



Autoridad Independiente
de Responsabilidad Fiscal

Looking at the future

Las nuevas reglas fiscales de la Unión Europea: retos para las finanzas públicas

Cristina Herrero
Presidenta de la AIReF
EY, 28 de febrero de 2024

El gran reto para las finanzas públicas consiste en definir una estrategia “integral” que reduzca de manera sostenida la deuda pública

**Lo demanda la situación
y perspectivas
de las finanzas públicas**

- Se ha asistido a una importante corrección del déficit y de la deuda desde los máximos alcanzados tras la pandemia
- Pero persiste una situación de vulnerabilidad. El mero crecimiento no parece suficiente para seguir reduciendo déficit y deuda de forma sostenida

**Lo exige el nuevo
marco fiscal europeo**

- En septiembre deberá presentarse un Plan fiscal estructural a 4 años (2025-2028) que garantice la reducción de la deuda durante 10 años posteriores al plan

**Reto enorme que requiere responsabilidad de todos los niveles de las AAPP,
ejecutivo y legislativo. Muchas tareas por delante en poco tiempo**

Perspectivas económicas y fiscales

La AIReF actualizará sus perspectivas económicas y fiscales en su próximo informe: abril o presentación de los PGE

En el ámbito económico será necesario incorporar la información del avance relativa a 2023 que refleja un crecimiento del 2,5% pese al deterioro del entorno exterior y a las condiciones financieras

	AIReF Octubre 2022			Gobierno Octubre 2022			Observado Flash 2023
	2023	Error	Aport. Error	2023	Error	Aport. Error	
Tasas de Variación Interanual							
Gasto en Consumo Final Nacional Privado	1.3	-0.5	-0.3	1.3	-0.5	-0.3	1.8
Gasto en Consumo Final de las AA.PP.	0.8	3.1	-0.6	0.4	3.5	-0.7	3.8
Formación Bruta de Capital Fijo	3.9	3.2	0.6	7.9	7.3	1.5	0.6
Variación de Existencias*	0.0	0.2	0.2	0.0	0.2	0.2	-0.2
Demanda Nacional*	1.7	0.0	0.0	2.4	0.7	0.7	1.7
Exportación de Bienes y Servicios	2.5	0.2	0.1	7.3	4.9	2.0	2.4
Importación de Bienes y Servicios	3.0	2.7	-1.1	8.2	7.9	-3.1	0.3
Saldo Exterior*	-0.2	-1.0	-1.0	-0.3	-1.1	-1.1	0.8
Producto Interior Bruto	1.5	-1.0		2.1	-0.4		2.5
Producto Interior Bruto Nominal	5.9	-2.7		6.0	-2.6		8.6
Deflactor del Producto Interior Bruto	4.3	-1.6		4.1	-1.9		5.9
Empleo Equivalente a Tiempo Completo	0.3	-2.9		0.6	-2.6		3.2
Tasa de Paro (% de la Población Activa)	12.8	0.6		12.2	0.1		12.1

* Aportación al Crecimiento del PIB

El crecimiento en 2023 fue superior a lo esperado por la AIReF, Gobierno y otras instituciones



Destaca la fortaleza del consumo privado empujado por renta y empleo



El consumo público ha mostrado una expansión mucho más dinámica de lo esperado

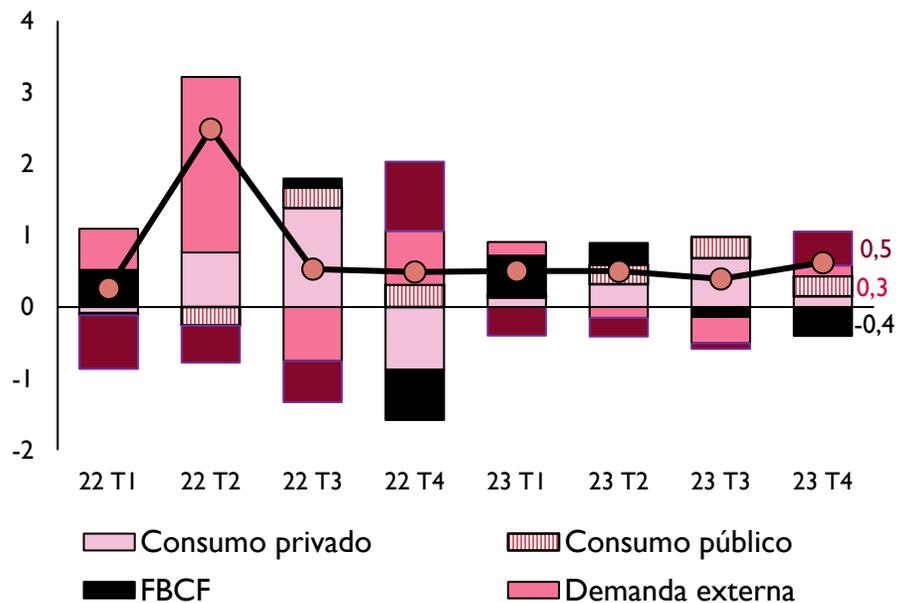


Frente a la debilidad de la inversión privada

Será preciso analizar las implicaciones de la composición del crecimiento que se ha alejado de las expectativas y del comportamiento de otros países

En los últimos trimestres, consumo público y variación de existencias compensan la debilidad de la inversión

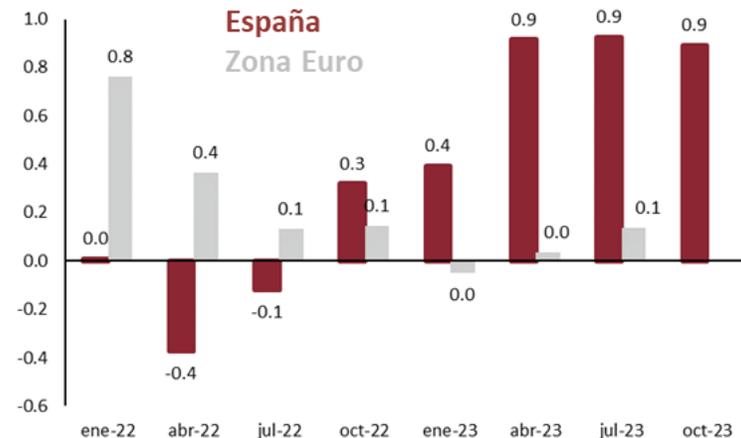
APORTACIONES AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB REAL (%)



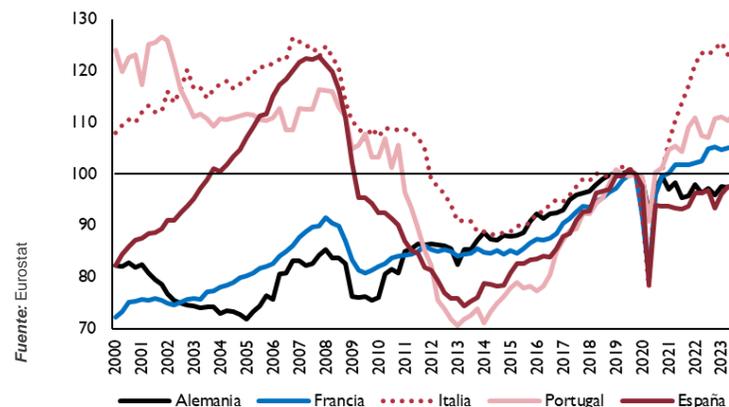
Fuente: INE

Comportamiento diferencial con otras economías

Consumo público: fuerte contribución frente a nula o reducida en zona euro



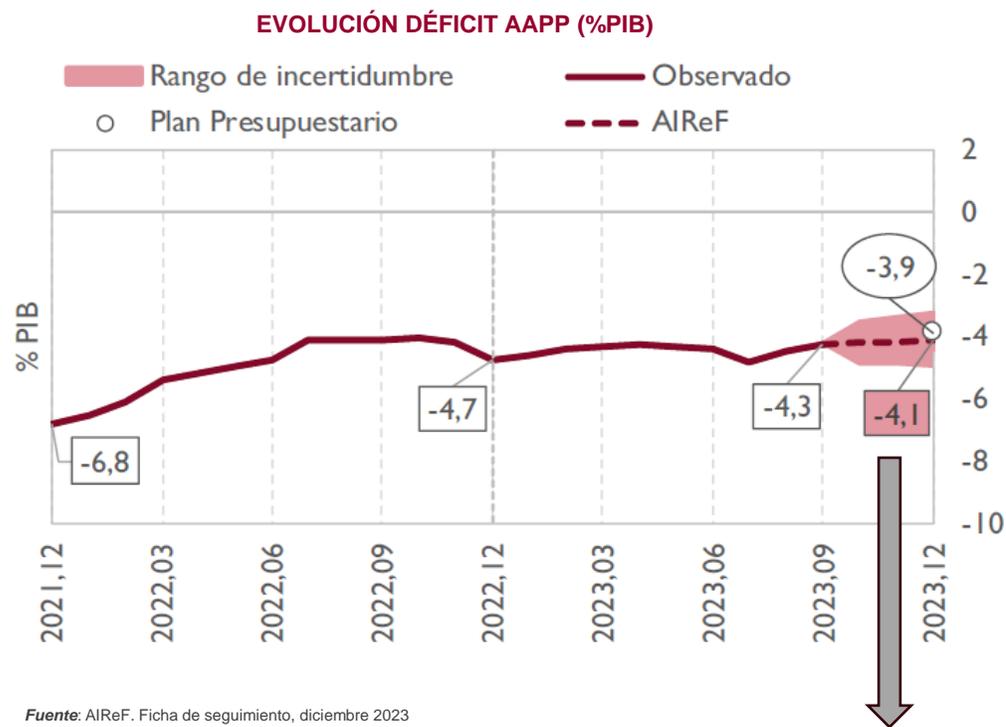
ÍNDICE DE VOLUMEN DE LA FBCF 2019T4=100



Inversión: debilidad frente a otras economías

Sin datos de cierre para 2023, mantenemos la previsión de déficit público del informe de octubre de líneas fundamentales de los Presupuestos de las AAPP

Previsión de déficit en el 4,1% del PIB para 2023



Fuente: AIReF. Ficha de seguimiento, diciembre 2023

AC	FSS	CCAA	CCLL
-3,2	-0,4	-0,6	0,1

Deterioro frente a previsión de octubre 2022 (3,3% del PIB): ya preveíamos necesaria una revisión por la no incorporación de medidas

- El proyecto PGE no contenía medidas contra la crisis energética
- Tras su adopción, AIReF las estima en 1 punto de PIB en 2023

El comentado dinamismo del consumo público en la parte real tiene su correspondiente reflejo en las cuentas públicas

- El dato INE: crecimiento del 6,5% (nominal frente dato 2022 cerrado) supera las previsiones de AIReF (3,4%) y del gobierno (2,6%)
- Se explica, en parte, por la revisión al alza del 2022. Mayor dinamismo de las CCLL (consumos intermedios)

Por el contrario, AIReF ya advirtió que los ingresos de los PGE estaban infraestimados (no basados en la información 2022 más reciente)

- Previsiones para 2023: gobierno (2,9%); AIReF (5,4%)
- Cierre 2022: 14,4% (5,1 por encima del Gobierno y 2 puntos por encima de la AIReF). Principal sorpresa AIReF: IS

El dinamismo económico ha posibilitado una reducción de la deuda pública de casi 4 puntos de PIB en 2023 pese al déficit público estimado

La deuda se ha alejado de los máximos de la pandemia, pero sigue elevada

Reducción sustentada en el crecimiento. Los factores fiscales siguen empujando al alza

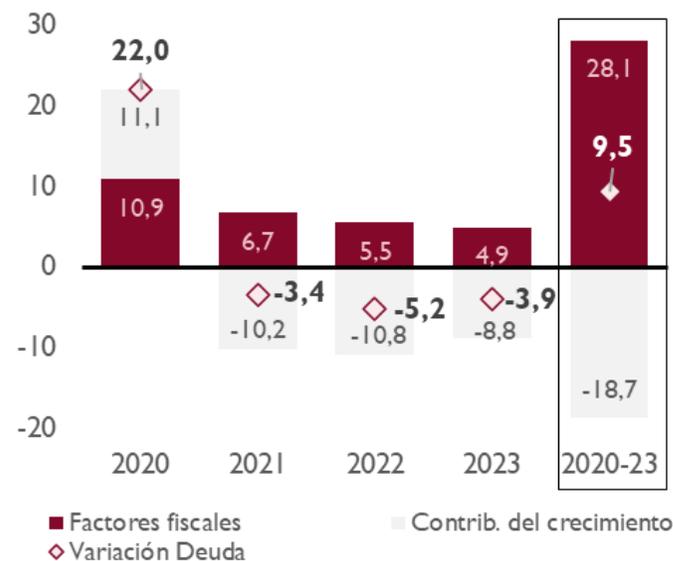
Los mayores tipos de interés de los últimos años se han trasladado al coste medio y a la carga de intereses (2,3% de PIB)

DEUDA (%PIB), EVOLUCIÓN TRIMESTRAL



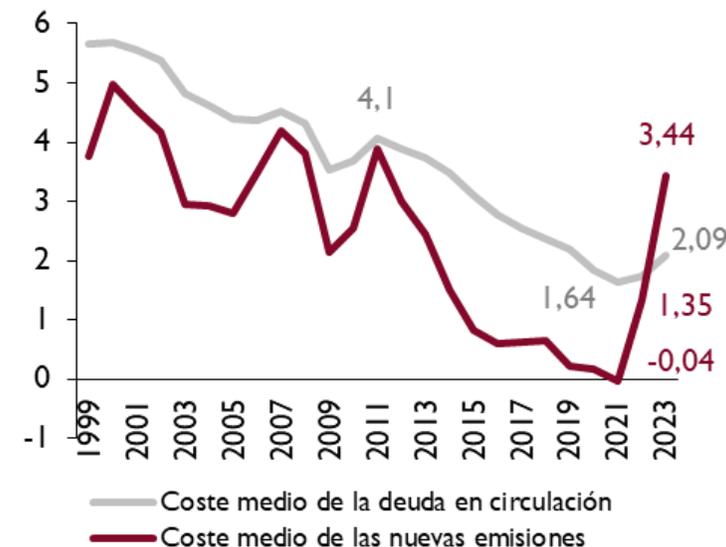
Fuente: INE y Banco de España

CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LA DEUDA (PUNTOS PIB)



Fuente: INE, Banco de España y AIReF

COSTE MEDIO DE LA DEUDA DEL ESTADO (%)



Fuente: Tesoro Público

En el lado positivo, se descuentan reducciones de tipos, la vida media es elevada, el riesgo de refinanciación bajo y se mantiene una elevada demanda (interés de domésticos y ordenada reducción de las tenencias del Banco de España)

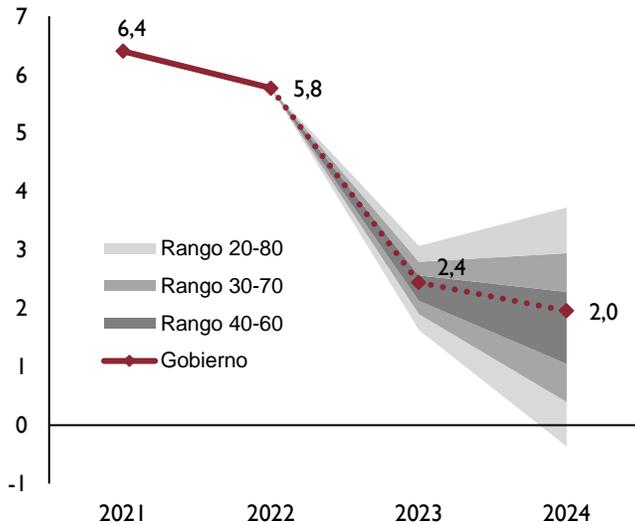
Previsiones de AIReF para 2024 realizadas en octubre: deberán ser objeto de revisión en un entorno, además, de reglas en vigor

Desaceleración económica con una tasa de crecimiento real del 1,7%. Superior a promedio euro, pero lastrado por entorno exterior

Se veía factible el objetivo de déficit del 3% del PIB bajo determinadas condiciones

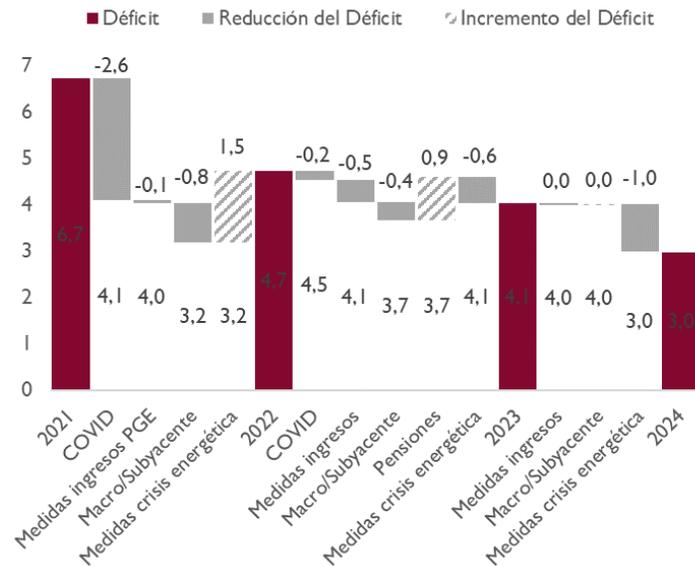
Continuaría la reducción de la deuda pero a ritmo más lento. Deflactor tendría una contribución notable

PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (%)



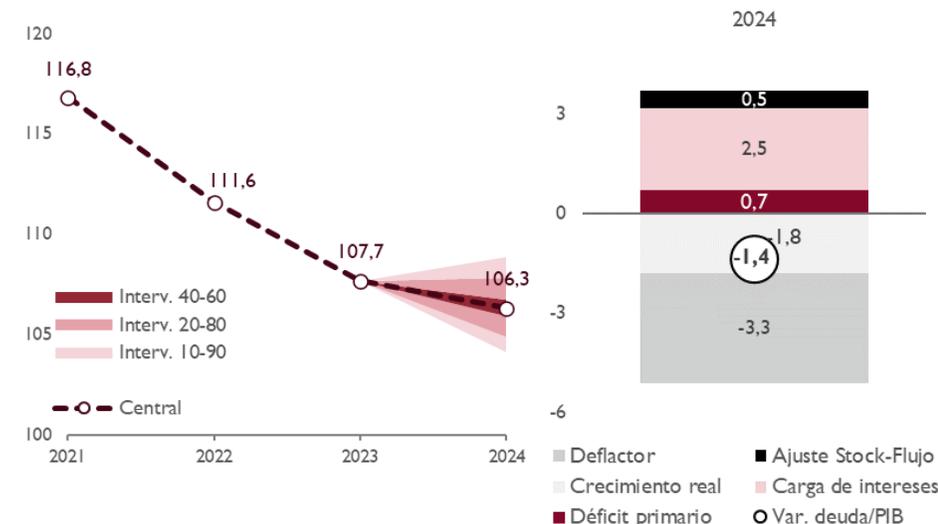
Fuente: AIReF. Informe pptos. y líneas fdtales 2024, octubre 2023

PREVISIÓN AIReF DEL DÉFICIT (% DEL PIB)



Fuente: AIReF. Informe pptos. y líneas fdtales 2024, octubre 2023

PREVISIÓN AIReF DE EVOLUCIÓN DEUDA (% DEL PIB)



Fuente: AIReF. Observatorio de deuda, febrero 2024

AIReF avaló el crecimiento económico del Plan Presupuestario

Las medidas del RD ley 8/2023 de la AC, nuevas medidas que puedan aprobarse y dinamismo en el gasto de las AATT pueden hacer menos factible la consecución del 3% del PIB y de la recomendación del ECOFIN para 2024

En cualquier caso, a medio plazo y a políticas constantes, la posible revisión no parece afectar al diagnóstico a medio plazo de las cuentas públicas

Si no se aprueban medidas

El crecimiento a medio plazo converge al potencial (1,3% en 2028 según las estimaciones de AIReF)

Previsiones de saldo presupuestario para los subsectores que no registran cambios

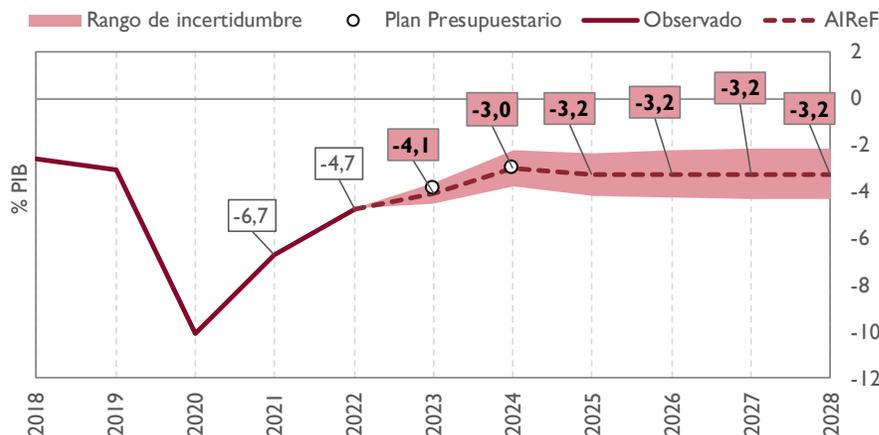
CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN POR SUBSECTORES (% PIB)

	AIReF					
	2023	2024	2025	2026	2027	2028
AA. PP.	-4,1	-3,0	-3,2	-3,2	-3,2	-3,2
AC	-3,2	-3,1	-2,8	-2,8	-2,9	-2,9
FSS	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
CC. AA.	-0,6	0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
CC. LL.	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1

Fuente: AIReF. Informe pptos. y líneas fdtales 2024, octubre 2023

Se agota la capacidad para reducir el déficit y la deuda que quedarían estabilizados en cifras lejanas de lo que exige el nuevo marco fiscal europeo

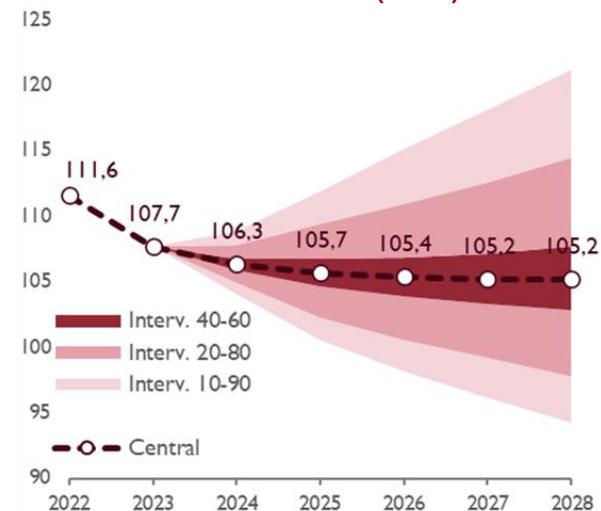
CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN AAPP (% PIB)



Fuente: AIReF. Informe pptos. y líneas fdtales 2024, octubre 2023

Estabilización del déficit por encima del 3% del PIB

DEUDA PÚBLICA (% PIB)



Fuente: AIReF. Observatorio de deuda, febrero 2024

Deuda se estabilizaría por encima del 100% del PIB

El Pacto reformado exige una trayectoria “decreciente” para la deuda pública y no sólo durante los 4 años de duración de los planes

**Retorno de reglas fiscales
con un nuevo marco fiscal europeo**

El nuevo marco europeo exige planes fiscales estructurales a medio plazo 2025-2028 que deberán presentarse ya en septiembre

Concretan los compromisos fiscales de cada país a 4 años

A diferencia de la APE son fijos para esos 4 años

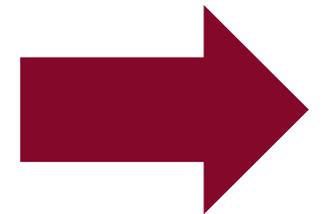
Son propuestos por cada país dentro de un marco común (*ownership*)

El compromiso se plasma en una senda de gasto primario neta de medidas de ingresos (*facilita supervisión y transparencia*)

Los Planes son el elemento principal de la reforma

Los ajustes pueden ampliarse hasta 7 años si se comprometen inversiones y reformas que apoyen crecimiento y sostenibilidad

En países con deuda superior al 60% del PIB, la senda de gasto de 4 años debe calibrarse de manera que, entre otros requisitos, la deuda se mantenga en una senda descendente de manera plausible y el déficit por debajo del 3% del PIB



Al nuevo marco no le basta con la estabilización de la deuda pública: promueve su convergencia hacia el 60% del PIB

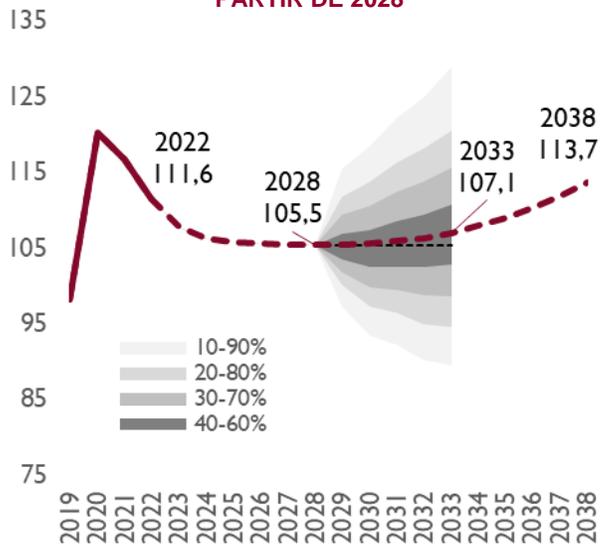
El calibrado del ajuste en el nuevo marco exige una senda descendente en los 10 años posteriores al ajuste bajo los supuestos más pesimistas de una batería de escenarios deterministas

En el observatorio de deuda de Febrero, la AIReF ha realizado un nuevo cálculo para ilustrar la magnitud del ajuste que resultaría del acuerdo alcanzado por Comisión, Consejo y Parlamento



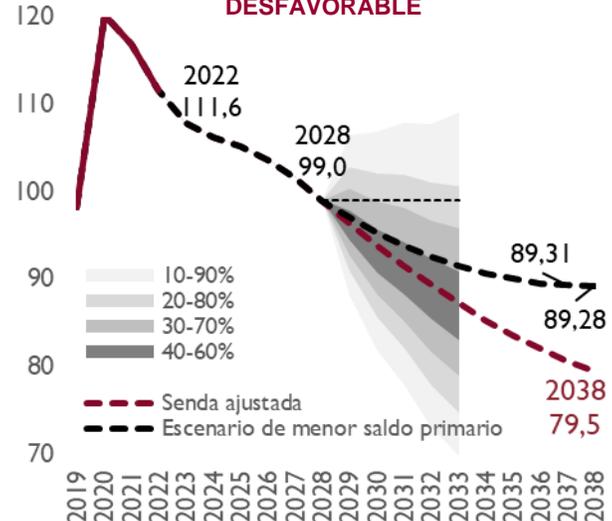
Medidas durante el periodo 2025-2028 por valor de 0,64 puntos de PIB al año
Posibilidad de alargar el ajuste a 7 años

ESCENARIO INERCIAL DE EVOLUCIÓN DE LA DEUDA CON BANDAS DE INCERTIDUMBRE A PARTIR DE 2028



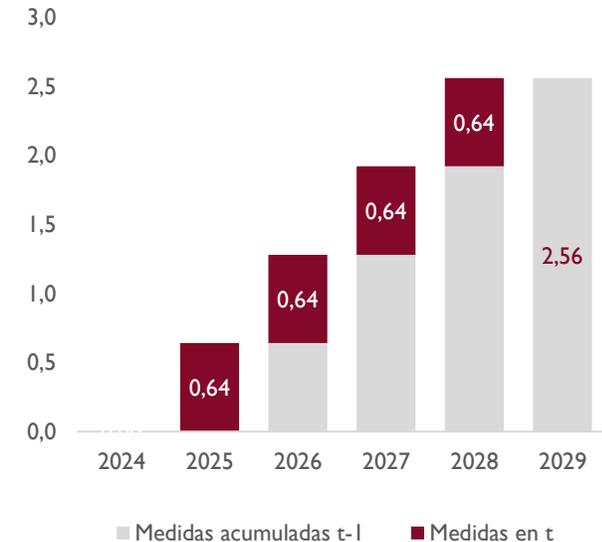
Fuente: AIReF

SENDA INERCIAL AJUSTADA (0,64 PUNTOS) QUE MUESTRA UN PERFIL DESCENDENTE EN 2038 EN EL ESCENARIO DETERMINISTA MÁS DESFAVORABLE



Fuente: AIReF

VALOR DE LAS MEDIDAS (PUNTOS PIB) DEL ESCENARIO MÁS RESTRICTIVO



Fuente: AIReF

La puesta en práctica de este nuevo marco no es sencilla ni técnica ni institucionalmente

El calibrado de los ajustes descansa en metodologías asentadas pero complejas

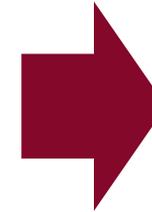
- Requieren escenarios de largo plazo (hasta 17 años) para las variables económicas y fiscales
- Los países van a contar una trayectoria técnica y marco común, pero publicidad tardía



Aconseja la máxima transparencia
Publicación oportuna
Aprovechar todo el *expertise* disponible

La estabilidad en el tiempo y magnitud del reto en España requiere un elevado compromiso institucional

- De cada nivel de las AAPP
- Ejecutivo y Parlamento



Aconseja coordinación en la definición de los objetivos fiscales y reparto para asegurar coherencia y consistencia
Debate en el Parlamento

Escaso tiempo para un reto tan exigente en una realidad descentralizada y que va a requerir, además, la adaptación del marco fiscal nacional

Elementos del marco fiscal nacional que deberían revisarse

Visión de medio plazo. Planes fiscales estructurales como verdadero instrumento de planificación

Sistema de fijación de objetivos para todas las AAPP que contribuyan al objetivo del Plan fiscal estructural

Revisión de **los mecanismos de coordinación,** CPFF y CNAL

Revisión del **seguimiento e implicaciones** de las desviaciones

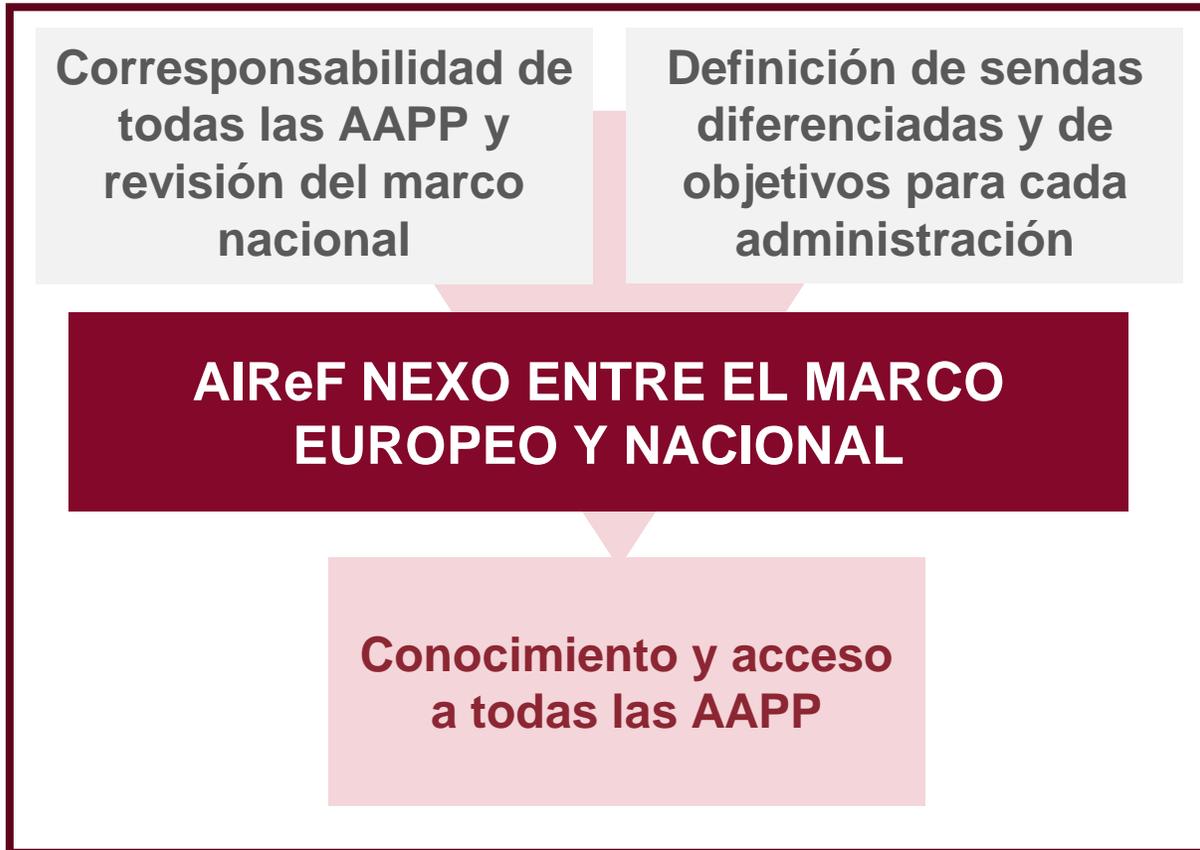
ELEMENTOS DEL MARCO FISCAL NACIONAL A REVISAR

Atención al **crecimiento y calidad** de las finanzas públicas. Refuerzo del principio de eficiencia

Reforma del **Sistema de Financiación Autonómico y Local** y considerar los mecanismos extraordinarios de financiación

Mejora del **procedimiento presupuestario:** información (escenarios plurianuales, ajustes CN, riesgos fiscales, presupuesto por resultados) y procedimiento → **Opinión AIReF**

Las IFIs actúan como nexo entre el marco europeo y nacional y contribuyen a mejorar la transparencia y el debate con sus análisis



El nuevo marco europeo asigna a las IFIs la función de evaluar la consistencia, coherencia y efectividad del marco fiscal nacional

2024 es un año crítico para las finanzas públicas y con tareas de calado por delante

- ❑ Las reglas fiscales vuelven a estar operativas en este año con implicaciones en caso de desviaciones
Recomendación del ECOFIN, regla gasto de nacional: límite del 2,6%
- ❑ El Plan 2025-2028 deberá presentarse en septiembre 2024
- ❑ Los presupuestos de 2025 deberán ya comenzar a ser consistentes con el Plan
- ❑ El marco nacional debe adaptarse a tiempo para que todas las AAPP participen y conozcan las reglas de juego



José Abascal, 2-4, 2.ª planta

28003 Madrid

+34 910 100 599

info@airef.es

www.airef.es



[Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal \(AIReF\)](#)



[@AIReF_es](#)