

RECUADRO 1. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL MEDIO PLAZO.

En este recuadro la AIReF presenta un escenario macroeconómico completo hasta el año 2028 continuando la práctica iniciada el pasado año con el informe de Presupuestos Generales de 2023. Este escenario proporciona información relevante para la planificación a medio plazo que resulta un elemento central del nuevo marco fiscal que entrará previsiblemente en vigor durante 2024.

Conforme a las previsiones efectuadas por la AIReF, tras la desaceleración del crecimiento en 2023 y 2024, la economía española convergería de manera gradual a su crecimiento potencial, que la AIReF estima en torno al 1,3%, tras un ligero repunte en 2025 que refleja el agotamiento de los efectos asociados al endurecimiento de las condiciones financieras sobre la demanda doméstica y global.

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

La aportación del sector exterior al crecimiento sería positiva, pero de magnitud reducida (0,2 puntos porcentuales en promedio). Las exportaciones mantendrían ritmos de avance en línea con el avance esperado del comercio mundial, sobre la base de las previsiones más recientes del FMI que proyectan que el avance del crecimiento global a medio plazo será el más reducido en décadas. En particular, las previsiones del FMI de octubre de 2023 plantean un crecimiento del PIB global de 3,1% en 2028, por debajo del crecimiento a cinco años del 3,6% que se proyectaba en enero de 2020, antes de la pandemia, y del 4,9% esperado antes de la crisis financiera. Por su parte, las importaciones mantendrían un ritmo de avance en línea con el crecimiento de la demanda final.

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

crecimiento de la productividad en torno al 0,6% similar al promedio de las tres últimas décadas (1990-2022)

Finalmente, la inflación convergería a medio plazo a las tasas de referencia del BCE una vez se supone que se agotan las presiones sobre los precios asociadas a las perturbaciones sobre los mercados de materias primas y a las tensiones geopolíticas. Del mismo modo, los salarios crecerían en 2025 por encima de la inflación, ya que se incorpora la hipótesis de recuperación parcial de las pérdidas de poder de compra registradas durante el episodio inflacionista actual. A partir de ese año los salarios reales permanecerían prácticamente constantes.

CUADRO RE_1.1. MACROECONÓMICO 2023-2028

Tasas de Variación Interanual	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Gasto en Consumo Final Nacional Privado	4,7	1,6	1,8	1,7	1,5	1,4	1,2
Gasto en Consumo Final de las AA.PP.	-0,2	2,2	0,6	1,2	1,0	0,9	0,9
Formación Bruta de Capital Fijo	2,4	2,8	2,6	1,8	1,5	1,6	1,3
<i>FBCF Bienes de Equipo y Activos Cultivados</i>	1,2	0,8	5,5	3,5	2,0	1,9	1,9
<i>FBCF Construcción y Propiedad Intelectual</i>	2,9	3,7	1,5	1,1	1,3	1,4	1,1
Demanda Nacional*	2,9	1,9	1,7	1,5	1,4	1,3	1,1
Exportación de Bienes y Servicios	15,2	3,1	2,3	3,2	2,9	2,9	2,9
Importación de Bienes y Servicios	7,0	2,1	2,5	2,8	2,5	2,6	2,3
Saldo Exterior*	2,9	0,4	0,0	0,2	0,2	0,2	0,3
Producto Interior Bruto	5,8	2,3	1,7	1,8	1,6	1,5	1,4
Producto Interior Bruto Nominal	10,2	8,2	4,9	3,8	3,6	3,5	3,4
Deflactor del Producto Interior Bruto	4,1	5,8	3,2	2,0	2,0	2,0	2,0
IPC	8,4	3,9	4,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Empleo Equivalente a Tiempo Completo	3,7	1,9	0,9	1,1	1,0	0,9	0,8
Coste Laboral Unitario	0,9	4,2	3,3	2,1	1,6	1,5	1,4
Productividad por Ocupado a Tiempo Completo	2,0	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Remuneración por Asalariado	2,9	4,7	4,0	2,8	2,2	2,1	2,0
Tasa de Paro (% de la Población Activa)	12,9	12,0	11,5	11,2	10,9	10,6	10,5
Tasa de Ahorro de los Hogares e ISFLSH (% Renta Bruta Disponible)	7,6	11,1	9,2	9,0	8,7	8,2	7,8

* Aportación al Crecimiento del PIB

Fuente: INE y AIReF

Nota: la AIReF publica la evolución prevista para el PIB en términos de volumen de las comunidades autónomas congruente con este cuadro macroeconómico. El detalle se puede consultar en el [Observatorio de Información Económico-Financiera de las CC. AA.](#)

Cabe destacar que este escenario se enmarca en un contexto de notable incertidumbre sobre el crecimiento a medio plazo de la economía española y global, tras la sucesión de perturbaciones vividas en los años recientes. Las estimaciones de la AIReF suponen que, pese a la fuerte recuperación registrada por la pandemia, el PIB real no ha recuperado su trayectoria

anterior en términos de nivel. Este posible efecto cicatriz -efectos permanentes sobre la actividad económica ligados a shocks macroeconómicos de elevada magnitud- sería similar al que se ha observado previamente en España y otros países en situaciones adversas asociadas a crisis financieras o perturbaciones de oferta ligadas a un incremento de los precios de las materias primas energéticas. Por otro lado, cabe esperar que si el PRTR alcanzara su objetivo de transformación estructural con el que fue concebido, el crecimiento potencial de la economía podría elevarse respecto al estimado por la AIReF.

GRÁFICO RE_1.1. PIB POTENCIAL DE LOS ESTADOS MIEMBROS DE LA UE

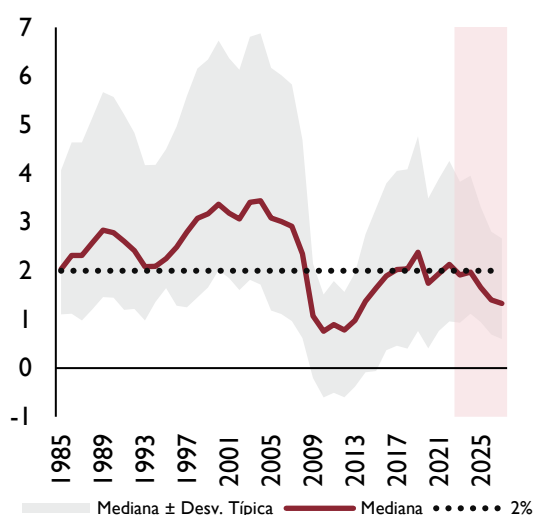
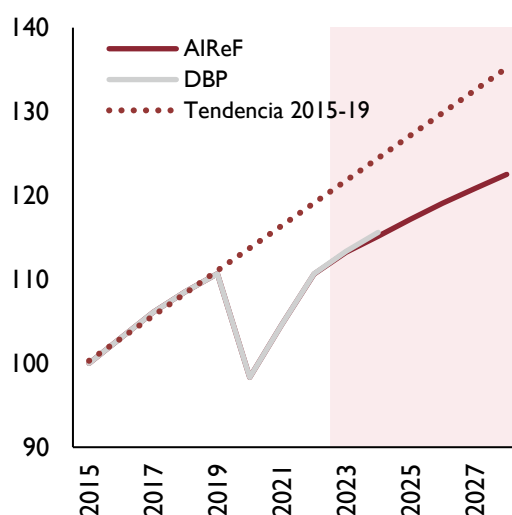


GRÁFICO RE_1.2. PIB REAL DE ESPAÑA (2015=100) (% VARIACIÓN ANUAL)

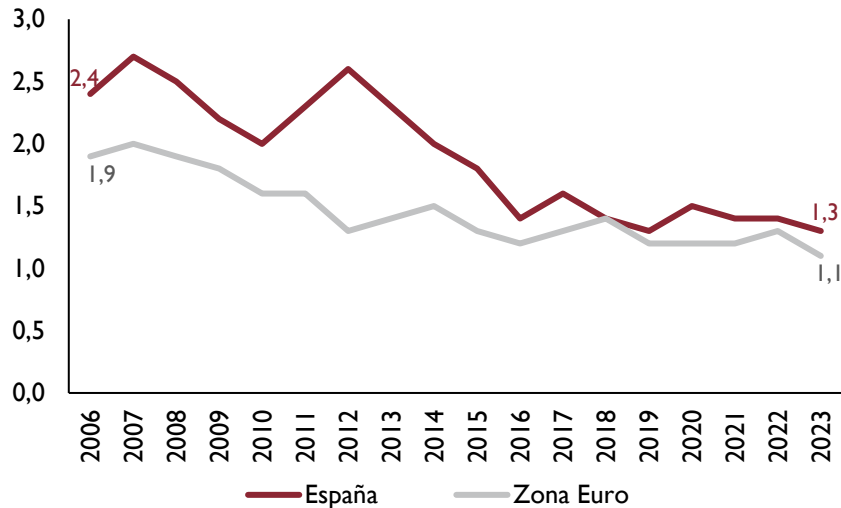


Fuente: Comisión Europea. Previsiones de Primavera de 2023, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y AIReF

Nota: UE excluyendo Reino Unido e Irlanda

Con todo, las estimaciones a medio plazo del crecimiento potencial de la Comisión Europea de primavera de 2023 proyectan crecimientos del PIB potencial cercanos al 1,5% en la UE y España. Y como ya se ha mencionado, las previsiones a medio plazo disponibles apuntan a una sucesiva revisión a la baja desde comienzos de los años 2000.

GRÁFICO RE_1.3. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DE LARGO PLAZO DE PANELES DE PREVISIÓN. PROMEDIO ENTRE T+6 Y T+10 (%)



Fuente: Consensus Forecasts, previsiones de octubre de cada año

Por otro lado, el empleo de la función de producción permite descomponer el crecimiento de medio plazo en las contribuciones de los factores productivos, trabajo y capital, y de la productividad total de los factores (PTF). El escenario a medio plazo de la AIReF asume una aportación del factor trabajo al crecimiento económico de 0,7 puntos porcentuales, que vendría determinado tanto por el descenso de la tasa de paro como por un crecimiento moderado de la población en edad de trabajar y de la tasa de participación. Su desaceleración respecto a períodos previos refleja la menor expansión de la población en edad de trabajar esperada por la AIReF y la proximidad de las tasas de desempleo a sus valores de equilibrio de largo plazo. Asimismo, en la proyección a medio plazo se asume que la ratio de inversión sobre el PIB se mantiene estable en torno al 20% del PIB. Ello conduce a una aportación estimada de la PTF de 0,6 puntos porcentuales.

GRÁFICO RE_1.4. DESCOMPOSICIÓN PIB EN FACTORES (VARIACIÓN ANUAL Y CONTRIBUCIÓN)

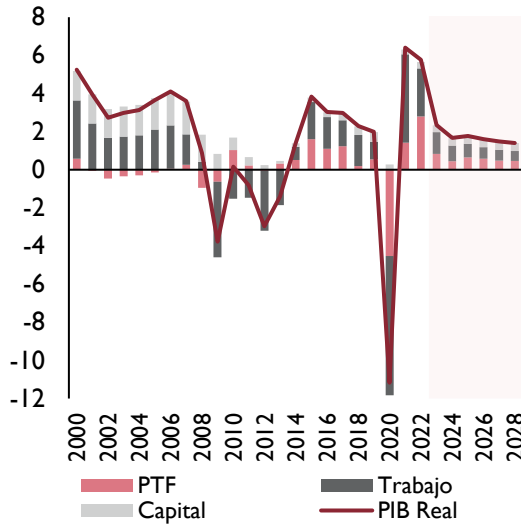
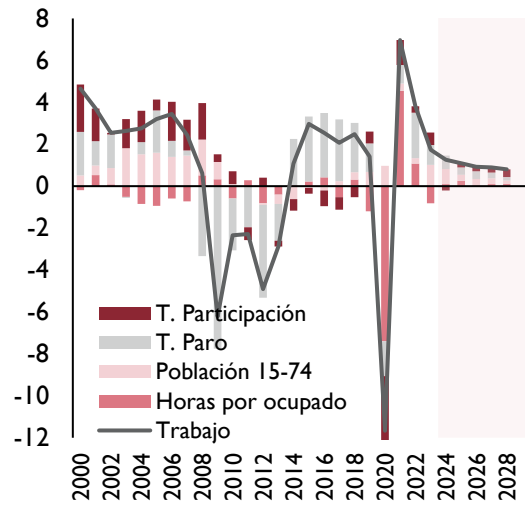


GRÁFICO RE_1.5. DESCOMPOSICIÓN DEL FACTOR TRABAJO (VARIACIÓN ANUAL Y CONTRIBUCIÓN)



Fuente: AIReF