

# AVAL DE LAS PREVISIONES MACROECONÓMICAS DEL PROYECTO DE PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO PARA 2023

45/22



Autoridad Independiente  
de Responsabilidad Fiscal



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

Contacto AIReF:

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

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

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

# AVAL DE LAS PREVISIONES MACROECONÓMICAS DEL PROYECTO DE PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO PARA 2023

**La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) ha recibido del Gobierno petición de informe sobre el escenario macroeconómico que se incorporará en el proyecto de Presupuestos Generales del Estado para el año 2023 (PGE 2023).** El artículo 14 de la Ley Orgánica 6/2013, de 14 de noviembre, de creación de la AIReF establece que las Administraciones Públicas deben solicitar a esta institución la emisión de un informe sobre las previsiones macroeconómicas que se incorporen en los proyectos de presupuestos o la Actualización del Programa de Estabilidad (APE), en el que se indicará si dichas previsiones son avaladas.

**La finalidad de este informe es verificar que el escenario presupuestario se sustenta en unas previsiones macroeconómicas realistas.** La valoración de los PGE por parte de la AIReF, en cuanto supervisor fiscal, arranca con el análisis del escenario macroeconómico del Gobierno con la finalidad de verificar que las previsiones presupuestarias de ingresos y gastos se sustentan en unas variables macroeconómicas razonables dentro de la incertidumbre existente en este momento respecto al contexto nacional e internacional.

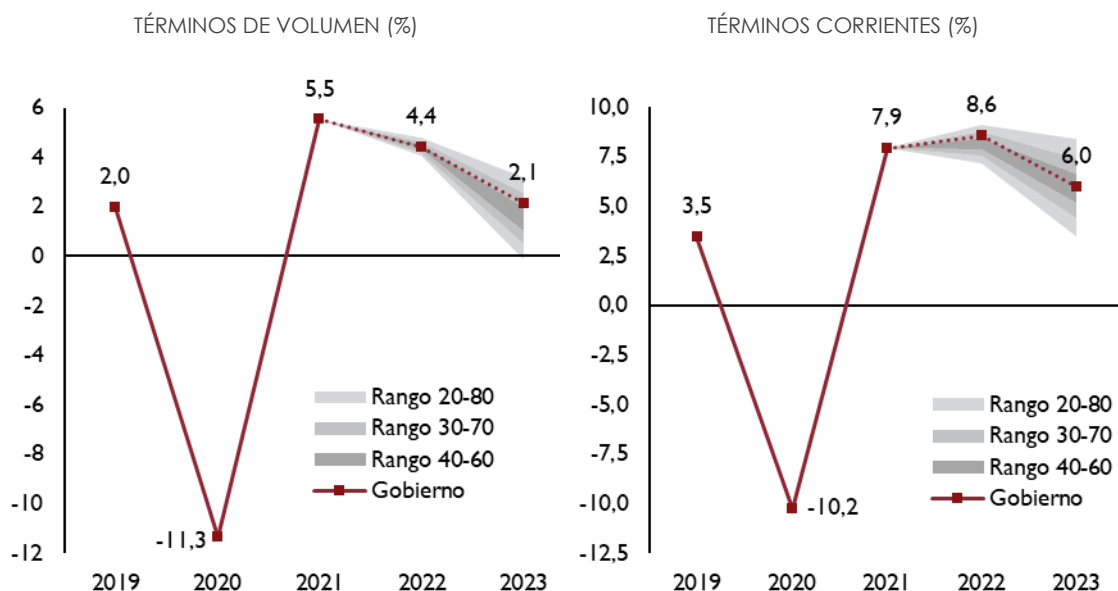
**A estos efectos, y sin perjuicio de las implicaciones que tiene su composición en el medio plazo, las variables relevantes no son sólo el crecimiento real o el empleo, sino también las expresadas en términos nominales.** En particular, los ingresos tributarios están correlacionados con la evolución de distintos componentes del PIB en términos corrientes con una elasticidad que en los dos últimos años se sitúa muy por encima de la media histórica. Por su parte, algunos gastos como las pensiones están indicadas a la inflación.

**La AIReF avala el escenario macroeconómico que acompaña a los PGE 2023 al considerar que tanto la senda de crecimiento del PIB como las previsiones de inflación son realizables, aunque en el primer caso se aprecian riesgos a la baja notables.** El escenario del Gobierno contempla un crecimiento del PIB real del 4,4% en 2022 y del 2,1% en 2023. Por componentes, esta desaceleración se fundamenta en una menor contribución del saldo exterior al crecimiento que, tras aportar 2,9 pp en 2022, pasaría a tener una contribución negativa en 2023 (-0,3 pp). Según las previsiones del Gobierno este comportamiento se vería

compensado parcialmente por la evolución de la demanda nacional, que aportaría 2,4 pp en 2023 frente a 1,5 pp en 2022, debido a la expansión de la formación bruta de capital fijo, especialmente en construcción. El consumo privado mantendría tasas de crecimiento moderadas en ambos años. Este escenario de crecimiento moderado vendría acompañado de un estancamiento del empleo equivalente a tiempo completo, mientras la tasa de paro se situaría en 2023 en el 12,2% de la población activa -frente al 12,8% que el Gobierno espera en promedio para el año 2022-. En el ámbito de los precios, el escenario del Gobierno contempla una leve reducción del deflactor del PIB en 2023 hasta el 3,8%, frente al 4% esperado para 2022, en un escenario de fuerte desaceleración del deflactor del consumo privado.

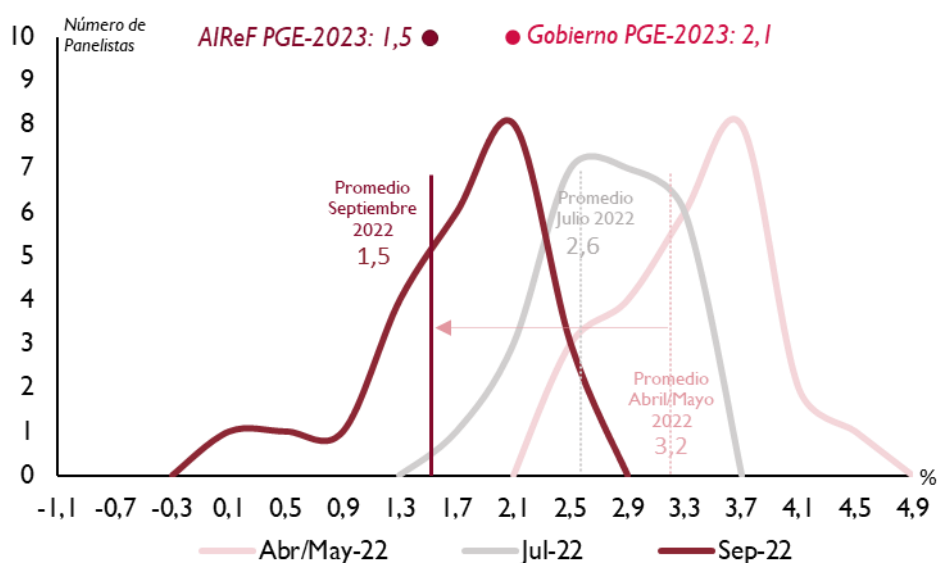
**La AIReF considera que en 2023 predominan riesgos a la baja sobre el crecimiento económico estimado por el Gobierno.** Las estimaciones de crecimiento real se encuentran en un rango alto de los intervalos de probabilidad estimados por la AIReF sobre la base de sus propios escenarios de previsión, en tanto que las estimaciones del deflactor del PIB se sitúan en el rango central (véase gráfico 1). Estas previsiones se publicarán próximamente con el informe sobre los PGE 2023 y plantean un crecimiento real para 2023 de 1,5% y un incremento del deflactor del PIB del 4,3%. Por otro lado, las previsiones de crecimiento real también se encuentran por encima de la media de las estimaciones más recientes realizadas por los principales analistas (véase gráfico 2).

**GRÁFICO 1. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y AIReF.

**GRÁFICO 2. COMPARATIVA DE LAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB EN TÉRMINOS DE VOLUMEN PARA EL AÑO 2023**



Fuente: paneles de previsión, y elaboración AIReF.

Nota: Los promedios y distribuciones se han calculado empleando únicamente aquellas entidades que en septiembre habían emitido nuevas previsiones.

**La crisis energética ha propiciado un deterioro de las perspectivas de crecimiento de las principales economías avanzadas y un incremento de los precios del gas superior al contemplado en los supuestos técnicos del escenario del Gobierno.** En particular, los supuestos sobre el crecimiento de las economías europeas del escenario del Gobierno proceden del ejercicio de previsión que elaboró el BCE a comienzos de septiembre, justo antes de que se materializara el corte en el suministro de gas ruso. Desde entonces se ha producido un deterioro notable de las perspectivas de crecimiento en Estados Unidos, China y todas las economías europeas como consecuencia del corte en el suministro del gas ruso y de la incertidumbre sobre el curso de la guerra de Ucrania, tal y como reflejan las previsiones más recientes de la OCDE y de otras instituciones públicas y privadas. Las revisiones a la baja en el crecimiento esperado son notables en el caso de Alemania, lo que resulta destacable dadas las estrechas interrelaciones de este país con el resto de las economías europeas y, en particular, su peso en las exportaciones españolas (aproximadamente un 10% de las exportaciones de mercancías y un 11% de las exportaciones de servicios en 2021). Asimismo, para 2023 los precios del gas en los mercados de futuros se sitúan por encima de lo contemplado en los supuestos del Gobierno, aunque la volatilidad en los últimos meses ha sido elevada -a 30 de septiembre los futuros del gas natural para el año 2023 se situaban en el entorno de 150 €/MWh en el mercado nacional, frente a los 118,8 €/MWh del escenario de los PGE-2023.

**La escalada de las tensiones geopolíticas con Rusia y las dificultades de las economías europeas para gestionar la crisis energética plantean riesgos adicionales sobre el crecimiento económico contemplado en el escenario del Gobierno, y en el de la propia AIR<sup>CF</sup>.** Existe mucha incertidumbre acerca de si las economías europeas serán capaces de encontrar fuentes de energía alternativas al gas ruso a precios razonables y si las medidas de ahorro energético serán efectivas. Hasta el momento, todos los escenarios de previsión para las economías europeas se asientan en el supuesto de que no será necesario un racionamiento generalizado de la demanda de energía en los próximos meses. Los escenarios de riesgo que relajan esta hipótesis apuntan a que las economías europeas podrían registrar una contracción de la actividad en 2023, que afectaría a la senda de crecimiento de España, aunque su suministro energético sea más seguro. Asimismo, destacan las señales de alerta emitidas por la Junta Europea de Riesgo Sistémico que señala que desarrollos geopolíticos más recientes han exacerbado el riesgo de escenarios extremos que podrían poner en peligro la solvencia de familias y empresas y la estabilidad del conjunto del sistema financiero. Por otro lado, los altos precios de los productos alimenticios y de los fertilizantes acentúan el riesgo de que se produzca una crisis alimentaria en algunas economías emergentes. En el ámbito positivo, el conjunto de medidas que están introduciendo algunas economías europeas para mitigar el impacto sobre la actividad económica de la crisis energética podría atenuar la caída de su actividad.

**En el ámbito interno, el deterioro de la capacidad de compra y de la confianza de los hogares supone otra fuente de riesgos a la baja.** Pese al comportamiento favorable del empleo, el deterioro en la capacidad de compra que están registrando los hogares españoles como consecuencia de la caída de los salarios reales es elevado. En el primer semestre de 2022 se ha producido una contracción de la remuneración por asalariado real próxima al 6%, superando así la contracción observada en el cuarto trimestre de 2012, del 5,2%. Asimismo, se está produciendo un rápido endurecimiento de las condiciones de financiación. Ello, unido al deterioro de su confianza -que se sitúa en registros similares a los observados en los meses de confinamiento estricto vividos al comienzo de la pandemia- podría propiciar un mayor incremento del ahorro por motivo precaución que el considerado en el escenario del Gobierno.

**En el ámbito de los precios, las previsiones del Gobierno parecen razonables ya que los efectos base sobre la energía y las perspectivas de desaceleración de la demanda global llevan a esperar una caída de la inflación en 2023.** En particular, la desaceleración de la demanda global está atenuando los problemas de suministro en las cadenas de valor global y ha propiciado un descenso de los precios de las materias primas no energéticas y de los precios del petróleo en los mercados internacionales. Asimismo, las elevadas tasas de inflación han provocado un rápido endurecimiento de la política monetaria a

nivel global con el propósito de evitar un desanclaje de las expectativas y evitar espirales de salarios y precios. A ello se añaden las medidas que ha adoptado el Gobierno y otros países para limitar el incremento de los precios de la energía. Todo ello justifica la desaceleración de la inflación que contempla el escenario macroeconómico del Gobierno. Con todo, la persistencia de altas tasas de inflación aumenta el riesgo de que las empresas y los hogares traten de recuperar sus márgenes y su capacidad de compra.

**En comparación con el escenario del Gobierno, la AIR<sup>e</sup>F estima un menor impacto sobre el crecimiento económico asociado al Plan de Recuperación Transformación y Resiliencia (PRTR).** Las estimaciones presentadas recientemente por el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital sugieren que, desde principios de 2021 el Plan habría incrementado el crecimiento económico, sobre la base de un fuerte efecto sobre las expectativas de los agentes. La materialización de las convocatorias de inversión habría ido tomando el relevo del impacto sobre las expectativas a lo largo de 2022 y 2023. Y a ello cabe añadir el impacto de las reformas implementadas, que según el Ministerio incrementarían el PIB de este año 2022 en seis décimas, y casi 1,3 puntos en 2023. En conjunto, el PRTR habría incrementado el nivel del PIB en 0,7 pp en 2021, 1,9 pp en 2022 y 2,8 pp en 2023, respecto a un escenario sin Plan. En cambio, la AIR<sup>e</sup>F estima que en 2021 el impacto habría sido prácticamente nulo debido al retraso en la materialización de las inversiones, en tanto que se estima un impacto de 0,8 pp en 2022 y de 2 pp en 2023 sobre el nivel del PIB respecto a un escenario sin Plan. A diferencia del Gobierno, la AIR<sup>e</sup>F no considera que el Plan haya podido tener un impacto elevado sobre las expectativas de los agentes ni incorpora en sus estimaciones el potencial impacto asociado a las reformas implementadas y, en particular a la reforma laboral, hasta que no se disponga de un diagnóstico completo y basado en la evidencia de sus efectos sobre la capacidad de creación de empleo de la economía y la naturaleza del empleo creado. Por último, todavía no se dispone de información en términos de contabilidad nacional que permita aproximar el ritmo al que se materializan las inversiones asociadas al PRTR.

## Resumen y recomendaciones

**A partir de todas estas consideraciones, la AIR<sup>e</sup>F estima que el escenario macroeconómico que sustenta el Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2023 es alcanzable.** El escenario del Gobierno se encuentra dentro de las bandas de confianza estimadas por la AIR<sup>e</sup>F, si bien hay que tener en cuenta que estas bandas elaboradas con criterios estadísticos no reflejan que los principales focos de incertidumbre existentes en la actualidad plantean riesgos a la baja sobre el crecimiento económico. En particular, destaca la reciente escalada en las tensiones geopolíticas y la incertidumbre sobre la

capacidad de las economías europeas para encontrar energías alternativas al gas ruso que sean suficientes para evitar un racionamiento de la demanda energética y la persistencia de elevados precios energéticos, que podrían derivar en una contracción de la actividad. Las elevadas tasas de inflación que prevalecen en la UEM están trayendo consigo un rápido endurecimiento de las condiciones de financiación de la economía y un tensionamiento de los mercados financieros y de deuda, al tiempo que acentúan la pérdida de capacidad de compra de los hogares. Todos estos elementos plantean riesgos a la baja en torno al crecimiento esperado por el Gobierno y por la propia AIReF para 2023. En el ámbito de los precios, los riesgos se encuentran más equilibrados ya que las tensiones asociadas a la crisis energética podrían verse compensadas por la desaceleración de la demanda global que mitigaría los problemas de suministro en las cadenas de valor y los precios de otras materias primas distintas del gas.

**La AIReF formula tres recomendaciones:**

1. **Primero, se formula una nueva recomendación para que el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital consulte a la AIReF sobre el Informe de Situación Económica que elabora ese Ministerio según lo previsto en el artículo 15.5 de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.** Esta Ley establece que el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital elaborará un informe anual, previa consulta al Banco de España y teniendo en cuenta las previsiones del Banco Central Europeo y de la Comisión Europea. Este informe sirve de base para fijar los objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública que constituyen el primer paso para la elaboración de los proyectos de Presupuesto de las Administraciones Públicas, que habrán de acomodarse a dichos objetivos. Este informe, que se realiza en torno a los meses de junio o julio, contiene una estimación del escenario económico de carácter plurianual que sirve de base para la elaboración de los PGE y que muchas administraciones toman como punto de partida para la elaboración de sus propios escenarios macroeconómicos y presupuestarios, por lo que la AIReF debería poder pronunciarse dado que dos o tres meses más tarde tiene que avalar el escenario macroeconómico cuando ya están elaborados los presupuestos.
  
2. **La AIReF reitera a los Ministerios de Asuntos Económicos y Transformación Digital y de Hacienda y Función Pública la necesidad de disponer de información adecuada sobre las medidas de carácter presupuestario y fiscal incorporadas en el escenario macroeconómico en aras de aumentar el rigor del proceso de aval.** El aval de la AIReF tiene como finalidad verificar que el escenario fiscal se sustenta en unas previsiones macroeconómicas realistas. Por ello, dadas las interrelaciones existentes entre el cuadro



macroeconómico y el escenario fiscal, la AIReF considera que para realizar el aval con rigor es necesario conocer la senda de ingresos y de gastos que acompaña al cuadro macroeconómico del Gobierno y disponer de información detallada sobre las medidas fiscales que se plantea incorporar en los presupuestos.

- 3. Por último, la AIReF reitera al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital la necesidad de que el proceso de aval de las previsiones macroeconómicas se regule mediante un convenio entre las partes.** La mayoría de los países de la UE han firmado y publicado un "memorando de entendimiento" entre el Gobierno y la institución fiscal independiente con el fin de acordar los procedimientos, los plazos y los intercambios de información necesarios durante el proceso de aval de las previsiones macroeconómicas. 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 buenas prácticas de los países de nuestro entorno, se regule el flujo y el calendario de intercambio de información mediante un convenio o "memorando de entendimiento".

La presidenta de la AIReF



Cristina Herrero Sánchez