tienen un mayor riesgo de convertirse en gasto estructural.

Las inversiones del PRTR presentan diferentes niveles de riesgo de incrementar el gasto estructural. Principalmente, los mayores riesgos se esperan en aquellos componentes que guardan relación con el ámbito de la dependencia, empleo, educación, sanidad, ciencia e innovación, administración pública y transición justa. Por tanto, la AIReF considera fundamental la planificación presupuestaria plurianual para anticipar estas necesidades y prever la adopción de medidas que permitan hacer frente a estos gastos en el futuro.

CUADRO 12. ESTIMACIÓN DEL RIESGO DE CONVERTIRSE EN GASTO ESTRUCTURAL DE LOS 30 COMPONENTES DEL PRTR

Plan de Reconstrucción, Transformación y Resiliencia	Millones €	Riesgo
I. Agenda urbana y rural, lucha contra la despoblación y desarrollo de la agricultura	**14.407**	
1. Plan de choque de movilidad sostenible, segura y conectada en entornos urbanos y metropolitanos	6.536	Bajo
2. Plan de rehabilitación de vivienda y regeneración urbana	6.820	Bajo
3. Transformación ambiental y digital del sistema agroalimentario y pesquero	1.051	Medio
II. Infraestructuras y ecosistemas resilientes	**10.400**	
4. Conservación y restauración de ecosistemas y su biodiversidad	1.642	Bajo
5. Preservación del espacio litoral y los recursos hídricos	2.091	Medio
6. Movilidad sostenible, segura y conectada	6.667	Bajo
III. Transición energética justa e inclusiva	**6.385**	
7. Despliegue e integración de energías renovables	3.165	Bajo
8. Infraestructuras eléctricas, promoción de redes inteligentes y despliegue de la flexibilidad y el almacenamiento	1.365	Bajo
9. Hoja de ruta del hidrógeno renovable y su integración sectorial	1.555	Bajo
10. Estrategia de Transición Justa	300	Alto
IV. Una Administración para el siglo XXI	**4.315**	
11. Modernización de las Administraciones públicas	4.315	Alto
V. Modernización y digitalización del tejido industrial y de la pyme, recuperación del turismo e impulso a una España nación emprendedora	**16.075**	
12. Política Industrial España 2030	3.782	Medio
13. Impulso a la pyme	4.894	Medio
14. Plan de modernización y competitividad del sector turístico	3.400	Medio
15. Conectividad Digital, impulso de la ciberseguridad y despliegue del 5G	3.999	Bajo
VI. Pacto por la ciencia y la innovación. Refuerzo a las capacidades del Sistema Nacional de Salud	**4.949**	
16. Estrategia Nacional de Inteligencia Artificial	500	Bajo
17. Reforma institucional y fortalecimiento de las capacidades del sistema nacional de ciencia, tecnología e innovación	3.380	Alto
18. Renovación y ampliación de las capacidades del Sistema Nacional de Salud	1.069	Alto
VII. Educación y conocimiento, formación continua y desarrollo de capacidades	**7.317**	
19. Plan Nacional de Competencias Digitales (digital skills)	3.593	Alto
20. Plan estratégico de impulso de la Formación Profesional	2.076	Alto
21. Modernización y digitalización del sistema educativo, incluida la educación temprana de 0 a 3 años	1.648	Alto
VIII. Nueva economía de los cuidados y políticas de empleo	**4.855**	
22. Plan de choque para la economía de los cuidados y refuerzo de las políticas de inclusión	2.492	Alto
23. Nuevas políticas públicas para un mercado de trabajo dinámico, resiliente e inclusivo	2.363	Alto
IX. Impulso de la industria de la cultura y el deporte	**825**	
24. Revalorización de la industria cultural	325	Medio
25. España hub audiovisual de Europa (Spain AVS Hub)	200	Medio
26. Plan de fomento del sector del deporte	300	Medio
X. Modernización del sistema fiscal para un crecimiento inclusivo y sostenible – –		
27. Medidas y actuaciones de prevención y lucha contra el fraude fiscal		
28. Adaptación del sistema impositivo a la realidad del siglo XXI		
29. Mejora de la eficacia del gasto público		
30. Sostenibilidad a largo plazo del sistema público de pensiones en el marco del Pacto de Toledo		
Total	**69.528**	

Las reformas del PRTR que pueden suponer ahorros no se encuentran detalladas ni cuantificadas. En primer lugar, la reforma del sistema de pensiones sólo enuncia líneas generales de actuación, reuniendo numerosos componentes con efectos contrapuestos y cuyo detalle está pendiente de definición en la medida que se esperan alcanzar acuerdos en el marco del Pacto de Toledo. De esta forma, hay elementos como la revalorización con

el IPC que elevan el gasto a medio y corto plazo, mientras que se enuncian otros que deberían estar encaminados a suavizar el crecimiento del gasto en pensiones consecuencia del proceso de envejecimiento de la población. Por otra parte, también pendiente de definición, la reforma laboral, además de la incidencia derivada de su impacto macroeconómico, puede tener efectos permanentes sobre el gasto en desempleo o en las políticas activas de empleo. Otra reforma que puede contribuir a reducir el déficit estructural es la modernización de las AA.PP. Por último, el Componente 29 (Mejorar la calidad del gasto público) pretende contribuir a la estabilidad presupuestaria, pero no incluye ningún objetivo cuantitativo de ahorro.

El incremento de ingresos derivado de la reforma del sistema impositivo no se cuantifica en la APE ni en el PRTR. El Componente 28 (Adaptación del sistema impositivo a la realidad del siglo XXI) tiene entre sus objetivos incrementar el peso de los recursos sobre el PIB para acercarse a la media de los países de nuestro entorno y reducir el déficit estructural. El PRTR enumera las líneas principales de reforma, pero no especifica ningún objetivo de incremento que se pretende alcanzar. Asimismo, la entrada en vigor de la reforma fiscal estaría prevista en el primer trimestre de 2023, aunque su impacto no está recogido en la APE.

4. RIESGOS FISCALES

La APE sigue sin incorporar información suficiente sobre los riesgos fiscales que pueden afectar a la sostenibilidad de las AA.PP., limitándose a informar sobre las garantías concedidas por las AA.PP. en concepto de avales. El apartado de pasivos contingentes de la APE solo incluye información correspondiente a los avales otorgados por las AA.PP., pero no ofrece información de otras posibles responsabilidades que puedan afrontar las AA.PP. derivadas de sentencias judiciales, información relativa a asociaciones público-privadas, préstamos impagados u otro tipo de riesgos que puedan afectar a los objetivos de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera. En este sentido, la AIReF ha reclamado en diversos informes más información en aras de una mayor transparencia.

Esta información se limita al saldo vivo de los avales en 2020 y en años anteriores, pero sin cuantificar el impacto esperado de estos riesgos en el periodo de referencia de la APE 2021-2024. La APE destaca el fuerte aumento de las garantías prestadas en 2020 por el Gobierno para proteger el tejido productivo en la crisis originada por la pandemia, de más de 57.900M€, casi el 94,5% del volumen de garantías prestadas a finales del año 2019, concedidas principalmente por la Administración Central. Este extraordinario incremento del volumen de avales en el contexto actual de pandemia, entraña serios riesgos para las cuentas públicas para el periodo 2021-2024. Sin embargo, la APE no cuantifica el impacto esperado de estos avales en su periodo de referencia, limitándose únicamente a señalar el saldo vivo de las garantías concedidas en los 7 últimos años por el total de las AA.PP. y por niveles de administración.

Sin embargo, una parte de los riesgos por esos avales está previsto que se materialice en los años 2021-2023, con un impacto global en el déficit del

Estado del apoyo a las empresas por la crisis del 1,6% del PIB. Como ya ha mencionado la AIReF en el informe anterior, una parte de los riesgos por ejecución de avales ICO por medidas COVID-19 puestos en marcha a partir de 2020 está previsto que se materialicen en 2021 y 2022, dada la creación de dos Líneas COVID de ayudas directas a autónomos y empresas con el objeto reducir el endeudamiento suscrito a partir de marzo de 2020, primando la reducción del nominal de la deuda con aval público y de permitir la conversión de parte del aval público en transferencias a las empresas y autónomos más afectados por la crisis. El impacto de estas medidas en déficit está valorado en 0,7% del PIB para 2021 y en 0,1% del PIB para 2022. Adicionalmente a estas medidas, la APE, aunque no lo cuantifica directamente, incorpora en sus proyecciones presupuestarias de 2022 y 2023 la previsión de fallidos por ejecución de estos mismos avales por medidas COVID-19. El impacto negativo en las cuentas públicas de esta previsión alcanza en torno al 0,5% del PIB en 2022 y del 0,3% en 2023. Por tanto, el impacto global en el déficit del Estado de las medidas de apoyo a las empresas por la crisis superaría el 1,6% del PIB en el periodo 2021-2023.

Por otra parte, la APE tampoco aporta información sobre el riesgo fiscal derivado de la creación de fondos para el apoyo de la solvencia de empresas. El Fondo de Apoyo a la Solvencia de empresas estratégicas, dotado con 10.000M€ y gestionado por la SEPI, supone otro riesgo fiscal sobre el que no se aporta información en al APE, pese al volumen de operaciones concedidas y la posibilidad de insolvencia de alguna de las empresas, como podría ser el caso de la empresa Plus Ultra Líneas Aéreas. Además, tampoco hay información de desarrollo sobre los riesgos derivados del Fondo de recapitalización de empresas afectadas por COVID, dotado con 1.000M€ y gestionado por COFIDES.

Esta necesidad de información cobra especial importancia por el impacto significativo que la materialización de riesgos ha tenido en el saldo de las AA.PP. en los últimos años. A pesar de la existencia de partidas presupuestarias específicas para financiar este tipo de gastos en forma de fondos de contingencia en las diferentes AA.PP., la materialización de riesgos ha tenido gran incidencia en el déficit público en todos los niveles de administración. En particular, en 2020 el gasto en ejecución de sentencias fue muy significativo, destacando por su cuantía la relativa a la clausura del almacén de gas CASTOR por un total de 1.454M€. Adicionalmente, la reclasificación de la SAREB como administración pública tuvo un impacto en 2020 de 9.891M€ en el déficit y de 35.000M€ en la deuda.

Además del cuantioso impacto que recayó en 2020, se esperan otros pasivos contingentes con impacto en 2021, de cuyo riesgo la AIReF ya había

advertido en informes anteriores. Por un lado, se trata de la materialización de los pasivos contingentes de ACESA concesionaria de la autopista AP-7 con un impacto en el déficit de 1.291M€, sin perjuicio de que esta cantidad pueda acabar siendo mucho mayor en los próximos años por las discrepancias que existen con el Estado sobre la cantidad final reclamada por ACESA. Por otro, de las sentencias por las devoluciones de retenciones del Impuesto sobre la Renta de los No Residentes y otra en el ámbito de las CC.AA., mencionadas en la APE pero sin cuantificar.

Por último, existen otros pasivos contingentes a los que se refiere la Cuenta General de la AGE, así como otras operaciones sobre los que no se ofrece información y que pueden suponer un riesgo para el déficit a medio plazo. De los pasivos contingentes señalados en la Cuenta General de la AGE de 2019 que todavía no se hayan materializado destacan por su cuantía los arbitrajes internacionales energéticos por los esquemas de apoyo a las energías renovables (9.632€). Además, existen otras operaciones sobre las que no hay información y que pueden tener un impacto relevante en el déficit de los próximos años, como es el caso de las inversiones en programas de modernización de defensa en proceso de ejecución, los contratos de colaboración público-privado o los préstamos concedidos por las AA.PP. que pudieran resultar de dudoso cobro.

Por otro lado, la elevada incertidumbre que persiste sobre el escenario macroeconómico conlleva un riesgo en la materialización del escenario fiscal proyectado. Determinados elementos como el ritmo y la eficacia de la vacunación, la aparición de nuevas variantes más resistentes del virus o la capacidad de ejecución rápida del PRTR según la planificación prevista, 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 de los gastos por desempleo. En este sentido, uno de los principales riesgos fiscales es el que deriva de la posibilidad de que no se cumplan los supuestos que conducirían a la evolución esperada de la economía.

5. EVALUACIÓN DE LA ORIENTACIÓN DE LA POLITICA FISCAL

La activación de la cláusula de escape, tanto en el ámbito de la legislación nacional como del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, supone la ausencia de referencias normativas con las que comparar la evolución de los saldos públicos prevista en la actualización del Programa de Estabilidad. De acuerdo con la Comunicación de la Comisión Europea "Un año desde el brote de COVID-19: respuesta de la política fiscal", publicada el 3 de marzo de 2021, la desactivación de la cláusula de escape a nivel europeo no tendrá lugar antes de, al menos, 2022. El marco fiscal que se aplique a partir del momento en que se desactive la cláusula de escape está sujeto al resultado del proceso de revisión que se inició antes de la crisis y que ha quedado en suspenso.

Con todo, la estimación de las métricas habituales a partir de la información contenida en el apartado 4.6 de Programa de Estabilidad proporciona información sobre la orientación de la política fiscal planeada por el Gobierno para el medio plazo. Este apartado proporciona información sobre estas métricas, calculadas a partir tanto de los datos contenidos en el Programa de Estabilidad como de las estimaciones de la AIReF.

La senda presupuestaria de la APE implica una política fiscal fuertemente expansiva en el año 2021, que pasa a ser neutral en 2022 y 2023 para comenzar la consolidación en 2024, último ejercicio del periodo de programación. Según las estimaciones del Gobierno, el deterioro del saldo público en 2020 se explicaría en su práctica totalidad por la evolución del

saldo cíclico y el incremento temporal del gasto relacionado con la pandemia (elementos a los que el Gobierno atribuye respectivamente 4,5 y 1,4 puntos porcentuales del aumento del déficit en 2020, usando una elasticidad alternativa a la de la metodología habitual). De este modo, en 2020 el saldo estructural se habría mantenido prácticamente constante. En cambio, de acuerdo con la información suministrada, la política fiscal se anticipa fuertemente expansiva en 2021 con un impulso en el entorno de 1,5 puntos porcentuales de PIB. En 2022 y 2023 el saldo estructural se mantendría básicamente constante ya que en esos años el impulso fiscal provendrá de los Fondos del *Next Generation EU*, cuyo impacto en déficit será en principio neutral de acuerdo con las guías metodológicas de Eurostat. Según el plan del Gobierno, la consolidación comenzaría finalmente en 2024, cuando cabe prever que ya esté desactivada la cláusula de escape de acuerdo con la Comunicación de la Comisión de fecha 3 de marzo de 2021. En concreto, el Gobierno proyecta para 2024 una mejora del saldo estructural de 0,6 puntos porcentuales de PIB, equivalente a un ajuste de unos 8.600 millones de euros tomando como referencia el PIB nominal previsto por el Gobierno para el año 2024.

GRÁFICO 56. CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DEL SALDO PÚBLICO – PROGRAMA DE ESTABILIDAD

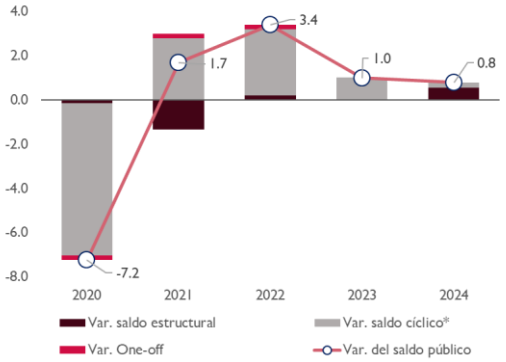
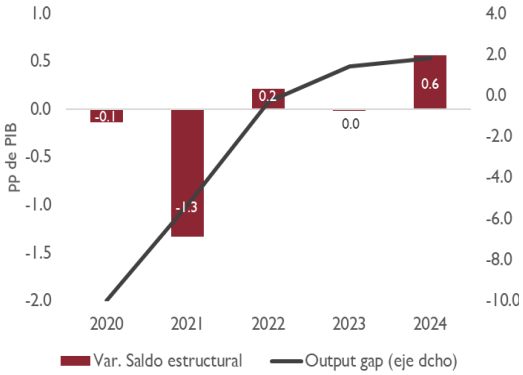


GRÁFICO 57. DETALLE DE LA EVOLUCIÓN DEL SALDO ESTRUCTURAL – PROGRAMA DE ESTABILIDAD



Fuente: Programa de Estabilidad 2021-2024 y elaboración propia

* En el caso de 2020, la variación del saldo cíclico incluye el elemento habitual calculado con una semielasticidad de 0,45 y el denominado gasto socio-sanitario asociado a la pandemia (véanse páginas 99 y 100 del Programa de Estabilidad 2021-2024)

Las estimaciones de la AIReF sobre el tono de la política fiscal arrojan una senda ligeramente diferente, sobre todo en el primer y último año del horizonte de programación. Atendiendo a la evolución del saldo cíclicamente ajustado, el principal impulso fiscal se habría producido en el año 2020, de 1,2 puntos de PIB. A partir de ese momento, la progresiva reducción de las medidas de gasto asociadas al COVID contribuirá a una

mejora del saldo ajustado de ciclo que se mantendrá constante hacia el final del horizonte de previsión. Es decir, a juicio de la AIReF, no hay medidas en el Programa de Estabilidad que respalden el ajuste del saldo estructural de 0,6 puntos porcentuales que el Gobierno ha incluido en su cifra de déficit de 2024. Por tanto, esa cifra ha de entenderse, a día de hoy, más como un objetivo de carácter "aspiracional" que como una verdadera referencia vinculante para el diseño a medio plazo de la política fiscal. Esta es una característica que se aprecia ya en los Programas de Estabilidad del pasado. Desde el año 2011 la mejora observada en las ratios de déficit ha sido sistemáticamente menor de la que se proyectaba para t+3 en cada actualización del Programa de Estabilidad enviada en el mes de abril. En media, la mejora anual del déficit observada desde el año 2014 (primer ejercicio para el que un Programa de Estabilidad proyectó cifras a t+3) ha sido inferior a la que se proyectaba tres años antes en 0,5 puntos porcentuales.

GRÁFICO 58. SALDO PÚBLICO Y COMPONENTES (% PIB)

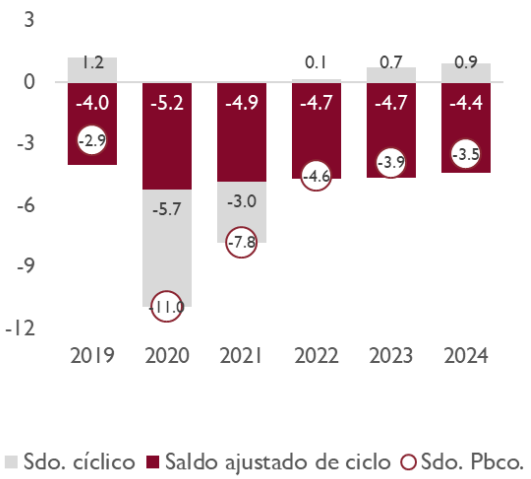
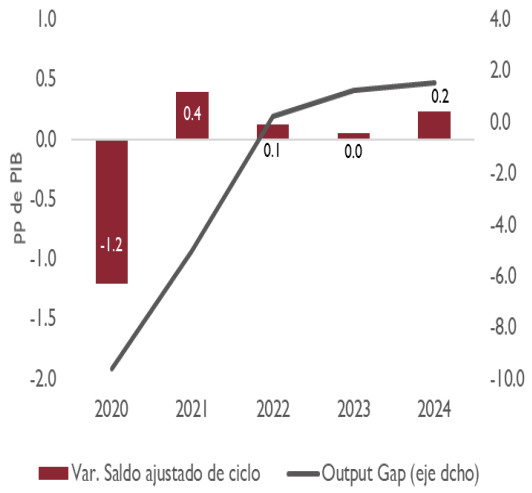


GRÁFICO 59. DETALLE DE LA EVOLUCIÓN DEL SALDO AJUSTADO DE CICLO - AIREF

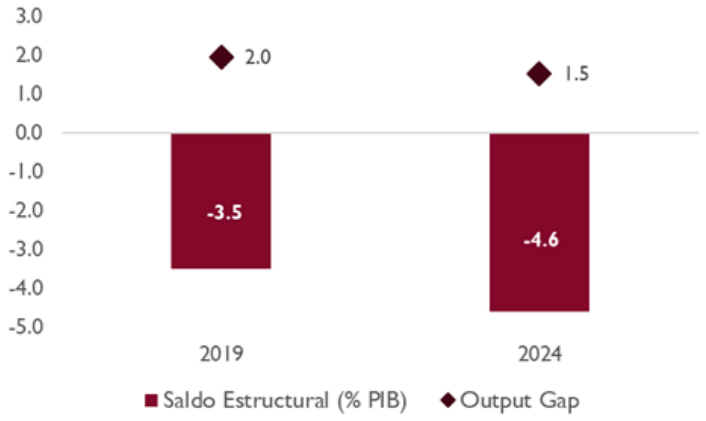


Fuente: AIReF

Cuando se recupere un nivel de brecha de producto equivalente al de antes de la pandemia, el déficit estructural será un punto mayor que al cierre de 2019. Las estimaciones actuales de la AIReF señalan que la economía podría estar operando a su tasa potencial hacia 2022 ó 2023. De este modo, y en línea con lo establecido en el Programa de Estabilidad, la economía podría situarse a partir de 2023 en un output gap similar al del año 2019, antes de la irrupción de la pandemia. En ese momento, en cambio, la posición estructural de nuestras finanzas públicas registrará un déficit del -4,6% del PIB según las estimaciones de AIReF, frente al -3,5% del año 2019. Por tanto, conforme a

esta métrica el coste estructural que la pandemia habría supuesto para nuestras finanzas públicas ascendería a 1 punto de PIB.

GRÁFICO 60. SALDO ESTRUCTURAL Y OUTPUT GAP - AIREF



Fuente: AIReF

A efectos de completar las métricas anteriores, la regla de gasto proporciona una estimación *bottom-up* alternativa del tono de la política fiscal que subyace al Programa de Estabilidad. Esta métrica puede resultar todavía mas relevante en las circunstancias actuales, dadas las dificultades para estimar el output gap y los saldos estructurales en momentos de grandes oscilaciones cíclicas. La evolución del gasto computable[15], tal y como se proyecta en el Programa de Estabilidad, puede compararse con la trayectoria de lo se consideraría una senda neutral. Es decir, aquella en la que el gasto total de las AA.PP., neto de elementos no discrecionales como el gasto en intereses y el gasto cíclico en desempleo; neto del gasto financiado con cargo a programas de la UE, y neto de medidas discrecionales de ingresos, crece en línea con la tasa potencial nominal de la economía española, que a efectos de este ejercicio se toma como del 2,2% (contrafactual de política fiscal neutral).[16]

La evolución del tono de la política fiscal que proporciona el indicador bottom-up es consistente con la señal del saldo ajustado de ciclo. Partiendo del 2,5% de crecimiento nominal del gasto computable que se considera consistente con una política fiscal neutral, la irrupción de la pandemia en

[15] El cálculo del gasto computable se efectúa de acuerdo con la metodología del *expenditure benchmark* del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

[16] La referencia del 2,2% se obtiene de la suma de la media de diez años del crecimiento potencial real y la media de diez años del deflactor del PIB – ambas medias centradas en 2020 – tomando las estimaciones de AIReF.

2020 supuso un crecimiento del gasto muy superior, confirmándose por tanto que la política fiscal adoptó un tono claramente expansivo en ese año. La progresiva reducción de las medidas de incremento de gasto asociadas al COVID supondrán, de acuerdo con el Programa de Estabilidad, un crecimiento del gasto computable claramente inferior a la referencia de medio plazo en 2021 y 2022. Finalmente, este indicador sugeriría un tono neutral de la política fiscal hacia el final del periodo de programación.

En 2024 el gasto computable se mantendría en torno a 2,5 puntos porcentuales de PIB por encima de la senda contrafactual de política fiscal neutral. En términos de nivel, la irrupción de la pandemia ha supuesto en 2020 un incremento del gasto computable de casi 60.000 millones de euros (5 puntos de PIB), respecto al nivel que habría prevalecido en el contrafactual neutral. Las sendas presupuestarias del Programa de Estabilidad suponen una leve caída del gasto computable en 2021 y 2022 que lo aproximan a la trayectoria neutral. Sin embargo, al final del periodo de programación el gasto computable se mantendría unos 36.000 millones de euros por encima de la senda contrafactual de política fisca neutral (lo que equivale a 2,5 puntos de PIB en 2024).

GRÁFICO 61. TASA DE VARIACIÓN DEL GASTO NOMINAL COMPUTABLE A EFECTOS DEL *EXPENDITURE BENCHMARK*

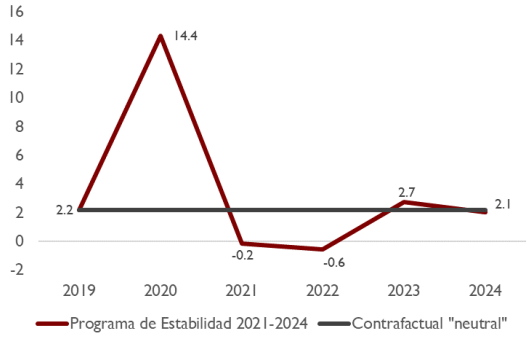
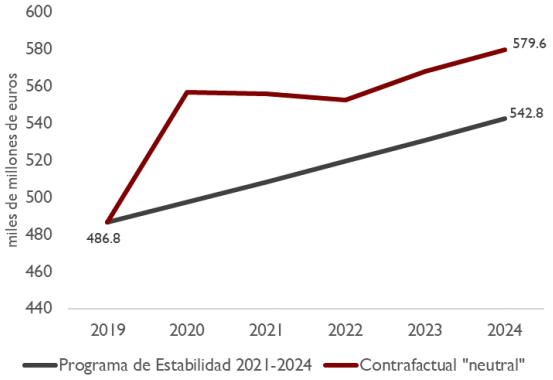


GRÁFICO 62. NIVEL DE GASTO COMPUTABLE *EXPENDITURE BENCHMARK*



Fuente: Programa de Estabilidad 2021-2024 y elaboración propia

6. EVOLUCIÓN Y SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

6.1. Evolución reciente y punto de partida

La pandemia de la COVID-19 desencadenó en el año 2020 una crisis económica a nivel mundial que ha causado un deterioro de las cuentas públicas y un aumento en las ratios de deuda pública sin precedentes. En los últimos 40 años la economía mundial solo había registrado una leve caída (-0,1%, en el año 2009), en el periodo de la Gran Recesión tras la crisis financiera. Estimaciones recientes apuntan a una contracción del PIB mundial superior al 3% en 2020 y un déficit público que registrará valores superiores al 10% del PIB en un gran número de economías.

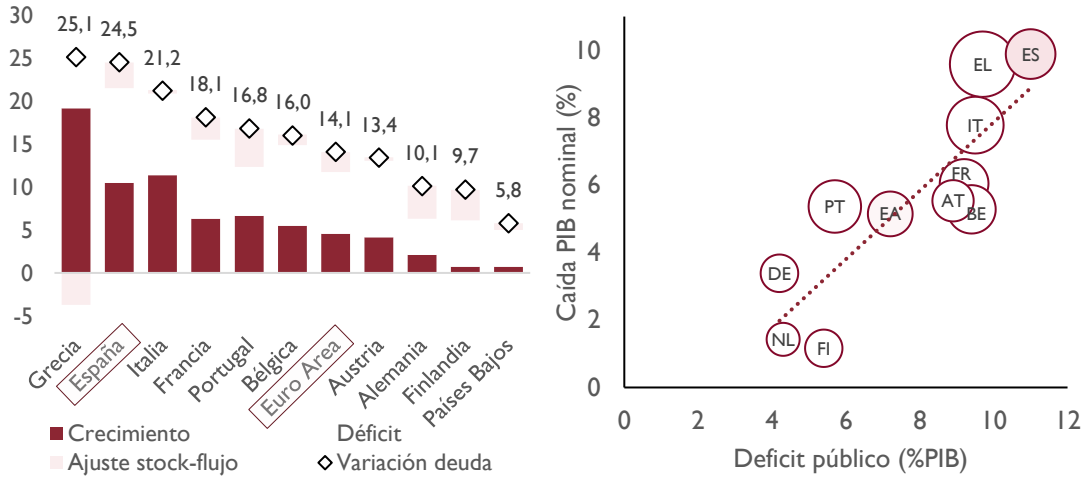
Se estima un incremento cercano a los 15 puntos de PIB de la ratio de deuda mundial y de la Eurozona, que pasarán a situarse en ambos casos en el entorno del 100%. Para hacer frente a la crisis sanitaria, garantizar el apoyo a las empresas y evitar despidos masivos, los gobiernos de todo el mundo han adoptado medidas fiscales sin precedentes. Este aumento discrecional del gasto junto al funcionamiento de los estabilizadores automáticos ha provocado un deterioro muy significativo del saldo de las cuentas públicas y un aumento del endeudamiento. En concreto, se estima un incremento cercano a los 15 puntos de PIB de la ratio de deuda mundial y de la Eurozona, que pasarán a situarse en ambos casos en el entorno del 100%.

La ratio española de deuda sobre PIB se situó en 2020 en el 120%, lo que ha supuesto un incremento de 24,5 puntos respecto al nivel del año anterior. Este aumento se debe tanto a la fuerte caída del PIB, denominador de la ratio

(10,5 puntos) como al incremento del déficit público, que ha contribuido 11 puntos al aumento de la ratio de deuda. En 2020 España fue la economía más castigada por la pandemia dentro de la Unión Europea y una de las más golpeadas a nivel mundial. Como resultado, fue el país de la UE que presentó el mayor déficit público y la mayor contracción del PIB. Adicionalmente, la reclasificación de la deuda de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb) ha añadido 34.145 millones de euros a la deuda pública, lo que ha supuesto la mayor parte del ajuste stock-flujo en 2020 (3 puntos). Como consecuencia de todo ello, España fue el segundo Estado miembro de la UE que más elevó el peso de su pasivo, solo superado por Grecia.

GRÁFICO 63. PIB, DÉFICIT Y DEUDA EN 2020 EN LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS DE LA EUROZONA

CONTRIBUCIÓN A LA VAR. DEUDA (% PIB) **CAÍDA DEL PIB, DÉFICIT Y TAMAÑO DEUDA**

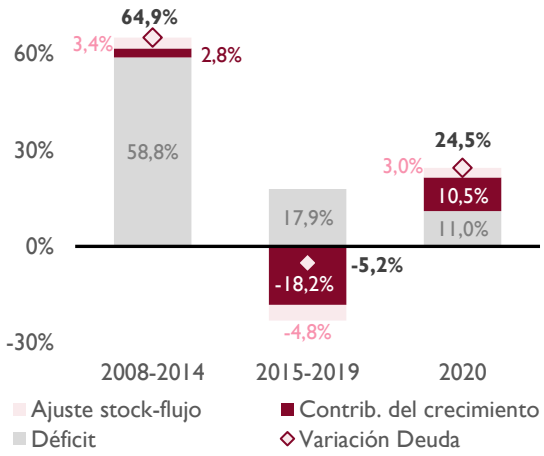


Fuente: Eurostat

El importante aumento del stock de deuda pública legado de esta crisis sumado a un elevado nivel previo sitúa la sostenibilidad de las finanzas públicas en el medio plazo en una posición de mayor vulnerabilidad. La anterior crisis financiera provocó un aumento de más de 65 puntos porcentuales en la deuda de las AA.PP. entre 2008 y 2014, situándola en un nivel del 100% sobre el PIB. En los cinco años previos a la crisis de la Covid se registró una reducción muy poco significativa de la misma (5 puntos) a pesar de los favorables vientos de cola (crecimiento sostenido y fuerte caída de tipos de interés). La paralización de la actividad económica y el fuerte incremento de las necesidades de financiación provocados por la pandemia han situado a la ratio de deuda sobre PIB en su valor máximo de los últimos cien años, aumentando considerablemente la vulnerabilidad de la sostenibilidad de las finanzas públicas en el medio plazo.

GRÁFICO 64. DEUDA (%PIB)

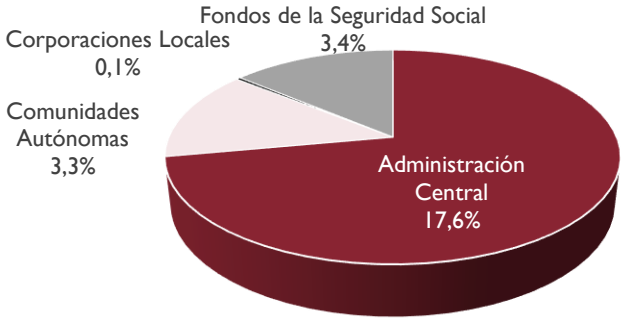
GRÁFICO 65. CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DE LA DEUDA (% PIB)



Fuente: BDE, INE y elaboración propia

La Administración Central y los Fondos de la Seguridad Social han asumido la mayor parte del incremento de deuda (21 puntos) al financiar la mayor parte de los gastos asociados a la pandemia. Las transferencias extraordinarias y la no repercusión de la caída de los ingresos fiscales en las entregas a cuenta a las CC.AA. de régimen común han amortiguado el aumento de la ratio de deuda de las CC.AA., que se ha incrementado tan solo 3,4 puntos - hasta representar el 27,1% del PIB - de los cuales 2,6 puntos son atribuibles al efecto denominador. Por su parte, las Corporaciones Locales prácticamente no vieron incrementada su deuda.

GRÁFICO 66. INCREMENTO DE DEUDA EN 2020 POR SUBSECTORES (%PIB



Fuente: Banco de España

A pesar del aumento de las necesidades de financiación, se ha seguido reduciendo el coste de la deuda, registrándose un nuevo mínimo histórico. En concreto, el coste medio de la deuda del Estado en circulación se ha situado

en el 1,86%, por debajo del 2,19% al que cerró 2019. El coste medio de las nuevas emisiones, por su parte, se ha reducido hasta el 0,18%, frente al 0,23% de 2019. A ello ha contribuido el hecho de que algo más del 50% de la deuda del Estado emitida a lo largo del año se adjudicara a tipos negativos, logrando rentabilidades mínimas históricas a lo largo de prácticamente toda la curva. Cabe destacar que a finales de 2020 el Tesoro logró subastar una referencia a diez años a un tipo de interés negativo.

La carga financiera del Estado se ha visto reducida por sexto año consecutivo, situando el gasto por intereses a finales de 2020 en el 2,2% del PIB. Desde mediados de 2012 el coste efectivo de financiación de la deuda de las Administraciones Públicas se ha reducido de manera sistemática hasta un total acumulado de 210 puntos básicos, lo que ha permitido reducir el gasto en intereses tanto en valor absoluto como en porcentaje sobre el PIB, uno de los principales indicadores de la sostenibilidad de la deuda de un país.

GRÁFICO 67. COSTE MEDIO DE LA DEUDA DEL ESTADO (%)

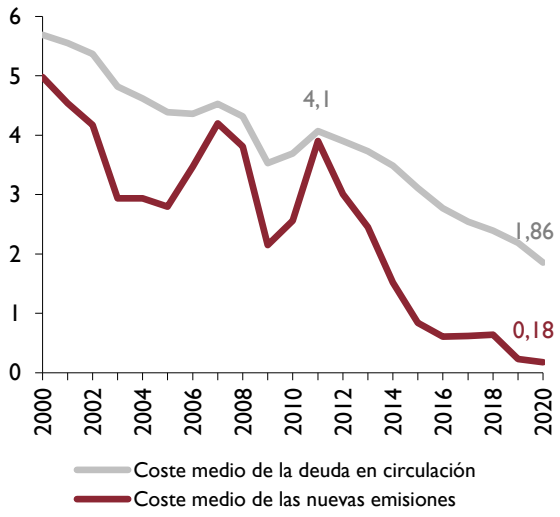
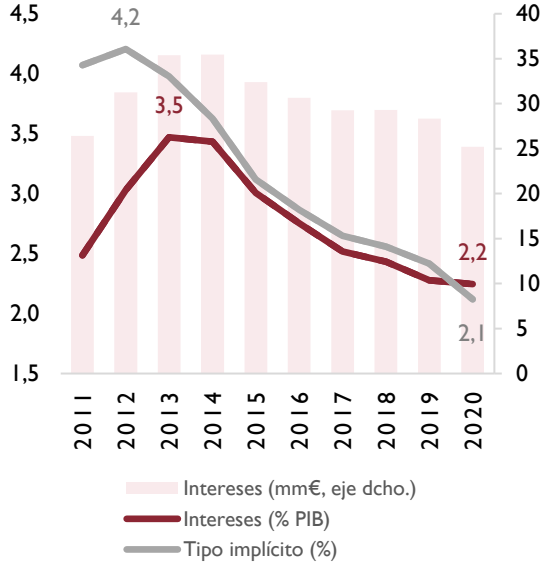


GRÁFICO 68. CARGA FINANCIERA Y TIPO IMPLÍCITO DE LA DEUDA



Fuente: Tesoro Público, IGAE

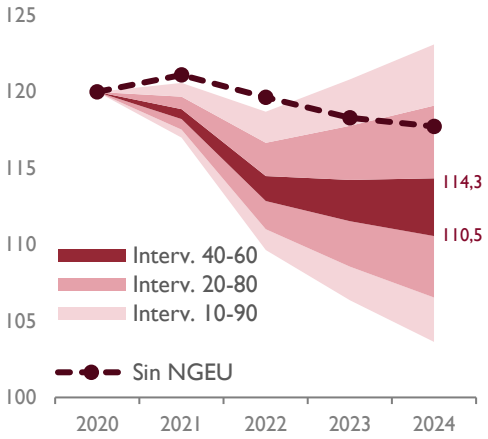
6.2. Proyecciones de deuda en el horizonte de la Actualización del Programa de Estabilidad (2021-2024)

Bajo las previsiones macro-fiscales elaboradas por AIReF para la evaluación del Programa de Estabilidad se proyecta una disminución en la ratio de deuda sobre PIB de 7,6 puntos para el año 2024, situándose la ratio de deuda en el 112,4%. El rebote esperado de la actividad económica impulsada por el PRTR, la mejoría del componente cíclico del saldo público y la paulatina

desaparición de las medidas de emergencia relacionadas con la pandemia, permiten proyectar una reducción de la ratio de deuda de entre 5,6 y 9,4 puntos para el año 2024 en el intervalo central de las proyecciones estocásticas[17] de AIReF. Con ello, la ratio de deuda sobre PIB se situaría en un rango entre el 110,5 y el 114,3%. La mayor parte de la reducción de la ratio de deuda (6,3 de los 7,6 puntos) tiene lugar en los dos primeros años, mientras que a partir del tercero se proyecta su estabilización.

El PRTR tendrá un efecto positivo aunque limitado en la reducción de la ratio de deuda en los próximos años. En primer lugar, el PRTR supondrá un impulso adicional en la recuperación de la economía y el crecimiento potencial a largo plazo, que se traducirá en una mejor evolución de la posición fiscal, y en consecuencia, en una mayor reducción de la ratio de deuda sobre el PIB. De este modo, se ha estimado su impacto como una caída en la ratio de entre 3,5 y 7 puntos para el año 2024.

GRÁFICO 69. PROYECCIONES ESTOCÁSTICAS DE DEUDA (% PIB)



Fuente: AIReF

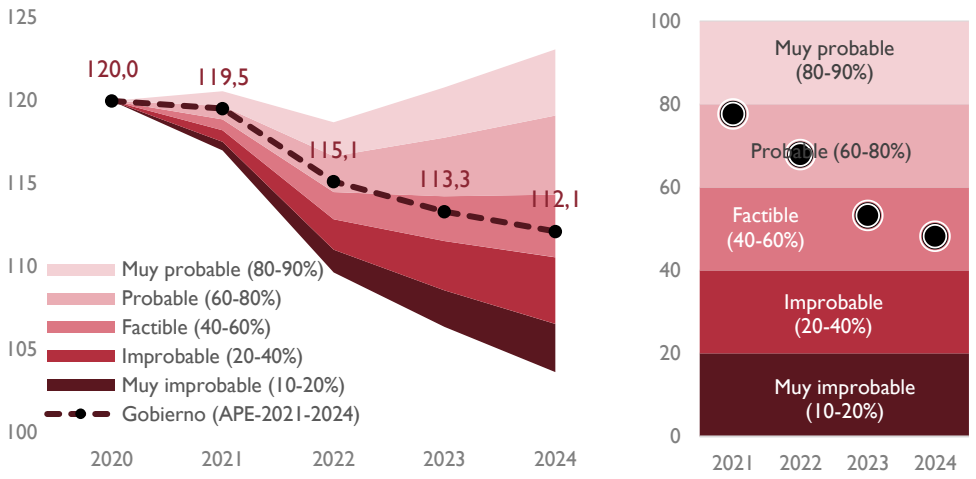
Además, hay que tener en cuenta que el impacto favorable en deuda de los fondos provenientes del Next Generation EU opera, además de a través del efecto expansivo en el denominador de la ratio, también gracias a su neutralidad en el numerador de la ratio. De acuerdo con la guía metodológica publicada por Eurostat se aplica el principio de neutralidad a los fondos procedentes del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Esto implica que no suponen ni un incremento de déficit público, ni la financiación obtenida en los mercados por la Comisión Europea para financiar el Mecanismo se considera como deuda de los Estados miembros, sino que se considera deuda de la UE.

La AIReF considera factible la proyección de deuda incluida en la APE para 2024. De acuerdo con las proyecciones estocásticas de la AIReF, se considera

[17] La técnica consiste en simular un número muy elevado de trayectorias de deuda incorporando las perturbaciones observadas en el pasado para determinar una distribución probabilística a futuro en torno a una senda central a través de la matriz de varianzas-covarianzas de los shocks de un modelo VAR. El intervalo central corresponde al rango 40-60 de estas proyecciones.

factible alcanzar una ratio de deuda sobre PIB igual o menor a la proyectada por el Gobierno en el año 2024.

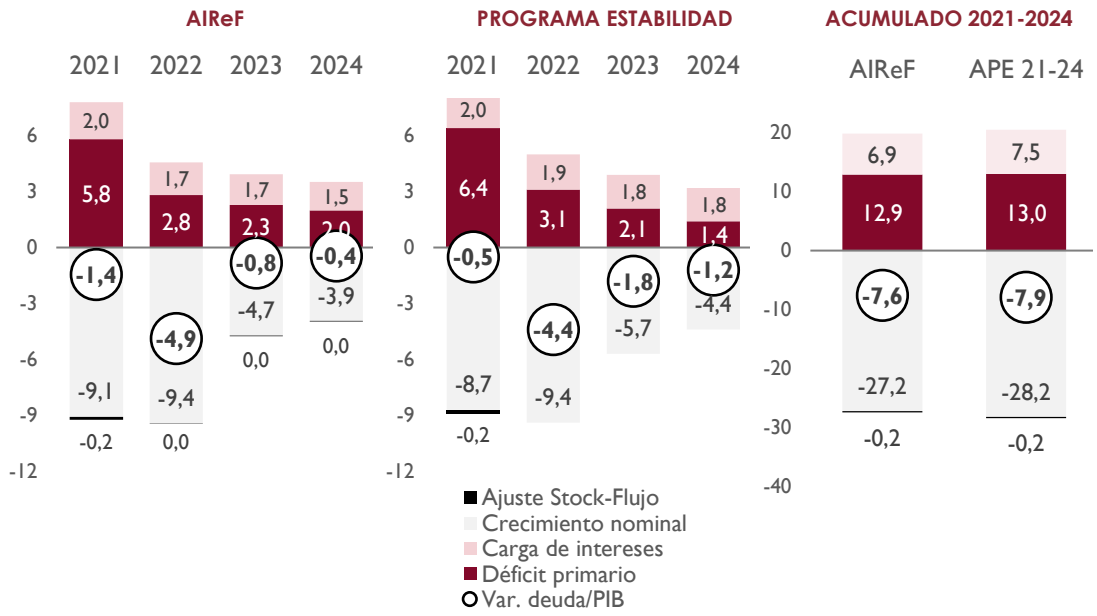
GRÁFICO 70. PREVISIONES DE DEUDA (%PIB) Y PROBABILIDAD DE ALCANZAR UNA RATIO IGUAL O MENOR A LA PROYECTADA POR EL GOBIERNO EN LA APE 2021-2024



Fuente: Gobierno y AIReF

El elevado crecimiento económico estimado para los próximos años será el principal factor en la reducción y estabilización de la ratio de deuda. El fuerte rebote de la actividad económica esperado en los próximos dos años impulsará la reducción de la ratio de deuda en el corto plazo. Por otro lado, el entorno de bajos tipos de interés ayudará a la contención de la ratio de deuda, mientras que los amplios déficits primarios proyectados en el periodo seguirán empujando en la dirección opuesta.

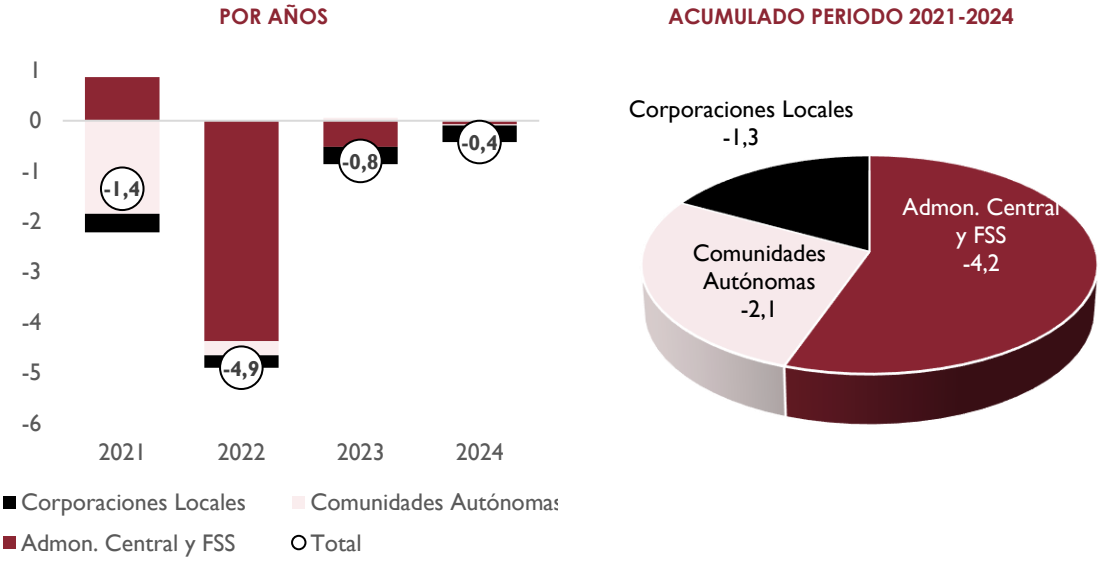
GRÁFICO 71. CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DE LA RATIO DEUDA SOBRE PIB



Fuente: Gobierno y AIReF

A nivel de subsector, la mayor reducción de la ratio de deuda se registrará en la Administración Central y los Fondos de la Seguridad Social. Según las previsiones elaboradas por AIReF, la ACE y los FSS registrarán la mayor reducción de la ratio de deuda (4,2 de los 7,6 puntos) situándola en 2024 en el 86,9% del PIB. Las CC.AA. y CC.LL. reducirán su ratio en menor medida - en 2,1 y 1,3 puntos respectivamente.

GRÁFICO 72. VARIACIÓN DE LA DEUDA POR SUBSECTORES (PUNTOS PIB)



Fuente: AIReF

6.3. Análisis de sostenibilidad y riesgos

6.3.1. Condiciones de financiación

El apoyo a gran escala de la política monetaria ha contribuido a estabilizar y mantener unas condiciones de financiación de la deuda pública muy favorables en los momentos más críticos de esta crisis. Los mercados de deuda soberana registraron en los momentos iniciales de la pandemia un fuerte repunte en sus rentabilidades, principalmente en los llamados países "periféricos". La rentabilidad del bono español a 10 años repuntó más de 100 puntos básicos en apenas quince días. La rápida y contundente reacción del BCE con el anuncio del Programa de Compras de Emergencia de la Pandemia (PEPP) y sus posteriores ampliaciones ha evitado la fragmentación de los mercados de bonos europeos y permitido que los diferenciales hayan recuperado rápidamente los niveles previos a la crisis sanitaria.

Las expectativas de crecimiento económico generadas en los últimos meses, impulsadas por los estímulos fiscales y monetarios en Estados Unidos, han desencadenado un aumento de las expectativas de inflación a nivel global y una tendencia alcista en las rentabilidades a largo plazo de la deuda soberana. A principios de año los tipos a largo plazo iniciaron una tendencia al alza (+50 p.b. en el caso del bono español a 10 años) ante la perspectiva de repuntes inflacionistas asociados al alza del precio del petróleo y de algunas materias primas, a los paquetes de estímulo, y al preludio de la esperada recuperación de la economía. La reacción del BCE no se ha hecho esperar, aumentando el ritmo de compras de deuda bajo el PEPP, lo que ha provocado la contención momentánea de esta tendencia.

GRÁFICO 73. RENTABILIDAD 10 AÑOS DEUDA SOBERANA ESPAÑOLA (%)

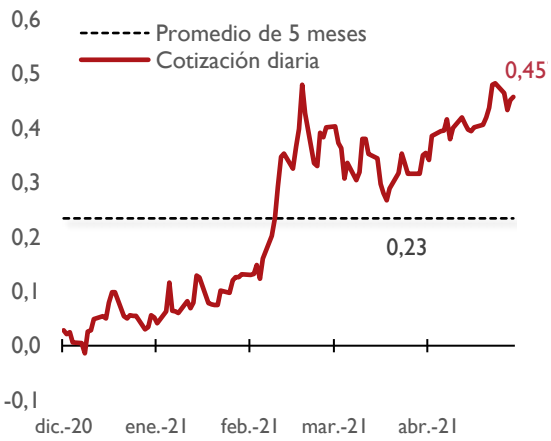
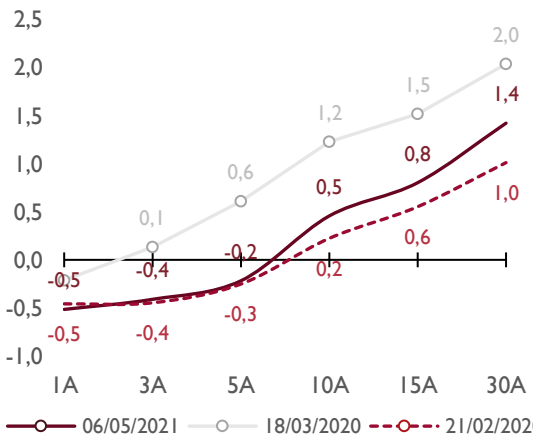


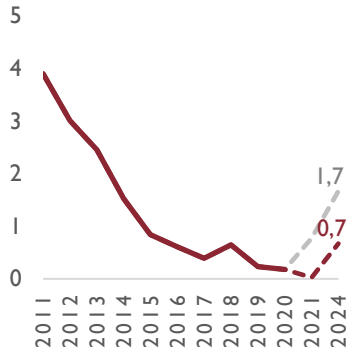
GRÁFICO 74. CURVA ESPAÑOLA DE TIPOS DE INTERÉS (%)



Fuente: Refinitiv

En el corto plazo, un repunte en los tipos de interés de la deuda soberana tendría un impacto limitado en la evolución de la ratio de deuda, aunque en el medio y largo plazo un entorno de tipos bajos será imprescindible para aliviar el esfuerzo fiscal. De acuerdo con las simulaciones de AIReF un incremento de tipos de 100 p.b. en todos los tramos de la curva no supondría un cambio sustantivo en la evolución de la ratio de deuda a corto plazo (en concreto, generaría un incremento de 0,8 puntos en 2024). No obstante, sí supondría cierto aumento de la carga financiera en porcentaje del PIB (de 0,5 puntos) y un gasto adicional acumulado en intereses en 2024 algo superior a 15.000 millones de euros.

GRÁFICO 75. TIPOS DE INTERÉS DE LAS NUEVAS EMISIONES



Fuente: AIReF

GRÁFICO 76. TIPOS DE INTERÉS MEDIO DE LA DEUDA

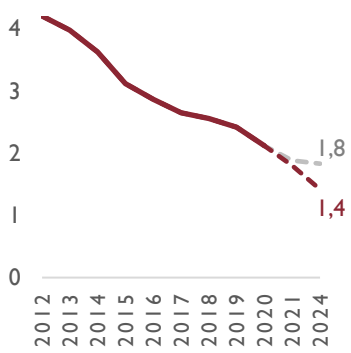
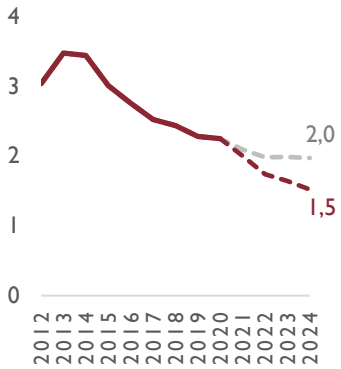


GRÁFICO 77. GASTO EN INTERESES (%PIB)



Subida de 100 p.b.
Escenario de tipos actuales

La previsión del mantenimiento del entorno actual de bajos tipos de interés durante un periodo prolongado de tiempo favorece la dinámica de la ratio de deuda. Un diferencial negativo del tipo de interés sobre el crecimiento permitirá generar un efecto "*bola de nieve*" positivo a lo largo de los próximos años ayudando a mantener estabilizada la ratio de deuda aun registrándose déficits primarios.

6.3.2. Equilibrio presupuestario y sostenibilidad a medio plazo

Como muestran las simulaciones realizadas por la AIReF, los altos niveles de deuda pública implican que, cuando se haya superado la crisis, deberán diseñarse planes de consolidación que generen una senda de reducción sostenida de la ratio de deuda hasta niveles más prudentes. Más allá de la contención y estabilización del nivel de endeudamiento generado por la recuperación económica tras la superación de la pandemia, la sostenibilidad financiera de las cuentas públicas exigirá una senda de reducción de la ratio de deuda hacia una posición mucho más desahogada. El viento de cola de

un previsible escenario con un crecimiento económico superior al tipo de interés implícito de la deuda será una condición necesaria, pero no suficiente, para la generación de una dinámica descendente de la ratio de deuda, que exigirá en cualquier caso la corrección de los desequilibrios estructurales de las cuentas públicas.

GRÁFICO 78. ESCENARIOS DE EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT PÚBLICO ESTRUCTURAL (%PIB)

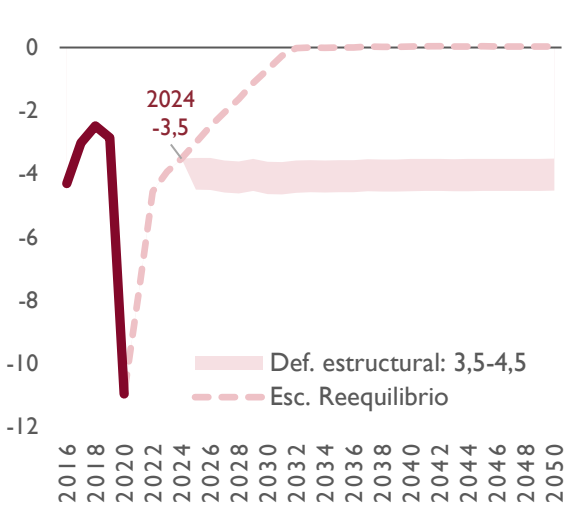
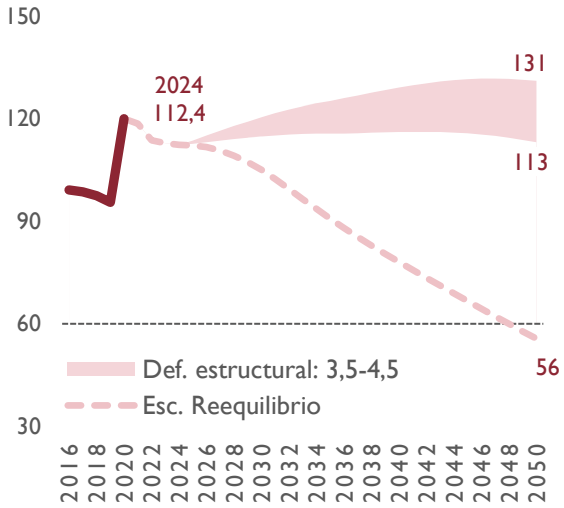


GRÁFICO 79. SIMULACIÓN DE DEUDA (%PIB) SEGÚN ESCENARIOS DE EVOL. DEL DÉFICIT ESTRUCTURAL



Fuente: AIReF

El mantenimiento en el largo plazo de un déficit estructural similar al de 2024, esto es, entre el 3,5 y 4,5% del PIB, estabilizaría la ratio de deuda en niveles sensiblemente superiores al 100% del PIB. Una reducción gradual y sostenida del déficit público hacia el equilibrio estructural tal como señala nuestro marco fiscal generará una senda más acusada de reducción de la ratio de deuda, situándola en los niveles previos a la pandemia a lo largo de la próxima década.

Las expectativas actuales de un entorno duradero de tipos de interés bajos ofrecen un mayor margen de maniobra en el diseño de la estrategia de consolidación a medio plazo y permiten, en principio, abordar la vuelta al equilibrio presupuestario estructural de una manera gradual y no lesiva para el crecimiento. Alcanzar un equilibrio presupuestario será fundamental para generar el espacial fiscal necesario para afrontar la presión sobre la deuda asociada a la materialización de distintos riesgos, y evitar el mantenimiento de un nivel sostenido de deuda por encima de un umbral que, según la literatura económica, puede llevar asociado un impacto negativo sobre el crecimiento.

6.3.3. Riesgos a medio y largo plazo

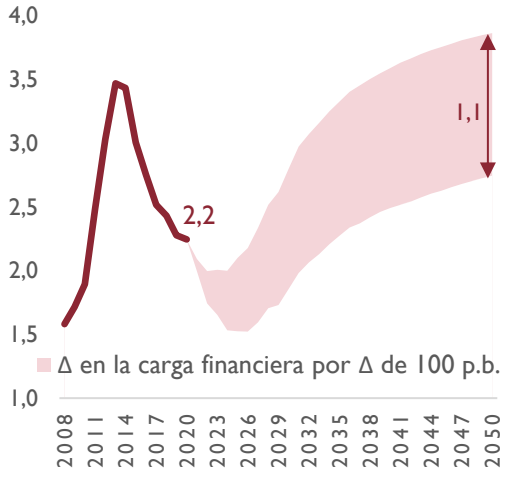
La pandemia ha agudizado los desafíos asociados a los altos niveles de endeudamiento público, cuya sostenibilidad futura está fuertemente ligada a las políticas del Banco Central Europeo. La contundente y rápida actuación del organismo encargado de la política monetaria ha evitado el resurgimiento de cualquier tipo de duda sobre la sostenibilidad de los históricamente elevados niveles de deuda acumulados tras la pandemia. La compra de activos públicos a través del Programa de Compras de Emergencia de la Pandemia (PEPP) ha cubierto la mayor parte de las necesidades de financiación extraordinarias de 2020 a la vez que ha logrado situar toda la curva de rendimientos en mínimos históricos, en terreno negativo en plazos de hasta cinco años.

A pesar de las favorables condiciones de financiación, el alto nivel de endeudamiento representa un elevado riesgo de incremento de la carga financiera. La caída global de los tipos de interés y el alargamiento de los vencimientos de la deuda registrados en los últimos años han contribuido a reducir y estabilizar la carga financiera, aunque el alto nivel de endeudamiento ha incrementado de manera considerable el riesgo de un aumento futuro. Este riesgo se ha visto mitigando en parte gracias a la estrategia de alargamiento de la vida media de la cartera, donde el impacto que supondría una subida de los tipos de interés tardaría alrededor de siete años en trasladarse completamente.

Más allá del actual buen desempeño de los mercados de deuda soberana donde se están financiando volúmenes históricos a muy bajos tipos de interés, en el medio y largo plazo se dibujan riesgos y desafíos. Una vez que instrumentos no convencionales como el PEPP hayan cumplido su función (está previsto que las compras netas cesen en el año 2022) y las perspectivas de inflación converjan hacia niveles superiores, los tipos de interés podrían repuntar hacia cotas más en línea con su tendencia histórica.

En el largo plazo, un aumento de los tipos de interés acabaría teniendo un impacto muy significativo en la evolución de la carga financiera y la senda de deuda. La elevada vida media de la cartera de deuda supone cierta protección frente a posibles subidas de los tipos de interés, aunque en el medio plazo, dada la elevada acumulación de deuda, acabaría teniendo un impacto muy alto en la carga financiera (superior a un punto del PIB).

GRÁFICO 80. GASTO POR INTERESES (%PIB)



Fuente: AIReF

Aunque existe un riesgo significativo de ejecución de parte de las Líneas de Avales COVID19, el impacto de la materialización de estos pasivos contingentes en la deuda pública es limitado y no pone en peligro, por sí misma, su sostenibilidad. Durante el año 2020 el Gobierno aprobó la puesta en marcha de dos líneas de avales por un importe conjunto de hasta 140 mm€ destinadas a garantizar la financiación concedida a autónomos y empresas españolas afectados por los efectos económicos de la COVID-19. Esto ha supuesto un aumento considerable de los pasivos contingentes. A finales de marzo de 2021 las Líneas de Avales COVID19 habían desplegado avales por importe superior a 90 mm€. El Gobierno ha incorporado en la APE una estimación de préstamos fallidos por importe de 6.000 millones en 2022 y 4.000 en 2023, que ya aparecen recogidos en la evolución de la senda de déficit y deuda de esos años. La materialización de mayores fallidos en los próximos años supondría un incremento adicional de la ratio de deuda. En concreto, un ejercicio de sensibilidad indica que para que la ratio de deuda de PIB se vea incrementada entre 1 y 2 puntos en los próximos cinco años será necesaria una ejecución adicional de avales por importe de entre 15.000 y 30.000 millones durante ese periodo de tiempo.

6.3.4. Evolución futura del gasto en pensiones y su impacto en la sostenibilidad

La APE 2021-24 presenta la proyección a largo plazo de gasto público asociado al envejecimiento del informe *Ageing Report 2021*, todavía no publicado, en el que la ratio de gasto en pensiones sobre PIB aumenta del 12,3% al 13% entre 2019 y 2050. El ejercicio europeo incorpora supuestos demográficos y macroeconómicos comunes a todos los Estados miembros

bajo un principio de legislación constante. La APE 2021-24 reconoce que en la actualidad el supuesto de legislación constante no refleja las decisiones de política económica recientes. En efecto, el escenario base del ejercicio europeo supone la revalorización anual de las pensiones con el Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP) y la aplicación del Factor de Sostenibilidad (FS) a las pensiones nuevas a partir de 2023. No obstante, desde 2018 se ha abandonado el uso del IRP como mecanismo efectivo de revalorización año a año, aunque no se haya producido su derogación formal. Adicionalmente, en 2021 se ha acordado en el marco del diálogo social, siguiendo las recomendaciones del Pacto de Toledo, abandonar de manera definitiva el IRP a favor del mantenimiento del poder adquisitivo de las pensiones mediante su revalorización a través del IPC y la sustitución del factor de sostenibilidad por otro mecanismo de equidad intergeneracional por definir.

Los resultados del *Ageing Report* deberían complementarse con estimaciones propias que reflejasen adecuadamente las políticas actuales en materia de pensiones. Este ejercicio permitiría cumplir con el código de conducta[18] acordado por el Comité Económico y Financiero de la Comisión Europea para la elaboración de los Programas de Estabilidad de los Estados miembros, que establece que éstos deben incluir toda la información cualitativa y cuantitativa adicional a las previsiones del ejercicio común del *Ageing Report* que sea necesaria para evaluar la sostenibilidad de las finanzas públicas basándose en las políticas actuales de los países.

Las últimas proyecciones[19] de la AIReF estiman que el gasto en pensiones de la Seguridad Social aumentará desde los 10,9 puntos de PIB en 2019 hasta 14,2 puntos en 2050. Las diferencias con las previsiones de la APE 2021-24 se explican por la cobertura del ejercicio y por los distintos supuestos demográficos, macroeconómicos e institucionales. En primer lugar, la estimación de la APE 2021-24 incluye las pensiones de la Seguridad Social, las pensiones de las Clases Pasivas del Estado y las pensiones no contributivas, mientras que la de la AIReF se centra únicamente en las primeras[20]. Por otro

[18] "Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes". ECOFIN 9344/17.

[19] "Actualización de previsiones demográficas y de gasto en pensiones". AIReF DT 1/20. AIReF actualizará en otoño de 2021 sus proyecciones demográficas y de gasto en pensiones, incorporando el impacto de las reformas que se discuten en la actualidad y ampliando el ámbito de análisis a otros gastos relacionados con el envejecimiento de la población.

[20] La suma del gasto en pensiones de las Clases Pasivas del Estado y en pensiones no contributivas representaba el 1,4% del PIB en 2019. La AIReF proyecta que pasaría a

lado, la AIReF utiliza sus propias proyecciones demográficas y el *Ageing Report* parte de las proyecciones de Eurostat. Por su parte, la metodología del *Ageing Report* se basa en supuestos de convergencia a largo plazo entre Estados miembros de las principales variables macroeconómicas, mientras que la AIReF elabora su propio cuadro macroeconómico a largo plazo. Por último, la AIReF no parte de un principio de legislación constante sino que supone que las pensiones se revalorizarán con el IPC. La sustitución del IPC por el IRP como factor de revalorización en las proyecciones de la AIReF supondría una reducción del gasto de 2,3pp en 2050. Por su parte, la no entrada en vigor del factor de sostenibilidad en 2023 acordada recientemente (no incluida en las últimas previsiones de la AIReF) aumentaría el gasto en 0,9 puntos de PIB en 2050.

El aumento proyectado del gasto en pensiones es uno de los principales riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas en el medio plazo. El incremento estructural del gasto en pensiones, si no es compensado con ingresos adicionales, conllevará un aumento significativo del endeudamiento desde unos niveles históricamente elevados. En el escenario base de evolución del gasto en pensiones sobre PIB de la AIReF la ratio de deuda pública alcanzaría el 165% del PIB en 2050 (un incremento de alrededor de 50 pp sobre la senda prevista, ver GRÁFICO 82). Si se añadiese la eliminación del factor de sostenibilidad, la deuda aumentaría 10 puntos porcentuales adicionales en 2050, alcanzando el 175% del PB. Si se adoptasen en cambio los supuestos presentados en la APE 2021-24 de revalorización con el IRP y entrada en vigor del factor de sostenibilidad en 2023, la senda de gasto resultaría en un aumento de la deuda pública hasta el 128% en 2050, casi 40 pp inferior al resultante de la evolución con revalorización con el IPC, según las estimaciones de AIReF.

1,2% en 2050 debido que el régimen de Clases Pasivas del Estado está en proceso de extinción.

GRÁFICO 81. GASTO EN PENSIONES (%PIB)

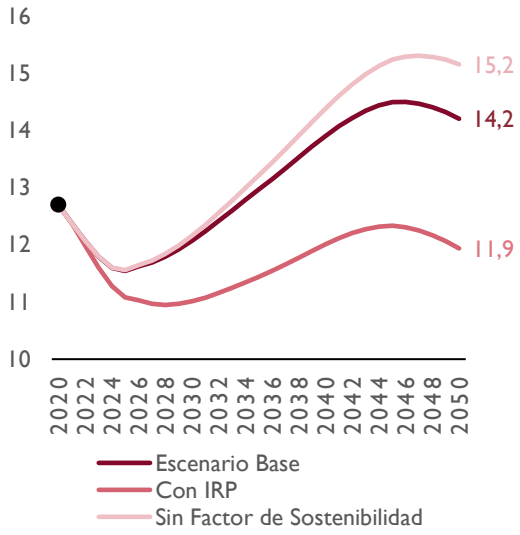
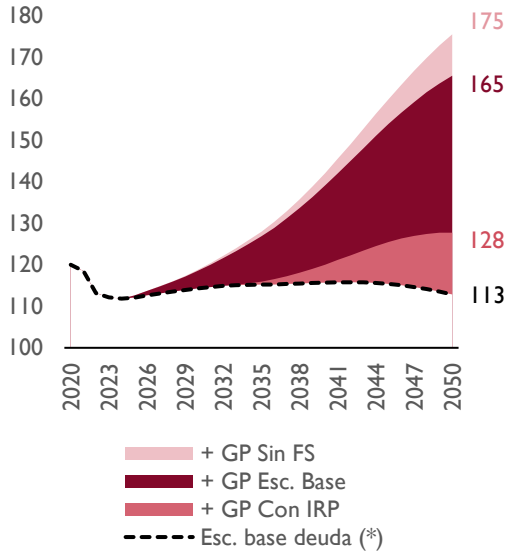


GRÁFICO 82. SENDA DE DEUDA (%PIB) CON INCREMENTO DEL GASTO EN PENSIONES



Fuente: AIReF

(*) El escenario base de deuda se construye bajo el supuesto del mantenimiento en el largo plazo de un déficit similar al proyectado para 2024, esto es, del 3,5% A partir de éste, se le suma el déficit estructural derivado del mayor gasto en pensiones (GP)

CUADRO 13. MATRIZ DE RIESGOS

	Corto plazo		Medio/largo plazo	
	Probabilidad ocurrencia	Impacto en deuda pública	Probabilidad ocurrencia	Impacto en deuda pública
Riesgo de refinanciación	Muy bajo	Medio	Bajo	Medio
Riesgo de tipo de interés	Medio-bajo	Bajo	Medio-alto	Medio-alto
Pasivos contingentes por avales	Medio	Bajo	Medio-alto	Medio-bajo
Pasivos contingentes envejecimiento poblacional	Medio-bajo	Medio-bajo	Alto	Alto

El mayor gasto en pensiones derivado del envejecimiento de la población junto con un posible endurecimiento de las condiciones de financiación se vislumbran como los principales riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas en un horizonte de medio y largo plazo, tanto por su probabilidad de ocurrencia como por su elevado impacto.

7. RECOMENDACIONES

7.1. Recomendaciones nuevas.

Estrategia fiscal a medio plazo.

En sus informes anteriores, la AIReF ha venido recomendando la necesidad de establecer una estrategia fiscal realista y creíble que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas. En los sucesivos informes emitidos por la AIReF a lo largo del ejercicio 2020, se ha ido recomendando al Gobierno: *"Que establezca una estrategia fiscal nacional a medio plazo que sirva de orientación fiscal y garantice de manera realista y creíble la sostenibilidad financiera de las Administraciones Públicas. Esto requiere:*

- *Contar con todos los niveles de la administración, considerando sus realidades fiscales en materia de recursos y competencias, para asegurar una adecuada coordinación y corresponsabilidad.*
- *Considerar los niveles de deuda pública y los riesgos fiscales, en especial, los asumidos por la gestión de la crisis de la COVID-19.*
- *Establecer un calendario tentativo para el cumplimiento de hitos.*
- *Servir de marco para los planes de reequilibrio de las AA.PP. y promover su coordinación con el plan de recuperación y resiliencia."*

La AIReF destaca una triple razón por la que es importante dotar a las administraciones de una perspectiva a medio plazo: (1) para reflejar el impacto plurianual de los proyectos financiados con los fondos europeos de recuperación; (2) para arrojar certeza sobre las líneas concretas de actuación y servir de guía de la política fiscal en medio de la incertidumbre derivada de la pandemia; y (3) para cumplir la exigencia de la LOEPSF de

presentar un plan a medio plazo (plan de reequilibrio) una vez activada la cláusula de escape.

La planificación presupuestaria a medio plazo cobra especial relevancia en un contexto complejo en el que la política fiscal se verá marcada por el efecto contrapuesto de diferentes factores en el momento de salida de la crisis. El riesgo de que el gasto asociado a la crisis pase a ser estructural se combina con la aportación de recursos adicionales pero temporales para la puesta en marcha de nuevos proyectos, coyunturales o estructurales, con cargo, inicialmente, al PRTR. Por lo tanto, para garantizar la sostenibilidad, es necesario asegurar la financiación estructural de aquellos gastos que pasen a ser permanentes tanto con origen en la pandemia como en el PRTR.

En términos agregados, resulta necesario articular una política fiscal que ayude a recuperar los niveles de actividad previos a la crisis e impulsar el crecimiento futuro de la economía. Y al mismo tiempo, la sostenibilidad de las finanzas públicas requiere reconducir la deuda pública a niveles menos vulnerables, lo que implica reducir el déficit estructural ya existente antes de la crisis, y afrontar retos futuros como el envejecimiento de la población. Aunque la implementación del PRTR puede ayudar a compatibilizar ambos objetivos, el encaje de todos estos factores requiere de una estrategia fiscal a medio plazo realista y creíble que garantice la sostenibilidad de las administraciones públicas.

En este sentido, la APE ya supone disponer de una primera aproximación al contener un escenario macroeconómico y una estrategia fiscal hasta 2024 que dibuja una salida de la crisis actual.

No obstante, esta estrategia fiscal resulta incompleta principalmente en dos aspectos. En primer lugar, tiene un alcance temporal limitado en la medida que al final del periodo de previsión se alcanza un nivel de déficit todavía por encima del necesario para reconducir la deuda hacia niveles más sostenibles. En segundo lugar, no aborda elementos esenciales como el potencial efecto estructural del PRTR sobre los ingresos y gastos de las AA.PP. Por un lado, no se explicita qué parte de las inversiones descritas supondrían incrementos del gasto de carácter estructural una vez finalizado el plan. Por otro lado, no se cuantifican los efectos macroeconómicos y fiscales de las reformas más relevantes contenidas en el PRTR como las relativas a pensiones, mercado laboral, impuestos o modernización de las AA.PP.

En este contexto, la AIReF insiste una vez más en la necesidad de una estrategia fiscal a medio plazo completa e integral. La APE supone un punto de partida, pero resulta insuficiente cómo refleja el análisis de sostenibilidad de la deuda pública y las limitaciones para analizar las implicaciones

macroeconómicas y fiscales del PRTR. Asimismo, como viene señalando de manera reiterada la AIReF en informes previos, la APE continúa sin tener el contenido suficiente para ser el instrumento principal de planificación presupuestaria a medio plazo de las AA.PP.

Por todos estos motivos, la AIReF recomienda al MINHAC:

1. ***Que complete la estrategia fiscal a medio plazo para alcanzar un nivel de déficit suficiente para reconducir la deuda hacia niveles más sostenibles que reduzcan la vulnerabilidad de la economía española, lo que implica:***
    a. ***Ampliar el horizonte temporal de la estrategia***
    b. ***Integrar en la estrategia las implicaciones macroeconómicas y fiscales de la implementación de las inversiones y reformas previstas en el PRTR.***

7.2. Recomendaciones vivas[21]

Contenido de la APE

La APE, según afirma el propio documento, tiene la consideración de plan fiscal nacional a medio plazo al que hace referencia el artículo 4 del Reglamento (UE) 473/2013. Aunque la APE 2021-2024 recoge más información cualitativa por subsectores que en otras ocasiones, continúa sin incluir toda la información necesaria para ser considerada como una estrategia fiscal de todas las AA.PP.

Como señala la AIReF en la Opinión sobre Transparencia Fiscal en las AA.PP. en España[22], el proceso presupuestario se encuentra fragmentado en la práctica, no siendo posible asegurar la coherencia entre sus principales elementos: la Actualización del Programa de Estabilidad, los presupuestos de

[21] Dentro de este apartado se recogen aquellas recomendaciones realizadas en informes anteriores y que, aun habiendo el MINHAC explicado las razones por las que se aparta de su cumplimiento, la AIReF las considera relevantes de cara a lograr la eficacia y credibilidad de las reglas fiscales y un marco fiscal robusto, lo que considera que no está garantizado por el sistema y prácticas habituales. Por este motivo, se considera que estas recomendaciones mantienen su vigencia, están "vivas" y se insta al MINHAC a que las cumpla. En caso de no ser así, no resulta necesario que se expliquen de nuevo las razones para apartarse, salvo que no sigan siendo las mismas.

[22] https://www.airef.es/wp-content/uploads/2021/04/ANEXOS-OPINION-TRANSPARENCIA/Opinion-Transparencia-Fiscal.pdf

cada administración y el plan presupuestario. De esta forma, la ausencia de un marco presupuestario de medio plazo es una de las principales debilidades de sistema presupuestario español. Por un lado, no se publican los escenarios presupuestarios plurianuales en los que deben enmarcarse los PGE. Además, a nivel central, las previsiones a medio plazo que se hacen lo son a nivel agregado para el conjunto de AA.PP. y en términos de contabilidad nacional, sin desarrollar su vinculación con los presupuestos anuales de las distintas AA.PP.

La AIReF considera que, en un estado descentralizado como el español, un marco fiscal nacional a medio plazo debería recoger la información desglosada por subsectores, consistente con la información agregada para el total AA.PP.

Por este motivo, la AIReF mantiene viva la recomendación en relación con la APE de ejercicios anteriores de:

2. ***Incluir la siguiente información en la Actualización del Programa de Estabilidad (APE):***

- ***Proyecciones presupuestarias para el conjunto de AA.PP. y para cada uno de los subsectores que incorporen las medidas, visualizándose su contribución a la reducción del déficit previsto.***
- ***Objetivos de deuda pública distribuidos por subsectores.***
- ***Información de detalle para el análisis de la regla de gasto para cada uno de los subsectores (gasto computable y las tasas de referencia para todos los años comprendidos en la APE).***
- ***Mayor información sobre riesgos que, de producirse, puedan afectar a los objetivos de estabilidad presupuestaria o de deuda.***

7.3. Recomendaciones contenidas en el aval de las previsiones macroeconómicas

El pasado 30 de abril la AIReF publicó el aval de las previsiones macroeconómicas de la APE, en el que se recogían dos recomendaciones que se detallan a continuación y que ya han sido remitidas a las administraciones destinatarias.

Memorando de entendimiento

En primer lugar, la AIReF reiteró una vez más la necesidad de que el proceso de aval de las previsiones macroeconómicas se regule mediante un convenio entre las partes. Con el fin de hacer más transparente y eficiente el

proceso de aval del cuadro macroeconómico, la AIReF reitera la recomendación al Gobierno para que, en línea con las prácticas habituales en los países de nuestro entorno en lo que se refiere a la interacción entre el Gobierno y la Institución Fiscal Independiente Nacional, se regule el flujo y el calendario de intercambio de información mediante un convenio o "memorando de entendimiento".

Información para el aval de las previsiones macroeconómicas

La AIReF también reclamó más información sobre las medidas de carácter presupuestario y fiscal incorporadas en el escenario macroeconómico en aras de aumentar el rigor del proceso de aval. Aunque la ley establece que el aval se refiere exclusivamente al cuadro macroeconómico y no al escenario sobre las finanzas públicas, dadas las interrelaciones existentes entre ambos elementos, la AIReF considera que para realizar el aval con mayor rigor sería necesario disponer de un mayor detalle sobre las medidas incorporadas, especialmente cuando estas son de la entidad de las contenidas en el Plan Europeo de Recuperación Transformación y Resiliencia.

La presidenta de la AIReF

Cristina Herrero Sánchez

ANEXO I. MODELOS DE CORRECCIÓN DE ERROR

ECUACIÓN DE LARGO PLAZO		ECUACIÓN DE CORTO PLAZO	
CONSUMO PRIVADO			
Renta disponible bruta de los Hogares e ISFLSH (volumen) (log)	0,506	Renta disponible bruta de los Hogares e ISFLSH (volumen) (dlog)	0,090
Riqueza financiera hogares. Volumen (log)	0,119	Total crédito a hogares. Volumen (dlog)	0,117
Riqueza inmobiliaria de los hogares. Volumen (log)	0,091	Tasa de empleo (difererncia)	0,006
Total crédito a hogares. Volumen (log)	0,037	Dummy 2011q2	-0,010
Tipo de crédito a hogares. Real (niveles)	-0,002	Error de largo plazo	-0,256
Constante	1,167	Constante	0,002
INVERSIÓN EN EQUIPO			
PIB. Volumen (log)	0,830	PIB. Volumen (dlog)	2,724
Costes laborales unitarios relativos (log)	-0,400	Utilización de la capacidad productiva (diferencias)	0,006
Financiación a empresas residentes. Saldo. Real (log)	0,185	Tipo de interés a largo plazo. Real (diferencias)	-0,008
Utilización de la capacidad productiva (niveles)	0,028	Dummy 2013q1_2013q4	0,039
Tipo efectivo impuesto de sociedades * Dummy antes 2008q1	-0,116	Dummy 2016q3	-0,056
Tipo efectivo impuesto de sociedades * Dummy después 2008q1	-0,129	Dummy 2018q1	-0,041
		Error de largo plazo	-0,191
		Constante	-0,008
INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN			
Precio del Metro Cuadrado Vivienda INE. Real (log)	0,158	Precio del Metro Cuadrado Vivienda INE. Real (dlog)	0,146
Tasa de paro (niveles)	-0,022	Tasa de paro (diferencias)	-0,016
Crédito a hogares. Vivienda. Volumen (log)	0,197	Crédito a hogares. Vivienda. Volumen (dlog)	0,251
Riqueza financiera hogares. Volumen (log)	-0,152	Dummy 2009q2	-0,036
Índice de Clima en el sector de la Construcción (niveles)	0,001	Dummy 2014q1	0,050
Constante	4,163	Error de largo plazo	-0,301
		Constante	-0,002
EXPORTACIONES			
Comercio Mundial de Bienes. Volumen (log)	0,655	Comercio Mundial de Bienes. Volumen (dlog)	0,471
Tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados (log)	-0,294	Tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados (dlog	-0,451
Costes laborales unitarios relativos (log)	-0,802	Importaciones de bienes intermedios (dlog)	0,088
Importaciones de bienes intermedios (log)	0,339	Dummy 2009q1	-0,039
Constante	5,045	Dummy 2012q3	0,028
		Error de largo plazo	-0,170
		Constante	0,004
IMPORTACIONES			
Demanda de importaciones. Volumen (log)	1,128	Demanda de importaciones. Volumen (dlog)	1,700
Precio relativo de importaciones (log)	-0,639	Precio relativo de importaciones (dlog)	-0,205
Constante	2,370	Dummy 2009q1	-0,060
		Dummy después de 2010q3	-0,010
		Error de largo plazo	-0,166
		Constante	0,002
ASALARIADOS PRIVADOS			
PIB. Volumen (log)	2,225	PIB. Volumen (dlog)	1,030
Población en edad de trabajar. Total (log)	1,978	Remuneración nominal por asalariado (dlog)	-0,142375
Stock de capital privado (log)	-1,521	Dummy (2008q2 2012q4)	-0,011359
Constante	1,217	Error de largo plazo	-0,124675
		Constante	0,002
REMUNERACIÓN POR ASALARIADO. PRIVADA			
IPC Genral (log)	0,939	IPC Genral (dlog)	0,540
Productividad por ocupado (log)	0,341	Productividad por ocupado (dlog)	0,308
Remuneración por asalariado. Pública (log)	0,105	Tipo efectivo de las cotizaciones sociales (diferencias)	-0,012
Tipo efectivo de las cotizaciones sociales (niveles)	-0,024	Error de largo plazo	-0,300
Dummy 2008q1 2015q4	0,023	Constante	0,002
RENTA DISPONIBLE BRUTA DE LOS HOGARES E ISFLSH			
Remuneración de asalariados. Total. Nominal (log)	0,515	Remuneración de asalariados. Total. Nominal (dlog)	0,608
Excedente Bruto de Explotación. Hogares e ISFLSH. Nominal (log)	0,272	Excedente Bruto de Explotación. Hogares e ISFLSH. Nominal (dlog)	0,290
Tipo proxy IRPF (niveles)	-0,006	Tipo proxy IRPF (diferencias)	-0,008
Prestaciones Sociales Distintas TSE. Nominal (log)	0,173	Prestaciones Sociales Distintas TSE. Nominal (dlog)	0,112
Constante	1,328	Error de largo plazo	-0,663
IPC SUBYACENTE			
PIB. Volumen (log)	0,321	PIB. Volumen (dlog)	0,121
Tipo efectivo IVA (niveles)	0,024	Tasa de paro (diferencias)	0,000
Costes laborales unitarios (log)	0,596	Tipo efectivo IVA (diferencias)	0,003
Dummy 2012q1 2012q4	0,030	Dummy después de 2013q4	-0,003
Constante	0,012	Error de largo plazo	-0,047
		Constante	0,008
IPC GENERAL			
		IPC subyacente (dlog)	1,023
		Brent en € = Brent*tipo de cambio €/$ (dlog)	0,017
DEFLACTOR DEL PIB			
		IPC General (dlog)	0,233
		Precio Vivienda INE. Nominal (dlog)	0,074
		IPRI bienes de equipo (dlog)	0,316
		Dummy 2012q4	-0,010
		Dummy 2013q1	0,014
		Dummy 2015q1	0,009

Muestra 1995T1 - 2018T4 (salvo en Vonsumo privado e Importaciones por datos anómalos al inicio de la muestra se toma 2000T1 - 2018T4