

RECUADRO 1. EL ESCENARIO MACROECONÓMICO DEL INFORME DE SITUACIÓN ECONÓMICA DEL GOBIERNO

Según lo previsto en el artículo 15.5 de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, la propuesta de fijación de objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda pública se acompañará de un informe que evalúe la situación económica para cada uno de los años contemplados en el horizonte de fijación de dichos objetivos. En cumplimiento de esta ley, el Gobierno presentó el pasado día 15 de julio su Informe de Situación Económica en el que incorpora un escenario macroeconómico para los años 2024-2027.

Dado que este escenario es el que muchas administraciones toman como punto de partida para la elaboración de sus propios escenarios macroeconómicos y presupuestarios, la AIReF considera conveniente pronunciarse y en ese sentido realizó una recomendación en octubre de 2023 al actual Ministerio de Economía, Comercio y Empresa para que consulte previamente a la AIReF sobre el Informe de Situación de la Economía Española. Este escenario plurianual cobra una relevancia especial tras la entrada en vigor del nuevo marco fiscal europeo ya que previsiblemente será el que sirva de base para la elaboración del Plan Fiscal Estructural que el Gobierno deberá presentar a las instituciones europeas el próximo otoño y que determinará, junto con otros elementos, la senda esperada de deuda y las necesidades de ajuste fiscal que podrían situarla en una trayectoria descendente. En estas circunstancias, la AIReF considera necesario presentar su valoración, sobre la base de sus propias previsiones macroeconómicas de medio plazo.

El escenario macroeconómico del Gobierno proyecta un crecimiento del PIB real del 2,4% en 2024, idéntico al estimado por la AIReF (véase cuadro adjunto) y otras instituciones.

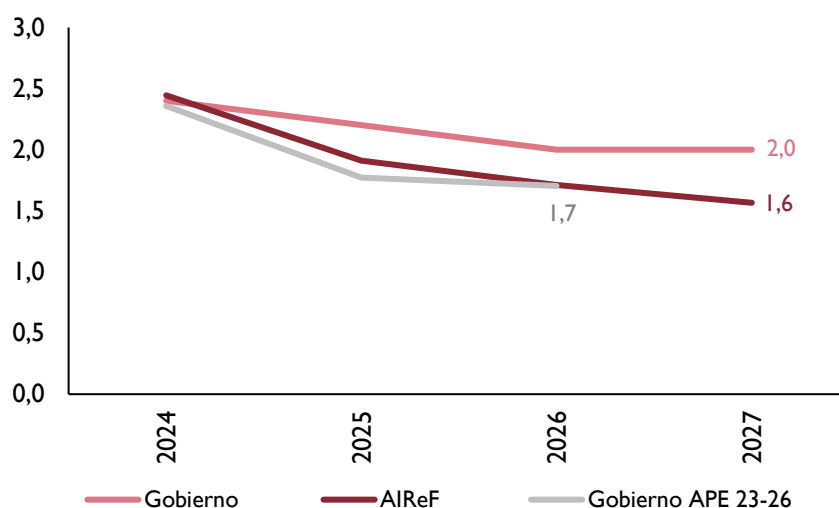
No obstante, a partir de ese año los crecimientos del PIB previstos por el Gobierno se sitúan sistemáticamente por encima de los estimados por la AIReF y también de los estimados por otras instituciones como la Comisión Europea o el Banco de España.

En concreto, para 2025 el Gobierno plantea un crecimiento del 2,2%, en tanto que la AIReF proyecta un avance del 1,9%, en línea con el Panel más reciente de FUNCAS del mes de julio o con el Banco de España en su informe de proyecciones de junio. Con todo, la AIReF considera que la afluencia de población extranjera, la mejora de la situación financiera de las familias y el

dinamismo de las exportaciones podría hacer que ese resultado sea alcanzable.

Más a medio plazo, la comparación con las proyecciones de la AIReF y con otras estimaciones disponibles sugiere que el escenario del Gobierno es optimista. En concreto, el Gobierno espera un crecimiento del PIB real del 2% en 2026 y 2027, mientras que la AIReF prevé tasas del 1,8% y 1,6%, respectivamente, en esos mismos años. La senda esperada por la AIReF se encuentra en línea con la planteada por el Banco de España en sus previsiones de junio de 2024, con crecimientos previstos del 1,9% y de 1,7% en 2025 y 2026.

GRÁFICO RE_1.1. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB 2024-2027



En esta misma línea, el crecimiento potencial que se deduce del escenario del Gobierno se sitúa por encima del 2% a lo largo del horizonte de proyección y en el entorno del 2,3% al final del mismo, en 2027. Este crecimiento potencial se encuentra por encima del que estiman la AIReF y el Banco de España que se encuentra en el entorno del 1,6% al final de sus respectivos horizontes de previsión.

Los factores que llevan a la AIReF a considerar que este escenario resulta optimista, especialmente en el medio plazo, son las siguientes:

- Por componentes, las mayores discrepancias se encuentran en el mayor crecimiento de la inversión previsto por el Gobierno en relación con AIReF y otras instituciones, que justifica por la recuperación de la confianza empresarial y el impulso del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. En este sentido cabe recordar que el crecimiento de esta variable ha sorprendido sistemáticamente a la baja desde la pandemia, en

un contexto de altos tipos de interés y de elevada incertidumbre en el que las empresas han dedicado sus excedentes a reducir sus niveles de deuda en lugar de ampliar su capital productivo. La persistencia de incertidumbre y de unos tipos de interés más elevados que en el pasado plantean riesgos sobre el dinamismo de esta variable incorporado en el escenario del Gobierno.

- Asimismo, el escenario del Gobierno incorpora un comportamiento expansivo del gasto de las familias impulsado, según el Gobierno, por el incremento de la población activa y el empleo y por las ganancias de productividad que permitirán una mejora del poder adquisitivo de los salarios. De nuevo, la AIReF considera que también existen riesgos en torno a este escenario ya que, si bien es cierto que la situación financiera de las familias es favorable, con reducidos niveles de deuda y altas tasas de ahorro, de acuerdo con nuestras estimaciones gran parte de ese ahorro se concentra en individuos de mayor edad y niveles de renta, con menor propensión al consumo. La demanda de viviendas, que tiene un menor peso en el patrón de compra de estos individuos, también podría verse afectada.

- En el ámbito externo, la fragmentación comercial y la incertidumbre geopolítica está llevando a sucesivas revisiones a la baja de las previsiones de crecimiento global a medio plazo.

- Desde la perspectiva de la oferta, el Gobierno sustenta su crecimiento en un avance de la población activa y de la productividad por hora trabajada. En este sentido, el escaso esfuerzo de capitalización físico, tecnológico y humano y la debilidad que de manera persistente viene mostrando la eficiencia productiva de la economía llevan a la AIReF a una mayor cautela respecto al escenario del Gobierno.

- Por último, un elemento fundamental reside en que, frente a sus estimaciones previas, el Gobierno incorpora por primera vez en este escenario un ajuste fiscal que aproximadamente es de 0,6 puntos porcentuales en 2025 y de 0,5 puntos porcentuales en 2026 y 2027 (bajo el supuesto de que las medidas *one-off* son nulas en el horizonte de proyección). Si se aplicase un multiplicador fiscal promedio de 0,6 puntos porcentuales, este ajuste detraería entre 3 y 4 décimas al crecimiento en cada uno de esos años.

- En ese sentido, el Gobierno debería ser más explícito sobre el contenido y el impacto de las "reformas previstas en el ámbito laboral" o de otras medidas o supuestos que le llevan a revisar al alza el crecimiento esperado

del PIB a medio plazo hasta el 2%, más que compensando el impacto de la consolidación fiscal prevista, y a proyectar un crecimiento potencial que supera el 2% al final del período.

Por otro lado, en el Informe de Situación Económica se establece también la tasa de referencia que establece un límite a la variación del gasto computable de la Administración Central, las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales del 3,2%, 3,3% y 3,4% para los años 2025, 2026 y 2027. Esta tasa se establece tomando como referencia el crecimiento potencial que estima el Gobierno, de acuerdo con la metodología establecida en la Orden Ministerial (ECC/2741/2012). En la presente ocasión las tasas de referencia podrían no ser del todo consistentes con los crecimientos del PIB potencial que se desprenderían del propio informe de situación. Asimismo, y dado que no se dispone de información sobre la senda esperada de ingresos por parte del Gobierno, tampoco se puede analizar el grado de coherencia entre las tasas de referencia de gasto y los objetivos de déficit establecidos.

CUADRO RE_1.1. CUADRO MACROECONÓMICO 2024-2028

Tasas de Variación Interanual	2023	AIReF Abr 24					Gobierno			
		2024	2025	2026	2027	2028	2024	2025	2026	2027
Gasto en Consumo Final Nacional Privado	1,8	2,4	1,9	1,9	1,7	1,6	2,2	2,2	2,1	2,1
Gasto en Consumo Final de las AA.PP.	3,8	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2	1,7	1,1	1,2	1,2
Formación Bruta de Capital Fijo	0,8	3,6	3,6	2,7	2,2	1,6	3,4	4,8	4,0	4,0
FBCF Bienes de Equipo y Activos Cultivados	-1,3	3,5	4,2	2,0	2,0	1,4	--	--	--	--
FBCF Construcción y Propiedad Intelectual	1,7	3,6	3,4	2,9	2,3	1,7	--	--	--	--
Demanda Nacional*	1,7	2,3	2,0	1,8	1,6	1,5	2,2	2,4	2,2	2,2
Exportación de Bienes y Servicios	2,3	3,3	3,1	2,9	3,0	2,9	3,7	2,4	2,2	1,9
Importación de Bienes y Servicios	0,3	3,2	3,8	3,6	3,5	3,2	3,5	3,4	3,0	2,9
Saldo Exterior*	0,8	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,2	-0,2	-0,2	-0,3
Producto Interior Bruto	2,5	2,4	1,9	1,7	1,6	1,5	2,4	2,2	2,0	2,0
Producto Interior Bruto Nominal	8,6	5,7	4,1	3,7	3,6	3,4	6,0	4,9	4,5	4,3
Deflactor del Producto Interior Bruto	5,9	3,2	2,2	2,0	2,0	2,0	3,5	2,7	2,5	2,3
IPC	3,5	3,2	2,0	2,0	2,0	2,0	--	--	--	--
Empleo Equivalente a Tiempo Completo**	3,2	2,5	2,0	1,8	1,6	1,5	3,0	2,4	2,1	1,9
Coste Laboral Unitario	6,0	3,6	1,7	1,8	1,9	1,9	3,9	3,1	2,7	2,2
Productividad por Ocupado a Tiempo Completo**	-0,7	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,6	-0,3	0,0	0,0
Remuneración por Asalariado**	5,2	3,5	1,7	1,8	1,9	1,8	4,0	2,8	2,7	2,3
Tasa de Paro (% de la Población Activa)	12,2	11,6	11,1	10,8	10,6	10,4	11,1	10,2	9,6	8,9
Tasa de Ahorro de los Hogares e ISFLSH (% RBD)	11,7	12,4	12,1	12,0	11,8	11,6	--	--	--	--

* Aportación al Crecimiento del PIB

** Personas o calculado con personas en las previsiones del Gobierno frente a Equivalentes a tiempo completo empleado por la AIReF