



Autoridad Independiente  
*de* Responsabilidad Fiscal

# **Informe sobre la Actualización del Programa de Estabilidad 2021 – 2024**

**11 de mayo de 2021**

# **Informe sobre la Actualización del Programa de Estabilidad 2021 – 2024**

- 1. Introducción**
- 2. Escenario macroeconómico**
- 3. Escenario fiscal**
- 4. Recomendaciones**

# La AIReF tiene el mandato legal de informar el contenido de la Actualización del Programa de Estabilidad

26 abril

AIReF emitió el informe que avalaba el cuadro macroeconómico posibilitando su incorporación a la APE para su remisión a las instituciones comunitarias

- Se tiene en cuenta la **información** de la **APE**
- El Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (**PRTR**)
- El detalle sobre **inversiones y proyectos** del **PRTR**
- Información económica y presupuestaria** más reciente

Hoy

AIReF emite el informe completo sobre la APE tanto sobre el escenario macroeconómico como sobre la estrategia fiscal

1. Introducción

2. Escenario macroeconómico

3. Escenario fiscal

4. Recomendaciones



# La APE vuelve a definirse para un horizonte de medio plazo (2021 – 2024) pero no puede considerarse una estrategia fiscal completa...

1. Introducción

2. Escenario  
macroeconómico

3. Escenario fiscal

4. Recomendaciones

**Integración  
incompleta del  
PRTR**

- Desde 2021 se presenta un escenario fiscal a políticas constantes
  - Sin objetivos fiscales
  - Sin cuantificar medidas ya previstas y definidas con impacto cierto en el horizonte de la APE
  - No incorpora los efectos de las posibles reformas estructurales pendientes de concreción
- Sí incluye el impacto macro de las inversiones y su efecto en la recaudación pero no analiza los posibles efectos más permanentes en el gasto

**Insuficiente  
atención a los  
legados de  
esta crisis**

- Nuestras estimaciones apuntan a un aumento del desequilibrio subyacente de las cuentas públicas
- Pese a la reducción de la deuda pública en el horizonte de la APE, la deuda persistirá en niveles elevados. **VULNERABILIDAD**

## ...por ello, la AIReF recomienda el diseño de una estrategia fiscal a medio plazo con horizonte temporal suficiente e integración del PRTR

- La APE es un punto de partida
- Pero sigue sin constituir el instrumento principal de planificación presupuestaria a medio plazo en los términos previstos por las normativas europea y nacional

### Recomendación

*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*

# Comparativa con los planes a medio plazo de los países de nuestro entorno

- 1. Introducción
- 2. Escenario macroeconómico
- 3. Escenario fiscal
- 4. Recomendaciones

	ESPAÑA	ALEMANIA	FRANCIA	ITALIA	PORTUGAL	REINO UNIDO
<b>HORIZONTE TEMPORAL</b>	2021-2024	2021-2025	2021-2027	2021-2024	2021-2025	2021-2026
<b>CONSOLIDACIÓN FISCAL</b>	2024	2022-2025	2023-2027	2022-2024	2023-2025	2023-2026
<b>MEDIDAS ANUNCIADAS</b>	Ninguna	Plan fiscal nacional	Impulso crec. potencial Control gasto No aumento impuestos	Disminución gastos Aumento ingresos	Ninguna	Principalmente aumento de impuestos
<b>CONCRECIÓN DE MEDIDAS ANUNCIADAS</b>	Ninguna	Alta	Baja	Baja	Ninguna	Alta
<b>FUENTE</b>	Programa de Estabilidad	Programa de Estabilidad	Programa de Estabilidad	Programa de Estabilidad	Programa de Estabilidad	Presupuesto 2021
<b>MENCIONES A MTO</b>	0	3	1	8	1	No aplicable

# Principales conclusiones de AIReF sobre el escenario macro de la APE

- **Realizable a corto y a medio plazo** siempre que remita la pandemia a nivel global , los proyectos del PRTR se ejecuten en plazos, cumplan los requisitos europeos, y tengan la calidad para materializar los multiplicadores esperados
- **AIReF estima un impacto de las inversiones del PRTR similar a la APE** pero sujetas a elevada incertidumbre

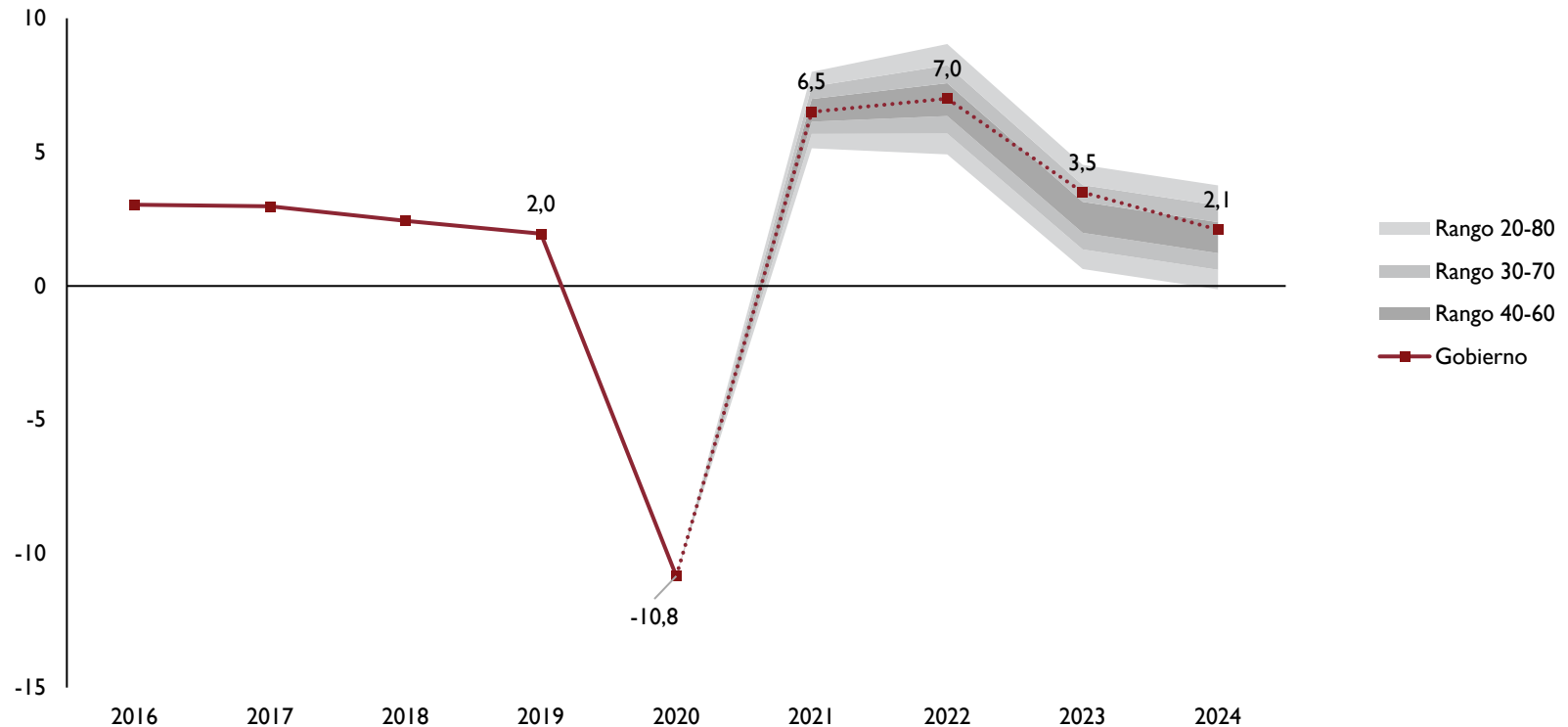
1. Introducción

2. Escenario macroeconómico

3. Escenario fiscal

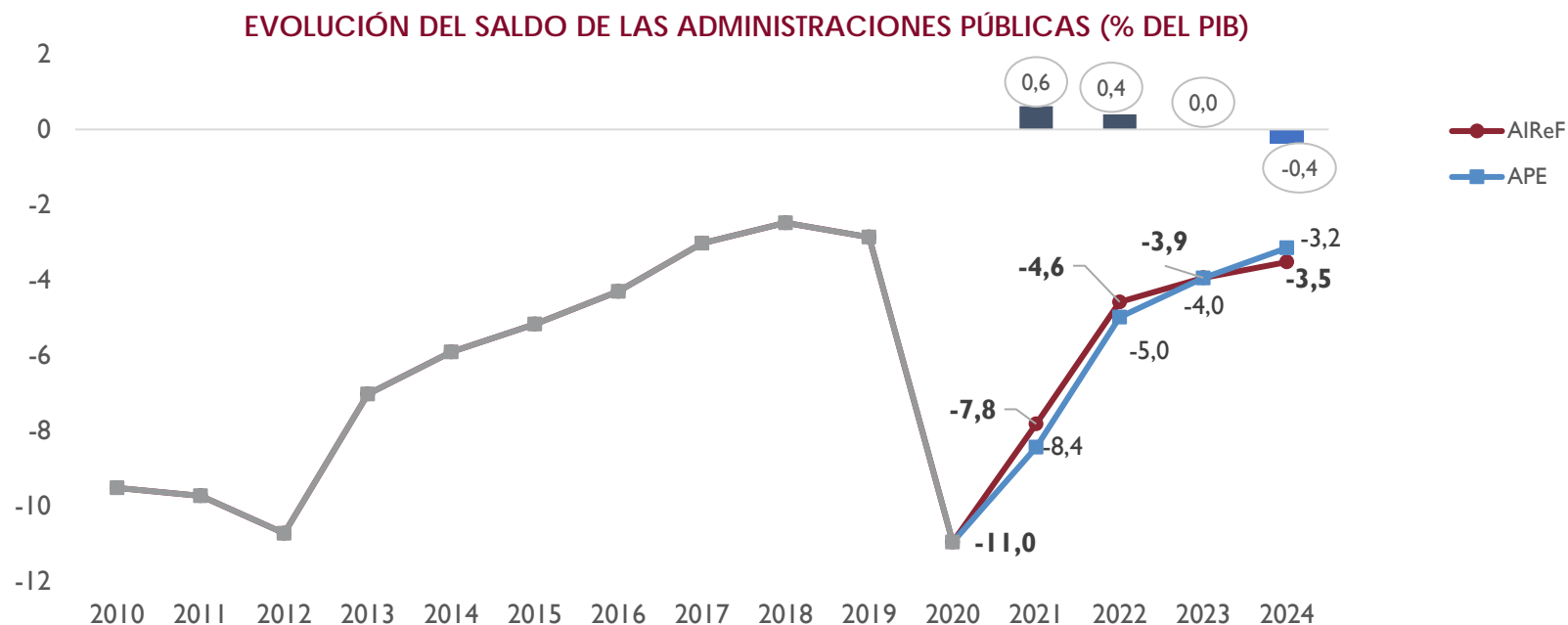
4. Recomendaciones

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



# Principales conclusiones de AIReF sobre el escenario presupuestario de la APE

- **Senda decreciente del déficit de orden similar a la APE pero un poco menos intensa y con perfil temporal algo distinto**
  - Déficit 2024 por encima del 3% del PIB (3,5%)
  - Reducciones en 2021 y 2022 más intensa que la APE y debida a factores inerciales (retirada de medidas y recuperación)
  - Agotamiento de factores inerciales en 2023 y 2024: ralentización de la reducción
- **Distinta distribución a nivel de subsectores**

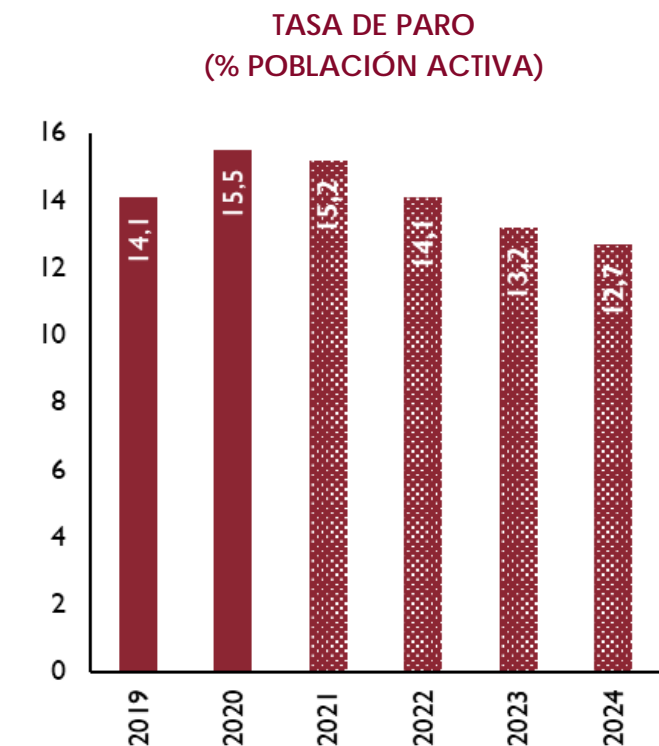
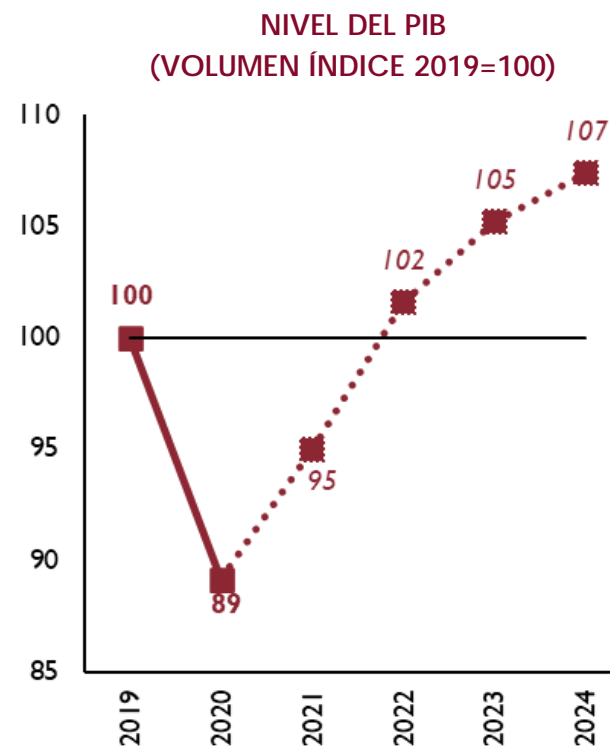
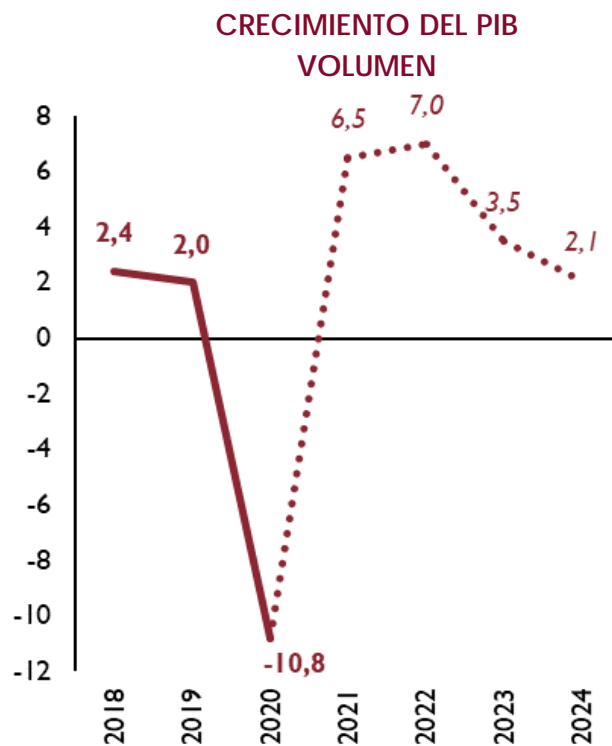




## 2. Escenario macroeconómico de la APE 2021-2024

El escenario macroeconómico del programa de estabilidad plantea un crecimiento elevado en 2021-2022, sustentado por la reactivación del consumo, la normalización del turismo y el impacto del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia

- La actividad recupera a finales de 2022 los niveles precrisis y converge en 2024 a tasas superiores al potencial estimado antes de la crisis
- La tasa de ahorro alcanza en 2024 niveles similares a los de 2019
- La tasa de paro en 2024 es inferior a la observada a finales de 2019



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

# La AIReF contempla un escenario de entrada similar al del Gobierno, aunque sujeto a riesgos a la baja

Los avances en el proceso de vacunación reducen la probabilidad de los escenarios más adversos

- Se descarta el análisis basado en escenarios y se vuelve al **análisis probabilístico** de las previsiones
- No obstante, se hace un análisis detallado de los **riesgos**

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

Fuentes: INE y estimaciones AIReF.

1. Introducción

2. Escenario macroeconómico

3. Escenario fiscal

4. Recomendaciones

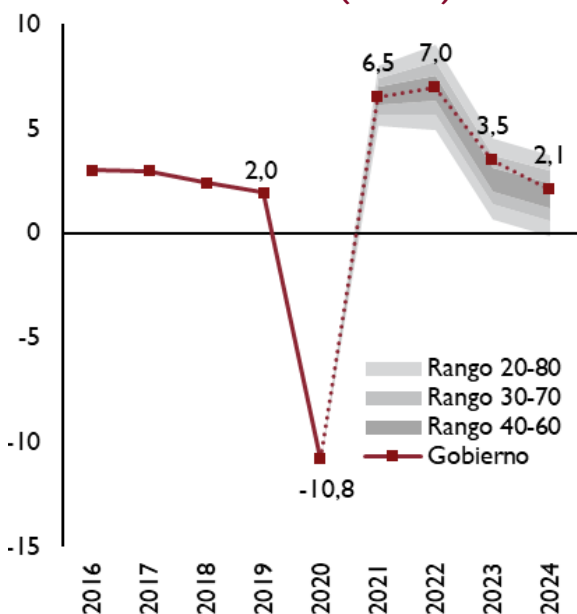


# La AIReF considera que el escenario macroeconómico de la APE es factible bajo dos condicionantes fundamentales

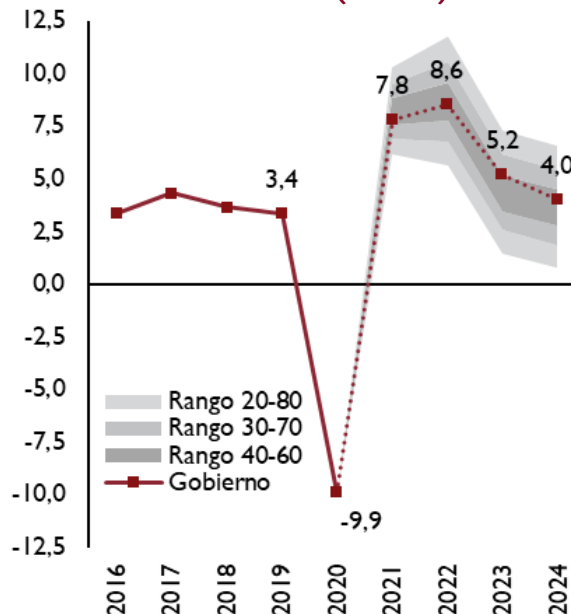
Tanto el escenario de la AIReF como el del Gobierno se elaboran sobre la base de:

1. Los avances en el proceso de vacunación permiten un control gradual de la pandemia y una paulatina normalización de la actividad económica que se completaría a finales de 2022 en el escenario del Gobierno y en 2023 en el de AIReF
2. Ambos escenarios incorporan un **impacto elevado del PRTR a partir del segundo semestre de 2021**

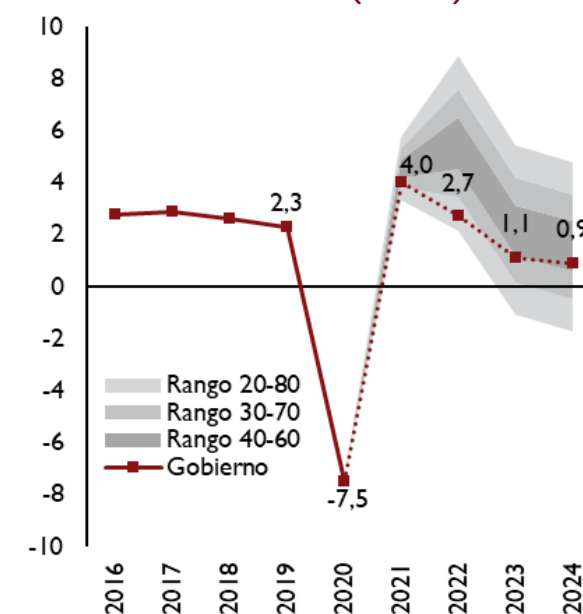
### CRECIMIENTO DEL PIB VOLUMEN (% VAR)



### CRECIMIENTO DEL PIB NOMINAL (% VAR)



### EMPLEO EQUIVALENTE A TIEMPO COMPLETO (% VAR)



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

# No se pueden infravalorar los riesgos y retos existentes

## Evolución de la pandemia y la vacunación Aun es incierto el grado de normalidad que será posible alcanzar

- Ello puede condicionar el **ritmo de normalización** de las actividades sociales y, en particular, del turismo
- La **persistencia de la pandemia** aumenta la probabilidad de que se produzcan **daños estructurales** en el mercado de trabajo y en el tejido empresarial

## El impacto del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia

- El Gobierno ha publicado el detalle y periodificación de las **inversiones**, pero están **pendientes de concretar las reformas** en áreas nucleares como el mercado de trabajo, las pensiones y la tributación, cruciales para valorar el impacto del Plan a medio plazo y para el análisis de sostenibilidad de las finanzas públicas
- A corto y medio plazo, la implementación del PRTR se enfrenta a un importante **reto de gestión**. El **ritmo de implementación y la calidad de los proyectos** que se ejecuten condiciona el patrón de crecimiento a lo largo del horizonte de previsión de la APE

1. Introducción

2. Escenario  
macroeconómico

3. Escenario fiscal

4. Recomendaciones

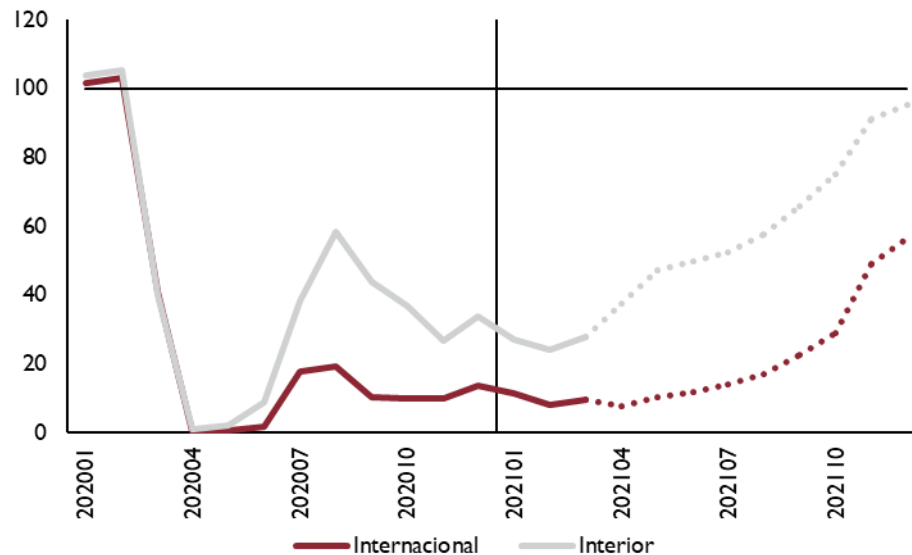
# Una mayor lentitud en la normalización del turismo y de otras actividades sociales podría tener un impacto notable en el crecimiento ...

El escenario de AIReF supone que el **turismo nacional** mantiene este verano niveles similares a los de 2020 y recupera los niveles previos a la crisis a finales de año debido a los avances en el proceso de vacunación

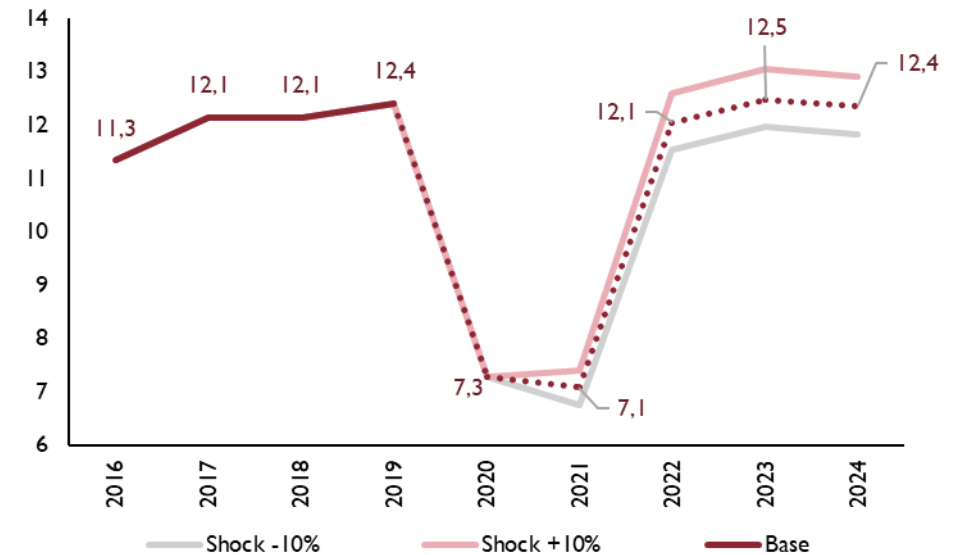
En el caso del **turismo exterior** el patrón de normalización es mas lento y hasta 2023 no alcanza una recuperación plena, en línea con los escenarios de la OMT

El escenario de la **APE** supone que a **finales de 2022 la recuperación es completa**

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



PESO DEL TURISMO EN EL PIB. EJERCICIO DE SENSIBILIDAD ( $\pm 10\%$  DE CRECIMIENTO EN EL PERIODO 2021-2024)



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

## ... y condiciona el patrón de recuperación del empleo

El escenario de la APE supone una reabsorción de los empleados en ERTE a lo largo de 2021  
Para ello es esencial la recuperación de las actividades con mayor grado de contacto social

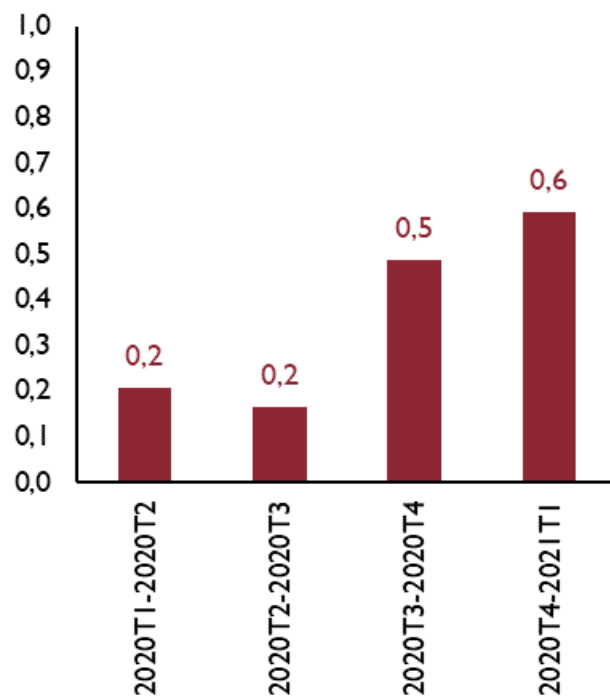
1. Introducción

2. Escenario  
macroeconómico

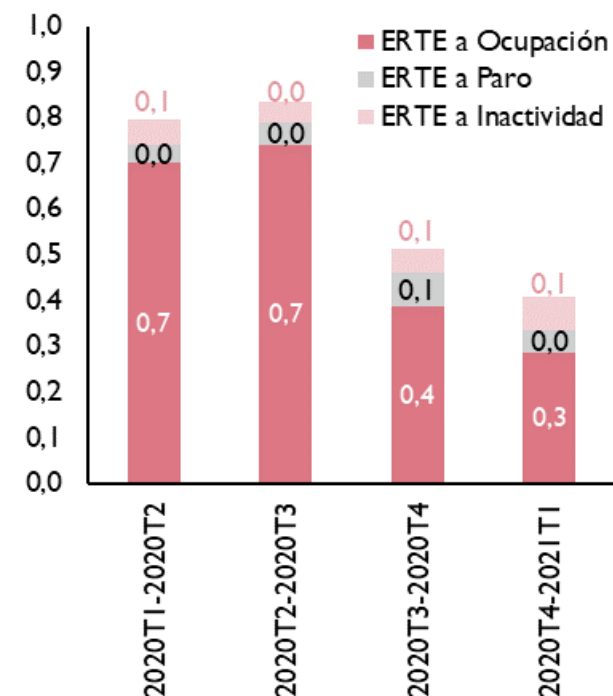
3. Escenario fiscal

4. Recomendaciones

PROBABILIDADES DE SEGUIR EN ERTE



PROBABILIDADES DE SALIR DE ERTE A...



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y elaboración AIReF.

# La duración de la pandemia también determinará la recuperación de la confianza y el patrón de consumo y ahorro en el horizonte de previsión

La APE supone que el ahorro descende en 2024 a niveles similares a los observados antes de la crisis (en torno al 7%). El escenario de la AIREF es algo más cauto. Con todo, la duración de la pandemia condiciona de manera crucial este descenso

La vulnerabilidad y la incertidumbre de algunos hogares ha aumentado y ello puede introducir cautela en sus decisiones de gasto

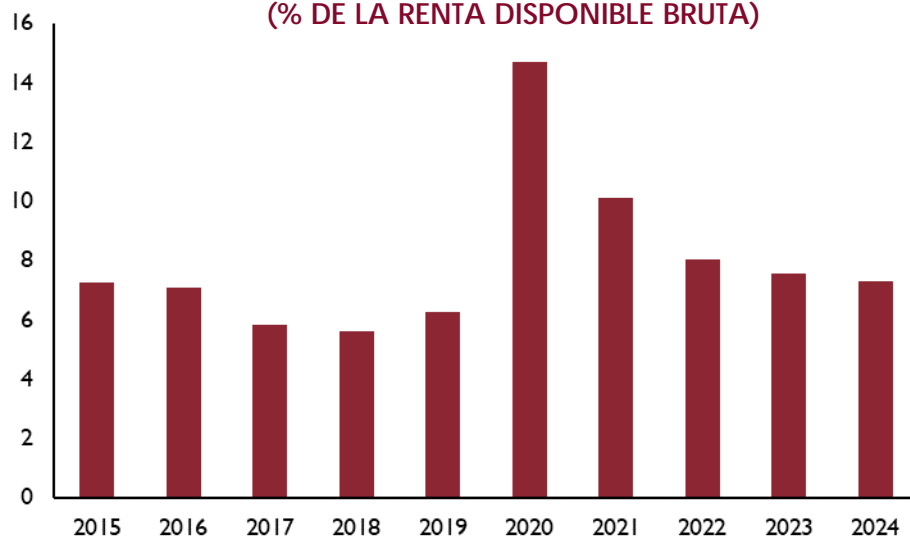
1. Introducción

2. Escenario macroeconómico

3. Escenario fiscal

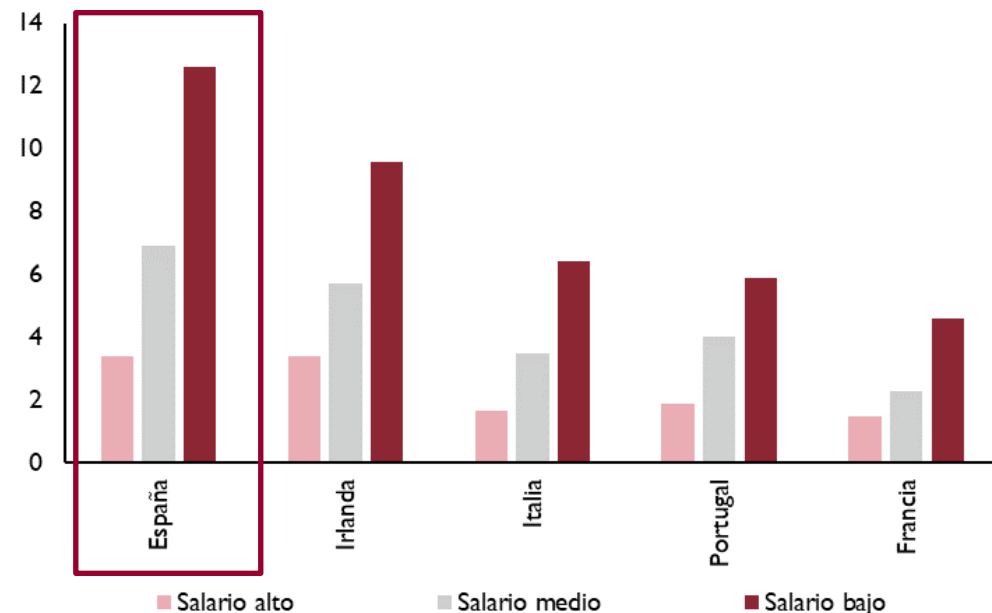
4. Recomendaciones

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



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y previsiones AIREF.

RIESGO DE PÉRDIDA DEL EMPLEO EN FUNCIÓN DEL NIVEL SALARIAL PARA EL SEGUNDO TRIMESTRE 2020 (PORCENTAJE)



Fuente Estadísticas experimentales de Eurostat.

# El impacto del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia es incierto

1. Introducción

2. Escenario macroeconómico

3. Escenario fiscal

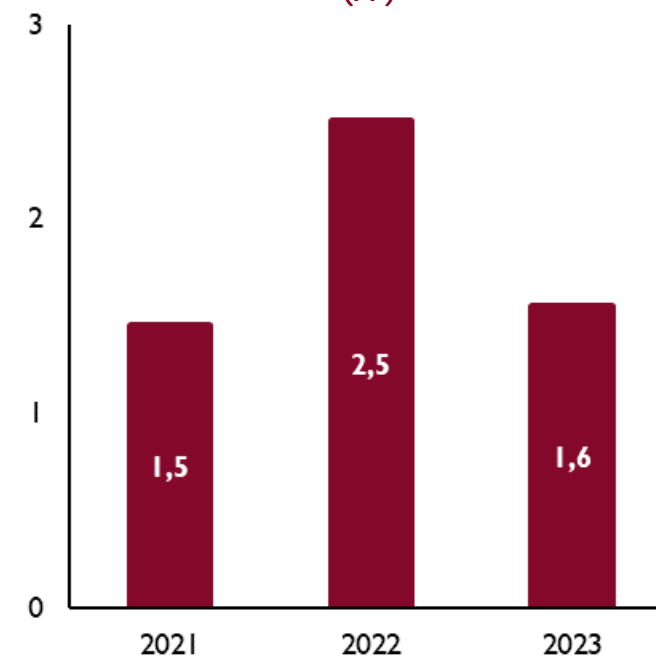
4. Recomendaciones

La APE es muy poco específica en cuanto al impacto del PRTR en el horizonte de previsión: “...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”

Sí se incorporan efectos de largo plazo (+0,4 pp en el crecimiento del PIB), pese a que se desconoce el detalle de las reformas

La AIReF estima que los multiplicadores pueden ser altos (1,2), pero alerta de los retos asociados a la gestión de esta cantidad de recursos en tan poco tiempo, a la **necesidad de coordinación** entre las distintas administraciones y con el sector privado, para lograr adicionalidad, para que los proyectos tengan la calidad y los efectos comprometidos

IMPULSO ANUAL DEL PRTR SOBRE EL CRECIMIENTO (PP)



Fuente: Estimaciones AIReF.



# El impacto macroeconómico de los planes de recuperación: análisis comparado

La composición del Plan Español es similar a la de otros países en cuanto a las grandes líneas de inversión, siguiendo las directrices de la CE. Se aprecia una mayor proporción de la inversión frente al gasto corriente, en relación con otros países

La distribución temporal de inversiones esta más concentrada en los primeros años

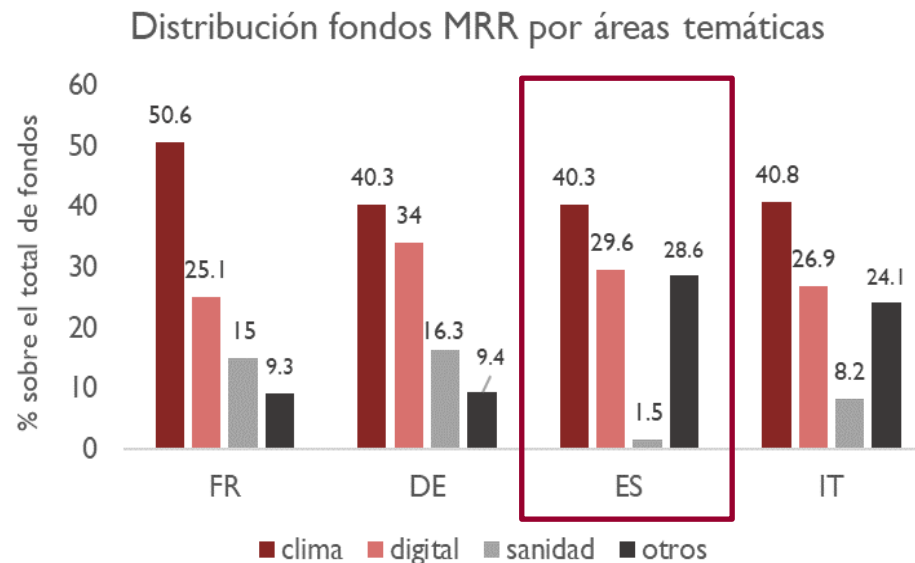
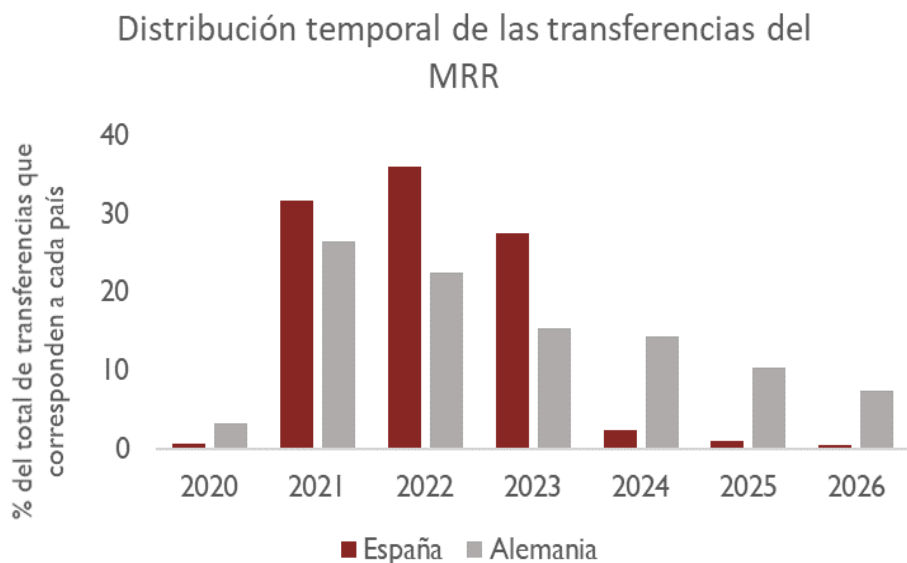
Los multiplicadores son comparativamente altos a corto plazo en relación con otros países

1. Introducción

2. Escenario macroeconómico

3. Escenario fiscal

4. Recomendaciones



## MULTIPLICADORES FISCALES

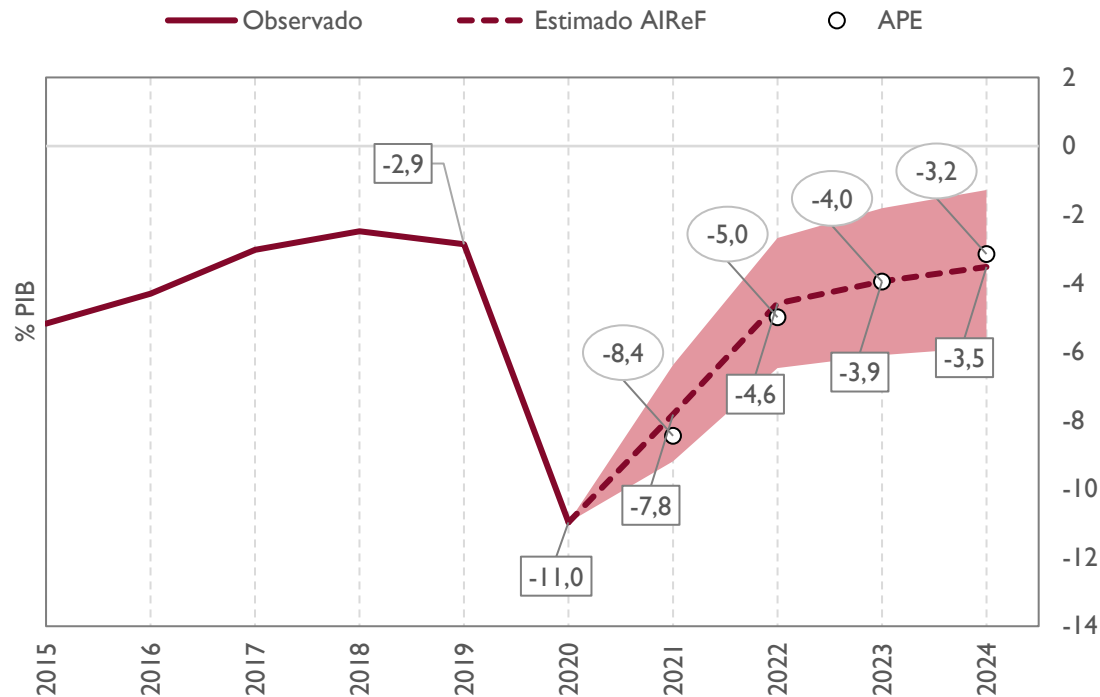
Alemania			Francia	Italia	España
corto plazo	medio plazo	largo plazo	0,8	1,2	1,1
0,5	1,1	2,0			



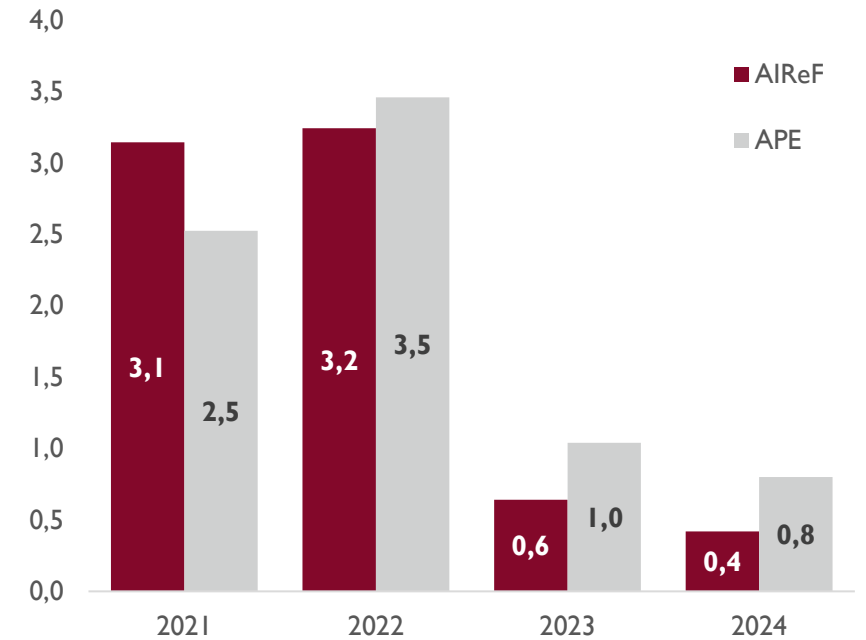
### 3. Escenario fiscal 2021-2024

La AIReF estima para su escenario central una reducción del déficit de las AAPP a lo largo del periodo hasta alcanzar el 3,5% del PIB en 2024, 3 décimas superior al recogido en la APE

EVOLUCIÓN SALDO AA.PP. (% PIB)



PREVISIÓN REDUCCIÓN SALDO AA.PP. (% PIB)

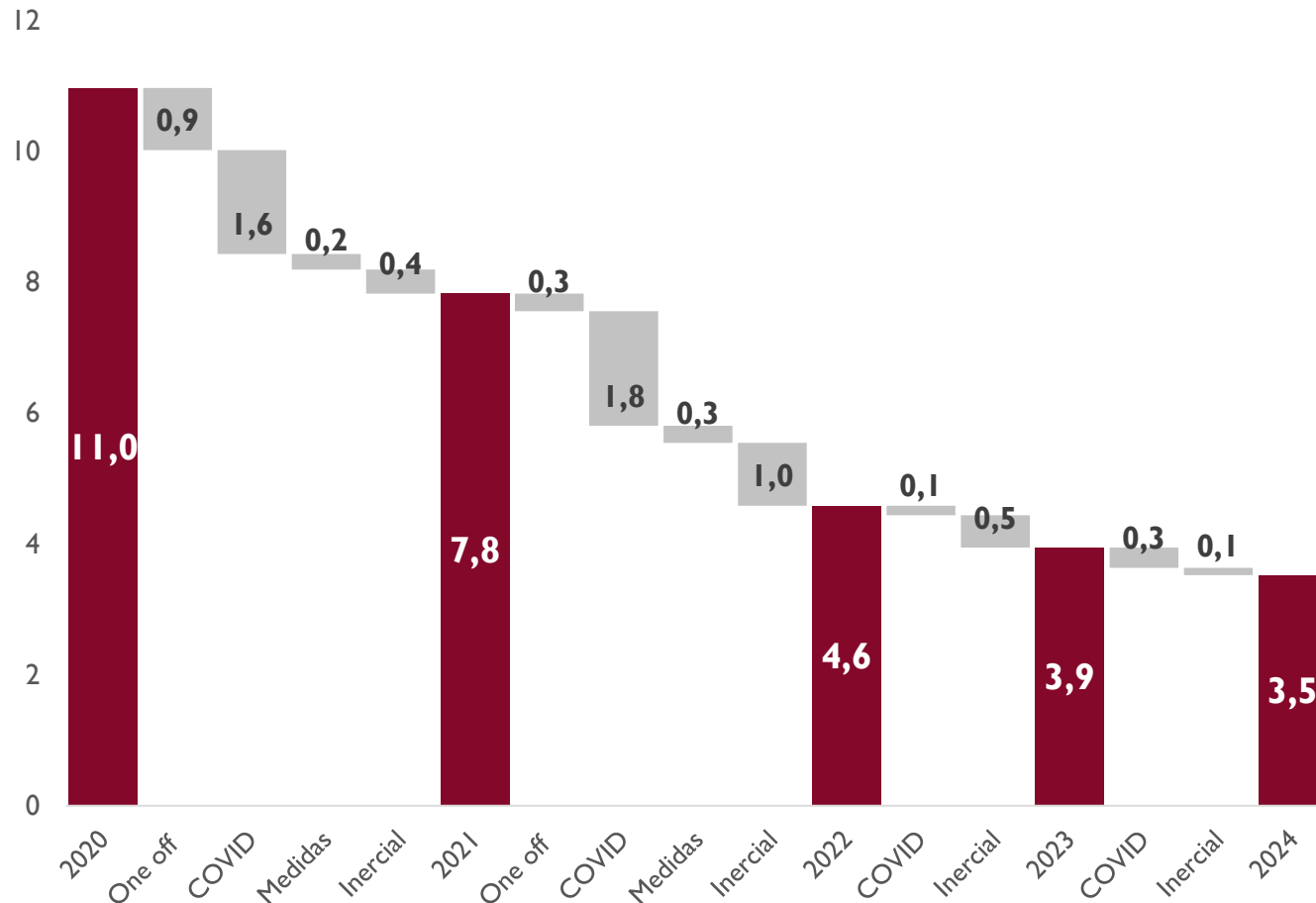


- 2021-2022: Fuerte reducción del déficit por la retirada de medidas COVID y la recuperación económica
- 2023-2024: Ralentización en la reducción del déficit, mayor en el caso del escenario de la AIReF

# Escenario fiscal 2021-2024

La retirada progresiva de las medidas para paliar los efectos de la crisis explica la mayor parte de la reducción del déficit

EVOLUCIÓN SALDO AA.PP. (% PIB)

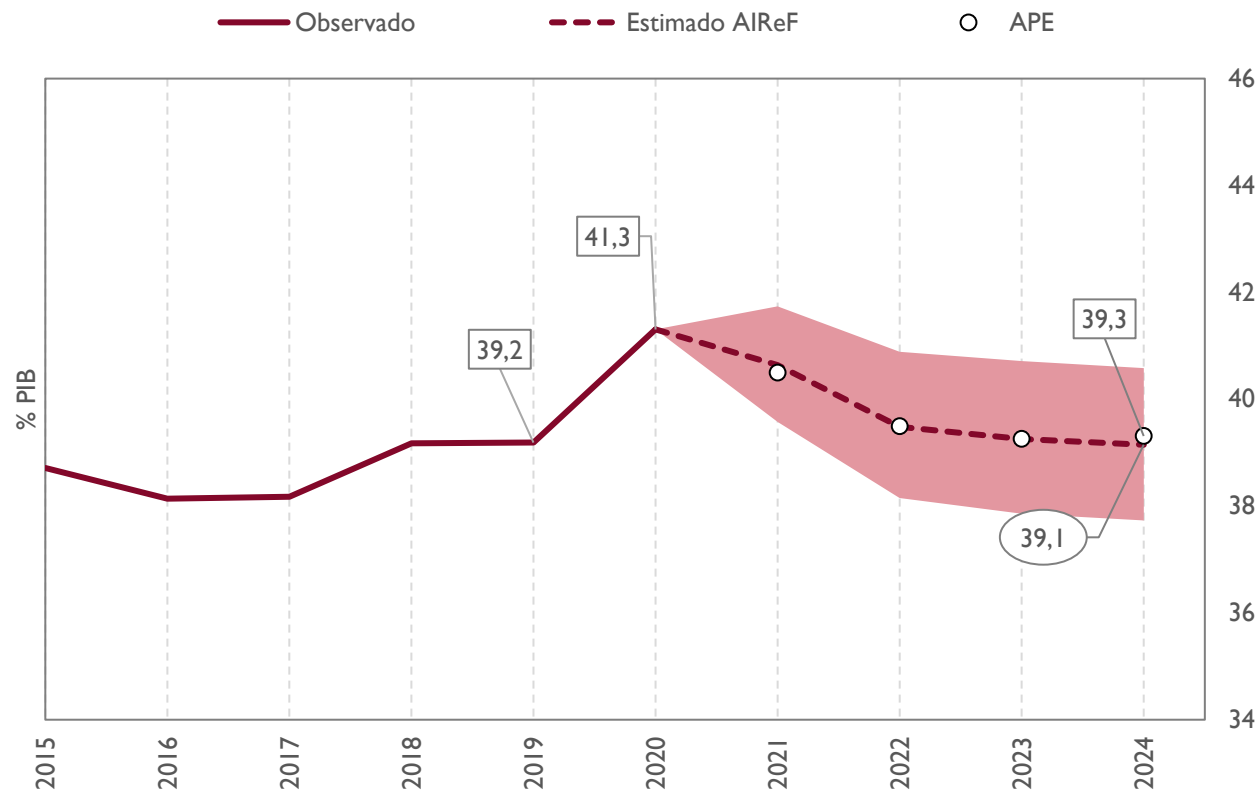


- Medidas COVID:** La resolución de la crisis sanitaria permite su retirada progresiva
- One - off:** Ausencia de elementos no recurrentes como SAREB, Castor (2020), ACESA (2021) y EPA
- Medidas:** Reformas tributarias incluidas en los PGE 2021
- Inercial:** Incremento de los ingresos por recuperación económica compensada por evolución inercial de los gastos
- PRTR y React EU:** Impacto neutral

# Recursos

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

EVOLUCIÓN RECURSOS AA.PP. (% PIB)



- El peso se reduce porque los ingresos crecen a un ritmo menor que el PIB nominal y recuperan prácticamente su peso sobre el PIB de 2019
- **Período 2021-2022:** El dinamismo de la recuperación económica provocaría un crecimiento del 6% de media
- **Período 2023-2024:** Este crecimiento se modera hasta una media del 3,5%

# Recursos

La AIReF prevé mayores ingresos por impuestos sobre la producción y menores cotizaciones sociales e impuestos sobre la renta

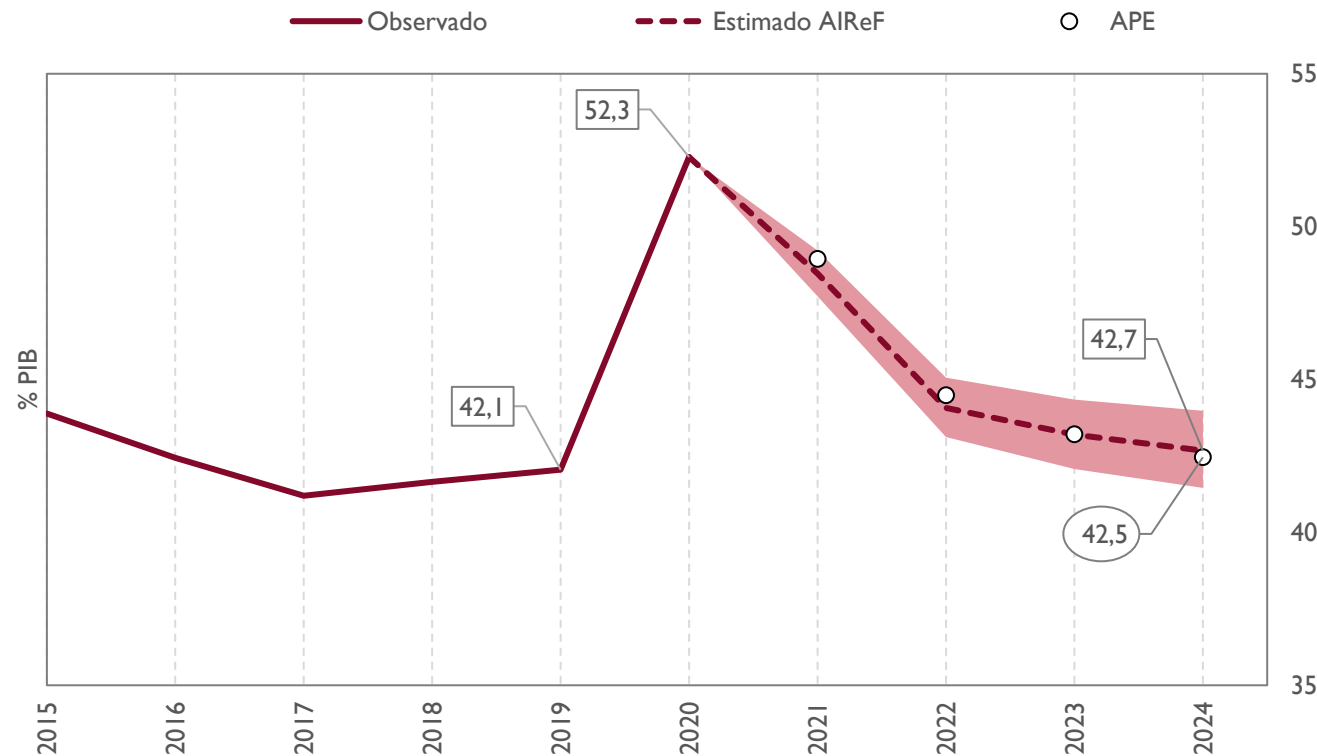
	AIReF				APE			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
RECURSOS	40,6	39,5	39,3	39,1	40,5	39,5	39,3	39,3
IMPUESTOS	22,9	22,7	22,7	22,7	22,8	22,3	22,3	22,4
<i>Sobre la producción</i>	11,5	11,4	11,3	11,2	11,3	11,1	11,0	10,9
<i>De tipo renta</i>	11,1	10,9	11,0	11,1	11,1	10,8	10,9	11,2
<i>Capital</i>	0,4	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

- **I. sobre Producción (IVA e IIEE):** Crecimiento por encima del 8% en 2021 - 2022 que se estabiliza al final del periodo en torno al 3% en línea con la demanda nacional
- **I. tipo Renta (IRPF e IS):** 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 siguiendo la evolución de la remuneración de asalariados (IRPF) y del EBE (IS)
- **Cotizaciones:** En 2021 – 2022, fuerte crecimiento del empleo compensado por retirada de exoneraciones para pasar a un crecimiento más equilibrado entre empleo y salarios en torno al 3,4%
- **Otros recursos:** Evolución estable durante todo el periodo. Vuelta a niveles históricos

# Empleos

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

EVOLUCIÓN EMPLEOS AA.PP. (% PIB)



- El **peso se reduce** pero no desciende completamente hasta los niveles pre crisis
- **Período 2021-2022:** Fuerte reducción por las medidas y reducción elementos no recurrentes
- **Período 2023-2024:** Evolución inercial, más contenida en el caso de la APE
- La AIREF espera un mayor consumo público y en el resto de empleos y menor gasto en transferencias sociales

# Empleos

	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	1,9	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8

- **Consumo público:** Evolución más contenida en 2022 por retirada de medidas COVID, aunque una parte queda como estructural
  - Remuneración de asalariados al IPC, número de empleados al 1,1% y deslizamiento salarial según media histórica
- **Prestaciones sociales en efectivo:** Reducción del gasto en desempleo y ERTE
  - Pensiones crecen en torno al 4%: Número de pensiones (1%), efecto sustitución decreciente y revalorización al IPC
- **Intereses:** Reducción más acusada en el caso de la AIREF
- **FBCF:** Vuelta al nivel previo en ausencia de elementos no recurrentes y sin incluir el PRTR
- **Otros empleos:** Retirada de medidas en transferencias de capital y estable el resto

# Saldo por subsectores

La AIReF prevé un menor déficit de la AC y mayor de los FSS y las CCAA que la APE, lo que puede deberse a la asunción implícita de mayores transferencias entre esos subsectores

SALDO POR SUBSECTORES (% PIB)

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

- **AC:** Asumió la mayor parte del incremento del déficit en 2020 y también concentra su reducción
- **FSS:** Estabilizarían su déficit en torno al 1% del PIB a partir de 2022
- **CCAA:** En ausencia de transferencias extraordinarias, en 2022 incremento del déficit por las liquidaciones negativas del SFA y normalización en 2023 y 2024 con mayor déficit que en 2019 porque parte del gasto asociado a la crisis pasa a ser estructural
- **CCLL:** Recuperarían su superávit estructural en torno a 0,3% del PIB, tras el impacto de la liquidación negativa en 2022



# La ejecución del PRTR conlleva implicaciones en la estrategia fiscal que no se han valorado en la APE ni han podido ser evaluadas por la AIReF

Las inversiones del PRTR presentan diferentes niveles de riesgo de incrementar el gasto estructural una vez finalizado

Riesgo alto

IV. Modernización de las AAPP  
VI. Pacto por la ciencia y la innovación. Refuerzo a las capacidades del SNS  
VII. Educación y conocimiento, formación continua y des. de capacidades  
VIII. Nueva economía de los cuidados y políticas de empleo

Riesgo medio

V. Modernización y digitalización del tejido industrial y de la pyme, recuperación del turismo e impulso a una España nación emprendedora  
IX. Impulso de la industria de la cultura y el deporte

Riesgo bajo

I. Agenda urbana y rural, lucha contra la despoblación y desarrollo de la agricultura  
II. Infraestructuras y ecosistemas resilientes  
III. Transición energética justa e inclusiva

La estrategia fiscal debe prever financiación estructural (más ingresos o menos gasto en otras áreas) para los incrementos estructurales de gasto

1. Introducción

2. Escenario macroeconómico

3. Escenario fiscal

4. Recomendaciones

# Las reformas del PRTR que pueden suponer ahorros no se encuentran detalladas ni cuantificadas en la APE

Las reformas todavía se encuentran pendientes de concreción legislativa y afectan a ámbitos nucleares para el crecimiento y la sostenibilidad de las finanzas públicas

## Reforma pensiones

Reforma compleja con numerosos componentes de efectos contrapuestos y pendiente de definición:  
- Revalorización con el IPC, edad efectiva de jubilación, complementos...

## Reforma laboral

Pendiente de definición  
Posible impacto sobre el gasto en desempleo  
Políticas activas de empleo

## Modernización de las AAPP

Incremento de la inversión a corto plazo  
¿Ahorros a largo plazo?  
Mejora de la eficacia del gasto público

## Reformas tributarias

Acercar el nivel de recursos a los países de nuestro entorno  
Fiscalidad ambiental  
Medidas de lucha contra el fraude

La APE no contiene información sobre los fondos del REACT-UE, que tampoco estarían incorporados a las proyecciones presupuestarias

1. Introducción

2. Escenario macroeconómico

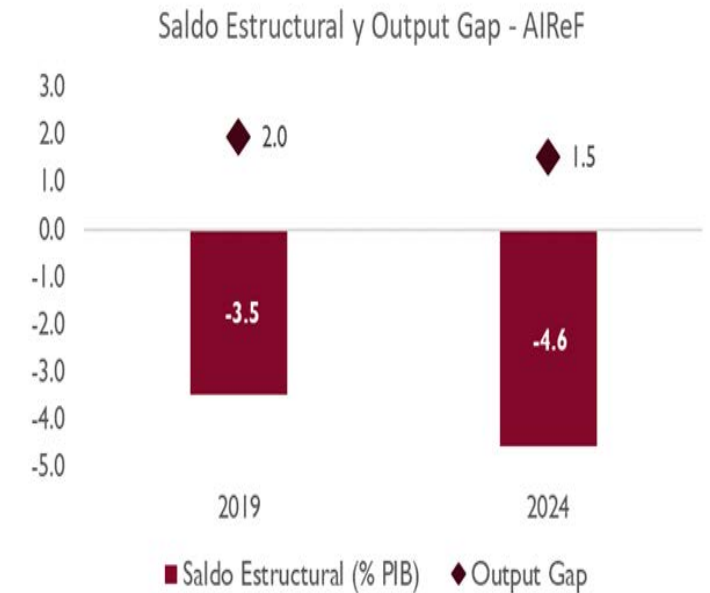
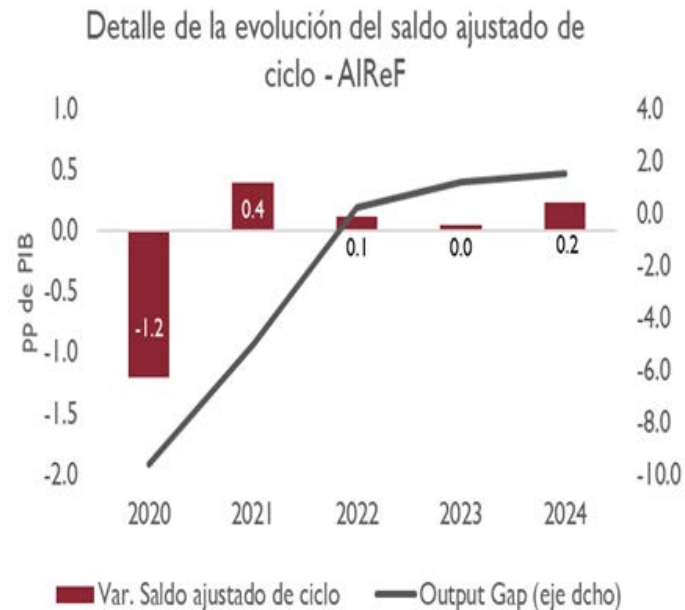
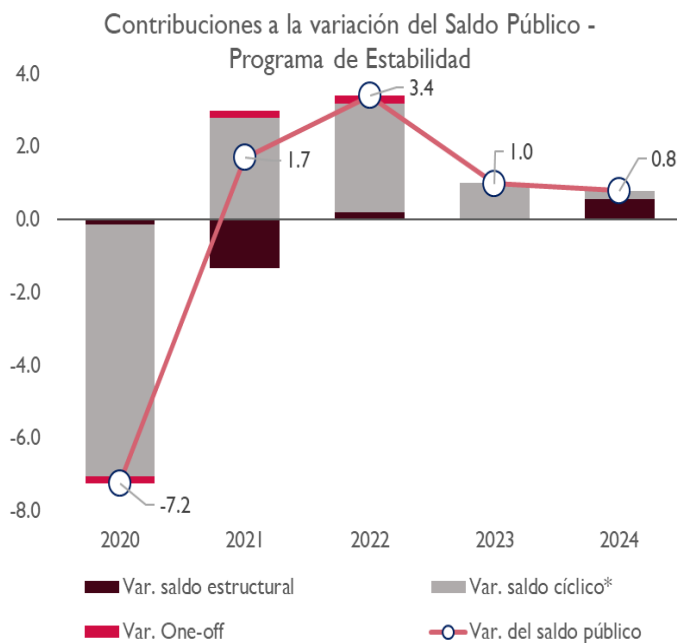
3. Escenario fiscal

4. Recomendaciones

# Evaluación de la orientación de política fiscal implícita en la senda fiscal de la APE

- 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
- Las estimaciones de la AIREF arrojan una senda algo diferente, con un tono de la política fiscal básicamente neutral a partir de 2022
- 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

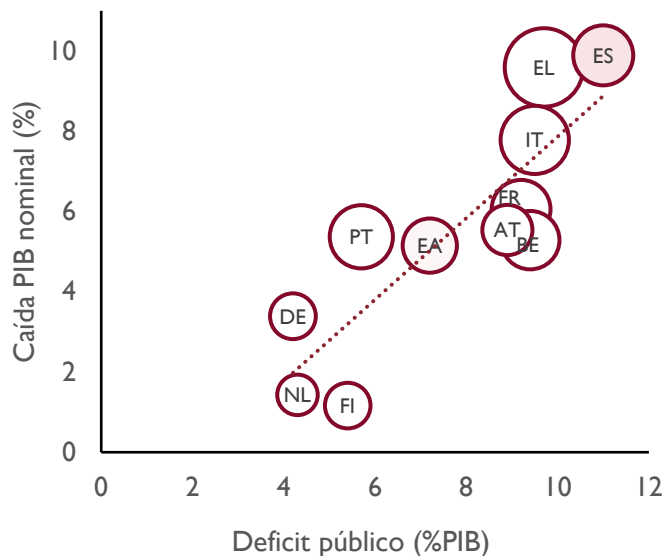
1. Introducción
2. Escenario macroeconómico
3. Escenario fiscal
4. Recomendaciones



# La posición fiscal de partida representa una dificultad añadida a la hora de afrontar los retos de la crisis

- Incremento de 24,5 puntos de la ratio de deuda, hasta el 120%. España presenta el peor déficit y la mayor recesión de los países de la UE
- El aumento del stock de deuda pública sumado a un elevado nivel previo sitúa la sostenibilidad en una posición de mayor vulnerabilidad
- A pesar de este aumento, la carga financiera se ha visto aliviada, tanto en valor absoluto como en porcentaje sobre el PIB (2,2%)

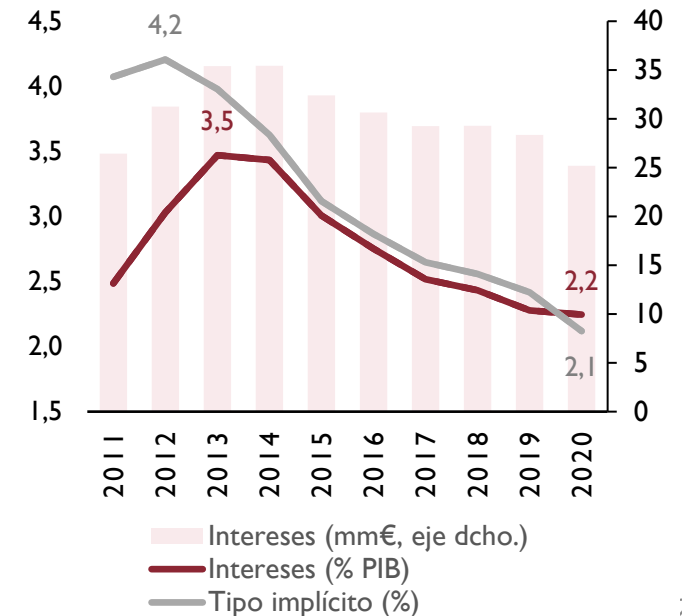
CAÍDA DEL PIB, DÉFICIT Y TAMAÑO DEUDA DE LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS



DEUDA (% PIB)



CARGA FINANCIERA Y TIPO IMPLÍCITO DE LA DEUDA

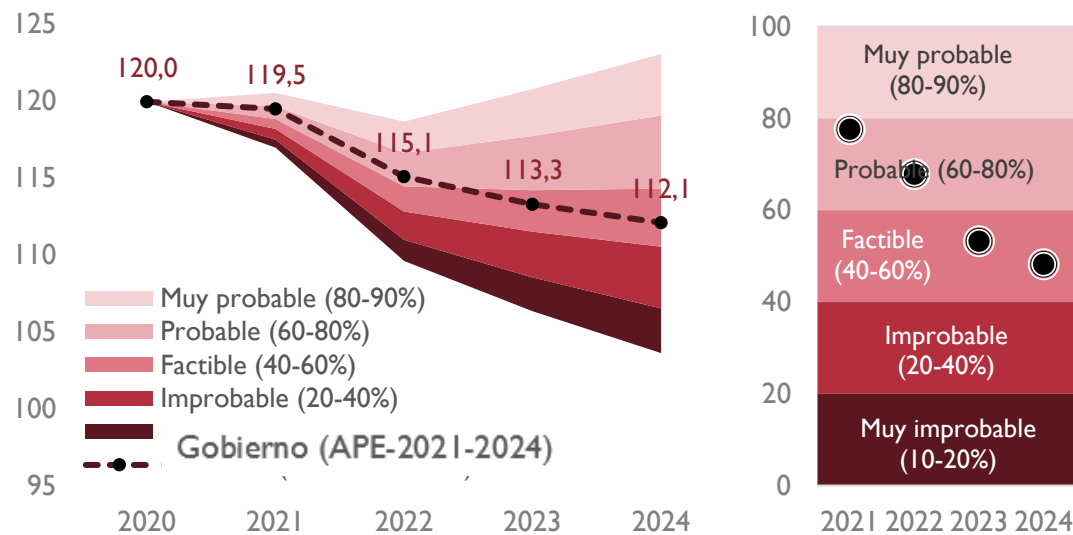


Fuentes: Banco de España, INE, Eurostat y Elaboración AIReF.

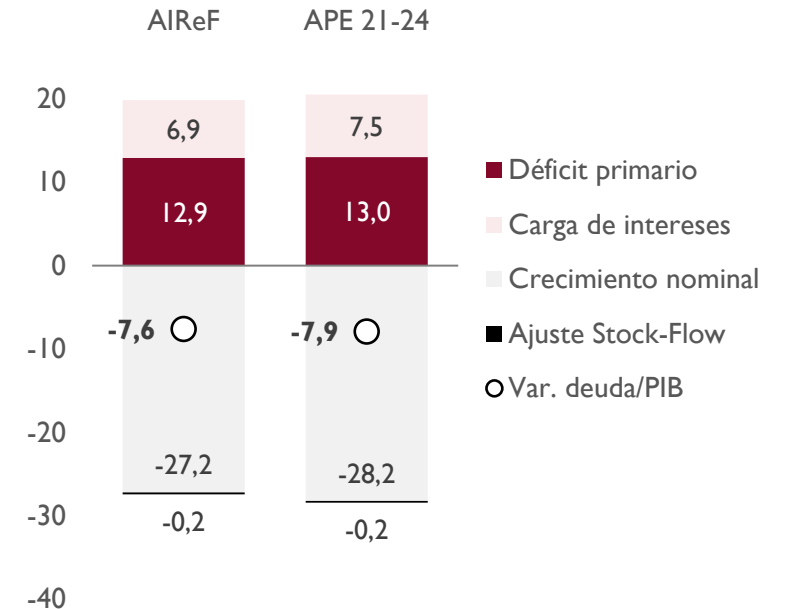
# El rebote esperado de la actividad económica junto con el impulso del PRTR proyectan una reducción de la ratio de deuda...

- Bajo las previsiones macro-fiscales se proyecta una disminución en la ratio de deuda sobre PIB de 7,6 puntos para el año 2024, situando la ratio de deuda sobre PIB en el 112,4%
- La AIReF considera factible la proyección de deuda incluida en la APE para 2024
- El PRTR tendrá un efecto positivo aunque limitado en la reducción de la ratio de deuda en los próximos años, entre 3,5 y 7 puntos para el año 2024

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



CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DE LA RATIO DEUDA SOBRE PIB



# ...aunque será necesario diseñar una estrategia fiscal que sitúe la deuda en niveles más prudentes y genere un espacio fiscal que permita afrontar futuros riesgos

1. Introducción

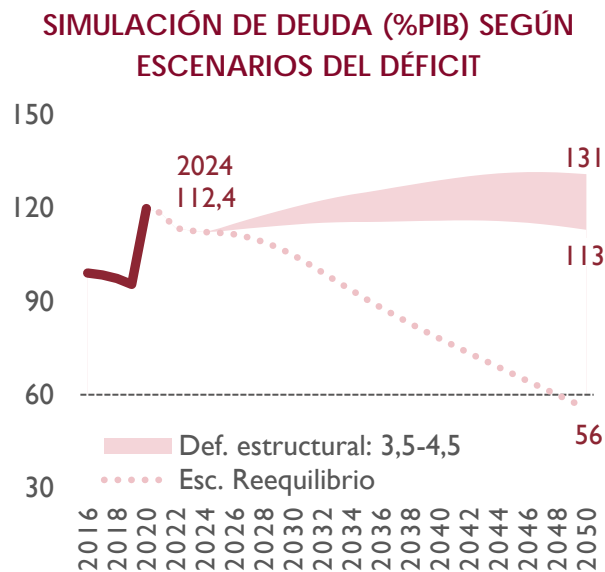
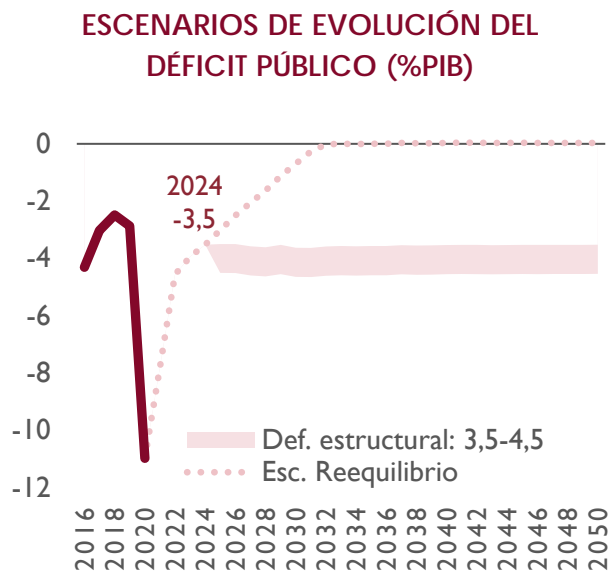
2. Escenario macroeconómico

3. Escenario fiscal

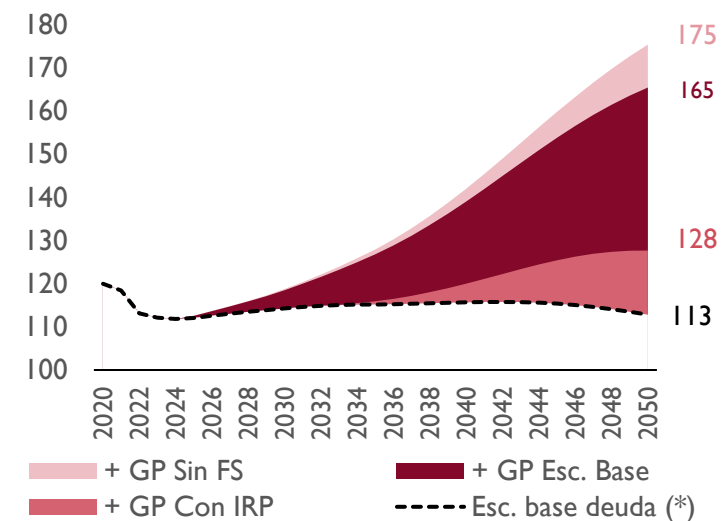
4. Recomendaciones

- El apoyo de la **política monetaria** ha contribuido a mantener unas **condiciones de financiación de la deuda pública muy favorables** en los momentos más críticos de esta crisis
- Pero los **altos niveles** implican que **debe diseñarse una estrategia fiscal** que genere una senda de reducción que permita **afrontar futuros riesgos**
- Un **mayor gasto en pensiones**, junto con un posible endurecimiento de las condiciones de financiación se vislumbran como los **principales riesgos para la sostenibilidad**

Mantener un déficit estructural similar al de 2024 (entre el 3,5 y 4,5% del PIB) estabilizaría la ratio de deuda en niveles sensiblemente superiores al 100% del PIB



**SENDA DE DEUDA (%PIB) CON INCREMENTO DEL GASTO EN PENSIONES**



(\*) Con un déficit del 3,5% al se le suma el déficit estructural derivado del mayor gasto en pensiones (GP)

Fuentes: Elaboración AIReF.



## 4. Recomendaciones en el Informe de la APE

### Recomendación nueva : Estrategia fiscal a medio plazo

*Que el MINHAC 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*

### Recomendación viva : Información en la APE

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

- Proyecciones presupuestarias para el conjunto de AAPP 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*

1. Introducción

2. Escenario macroeconómico

3. Escenario fiscal

4. Recomendaciones

# Recomendaciones en el Aval de las previsiones macroeconómicas

1. Introducción

2. Escenario macroeconómico

3. Escenario fiscal

4. Recomendaciones

## **Recomendación nueva: 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.*

## **Recomendación viva: Memorando de entendimiento**

*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”*





Autoridad Independiente  
*de* Responsabilidad Fiscal

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



[@AIReF\\_es](https://twitter.com/AIReF_es)