

OPINIÓN SOBRE LA SOSTENIBILIDAD DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS A LARGO PLAZO: LA INCIDENCIA DE LA DEMOGRAFÍA

OPINIÓN 1/23

24 de marzo de 2023





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, 2-4, 2º planta. 28003 Madrid, Tel. +34 910 100 599

Email: Info@airef.es.

Web: www.airef.es

Esta documentación puede ser utilizada y reproducida en parte o en su integridad citando necesariamente que proviene de la AIReF

Fecha de publicación: 24 de marzo de 2023

ÍNDICE

RESUMEN EJECUTIVO	5
1. INTRODUCCIÓN	17
2. ESCENARIO MACROECONÓMICO A LARGO PLAZO	21
2.1. Proyecciones demográficas.....	23
2.1.1. Fecundidad.....	24
2.1.2. Supervivencia.....	29
2.1.3. Migraciones.....	33
2.1.4. Proyecciones de población	38
Recuadro 1. Comparativa de las proyecciones demográficas de la AIReF con las de otros organismos	43
2.2. Previsiones macroeconómicas.....	51
2.2.1. Supuestos a corto y medio plazo (2022-2026).....	51
2.2.2. Supuestos a largo plazo (2027-2050)	52
Recuadro 2. Efectos de la reforma de pensiones sobre los impuestos al trabajo, el empleo y su heterogeneidad por agentes	57
2.3. Resultados	67
2.3.1. Crecimiento del PIB potencial.....	68
3. ESCENARIO FISCAL BASE A LARGO PLAZO	71
3.1. Evolución de los recursos de las Administraciones Públicas	72
3.2. Evolución de los empleos de las Administraciones Públicas	78
3.2.1. Pensiones	80
Recuadro 3. Reforma de pensiones entre 2021 y 2023	86
3.2.2. Sanidad.....	91
3.2.3. Cuidados de larga duración	94
3.2.4. Educación	95
Recuadro 4. Comparativa con el AR2021	97
3.2.5. Intereses.....	99
Recuadro 5. Proyección del coste de la deuda.....	104

3.2.6.Desempleo	107
3.2.7.Resto de empleos	107
3.3.Saldo de las Administraciones Públicas.....	108
4. SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA	111
4.1.Evolución histórica	111
4.2.Proyecciones a largo plazo	114
Recuadro 6. El impacto del cambio climático en las cuentas públicas. El análisis de las instituciones fiscales independientes	117
4.3.Impacto en las variables fiscales del gasto asociado al envejecimiento de la población	122
5. ESCENARIOS ALTERNATIVOS	127
5.1.Escenario de mayor crecimiento potencial.....	128
5.2.Cambios discrecionales en ingresos y gastos	130
5.3.Cumplimiento de las reglas fiscales	134
Recuadro 7. Regla de gasto de las pensiones	143
6. ANÁLISIS DE RIESGOS	145
6.1.Crecimiento económico.....	145
6.2.Inmigración	147
6.3.Menor elasticidad de los ingresos respecto al PIB	150
Recuadro 8. Envejecimiento e ingresos públicos	151
6.4.Tipos de interés.....	153
6.5.Análisis de sensibilidad	154
7. CONCLUSIONES	157
8. PROPUESTAS	161

RESUMEN EJECUTIVO

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) tiene como misión garantizar el cumplimiento efectivo del principio de sostenibilidad financiera por las Administraciones Públicas (AA. PP.), al ser éste un determinante fundamental del crecimiento económico y del bienestar de la población a medio y largo plazo. Ello requiere analizar los retos a los que se enfrentan las finanzas públicas a medio y largo plazo.

Esta primera Opinión sobre sostenibilidad se centra en analizar el impacto de la demografía sobre las cuentas públicas a partir de un escenario macroeconómico y fiscal que se elabora con un horizonte temporal hasta 2050 y 2070. Son muchos los desafíos que pueden incidir sobre la sostenibilidad de la deuda en ese período tan dilatado de tiempo. El cambio climático y tecnológico, la posibilidad de que las tensiones geopolíticas actuales acaben propiciando un nuevo orden global más fragmentado, las reformas estructurales y otras perturbaciones que seguro se producirán en un futuro tendrán una incidencia sobre la capacidad de crecimiento y la trayectoria de la deuda pública de la economía. Pero sin duda hay un elemento que, de manera lenta, pero cierta, está influyendo ya sobre el desempeño económico y las finanzas públicas de la economía española: el envejecimiento de la población. Tener una aproximación a las implicaciones que conlleva este desafío para la situación de las finanzas públicas resulta conveniente para diseñar políticas económicas que faciliten la adaptación a él.

La Opinión completa y actualiza los pronunciamientos anteriores de la AIReF sobre la sostenibilidad de la Seguridad Social con una visión global del conjunto de las AA. PP. En concreto, la Opinión se asienta en un escenario base que incorpora una actualización de las proyecciones demográficas de la AIReF y un conjunto de hipótesis sobre el escenario de crecimiento de largo

plazo que se detallan en el documento. A partir de estas estimaciones, la Opinión analiza sus implicaciones sobre el gasto público, extendiendo los análisis previos que se centraban en el gasto en pensiones a otras partidas de gasto. También se presentan estimaciones de los ingresos públicos condicionadas al crecimiento económico y a las elasticidades de largo plazo que presentan las distintas figuras impositivas respecto al PIB. Estas proyecciones tienen en consideración las políticas aprobadas y legisladas hasta el momento de cierre de esta Opinión. Asimismo, se analiza el efecto de las reformas en el ámbito de la Seguridad Social que se han venido aprobando en los últimos tiempos. El periodo de análisis se extiende hasta 2070, en consonancia con la práctica de otras instituciones, lo que permite ilustrar la trayectoria de las finanzas públicas una vez se diluya el impacto de la jubilación de las generaciones más numerosas del *baby boom*.

Esta visión global y de largo plazo resulta especialmente relevante en este momento. En primer lugar, las cuentas públicas empiezan a reflejar las consecuencias de la llegada a la jubilación de los denominados *baby-boomers* (nacidos entre 1957 y 1977), junto con la creciente longevidad de la población y el descenso de la fecundidad de las cuatro últimas décadas.

En segundo lugar, el legado de la sucesión de perturbaciones vividas en las últimas décadas (crisis financiera y soberana, crisis sanitaria y la guerra de Ucrania) sitúa a España en una situación de vulnerabilidad por la persistencia del déficit estructural y el elevado nivel de deuda pública alcanzado.

En tercer lugar, de materializarse la propuesta reciente de la Comisión Europea, la futura reforma del marco fiscal europeo pondrá la sostenibilidad de la deuda pública en el centro del marco. De acuerdo con esta propuesta, los países de deuda elevada, entre los que se encuentra España, tendrán que establecer sendas de ajuste a cuatro o siete años, que garanticen que la deuda mantiene una trayectoria descendente en los diez años siguientes al período de ajuste, incorporando los efectos del envejecimiento. Para valorar el cumplimiento de estos compromisos será necesario establecer sendas objetivas de ingresos y gastos con un horizonte de al menos 14-17 años, que incorporen el impacto de la demografía y de las medidas de ajuste implementadas. Con esta Opinión, la AIReF trata de anticiparse a los requisitos de información que serán necesarios para el análisis de la sostenibilidad a medio y largo plazo en este nuevo marco.

Las estimaciones que se presentan en esta Opinión no deben interpretarse en ningún caso como previsiones. Es evidente que la incertidumbre inherente a cualquier ejercicio de proyección aumenta de manera notable cuando se consideran horizontes tan dilatados de tiempo. Pero la utilidad de estas estimaciones es ilustrar las presiones y retos a los que se enfrentará el sector

público en el largo plazo como consecuencia de la demografía, en un escenario base hipotético en el que no hay reglas fiscales ni reacción por parte de la política económica. Las estimaciones no tienen en cuenta otros fenómenos distintos de la demografía que con certeza incidirán sobre el crecimiento y las cuentas públicas en ese horizonte temporal, como el cambio climático, los avances tecnológicos, o la aplicación de las reglas fiscales.

Además, el escenario base se encuentra condicionado a determinados supuestos sobre el crecimiento de medio y largo plazo de la economía que se encuentran sujetos a una incertidumbre elevada. Por un lado, el propio cambio demográfico es un fenómeno complejo que puede afectar a múltiples dimensiones del comportamiento de los agentes (patrones de consumo e inversión, oferta de trabajo, productividad, determinación de los salarios), con implicaciones sobre el crecimiento potencial de la economía que son difíciles de estimar en su conjunto. Además, la economía española ha iniciado un proceso de capitalización y de transformación estructural en el marco del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia que, si se materializan de manera efectiva en incrementos de la productividad o en mejoras permanentes del funcionamiento del mercado de trabajo, podrían aumentar el crecimiento potencial de la economía. En sentido contrario, la crisis energética podría tener una incidencia negativa sobre la capacidad productiva.

Por todo ello, además del escenario base, la Opinión contiene escenarios alternativos y diversos ejercicios de sensibilidad. En los escenarios alternativos se trata de ilustrar en primer lugar el potencial impacto sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas que tendría la realización de reformas estructurales que consigan elevar el crecimiento potencial de la economía de manera permanente. En segundo lugar, se ofrece una estimación del potencial esfuerzo de consolidación que tendría que realizar la economía española en los próximos años si se aplicara un marco de reglas fiscales consistente con la propuesta de reforma que ha publicado recientemente la CE, cuyos detalles se encuentran pendientes de concretar. Finalmente, dado que la economía española se ha comprometido a realizar una reforma fiscal en el marco del PRTR al tiempo que ha asumido determinados compromisos de gasto, se presenta un escenario en el que se considera una senda alternativa de ingresos y de gastos a la del escenario base. En el caso de los ejercicios de sensibilidad, se pretende ilustrar la sensibilidad de los resultados del escenario de base a cambios en algunos ingredientes fundamentales del modelo (flujos migratorios, crecimiento potencial, etc.).

Escenario base

El escenario base se asienta sobre las previsiones demográficas elaboradas por la AIReF que han sido actualizadas para incorporar la información más reciente sobre los fenómenos demográficos publicada por el Instituto Nacional de Estadística (INE) para España y por la Organización de Naciones Unidas (ONU) para el resto de los países. Sobre la base de esta nueva información se han reestimado los modelos empleados para proyectar la natalidad, la mortalidad y los flujos demográficos, al tiempo que se introducen algunas mejoras metodológicas.

Los principales resultados señalan que, a largo plazo, la población en España alcanzaría 50,3 millones de habitantes en 2050 y 52,1 millones en 2070. Este aumento de la población se debe principalmente al dinamismo de los flujos migratorios (para los que se estima un flujo promedio de entradas netas anuales en torno a 235 mil personas entre 2020 y 2050, que asciende a casi 339 mil personas en el periodo 2051-2070). La migración desempeña así un papel crucial al mitigar los efectos del crecimiento vegetativo negativo a lo largo del horizonte contemplado. Con todo, el envejecimiento de las cohortes de población nacidas en los años sesenta y mediados de los setenta en España, las reducidas tasas de fecundidad de las últimas décadas y la mayor longevidad están provocando ya una profunda transformación de la estructura por edades de la población. Asimismo, se estima un descenso del peso relativo de la población en edad de trabajar desde finales de esta década, con cierto retraso respecto a lo observado en otras economías europeas. Por su parte, la tasa de dependencia, que mide el porcentaje que representa la población mayor de 66 años sobre la población en edad de trabajar, se situaría en el 51,4% y el 45,9% en 2050 y 2070, respectivamente, frente al 26,6% actual.

Por lo que respecta al escenario macroeconómico la AIReF utiliza su último escenario de medio plazo estimado hasta 2026¹. Más a largo plazo se supone un crecimiento medio anual del PIB del 1,3% en términos reales y del 3,3% en términos nominales entre 2027 y 2070. En un contexto de reducción de la población en edad de trabajar, sostener ese crecimiento potencial de la economía implica un avance de la productividad aparente del trabajo del 1,1% en el horizonte de proyección, muy superior al registrado desde la crisis financiera, que podría sustentarse en el impulso de capitalización y de transformación estructural que se deriva del PRTR, si se materializa de manera adecuada. Por otro lado, en el escenario base se supone que la menor

¹ [AIReF | Informe Presupuestos Generales del Estado 2023](#)

abundancia de mano de obra propiciaría un progresivo descenso de la tasa de paro, hasta converger al 7% en 2050. También se asume un incremento de las tasas de participación femenina, de la población de mayor edad y de los jóvenes, hasta converger a los niveles europeos, asentado en las menores tasas de desempleo que reducirían el efecto de desánimo a participar en el mercado laboral. En el caso de los trabajadores de mayor edad, el incremento de sus tasas de participación se ven impulsadas adicionalmente por el impacto estimado de las reformas aprobadas en 2011 y 2021 tendentes a retrasar la edad de jubilación legal y efectiva.

A partir del escenario demográfico y macroeconómico, la AIReF construye un escenario fiscal base desde 2026 (hasta ese año se emplea el escenario de medio plazo de la AIReF mencionado anteriormente) en el que no operarían las reglas fiscales. Este escenario arroja un déficit creciente desde 2026 hasta alcanzar un máximo del 8,1% en 2055 para reducirse posteriormente hasta el 7% en 2070. Esta dinámica viene explicada principalmente por la presión sobre el gasto del envejecimiento a la que se unen unos gastos por intereses crecientes a medida que se incrementan los niveles de deuda. La deuda seguiría una senda ascendente durante todo el periodo hasta alcanzar un máximo de 186% del PIB en 2070.

Los ingresos aumentarían su peso sobre el PIB en ausencia de ciclos económicos en la proyección hasta alcanzar el 44,7% en 2050 y el 45,6% en 2070, desde el 43,5% en 2021. Este incremento se explica por la elasticidad a largo plazo de los ingresos sobre el PIB ligeramente superior a la unidad de acuerdo con los patrones observados históricamente en España y otros países. En su conjunto, los impuestos sobre la producción, IVA e Impuestos Especiales se mantienen constantes en porcentaje del PIB a lo largo del horizonte de proyección. Las cotizaciones sociales evolucionan también al ritmo del PIB incluyendo el impacto del despliegue completo de la reforma del régimen de autónomos y el impacto de la tasa de solidaridad que supone que su peso aumente unas décimas durante el periodo de proyección. También se incluye el impacto del crecimiento de las bases máximas de cotización con el IPC desde 2050, dado que implica que las cotizaciones crecerán a un ritmo algo inferior al del PIB para ese periodo. Por otra parte, el IRPF variaría en línea con la estructura demográfica, aunque por encima del PIB nominal debido a la progresividad en frío de este impuesto. Asimismo, también se supone una elasticidad superior a la unidad para el Impuesto sobre Sociedades, mientras que el resto de los recursos evolucionarían con el PIB nominal.

Los gastos crecerían hasta alcanzar un máximo del 53% del PIB en 2058 y posteriormente se estabilizarían descendiendo levemente hasta el 52,6% en

2070. En primer lugar, esta evolución reflejaría la presión derivada del proceso de envejecimiento que se plasma no sólo en el gasto en pensiones, sino también en sanidad, educación y cuidados de larga duración. En segundo lugar, las dinámicas de acumulación de deuda junto con el incremento de los tipos de interés irían elevando también el peso de los gastos en intereses hasta alcanzar el 6,9% en 2070.

El gasto en pensiones empezaría a acelerarse especialmente a partir de 2035, alcanzando un máximo en 2049 de 14,8% del PIB para las pensiones del sistema de Seguridad Social y del 16,3% incluyendo también pensiones no contributivas y de clases pasivas. Posteriormente, una vez se atenúen las presiones del envejecimiento, el gasto descendería hasta situarse en el 13,4% y el 13,9% respectivamente en 2070. Estas proyecciones, que actualizan las últimas publicadas por la AIReF en 2020, incorporan los últimos datos disponibles y los cambios en los supuestos de partida. Además, incluyen el impacto de las reformas ya aprobadas.

Las reformas de pensiones aprobadas entre 2021 y 2023 suponen un incremento del déficit de 1,1 puntos de PIB en 2050. Esta cifra incluye la revalorización con el IPC, que supone un incremento del gasto de 2,7 puntos respecto a la aplicación del Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP).

La derogación del factor de sostenibilidad supone un incremento del gasto de 0,8 puntos en 2050. Por otra parte, la modificación de las condiciones para la jubilación anticipada tiene un efecto neutro a largo plazo. Por el contrario, los nuevos incentivos para demorar la jubilación suponen un menor gasto en el escenario base de 0,8 puntos de PIB en 2050 si en torno al 30% de los trabajadores demoran su jubilación. No obstante, cabe señalar que el resultado final de esta reforma depende fundamentalmente de que los trabajadores y empresas modifiquen su comportamiento actual, por lo que el impacto podría variar entre 0,2 puntos si sólo un 10% opta por la demora y hasta 1,5 puntos si más del 55% se acoge a la demora de la jubilación.

En cuanto a las últimas medidas aprobadas, la modificación del periodo de cómputo para el cálculo de la pensión de los 25 años anteriores a la jubilación a los 27 mejores de los últimos 29 años deja el gasto inalterado en 2050, y supone una reducción del gasto de 0,1 puntos en 2070. Asimismo, el crecimiento de la pensión máxima por debajo del incremento de las bases máximas de cotización se traduciría en una disminución del gasto de 0,4 puntos en 2050 que se mantendría entre 2050 y 2070, cuando está previsto un crecimiento de las pensiones máximas por encima de las bases máximas.

En cuanto a las reformas aprobadas por el lado del ingreso, el Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI) supone un incremento anual de 0,4 puntos

de los ingresos en términos de contabilidad nacional. Al margen del calendario de aportaciones y desembolsos financieros al Fondo de Reserva, supondría una menor deuda para el conjunto de las AA. PP. de 11 puntos del PIB en 2050. Por otra parte, la reforma del sistema de cotización de los trabajadores autónomos resulta neutral en su aplicación inicial, si bien una vez finalizado el periodo transitorio, implicaría un incremento de los ingresos estimado en 0,5 puntos del PIB, incluyendo su potencial efecto para aflorar economía sumergida. Además, el crecimiento de las bases máximas de cotización al IPC más 1,2 puntos llega en 2050 a suponer un incremento de los ingresos de 4 décimas del PIB respecto a la evolución con el IPC. Finalmente, la tasa de solidaridad aumentaría el ingreso en una décima adicional de PIB.

En cuanto al resto de gastos, cabe destacar una evolución parecida por el envejecimiento en sanidad y cuidados de larga duración. En sanidad, el gasto se estabilizaría en torno al 8,4% del PIB a partir de 2049, mientras que en cuidados de larga duración lo haría en torno al 2% alrededor de 2060. Por el contrario, siguiendo la evolución de la población más joven, en educación se observa una caída del gasto hasta un 3,6% en 2041 y una posterior recuperación hasta el 4,2% del PIB en 2070.

Escenario de mayor crecimiento potencial

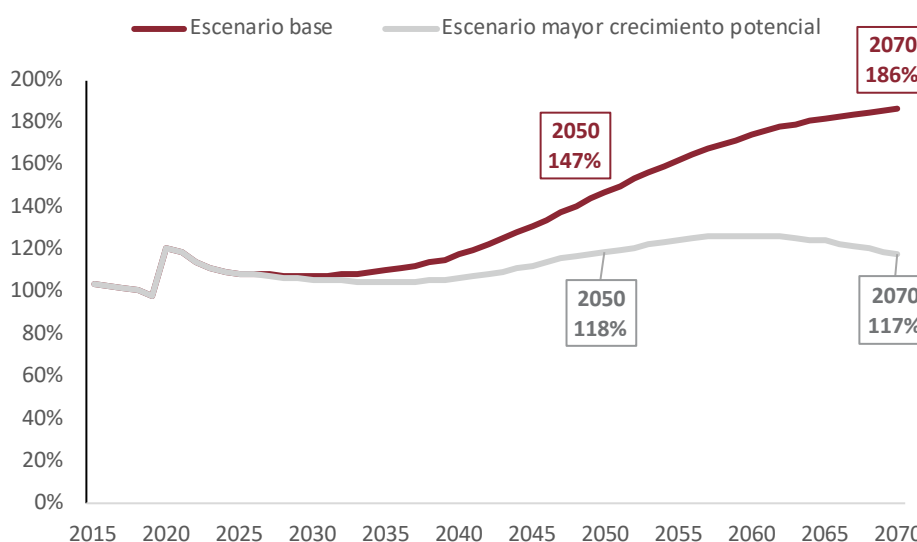
Uno de los principales condicionantes de los resultados del escenario base es el crecimiento potencial, que se supone que alcanzaría un 1,3% en el promedio de 2027-2070. La incertidumbre en torno a este supuesto es elevada. Por un lado, la sucesión de perturbaciones vivida en los años recientes y, en particular, la crisis energética, podrían haber tenido un impacto sobre la capacidad productiva de la economía. Por otro, el PRTR tiene entre sus objetivos principales impulsar el crecimiento potencial de la economía española a medio y largo plazo a través de las reformas e inversiones, si bien la cuantificación de su impacto es todavía incierta.

En este sentido, resulta de utilidad analizar el impacto que tendría un incremento del crecimiento potencial de la economía que podría venir asociado tanto a la implementación de políticas migratorias, que mitiguen la caída de la población en edad de trabajar del escenario base, como a la realización de reformas estructurales.

Por ello se incorpora un escenario alternativo en el que se supone un crecimiento económico medio anual 3 décimas superior al escenario base. Este mayor crecimiento de medio plazo discurre a través del mercado laboral, la productividad y las migraciones.

Este análisis permite constatar la relevancia del crecimiento económico a la hora de asegurar la sostenibilidad financiera de las AA. PP. En el escenario alternativo, el peso del gasto de las pensiones sobre el PIB se reduciría hasta el 13,5% del PIB en 2050, 1,3 puntos inferior al escenario base. De manera más general, el déficit público se moderaría alcanzando un máximo de 5,4% en 2053 para reducirse hasta el 2,7% en 2070. A su vez, esto supondría un menor gasto en intereses y un menor nivel de deuda pública que tras alcanzar un máximo del 126% en 2060, se reduciría progresivamente hasta el 117% en 2070.

GRÁFICO 1. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EN EL ESCENARIO BASE Y ESCENARIO DE MAYOR CRECIMIENTO POTENCIAL



Fuente: IGAE y AIReF

Escenario de aplicación reglas fiscales

El escenario base presentado excluye los efectos de la activación de reglas fiscales tendentes a reconducir los desequilibrios de las finanzas públicas.

En la actualidad el marco de reglas europeo se encuentra sujeto a revisión. La Comisión Europea publicó unas orientaciones para la reforma el pasado mes de noviembre, que se encuentra todavía pendiente de concreción y aprobación. Los grandes principios que guían la reforma sitúan la sostenibilidad de la deuda en el centro del marco. En particular, los países establecerán compromisos de gasto a medio plazo (cuatro o siete años, dependiendo de si se realizan reformas o no), que garanticen que la deuda mantiene una trayectoria descendente en los diez años siguientes al período de ajuste, incorporando los efectos del envejecimiento.

Estos compromisos de gasto podrían derivarse, entre otras alternativas posibles, a partir de las proyecciones de ingresos y gastos a medio y largo plazo como las presentadas en esta Opinión. Por tanto, a juicio de la AIReF, estas proyecciones proporcionan información de elevada utilidad para establecer la trayectoria de las finanzas públicas en ausencia de medidas de corrección y la factibilidad de los compromisos que puedan establecerse, así como para analizar las razones de un eventual incumplimiento.

Una cuantificación de los compromisos que sería necesario abordar de materializarse la propuesta de la CE -de acuerdo con la interpretación de la AIReF- sugiere que el ajuste requerido para cumplir el compromiso de reducción de la deuda se situaría en una horquilla entre 0,32 y 0,43 puntos del PIB por año en función de los parámetros empleados.

Cambios discretos en ingresos y gastos

Más allá de las dinámicas descritas en el escenario base, la evolución de los ingresos y gastos está sujeta al conjunto de decisiones discretas adoptadas por los gobiernos para el desarrollo de las políticas públicas. Por un lado, el PRTR contiene, sin cuantificar explícitamente, compromisos de incremento de los recursos principalmente vía reforma fiscal, así como objetivos de modernización de las AA. PP. y refuerza procesos para mejorar la eficiencia como el Spending Review. Asimismo, el mantenimiento de las actuaciones inicialmente financiadas por el PRTR puede suponer un incremento estructural del gasto. Por otro lado, el Gobierno debe afrontar diversos compromisos de incremento de gasto en políticas como defensa, educación o I+D+i derivados de normas de rango legal o de tratados internacionales, cuya financiación no está especificada.

De manera ilustrativa, una reducción estructural del déficit, vía ingresos o gastos, de un punto adicional desde 2027 supondría una reducción de 25 puntos de PIB de deuda en 2050 y 47 en 2070. En el sentido opuesto, un incremento estructural del déficit, vía ingresos o gastos, de un punto adicional desde 2027 supondría un incremento de 25 puntos de PIB de deuda en 2050 y 47 en 2070.

Análisis de riesgos

La AIReF presenta también un análisis de sensibilidad que muestra el impacto de cambios en las variables fundamentales. En este sentido, una reducción del 15% de los flujos migratorios incrementaría la deuda 28 puntos, mientras que un incremento de los flujos en cuantía similar la reduciría en 25 puntos en 2070. También se ha explorado el impacto asociado a una menor elasticidad de los ingresos respecto al PIB nominal, que mantendría constante el peso de los ingresos sobre el PIB, lo que elevaría la deuda en 85 puntos. Otro elemento

con fuerte impacto sobre las proyecciones de deuda, dados los elevados niveles que presenta esta variable tanto en la situación de partida como en todo el horizonte considerado, es el nivel de los tipos de interés: en particular, un incremento de 50 puntos básicos a lo largo de todo el horizonte del ejercicio supondría un aumento de la ratio de deuda de 30 puntos en 2070, mientras que una reducción paralela reduciría la deuda en 25 puntos.

Conclusiones

El sector público en España parte de una situación de vulnerabilidad por la persistencia del déficit estructural y el elevado nivel de deuda heredado de las sucesivas crisis. Además, el proceso de envejecimiento de la población impone una elevada presión sobre las finanzas públicas que podría situar la ratio de deuda en un hipotético escenario base sin medidas en el 186% del PIB en 2070. A medida que se alcanzan mayores niveles de deuda, la carga financiera asociada -incluso en un escenario en el que los mercados no reaccionasen exigiendo mayores primas de riesgo- va ejerciendo también una presión notable sobre los propios niveles de deuda.

Las presiones del gasto asociadas al envejecimiento de la población hacen que alcanzar niveles de deuda que permitan sostener una composición del gasto público favorable al crecimiento económico exija un proceso de consolidación fiscal a medio plazo, en la que los ejercicios de revisión del gasto deberían constituir un ingrediente esencial para compatibilizar el crecimiento económico con la reducción del déficit estructural. El diseño de un marco de reglas en línea con la propuesta de la Comisión Europea puede contribuir también a este objetivo. Asimismo, el despliegue de manera efectiva de las reformas e inversiones asociadas al PRTR representa también un pilar de la sostenibilidad financiera de las AA. PP.

Propuestas

En este contexto se hace necesario abrir un proceso de reflexión, tanto en el conjunto de la sociedad como a nivel interno en cada administración, sobre cómo afrontar los retos de la sostenibilidad de las AA. PP. La celebración a lo largo de este año de diferentes procesos electorales no debe ser un obstáculo en este proceso, sino todo lo contrario. En la medida en que este constituye uno de los principales desafíos a que se enfrenta la economía española en los próximos años, puede ser pertinente que los diferentes partidos expongan sus planteamientos ante la ciudadanía para empezar a construir el consenso social necesario para abordarlo. Tras el ciclo electoral en todos los niveles de la administración, se abrirá una nueva legislatura y con ella una ventana de oportunidad para empezar a materializar planteamientos menos cortoplacistas que conduzcan a alcanzar una

posición más saneada de las cuentas públicas que reduzcan la vulnerabilidad ante posibles cambios en la percepción de los mercados de deuda. Por ello, la AIReF propone articular una estrategia fiscal nacional a medio y largo plazo con la participación de todos los niveles de la administración y que contemple una reforma integral del marco fiscal nacional para garantizar la sostenibilidad de las AA. PP.

La presión que ejercerá el envejecimiento sobre las cuentas públicas y, en particular, sobre el gasto en pensiones y el gasto sanitario debe llevar a profundizar en el análisis y evaluación de sus determinantes, así como del efecto de las reformas que se implementen. En el caso de las pensiones, se deben estudiar las reformas y la evolución del sistema tanto desde la perspectiva de su incidencia en el gasto futuro y la sostenibilidad, como desde la suficiencia, contributividad y equidad intergeneracional. Asimismo, la AIReF también realiza una propuesta sobre la necesidad de continuar con las evaluaciones del gasto sanitario.

Por otro lado, la nueva regla de gasto en pensiones presenta debilidades de diseño entre las que destaca la falta de justificación de los límites cuantitativos escogidos, la ausencia de coherencia con el marco fiscal y las restricciones impuestas a la supervisión independiente por la AIReF. Por todo ello, la AIReF anuncia su intención de acompañar el informe previsto en el Real Decreto – Ley con la actualización de la presente Opinión para poner a disposición de las instituciones y de la sociedad en general un análisis independiente y detallado del gasto en pensiones y de la situación de las finanzas públicas como elemento objetivo para la toma de decisiones. En esta misma línea, realiza varias propuestas al Gobierno tendentes a atajar estas debilidades e incrementar la transparencia del proceso: asegurar la coherencia y consistencia entre todas las reglas fiscales, la asistencia de representantes de la AIReF a las sesiones del Grupo de Trabajo de Envejecimiento como observadores, establecer un convenio entre la AIReF y el Gobierno para la implementación de la regla de gasto en pensiones y que el Gobierno publique las previsiones, supuestos y metodología empleadas para la determinación de los niveles de gasto e impacto de medidas.

La conveniencia de que esta estrategia fiscal venga acompañada de crecimiento económico pone el foco en la importancia de lograr una implementación apropiada del PRTR, tanto en su vertiente de inversión como en la de impulsor de una transformación estructural de la economía. Por ello, la AIReF propone al Gobierno que diseñe un modelo de gobernanza de la evaluación del PRTR para los próximos años. En este sentido, y siguiendo el esquema planteado en el estudio sobre institucionalización de la evaluación elaborado por la AIReF con la asistencia de la OCDE, se propone una gobernanza basada en tres niveles: una institución interna de coordinación y

planificación, la evaluación propia de los centros gestores y la evaluación por parte de agentes independientes y externos.

Por último, la AIReF, tal y como recogía en la Opinión sobre transparencia fiscal², propone elaborar un informe de riesgos fiscales específicos, más allá de los enumerados en esta Opinión, en el que se recojan los posibles riesgos que puedan afectar a las proyecciones fiscales. Una vez identificados y analizados los riesgos fiscales, sería deseable una asignación de probabilidades de que se materialicen y una cuantificación de su impacto. Así mismo, debería explicitarse la estrategia de mitigación de riesgos, bien para el conjunto o para riesgos individuales.

² [Opinión sobre la Transparencia Fiscal en las AA. PP. en España](#)

1. INTRODUCCIÓN

La principal función de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) es velar por la sostenibilidad financiera de las AA. PP. Una de las herramientas que le otorga la Ley Orgánica 6/2013, de 14 de noviembre, de creación de la AIReF es la emisión de opiniones. Asimismo, el apartado b del artículo 23 de la citada Ley señala la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo como uno de los asuntos específicos que pueden ser objeto de una Opinión.

Hasta ahora el horizonte de los informes de la AIReF se centraba en el corto plazo, pero en el último informe se ha incluido un escenario de medio plazo que se actualizará dos veces al año. La AIReF analiza la situación de las finanzas públicas en el corto plazo en los informes que su Ley prevé en torno a los principales hitos del ciclo presupuestario anual. Sin embargo, desde el Informe sobre los Proyectos y Líneas Fundamentales de los Presupuestos de las AA. PP. publicado en octubre de 2022 la AIReF proporcionará una perspectiva de medio plazo de la actuación de las AA. PP., elaborando su escenario macroeconómico y presupuestario con un elevado grado de detalle para un horizonte de 5 años dos veces al año (anteriormente sólo se adoptaba esta perspectiva en el informe sobre la Actualización del Programa de Estabilidad)

Con una visión de largo plazo, la AIReF realiza de manera regular análisis de sostenibilidad de la deuda y ha publicado dos opiniones sobre la sostenibilidad de la Seguridad Social en 2019 y 2020. La AIReF emitió el 9 de enero de 2019 la Opinión sobre la sostenibilidad de la Seguridad Social. Para ello se elaboraron proyecciones demográficas y un escenario de crecimiento

de largo plazo sobre los que se sustentaban las proyecciones del gasto en pensiones. De acuerdo con esas estimaciones, el efecto neto de los factores demográficos, del escenario de crecimiento a largo plazo y de las reformas de pensiones aprobadas en 2011 y 2013 (con la excepción del IRP que no se estaba aplicando en la práctica y por tanto no se incorporó en este escenario) supondrían un incremento del gasto en pensiones próximo a 3 puntos porcentuales (p. p.) del PIB entre 2018 y 2048. En septiembre de 2020, la AIReF actualizó sus previsiones demográficas y de gasto en pensiones, que venían a confirmar las conclusiones recogidas en la Opinión anterior. Además de las proyecciones de gasto en pensiones, la AIReF realiza de manera regular análisis de sostenibilidad de la deuda incluidos en los informes y en los Observatorios de Deuda, en los que se proyecta la evolución de la deuda sujeta a determinados supuestos sobre el déficit primario, los pagos por intereses y el crecimiento económico.

La presente Opinión completa el análisis a largo plazo de las finanzas públicas realizado por la AIReF incorporando un escenario completo de ingresos y gastos. Con esta Opinión, las estimaciones sobre la senda futura de la deuda se sustentan en el análisis del conjunto de la actividad de las AA. PP., incluyendo también el lado de los ingresos y, en el caso de los gastos, aquellas políticas que se ven muy afectadas por el proceso de envejecimiento de la población española como la sanidad o los cuidados de larga duración. Asimismo, se alarga el horizonte temporal hasta el 2070 para hacer el ejercicio más comparable con el de otras instituciones como la Comisión Europea.

La AIReF considera que una parte importante de su utilidad descansa en la difusión de datos y análisis que puedan ayudar a dimensionar los retos a los que se enfrentan las cuentas públicas y que faciliten el diseño de una estrategia fiscal a medio plazo que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas. Como punto de partida para elaborar una estrategia fiscal realista y creíble, es necesario contar con un detallado análisis de la situación de las finanzas públicas a corto, medio y largo plazo³. Este tipo de análisis es particularmente conveniente en el momento actual tras superar la crisis originada por la COVID-19, la actual crisis energética y de precios intensificada por la invasión de Ucrania por Rusia y en plena implementación

³ La elaboración de este tipo de análisis de sostenibilidad a largo plazo tiene una larga tradición en Estados Unidos y el Reino Unido (véase CBO's Long Term Projections y OBR's Fiscal sustainability Report. En ambos casos el horizonte temporal asciende a 50 años. [The 2021 Long-Term Budget Outlook | Congressional Budget Office \(cbo.gov\)](https://www.cbo.gov/publications/2021/07/2021-long-term-budget-outlook). [Fiscal risks and sustainability – July 2022 - Office for Budget Responsibility \(obr.uk\)](https://obr.uk/fiscal-risks-and-sustainability-july-2022/)

el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). La propuesta de reforma del marco fiscal de la Comisión Europea descansa también en un análisis de esta naturaleza al poner mayor foco en la sostenibilidad de la deuda y en la evolución de las finanzas públicas a medio plazo, incorporando el impacto del envejecimiento de la población.

El escenario presupuestario y macroeconómico de largo plazo y las estimaciones de deuda que se obtienen en ningún caso deben interpretarse como previsiones. Estas estimaciones ilustran las presiones y retos a los que se enfrentará el sector público en el largo plazo como consecuencia de la demografía, en un hipotético marco en el que no operaran las reglas fiscales ni hubiera reacción por parte de la política económica. Hay que tener en cuenta que la incertidumbre inherente a cualquier escenario de previsión aumenta de manera notable a medida que aumenta el horizonte temporal considerado. Fenómenos como el cambio climático, los avances técnicos o las reformas que se adopten pueden tener fuertes implicaciones sobre las cuentas públicas y el crecimiento económico en un período tan dilatado de tiempo.

Esta Opinión se centra en las implicaciones sobre las AA. PP. del envejecimiento de la población, que es un fenómeno complejo que con una elevada certidumbre condiciona y condicionará las finanzas públicas en los próximos años. Las previsiones demográficas de la AIReF y las estimaciones de otras instituciones apuntan de manera unánime a un envejecimiento progresivo de la población y a un aumento notable de la tasa de dependencia en los próximos años, a medida que se jubilen las generaciones del *baby-boom*. Tratar de aquilatar las implicaciones de este fenómeno sobre las cuentas públicas de la manera más precisa posible resulta necesario. No obstante, este análisis presenta también sus limitaciones, puesto que hay un amplio debate sobre como el cambio en la estructura de la población puede afectar, entre otras muchas, a cuestiones como los patrones de consumo y ahorro, los incentivos al cambio tecnológico o robotización o los procesos de toma de decisiones políticas.

La Opinión se estructura con la presentación de un escenario base macroeconómico y fiscal sobre el que posteriormente se analizan riesgos y medidas. Para ello, se parte de la elaboración de unas previsiones demográficas propias y el planteamiento de un escenario macroeconómico a largo plazo, sobre las que se sustentan las estimaciones de evolución inercial de los recursos y empleos de las AA. PP. Posteriormente, se realizan análisis de riesgo y sensibilidad sobre ese escenario base. En particular, la AIReF plantea tres escenarios alternativos con los que se trata de ilustrar, de manera tentativa, el impacto sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas

que podría derivarse de un mayor crecimiento potencial, de la aplicación de un marco de reglas fiscales consistente con las principales líneas de reformas planteadas por la CE o de las decisiones discrecionales de los gobiernos sobre ingresos y gastos.

2. ESCENARIO MACROECONÓMICO A LARGO PLAZO

El envejecimiento de las cohortes de población nacidas en los años sesenta y mediados de los setenta en España, las reducidas tasas de fecundidad de las últimas décadas y la mayor longevidad están provocando una profunda transformación de la estructura por edades de la población y un descenso del peso relativo de la población en edad de trabajar. Estas trayectorias demográficas son comunes a otras economías avanzadas, si bien a España han llegado con cierto retraso, pero con intensidad. Así, aunque a comienzos de siglo España era uno de los países con mayor porcentaje de población joven, las proyecciones demográficas disponibles coinciden al señalar que en 2050 seremos uno de los países con mayor porcentaje de población en edades avanzadas -más de un tercio de la población tendrá edades superiores a los 65 años y la edad media de la población residente superará los 48 años-. Estas tendencias tienen implicaciones importantes sobre el crecimiento de la economía, los sistemas de pensiones y el gasto en otras políticas sociales como la sanidad, la educación o la dependencia.

En este apartado se presentan, en primer lugar, las proyecciones demográficas de la AIReF y, en segundo lugar, se presenta el escenario de crecimiento, empleo y productividad que subyace a las proyecciones de ingresos y gastos en el largo plazo. Las proyecciones de población se obtienen a partir de la proyección de sus determinantes principales: la

fecundidad, la longevidad y las migraciones. A diferencia de las estimaciones del Instituto Nacional de Estadística que parten de una encuesta realizada a demógrafos, las estimaciones de la AIReF se basan en modelos estadísticos y econométricos en los que se incorpora la última información disponible y que registran una profunda revisión metodológica respecto a la anterior actualización de las previsiones de la AIReF. Asimismo, se presenta el escenario de crecimiento, empleo y productividad, que sirve de base para determinar la evolución de los ingresos públicos a largo plazo, así como el comportamiento de alguno de sus componentes de gasto, como, por ejemplo, el gasto en desempleo.

Tanto las proyecciones demográficas como las proyecciones de crecimiento, productividad y empleo se encuentran sujetas a una incertidumbre que aumenta conforme se amplía el horizonte de proyección.

En esta Opinión se presentan estimaciones hasta el año 2070 en línea con la práctica de otras instituciones nacionales e internacionales. No obstante, cabe destacar la incertidumbre inherente a la consideración de un período de proyección tan amplio en el que otros muchos fenómenos como la transición climática y la digitalización tendrán implicaciones notables sobre el crecimiento y las cuentas públicas.

Además, la actividad económica y las dinámicas poblacionales se encuentran interrelacionados a través de múltiples canales. Por un lado, las proyecciones de población y su estructura por edad y género afectan a las proyecciones de crecimiento potencial en el largo plazo al determinar aspectos tan relevantes como la población en edad de trabajar, la tasa de participación global, el crecimiento de la productividad, la tasa de acumulación de capital humano o la tasa de ahorro de la economía que a su vez determina la acumulación de capital físico⁴. Asimismo, el crecimiento y el desarrollo económico tienen un impacto significativo en la evolución de la pirámide poblacional, afectando a la mortalidad, la fecundidad y los movimientos migratorios exteriores. Aunque las proyecciones de la AIReF tienen en consideración algunas de estas interacciones, la complejidad que entraña su cuantificación añade otra fuente de incertidumbre a las proyecciones.

Las proyecciones demográficas de la AIReF apuntan a una notable transformación de la estructura etaria de la población en las próximas

⁴ Véase por ejemplo Prskawetz, A., Fent, T., Barthel, W., Crespo-Cuaresma, J., Lindh, T., Malmberg, B., & Halvarsson, M. (2007). The relationship between demographic change and economic growth in the EU. Report for Tender VT/2005/035.

décadas y a un incremento de la tasa de dependencia. En el recuadro 1 se presenta una comparación de las proyecciones de la AIReF con las del Instituto Nacional de Estadística (INE) y las de Eurostat -elaboradas en 2019-. Pese a las diferencias en el tamaño de la población esperado, todas las estimaciones apuntan de manera unánime a un envejecimiento de la población y a un incremento notable de la tasa de dependencia de la vejez (población mayor de 66 años como porcentaje de la población en edad de trabajar). La comparación con otras grandes economías europeas de acuerdo con las cifras del último Informe de Envejecimiento de la Comisión Europea⁵ (AR2021) apunta a que España registrará uno de los mayores aumentos de la tasa de dependencia en Europa hasta 2070, situándose este indicador en niveles cercanos al 46% en ese año.

2.1. Proyecciones demográficas

La AIReF ha realizado una revisión de los modelos estadísticos y econométricos que se utilizan para obtener las proyecciones demográficas de esta Opinión. Además de incorporar las cifras más recientes del INE sobre fecundidad, mortalidad y los flujos migratorios, así como los últimos datos de la Organización de las Naciones Unidas, las estimaciones actuales se fundamentan en una reestimación de los modelos empleados para proyectar los fenómenos demográficos. Entre los cambios más relevantes se encuentra la incorporación de nueva información de base para las proyecciones de flujos migratorios. En particular, estos flujos se obtienen a partir de las estimaciones de población quinquenales publicadas por la Organización de las Naciones Unidas desde el año 1990, complementados con los datos decenales del Banco Mundial hacia atrás, en contraste con las cifras de base empleadas en las estimaciones previas, que consistía en el uso de éstos últimos datos disponibles hasta el año 2010 y extendidos con las estimaciones de la ONU para años posteriores. Con estas nuevas cifras se ha realizado una reestimación de los modelos de gravedad que se utilizan para explicar y proyectar los flujos migratorios. Frente a las estimaciones anteriores, ahora se aprecia una mayor estabilidad en las dinámicas de la migración durante el horizonte de previsión. Los modelos migratorios sólo incorporan entre sus determinantes factores de naturaleza económica, demográfica y sociológica; diferenciales de renta per cápita, tamaño de la población en edad de trabajar y los efectos fijos como, por ejemplo, la proximidad

⁵ [The 2021 Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU Member States \(2019-2070\) \(europa.eu\)](#)

geográfica y lingüística, junto con los denominados efectos de red⁶. Por tanto, difícilmente pueden captar movimientos migratorios asociados a factores de naturaleza geopolítica que en los años recientes han cobrado una importancia elevada, pero cuya evolución resulta incierta.

También se ha llevado a cabo una revisión de los modelos estadísticos utilizados para proyectar la supervivencia. En la actualidad se emplean modelos tipo Lee y Carter utilizados habitualmente en la literatura de proyección de la mortalidad y de la esperanza de vida, y que permiten tener en consideración tanto los patrones de mortalidad específicos para cada grupo de edad, como las trayectorias comunes a todos ellos. Todos estos cambios se comentan con detalle en el Documento Técnico sobre proyecciones demográficas (véase Documento Técnico 1/23).

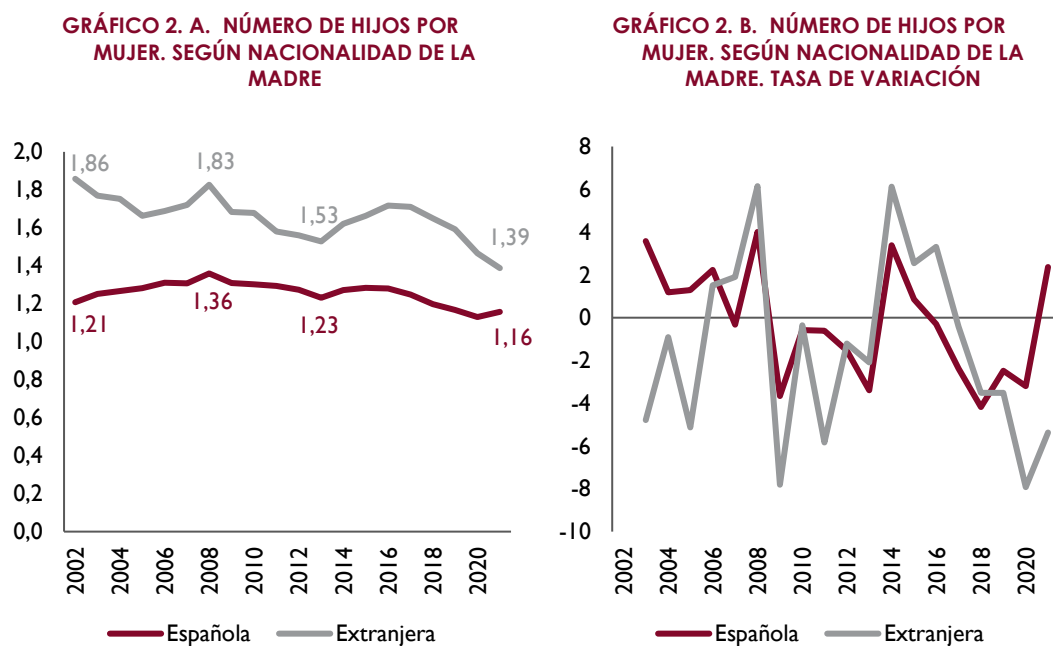
2.1.1. Fecundidad

En los años recientes España ha seguido mostrando un índice sintético de fecundidad muy bajo en términos históricos. En 2021, el número de hijos por mujer fue de 1,19. Este resultado refleja cierta recuperación de la fecundidad en las madres de nacionalidad española, que se situó en 1,16 hijos por mujer tras el descenso observado como consecuencia de la crisis sanitaria y económica. En el caso de las madres de nacionalidad extranjera la intensa caída observada en el índice sintético de fecundidad en 2020 se ha prolongado en 2021, situándose en 1,39 hijos por mujer.

Pese a que los patrones de fecundidad de las madres inmigrantes y españolas se han asimilado paulatinamente, persisten todavía diferencias que aconsejan emplear un tratamiento diferenciado de ambos grupos a la hora de proyectar las tendencias futuras de la fecundidad. A pesar de la convergencia gradual en la fecundidad de las madres españolas y de las residentes con nacionalidad extranjera, persiste un diferencial que se reduce en épocas de crisis como consecuencia de la mayor precariedad laboral de la población extranjera y de su mayor vulnerabilidad ante perturbaciones adversas. Estas distintas dinámicas aconsejan un tratamiento diferenciado por lugar de nacimiento a la hora de proyectar las tasas de fecundidad.

⁶ La existencia de un país de un número elevado de inmigrantes de un mismo origen facilitan futuras entradas de ese mismo origen tanto por la posibilidad de que se reducen los costes de la migración (por ejemplo, por la posibilidad de compartir vivienda, facilitar la búsqueda de empleo, etc.).

GRÁFICO 2. TENDENCIAS RECIENTES EN LA FECUNDIDAD DE MADRES ESPAÑOLAS Y EXTRANJERAS



Fuente: INE

El descenso del índice sintético de fecundidad ha sido común a numerosas economías⁷, pero España se encuentra entre los países con menor tasa de fecundidad de Europa. Como se aprecia en el gráfico 3. A. ., el promedio del índice de fecundidad en los países europeos del entorno inmediato descendió en la década de los setenta y ochenta estabilizándose posteriormente en valores promedio próximos a 1,5 hijos por mujer. En España, la fecundidad también registró una notable caída en los años setenta y ochenta y lleva más de tres décadas por debajo de 1,5 hijos por mujer.

Las razones de la baja fecundidad de España son de naturaleza estructural y se encuentran estrechamente ligadas a la precariedad e inestabilidad laboral de los jóvenes y a las dificultades de acceso a una vivienda. Ello provoca un retraso de la emancipación económica y residencial de los jóvenes, con el consiguiente aplazamiento de la decisión de tener hijos y la reducción en la propensión a tener segundos hijos⁸. Cada vez hay

⁷ De acuerdo con los datos de la ONU, en 2021, la tasa de fecundidad media en el mundo ascendía a 2,3 hijos por mujer, prácticamente la mitad de los 5 hijos por mujer observados en 1950. Además, esta institución proyecta un descenso adicional de la tasa de fecundidad hasta 2,1 hijos por mujer en 2050.

⁸ Esteve, A., Lozano, M., Boertien, D., Mogi, R., & Cui, Q. (2021). Tres décadas de muy baja fecundidad en España, 1991-2018.

generaciones menos numerosas de mujeres en edad de ser madres y la edad media a la maternidad se sitúa ya en 32,2 años de media en España, 4 años más que en 1980, frente a los 30,1 de Europa.

No obstante, las preferencias reproductivas de los españoles han permanecido estables durante las últimas décadas. Según la Encuesta de Fecundidad de 2018 realizada por el INE, el número medio de hijos deseado, tanto por hombres como mujeres, sigue situado en torno a dos (cifra igual a la observada en otros países europeos). En consecuencia, España se encuentra entre los países que registran una mayor distancia entre el promedio de hijos que se desean y los que finalmente se tienen⁹.

Teniendo en cuenta estas consideraciones, las proyecciones de la AIReF se basan en el supuesto de convergencia del número de hijos por mujer hacia los países de nuestro entorno más próximo en 2070. Aunque es altamente improbable que la fecundidad de las madres de nacionalidad española alcance valores próximos al umbral de reemplazo generacional (2,1 hijos por mujer¹⁰), sí debería ser posible atenuar algo la brecha entre deseos y realidades reproductivas, especialmente si las reformas estructurales recientemente implementadas consiguiesen reducir la precariedad de las relaciones laborales. Por ello, las proyecciones sobre la tasa de fecundidad de las madres españolas que realiza la AIReF se basan en el supuesto de convergencia en el largo plazo, es decir, en el año 2070, a 1,47 hijos por mujer, que es el promedio que otras economías avanzadas en el entorno europeo registran en la actualidad¹¹.

⁹ Teresa Castro, Teresa Martín, Julia Cordero y Marta Seiz (2020). La muy baja fecundidad en España: la brecha entre deseos y realidades reproductivas, [demografia-cambios-en-el-modelo-reproductivo.pdf \(aragon.es\)](#)

¹⁰ La tasa de reposición o reemplazo se refiere a la fecundidad mínima necesaria para que la población permanezca constante en el tiempo, suponiendo que las migraciones son nulas. Se considera que se sitúa en torno a 2,1 hijos por mujer.

¹¹ El análisis factorial revela que existe un comportamiento similar de la fecundidad entre los países europeos, registrando en 2020 el primer factor común un valor de 1,47 hijos por mujer. Este es el valor de convergencia que se emplea para la proyección de las tasas de fecundidad.

GRÁFICO 3. ENTORNO INTERNACIONAL E HIPÓTESIS DE CONVERGENCIA

GRÁFICO 3. A. NÚMERO DE HIJOS POR MUJER. ENTORNO INMEDIATO

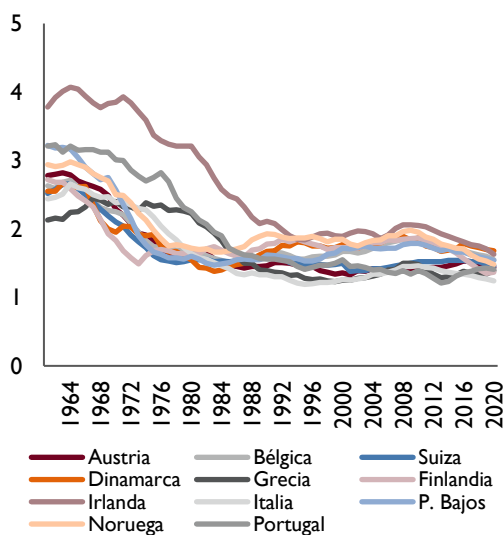
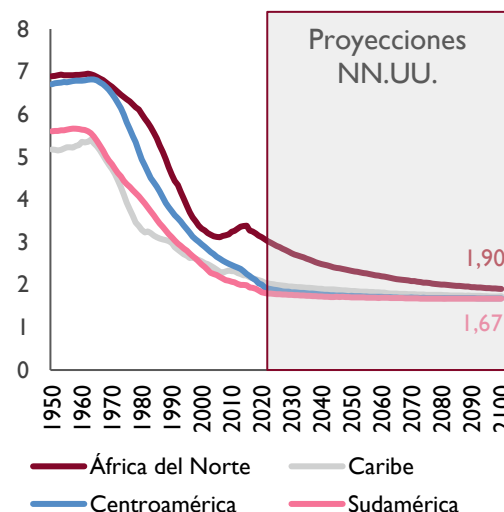


GRÁFICO 3. B. NÚMERO DE HIJOS POR MUJER. DIVERSAS ZONAS GEOGRÁFICAS



Fuente: Eurostat y ONU

En el caso de las madres extranjeras se supone un aumento del índice sintético de fecundidad a 1,62 hijos por mujer en 2070. Las tasas de fecundidad de las economías emergentes de donde procede la mayoría de la población extranjera que migra hacia España también han descendido de manera notable y las proyecciones de Naciones Unidas sugieren que esa trayectoria se mantendrá en las próximas décadas con una convergencia progresiva hacia valores de 1,74 hijos por mujer a finales de este siglo (gráfico 4. B.). Teniendo en cuenta estas estimaciones y el proceso de paulatina asimilación con las pautas de las madres de nacionalidad española, para las madres de nacionalidad extranjera se adopta un supuesto de convergencia a 1,62 hijos por mujer en 2070, que se sitúa en un punto intermedio entre el valor de convergencia para las madres nacidas en España (1,47) en ese mismo año y el valor de convergencia estimado por Naciones Unidas para los países de origen de la inmigración hacia España. Las proyecciones de la AIReF suponen por tanto una paulatina convergencia entre las tasas de fecundidad de madres españolas y extranjeras que en el período de proyección se debe no tanto al hecho de que la población inmigrante asimile los patrones de fecundidad nacionales, como al incremento de la fecundidad de las españolas.

GRÁFICO 4. PROYECCIONES DEL NÚMERO DE HIJOS POR MUJER. SEGÚN NACIONALIDAD

GRÁFICO 4. A. NÚMERO DE HIJOS POR MUJER. MADRES DE NACIONALIDAD ESPAÑOLA

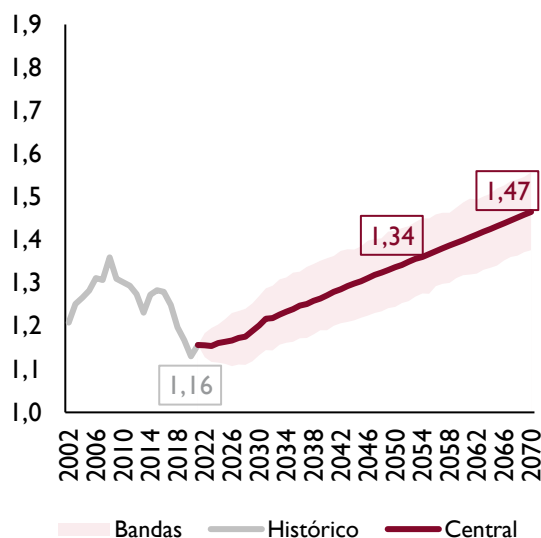
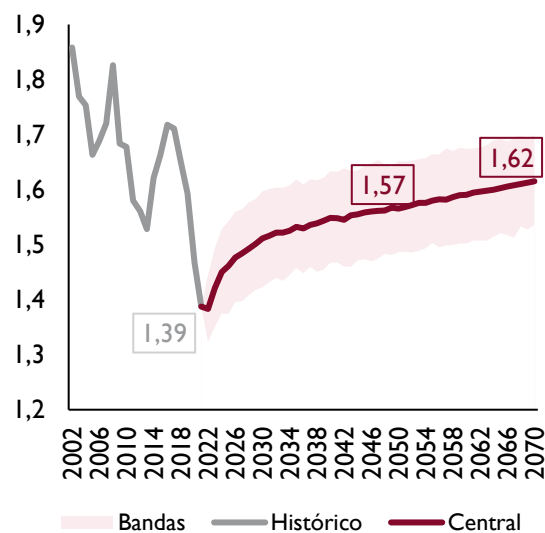


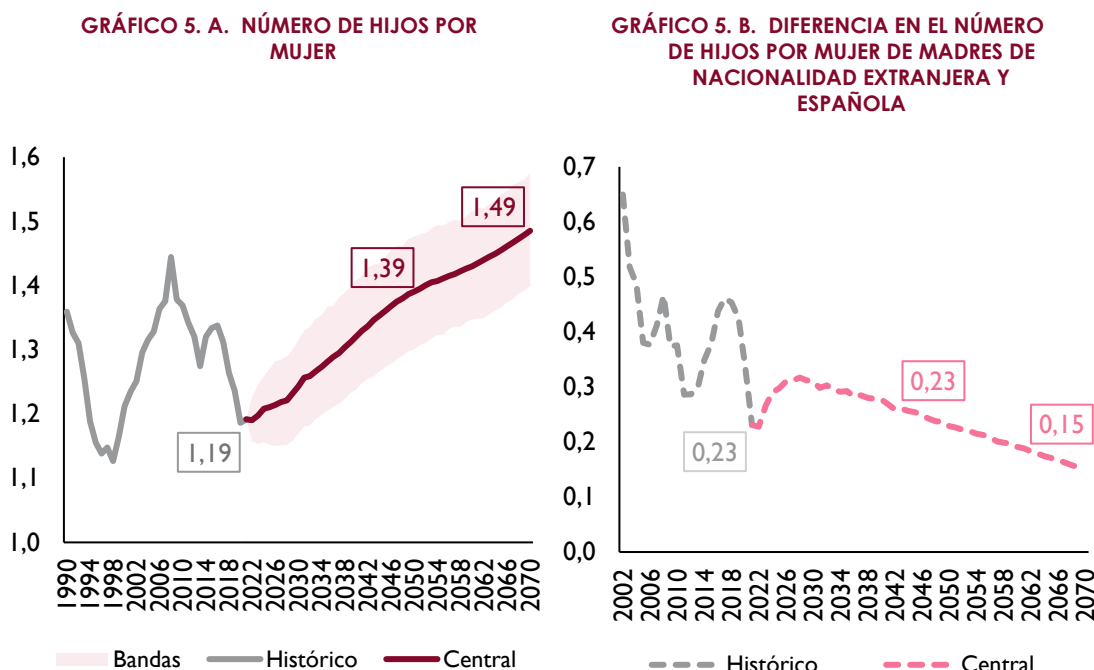
GRÁFICO 4. B. NÚMERO DE HIJOS POR MUJER. MADRES DE NACIONALIDAD EXTRANJERA



Fuente: INE y AIReF

En promedio, se proyecta que el número de hijos por mujer se situaría en 1,39 en 2022, ascendiendo a 1,49 en 2070, ambos valores inferiores a la tasa de reposición. Estas proyecciones suponen una ligera revisión a la baja de la fecundidad en comparación con las estimaciones previas de la AIReF. En estas estimaciones no se consideran efectos sobre la fecundidad asociados a la pandemia de la COVID-19 durante el período de proyección.

GRÁFICO 5. PROYECCIONES DEL NÚMERO DE HIJOS POR MUJER Y DEL DIFERENCIAL ENTRE MADRES DE NACIONALIDAD EXTRANJERA Y ESPAÑOLA



Fuente: INE y AIReF

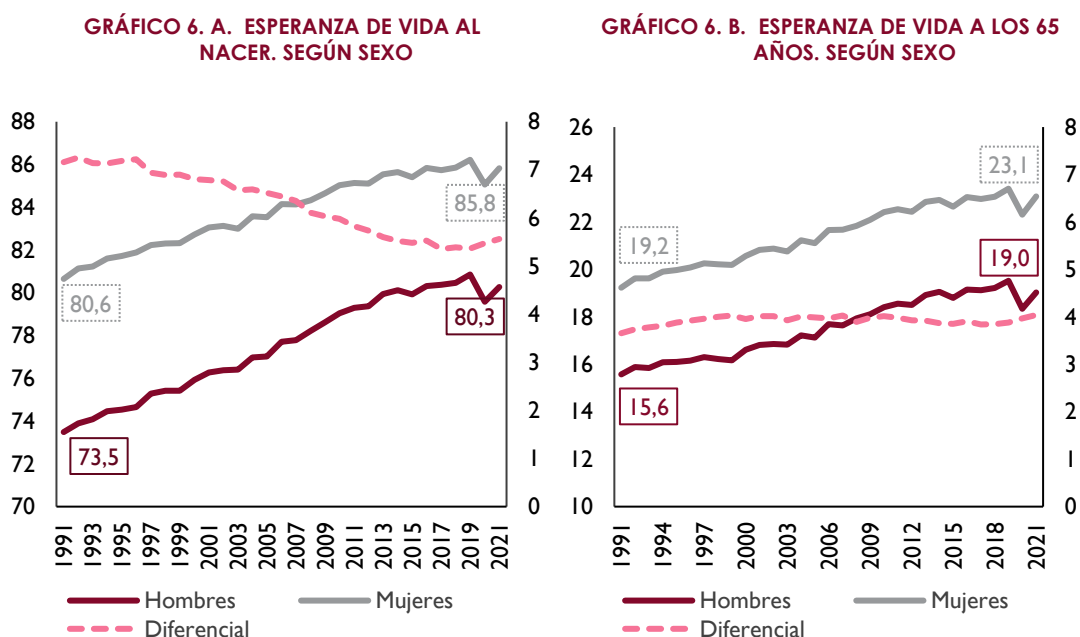
2.1.2. Supervivencia

Desde mediados del siglo XX y hasta la irrupción del coronavirus la esperanza de vida al nacer en España ha seguido una tendencia creciente. Por un lado, una mayor proporción de cada generación sobrevive hasta alcanzar edades avanzadas y, por otro, las tasas de supervivencia a edades avanzadas son cada vez más elevadas (la esperanza de vida a los 65 años ha aumentado 1,4 años por década). Esta evolución favorable en la esperanza de vida de más de 2 años por década ha sido debida principalmente a los avances médicos, la mejora de la alimentación y la disminución de algunos hábitos sociales como el tabaquismo.

El avance de la longevidad se ha ralentizado en la última década (con un incremento de la esperanza de vida al nacer de 1,3 años). Este resultado se debe a que el descenso de la mortalidad infantil parece haber agotado su recorrido a la baja, de manera que el aumento de la esperanza de vida se concentra en los tramos de edad más avanzados. Asimismo, las ganancias más recientes en la esperanza de vida han sido mayores en el caso de los hombres, por lo que han disminuido las diferencias en la esperanza de vida entre hombres y mujeres.

En 2019 se registró un máximo en la esperanza de vida al nacer de hombres y mujeres españoles. Así la esperanza de vida se situó en 80,9 años en el caso de los hombres (frente a los 73,5 años de 1990) y en 86,2 años en el de las mujeres (80,6 años en 1990). En 2020 la alta mortalidad debida a la pandemia por la COVID-19 produjo una intensa caída de la esperanza de vida, de más de un punto, que todavía no ha llegado a recuperarse. En 2021 la esperanza de vida se situó en 85,8 años en mujeres y en 80,3 años en hombres (Gráfico 6. A.).

GRÁFICO 6. ESPERANZA DE VIDA. SEGÚN SEXO (AÑOS)

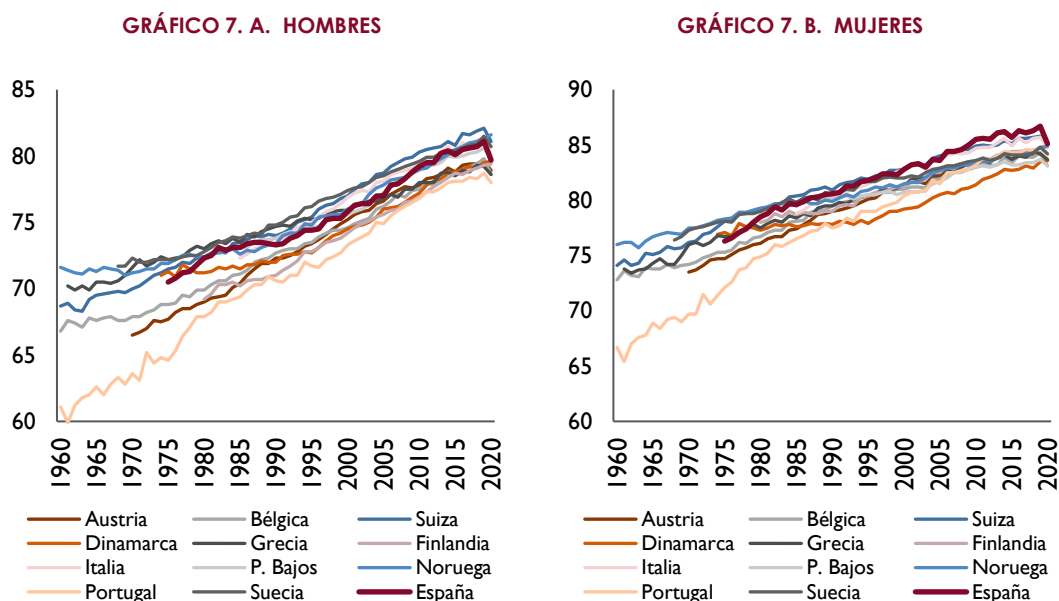


Fuente: INE y AIReF

A nivel internacional, España destaca por tener una longevidad comparativamente alta, especialmente en el caso de las mujeres. El análisis de la esperanza de vida de los países europeos de nuestro entorno apunta a una convergencia hacia niveles de 80,3 años para los hombres y de 84,7 para las mujeres en 2020¹². En el caso de las mujeres, España es el país con mayor longevidad de la UE.

¹² En concreto, estos valores de convergencia se obtienen mediante un análisis factorial de la esperanza de vida en los distintos países europeos considerados. El primer factor común estimado presenta un valor de 80,3 años para los hombres y de 84,7 para las mujeres en 2020. En las estimaciones se consideran los siguientes países: Portugal, Italia, Bélgica, Austria, Suiza, Suecia, Dinamarca, Grecia, Finlandia,

GRÁFICO 7. ESPERANZA DE VIDA AL NACER. SEGÚN SEXO EN ENTORNO INMEDIATO. (AÑOS)



Fuente: Eurostat

Las proyecciones de las tasas de supervivencia de la AIReF tienen en consideración tanto la evolución histórica de la esperanza de vida como la sincronía en los patrones que se aprecian en los países de nuestro entorno. Tal y como se explica en el Documento Técnico sobre proyecciones demográficas (véase Documento Técnico 1/23), la AIReF proyecta las tasas de mortalidad a partir de modelos Lee-Carter bifactoriales estimados de forma diferenciada para tres grupos de edad (menores de 16 años, población en edad de trabajar y mayores de 66 años) y por género. Estos modelos estadísticos tienden a prolongar hacia el futuro el ritmo de aumento en la esperanza de vida observado recientemente. Por ello se introduce una hipótesis de convergencia en 2100 hacia los valores promedio de esperanza de vida proyectados por la Organización de Naciones Unidas y Eurostat para los países de nuestro entorno inmediato, esto es, 90 años para hombres y 93,6 años para mujeres¹³.

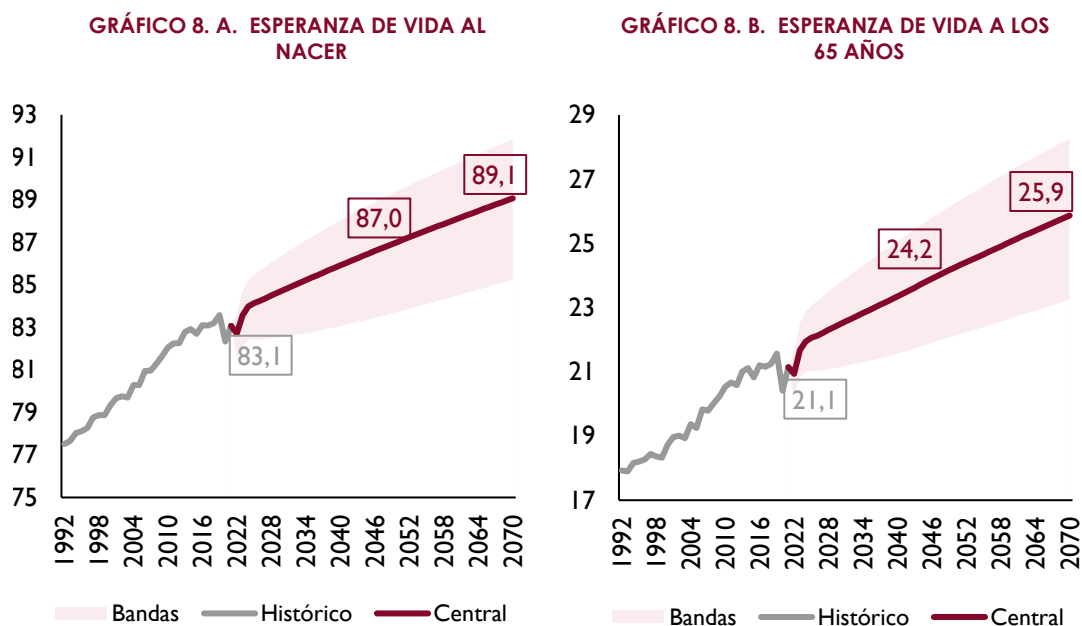
Noruega, Francia y Países Bajos. Alemania y Reino Unido no se han incorporado por falta de datos para el período completo considerado.

¹³ No se puede descartar que los avances en la biomedicina acaben propiciando incrementos de la longevidad a ritmos similares a los observados en el pasado.

Adicionalmente, se añade un ajuste a la baja en 2022 y 2023 para considerar el exceso de mortalidad producido por la COVID-19. En particular, se estima que la esperanza de vida al nacer de los hombres se situará en 80 años y 80,9 años, respectivamente en 2022 y 2023, en lugar de los 81,1 y 81,3 años que se podrían haber alcanzado en ausencia de pandemia. En el caso de las mujeres, la esperanza de vida al nacer en 2022 se estima en 85,6 años y en 86,4 años en 2023 frente a los 86,6 años estimados en ausencia de la pandemia.¹⁴

En conjunto, la AIReF estima que la esperanza de vida al nacer se situará en 87 años en 2050, ascendiendo a 89,1 años en 2070. La esperanza de vida de las mujeres alcanzará los 89,4 años en 2050 frente a los 84,8 años de los hombres (ver GRÁFICO 9.). Este diferencial se reducirá en 2070, cuando la esperanza de vida de las mujeres se estima en 91,2 años y la de los hombres en 87,1. La persistencia de una mayor esperanza de vida a los 65 años en el caso de las mujeres supone un incremento de la proporción de población femenina en las edades más avanzadas.

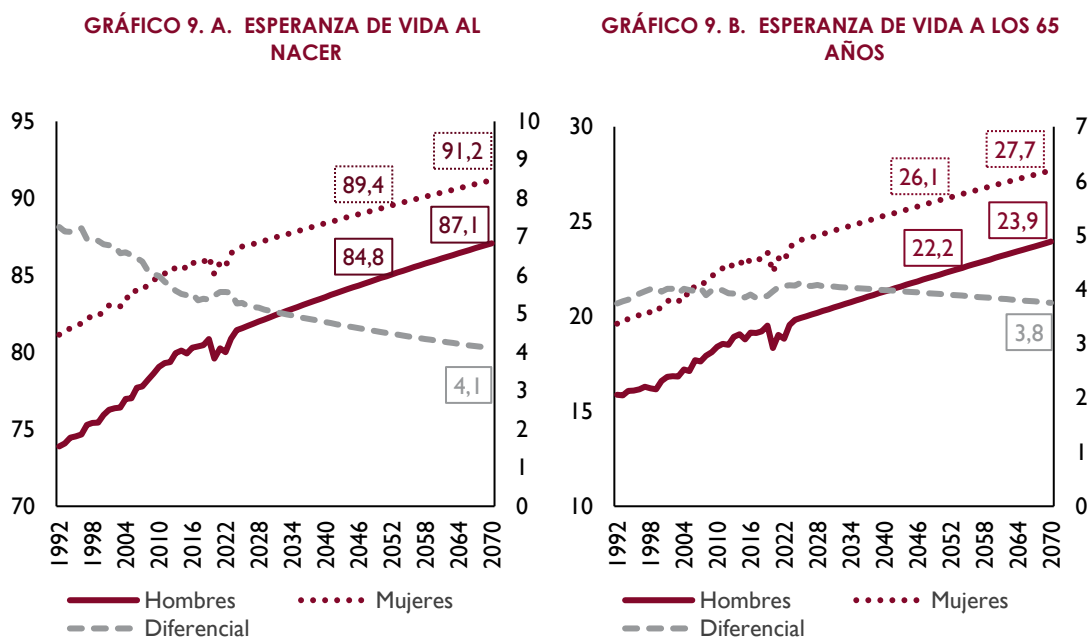
GRÁFICO 8. PROYECCIONES DE LA ESPERANZA DE VIDA (AÑOS)



Fuente: INE, Eurostat y AIReF

¹⁴ Según las estadísticas del INE, en 2022 la tasa de mortalidad también podría haberse visto influida por las olas de calor.

GRÁFICO 9. PROYECCIONES DE LA ESPERANZA DE VIDA. SEGÚN SEXO (AÑOS)

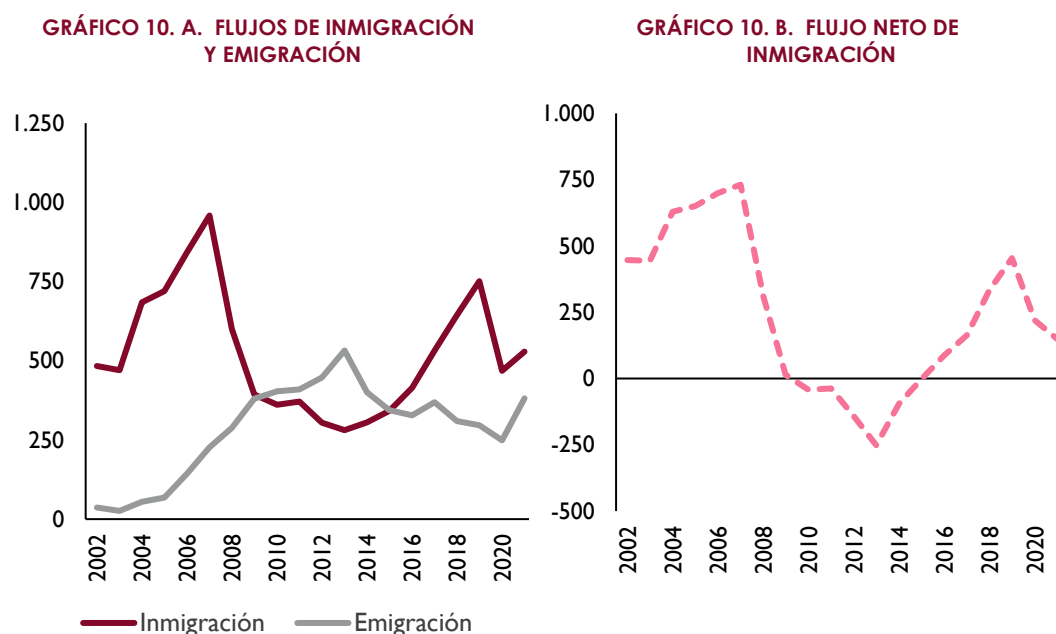


Fuente: INE y AIReF

2.1.3. Migraciones

La inmigración ha sido un determinante fundamental del tamaño de la población española a lo largo de las últimas décadas. Desde 1990 se pueden distinguir cuatro etapas en la evolución de los flujos migratorios en España. Una primera fase, entre 1990 y 2007, con flujos netos de inmigración positivos y crecientes, principalmente desde 2000, que supusieron una entrada neta de más de 730.000 personas en 2007. En una segunda etapa, el estallido de la crisis financiera internacional en 2008 trajo consigo una abrupta caída de los flujos netos de entrada, que se tornaron en salidas netas a partir de 2010. En 2014 se inició una tercera etapa marcada por una notable recuperación de los flujos de entrada, que se mantuvo hasta la irrupción de la COVID-19. La cuarta fase comenzó con la llegada de la pandemia y la introducción de restricciones a la movilidad que provocaron en 2020 un notable descenso de los flujos de entrada y salida. En 2021, la recuperación de los flujos migratorios resultó mayor en el caso de las salidas por el retorno de inmigrantes a sus países de origen.

GRÁFICO 10. FLUJOS MIGRATORIOS OBSERVADOS (MILES DE PERSONAS)



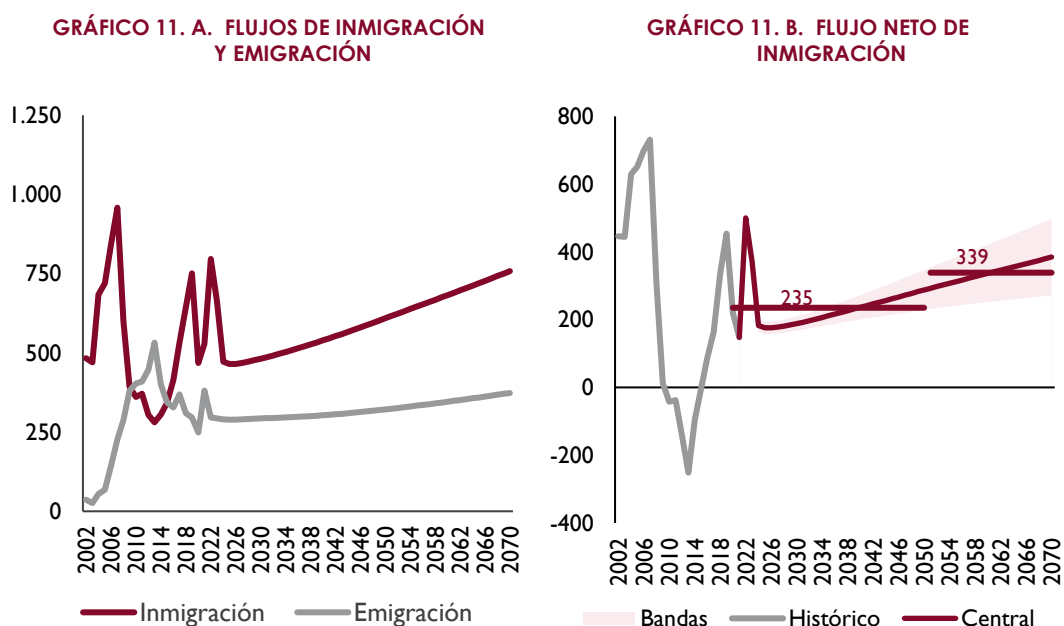
Fuente: INE y Eurostat

La AIReF basa sus proyecciones de flujos migratorios en un modelo de gravedad estimado para la mayoría de los países del mundo. El modelo fue desarrollado inicialmente por Fernández-Huertas Moraga, J., et al (2018), si bien se ha revisado para incorporar nueva información disponible y algunas mejoras técnicas (véase Documento Técnico 1/23). De acuerdo con este modelo, los principales determinantes de la probabilidad de emigrar entre cada par de países son factores fijos (como la distancia geográfica, el uso de un idioma común o los vínculos históricos y culturales); la estructura demográfica de cada país (y en concreto la población en edad de trabajar); las condiciones económicas aproximadas por el diferencial del nivel de PIB per cápita entre los países de origen y de destino de la inmigración; y un efecto de red o llamada, aproximado por el número de inmigrantes nacidos en el país de origen y residentes en el país de destino. A la hora de proyectar los flujos migratorios, las variables explicativas relativas a fenómenos demográficos se obtienen a partir de las proyecciones demográficas de la ONU, mientras que las previsiones de crecimiento se obtienen del FMI hasta 2027 y, a más largo plazo, como el valor mediano muestral de la tasa de crecimiento del PIB para cada país -calculado a partir de los valores observados y previstos por este organismo. Se supone que no hay cambios en las políticas migratorias de España ni del resto de los países considerados en el modelo de gravedad.

Se supone que las restricciones a la movilidad internacional impuestas en el contexto de la crisis sanitaria han tenido un impacto transitorio sobre los flujos migratorios, con una vuelta a la normalidad ya en 2024. En consecuencia, se introducen ajustes de corto plazo sobre las previsiones ofrecidas por el modelo en 2022 y 2023 (véase recuadro 4 del Documento Técnico 1/23). Sin embargo, no se ha introducido efecto alguno asociado al incremento de los flujos de entrada ligados a la invasión de Ucrania por parte de Rusia que se observó en 2022. La posibilidad de que la mayoría de los refugiados retornen a su país de origen cuando finalice la guerra justifica no considerarlos para aislar las proyecciones de cualquier posible influencia. A partir de 2024, los valores estimados son los que proceden directamente del modelo de gravedad.

Los resultados apuntan a un flujo promedio de entradas netas anuales en torno a 235 mil personas entre 2020 y 2050, que asciende a casi 339 mil personas en el periodo 2051-2070. Tanto los flujos de inmigración como de emigración muestran una tendencia creciente, mayor en el caso de las entradas, lo que produce un flujo neto positivo y creciente en el tiempo.

GRÁFICO 11. PROYECCIONES DE FLUJOS MIGRATORIOS (MILES DE PERSONAS)



Fuente: INE, Eurostat y AIReF

La descomposición por países de los flujos de emigración muestra un mantenimiento en los patrones observados recientemente. Los principales destinos de la migración son Alemania, Bélgica, Francia, Reino Unido, Estados Unidos y, ya más avanzado en el periodo de proyección, Rumanía. En el caso de los flujos de inmigración la distribución histórica, centrada en Sudamérica,

Centroamérica y el Magreb, se mantiene sólo en parte del periodo de proyección. Los principales países de origen de los flujos de entrada son Marruecos, Venezuela, Colombia, Perú y Argentina. No obstante, transcurridas las dos décadas iniciales destacan los flujos procedentes de algunos países centroafricanos de baja renta, como Senegal y Nigeria¹⁵.

¹⁵ De acuerdo con las proyecciones de instituciones internacionales como el FMI (ver, por ejemplo, "The Macroeconomic Effects Of Global Migration"), África constituirá en los próximos años la principal región de origen de la migración.

GRÁFICO 12. PRINCIPALES DESTINOS DE LA EMIGRACIÓN Y ORÍGENES DE LA INMIGRACIÓN

GRÁFICO 12. A. ORÍGENES DE LA INMIGRACIÓN

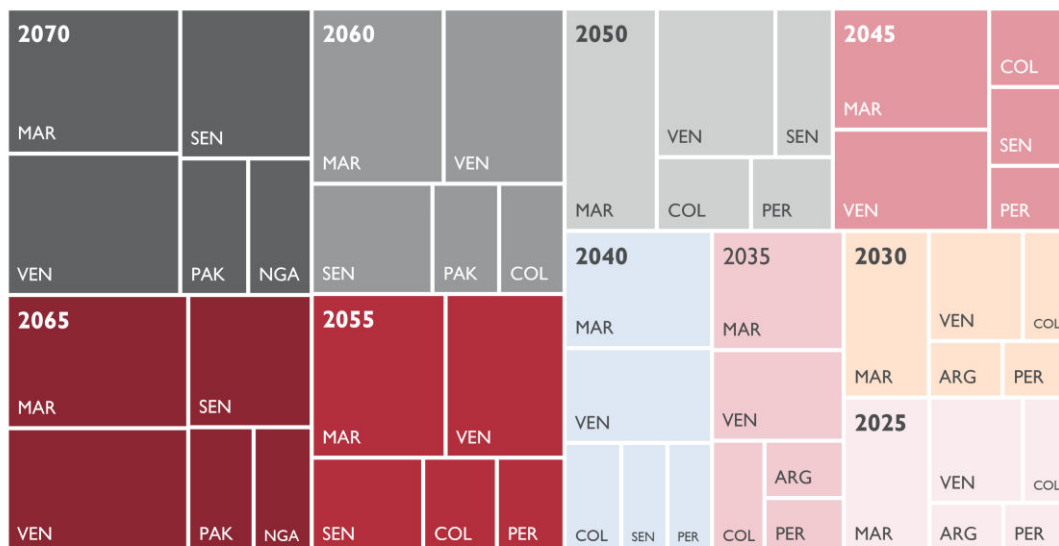
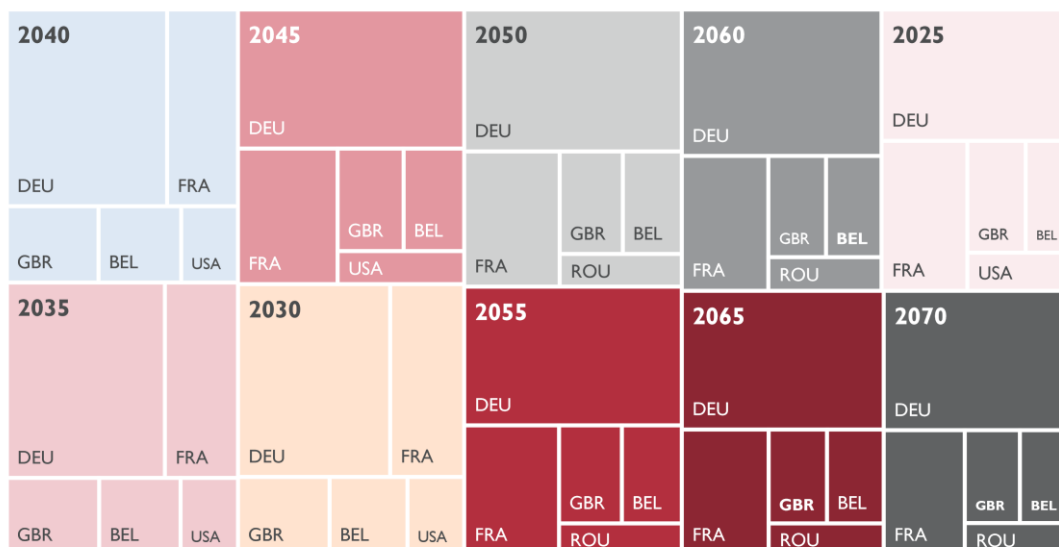


GRÁFICO 12. B. DESTINOS DE LA EMIGRACIÓN



Fuente: elaboración AIReF

El peso de la población con nacionalidad extranjera sobre la población total pasaría del 11,4% a 1 de enero de 2022 al 16% en 2050 y 20,1% en 2070. Este porcentaje resulta elevado, al ser sólo comparable al de los países que cuentan con una mayor proporción de inmigrantes en la actualidad (como Suecia o Canadá).

2.1.4. Proyecciones de población

La AIReF estima en el escenario base que la población total de España a 1 de enero aumentará desde los 47,4 millones de 2022 hasta unos 50,3 millones en 2050 y 52,1 millones en 2070, debido al paulatino incremento de la longevidad y de las migraciones exteriores netas.

Por su parte, la población en edad de trabajar se mantendrá constante hasta 2030, para iniciar un descenso progresivo hasta 2050, cuando reanudaría una **tendencia creciente**. La población en edad de trabajar, definida como la población entre 16 y 66 años -ambos inclusive- se prevé que permanezca más o menos estable, en torno a 32,3 millones, hasta el año 2030. A partir de dicho momento se estima un paulatino descenso que alcanzaría su valor mínimo, de 28,8 millones en el año 2051. Esta disminución de la población en edad de trabajar es resultado de la jubilación de las cohortes de población nacidas en los 60 y 70. A partir de este momento la población en edad de trabajar retomaría tasas de crecimiento positivas que llevan a alcanzar los 30,9 millones de población en edad de trabajar a 1 de enero del año 2070.

GRÁFICO 13. POBLACIÓN TOTAL (MILES DE PERSONAS)

GRÁFICO 13. A. POBLACIÓN TOTAL

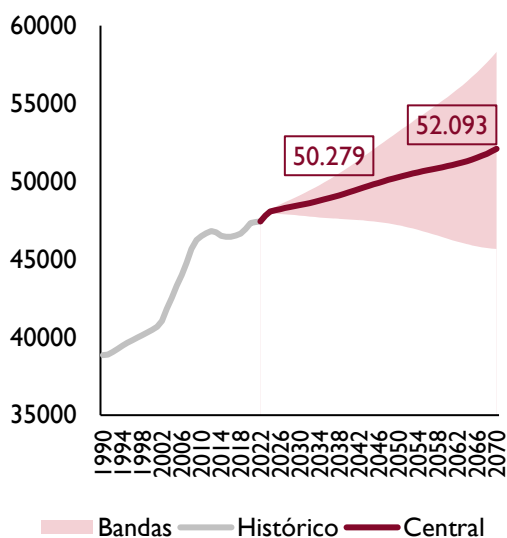
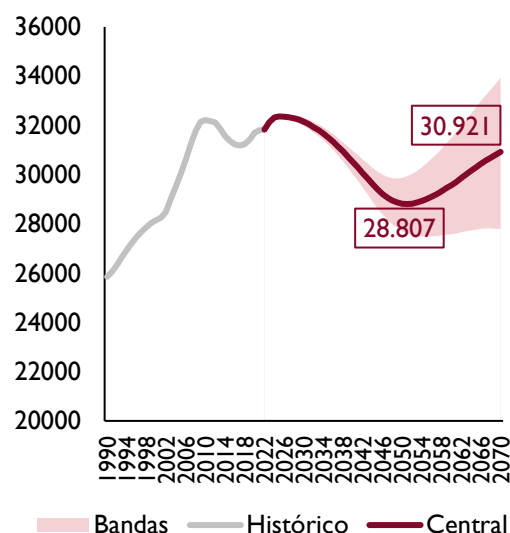


GRÁFICO 13. B. POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR



Fuente: INE y AIReF

El descenso de la población en edad de trabajar se aprecia ya desde hace algunos años en otras economías avanzadas. La caída de la población en edad de trabajar es un rasgo que algunas economías europeas vienen registrando desde hace varios años, incluidas aquellas que mantienen políticas de admisión e integración de inmigrantes tanto o más favorables

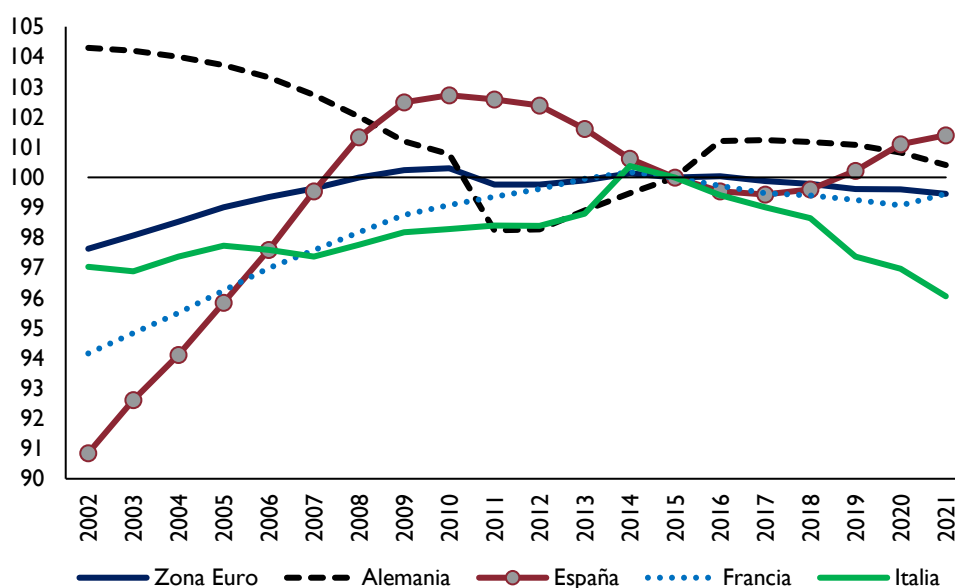
que las españolas y mercados laborales con menores niveles de precariedad. Por ejemplo, Alemania presenta una disminución de la población en edad de trabajar desde comienzos de los 2000, que sólo se ha visto frenada en los años recientes con la llegada de refugiados¹⁶. En el caso de Francia el descenso del número de personas en edad de trabajar es más reciente.

Con todo, el descenso de la población en edad de trabajar podría verse atenuado si las políticas sociales y de reducción de la temporalidad y precariedad en el mercado laboral resultan efectivas. Entre estas políticas destaca la reciente reforma del reglamento de extranjería que trata, entre otros elementos, de flexibilizar la incorporación de inmigrantes al mercado de trabajo especialmente en aquellos sectores donde hay mayores dificultades para encontrar trabajadores¹⁷. No obstante, en la actualidad el Catálogo de Puestos de Dificil Cobertura que, en teoría, debería ser una de las principales vías para la llegada de inmigración regular, tiene un listado muy estrecho de profesiones - únicamente constan y de manera continua oficios relacionados con la marina y con el deporte profesional, en contraste con la escasez de mano de obra que parece existir en sectores como la construcción o la hostelería tras la pandemia-. Por su parte, la reforma del mercado de trabajo si se traduce en una mayor estabilidad del empleo podría propiciar tanto un incremento de la fecundidad como mayor inmigración.

¹⁶ [Measuring and Comparing Immigration, Asylum and Naturalization Policies Across Countries: Challenges and Solutions by Justin Gest, Anna Katherine Boucher, Suzanna Challen, Brian Michael Burgoon, Eiko R. Thielemann, Michel A. R. Beine, Patrick G. McGovern, Mary Elizabeth Crock, Hillel Rapoport, Michael J. Hiscox :: SSRN y Migrant Integration Policy Index \(MIPEX\) - Items - KCMD \(europa.eu\)](#)

¹⁷ [BOE.es - BOE-A-2022-12504 Real Decreto 629/2022, de 26 de julio, por el que se modifica el Reglamento de la Ley Orgánica 4/2000, sobre derechos y libertades de los extranjeros en España y su integración social, tras su reforma por Ley Orgánica 2/2009, aprobado por el Real Decreto 557/2011, de 20 de abril.](#)

GRÁFICO 14. POBLACIÓN DE 16 A 66 AÑOS A 1 DE ENERO (ÍNDICE 2015=100)



Fuente: Eurostat

La evolución de la pirámide de población sería reflejo tanto del envejecimiento de la población como del mayor peso que la población residente extranjera adquiere a lo largo del horizonte considerado. Así en 2070 se acentúan las diferencias en las pirámides de población estimadas para los nacidos en España y la población extranjera residente. En el caso de la población nacida en España, en 2070 se estima un incremento de los grupos de edad avanzados y un mantenimiento o descenso en el resto. En cambio, en el caso de la población extranjera residente se produce un aumento en todos los grupos de edad, persistiendo una estructura con mayor importancia relativa de la población joven y en edad de trabajar.

GRÁFICO 15. PIRÁMIDE POBLACIONAL (MILES DE PERSONAS)

GRÁFICO 15. A. POBLACIÓN RESIDENTE ESPAÑOLA. MILES DE PERSONAS. GRUPOS QUINQUENALES DE EDAD

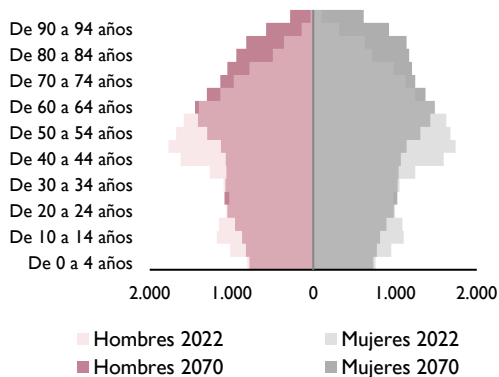


GRÁFICO 15. B. POBLACIÓN RESIDENTE EXTRANJERA. MILES DE PERSONAS. GRUPOS QUINQUENALES DE EDAD

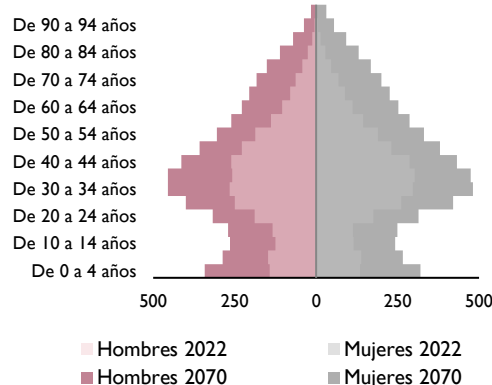
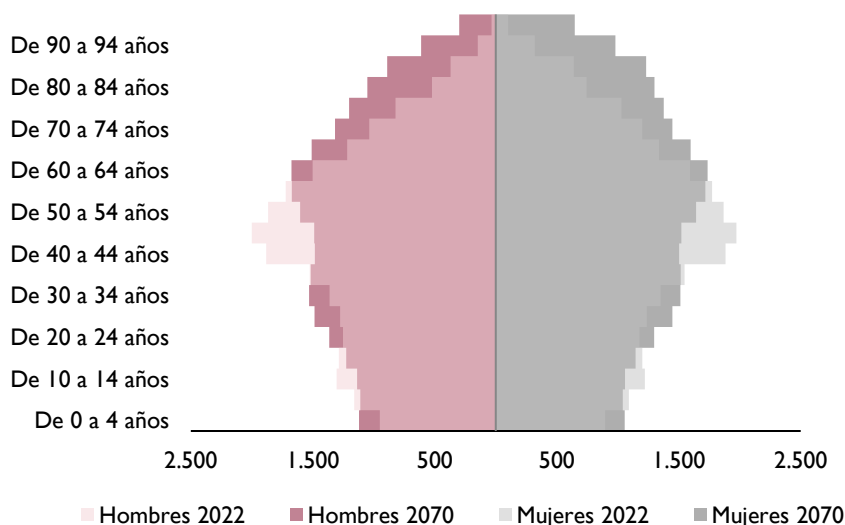


GRÁFICO 15. C. POBLACIÓN TOTAL RESIDENTE. MILES DE PERSONAS. GRUPOS QUINQUENALES DE EDAD

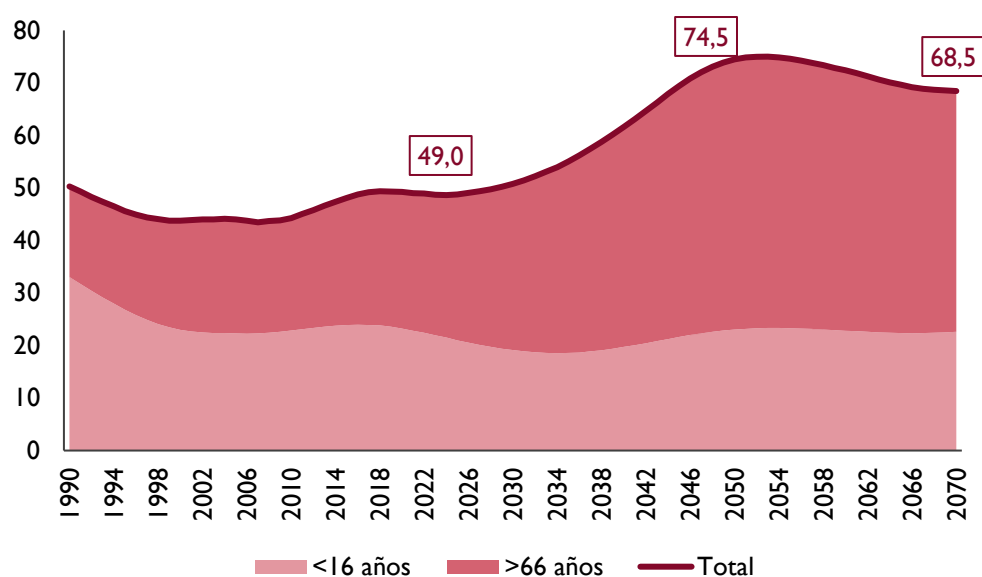


Fuente: INE y AIReF

La tasa de dependencia muestra una tendencia creciente hasta mediados de la década de 2050, debido al progresivo envejecimiento de la población, si bien comienza a reducirse paulatinamente a partir de entonces. La tasa de dependencia, definida como la proporción de la población menor de 16 años y mayor de 66 años sobre la población en edad de trabajar (entre 16 y 66 años), pasa del 49% a 1 de enero de 2022 al 74,5% y 68,5% a 1 de enero de 2050 y 2070, respectivamente. Su comportamiento viene determinado principalmente por la evolución de la tasa de dependencia de mayores (población mayor de 66 años sobre población en edad de trabajar), y no tanto a la de menores (población menor de 16 años sobre población en

edad de trabajar) que se mantiene más o menos estable en todo el horizonte de previsión. La tasa de dependencia de mayores crece de forma continua hasta ya entrada la década de 2050, casi duplicando el valor actual, pasa del 26,6% observado a 1 de enero de 2022 al 51,4% a 1 de enero de 2050, pero posteriormente inicia una senda decreciente hasta alcanzar a 1 de enero de 2070 el valor de 45,9%.

GRÁFICO 16. DESCOMPOSICIÓN DE LA TASA DE DEPENDENCIA (% DE LA POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR)



Fuente: INE y AIReF

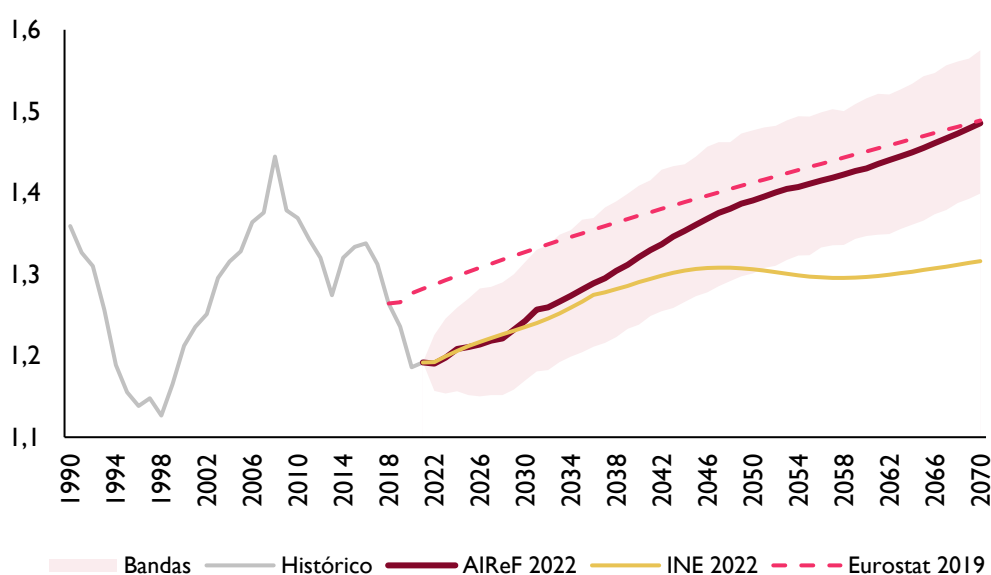
RECUADRO 1. COMPARATIVA DE LAS PROYECCIONES DEMOGRÁFICAS DE LA AIReF CON LAS DE OTROS ORGANISMOS

En este recuadro se ofrece una comparación de las proyecciones demográficas elaboradas recientemente para España por distintas instituciones. En particular, se consideran las proyecciones del Instituto Nacional de Estadística actualizadas en 2022 hasta el año 2072 y las de Eurostat que se realizaron en 2019. Las diversas metodologías y supuestos de evolución de los distintos fenómenos demográficos empleados por estos organismos -nacimientos, defunciones y movimientos migratorios- dan lugar a dinámicas de población distintas.

FECUNDIDAD

Todas las instituciones han revisado a la baja sus proyecciones de fecundidad en la actualización más reciente. Destaca la revisión de las proyecciones de fecundidad del INE, que realiza sus estimaciones sobre la base de encuestas realizadas a demógrafos: en la actualidad esta institución proyecta un estancamiento del indicador sintético de fecundidad en torno a 1,3 hijos por mujer desde el año 2040 (sólo ligeramente por encima del 1,19 actual). Tanto Eurostat como la AIReF proyectan un índice sintético de fecundidad que converge a 1,5 hijos por mujer en el largo plazo, si bien la AIReF proyecta registros muy inferiores a los de Eurostat a corto y medio plazo.

GRÁFICO RE_1.1. ÍNDICE SINTÉTICO DE FECUNDIDAD (NÚMERO DE HIJOS POR MUJER)

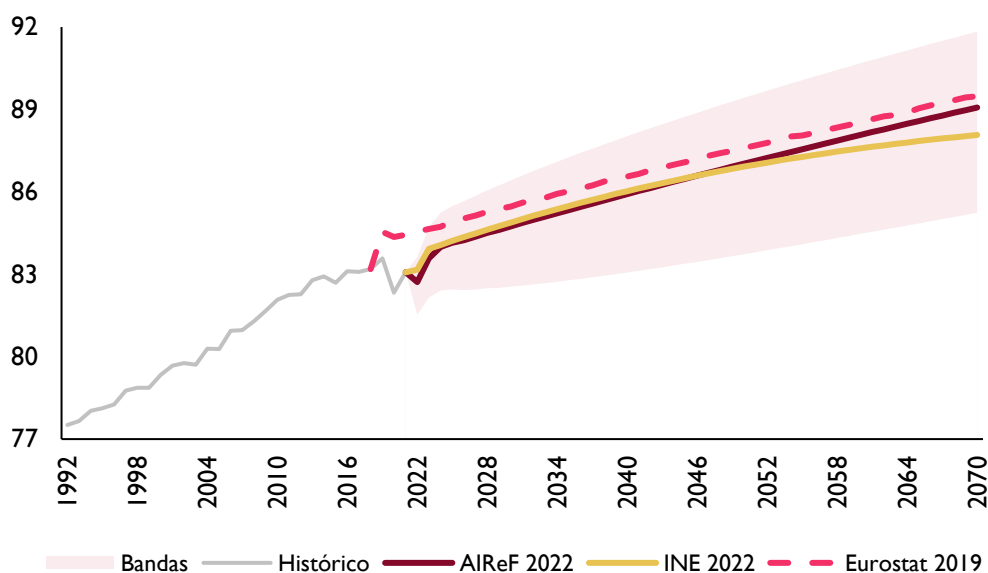


Fuente: Eurostat, INE y AIReF

MORTALIDAD

En el caso de la mortalidad las diferencias son menores. En concreto, tanto el INE como AIReF presentan una evolución similar de la esperanza de vida al nacer hasta 2050, apreciándose alguna discrepancia a partir de ese año. En 2070 el INE proyecta una esperanza de vida al nacer algo inferior a la de la AIReF (de 86 años en los hombres y de 90 en las mujeres, frente a los 87,1 y 91,2 de la AIReF). Las proyecciones de Eurostat se realizaron antes de la pandemia y por tanto no tienen en consideración los excesos de mortalidad observados en los años recientes.

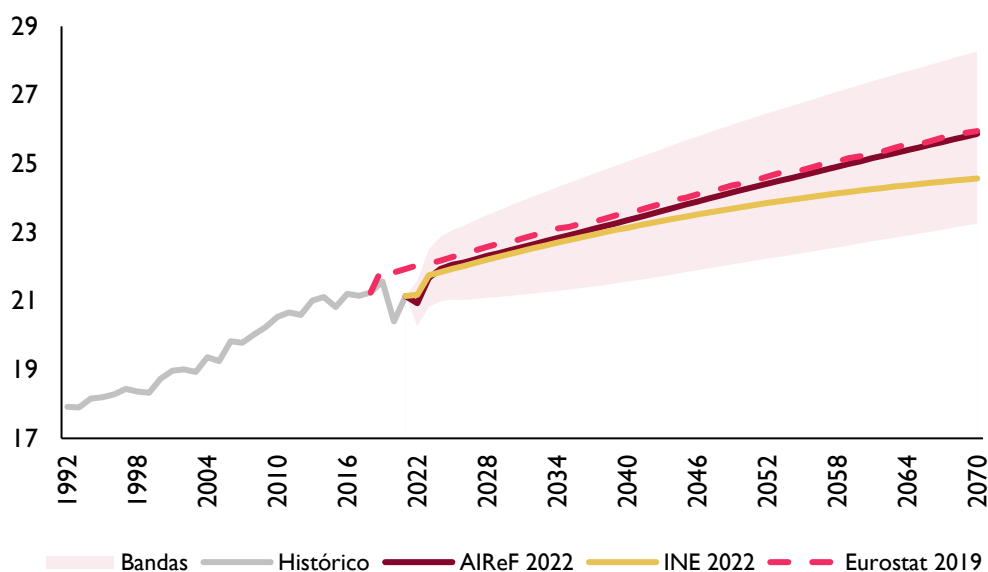
GRÁFICO RE_1.2. ESPERANZA DE VIDA AL NACER (AÑOS)



Fuente: Eurostat, INE y AIReF

Las diferencias en la esperanza de vida a los 65 años proyectada por el INE frente a las de la AIReF son mayores y más persistentes.

GRÁFICO RE_1.3. ESPERANZA DE VIDA A LOS 65 AÑOS (AÑOS)

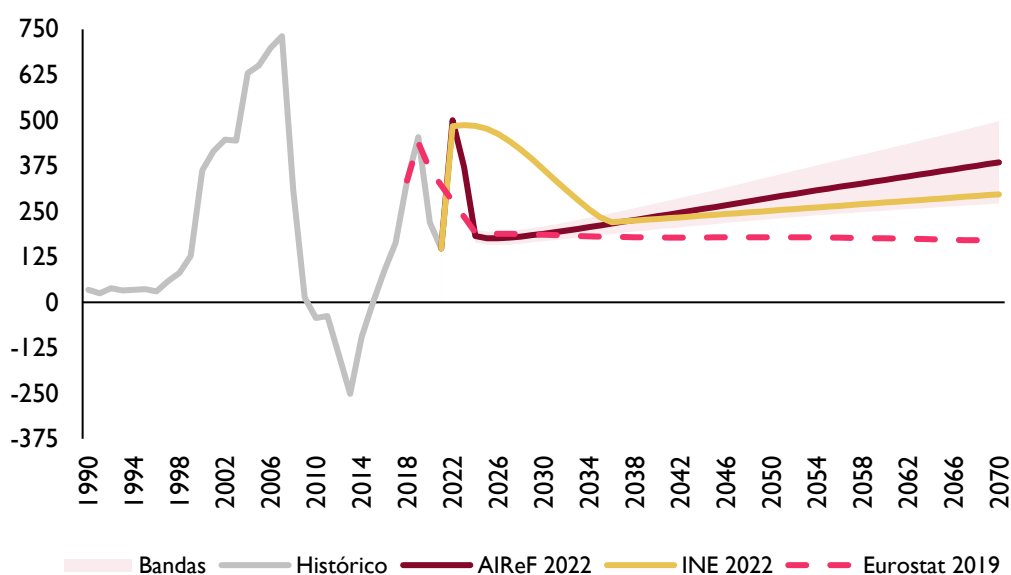


Fuente: Eurostat, INE y AIReF

MOVIMIENTOS MIGRATORIOS

Las mayores diferencias se encuentran en las proyecciones de flujos netos de inmigración. Por un lado, el INE proyecta unos flujos migratorios netos comparativamente elevados a corto y medio plazo, frente al resto de instituciones; este resultado podría reflejar el hecho de que el procedimiento de estimación del INE tiende a proyectar los elevados flujos de inmigración neta estimados para 2022, cuando se produce tanto una afluencia extraordinaria de refugiados de Ucrania como una recuperación de los movimientos migratorios que se vieron reprimidos durante la pandemia, hacia el período 2023 a 2025 ([meto_propob_2022_2072.pdf\(ine.es\)](#)). A partir de 2040 la AIReF proyecta mayores inmigraciones netas que el INE -con un flujo neto que aumenta desde 236 mil personas en 2040 hasta 385 mil personas en 2070. Por su parte Eurostat plantea flujos migratorios netos que se mantienen constantes desde el último valor observado y que resultan relativamente reducidos. Las estimaciones más recientes de Eurostat establecen un promedio anual de 178,5 miles de inmigrantes netos entre los años 2025 y 2070.

GRÁFICO RE_1.4. INMIGRACIÓN NETA (MILES DE PERSONAS)

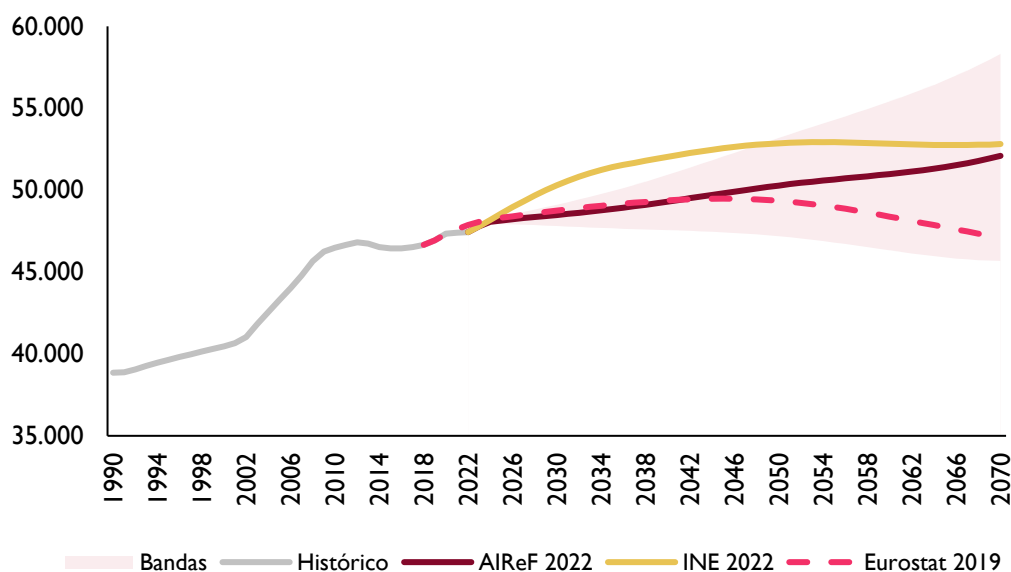


Fuente: Eurostat, INE y AIReF

PROYECCIONES DE POBLACIÓN

La consideración conjunta de los tres fenómenos demográficos da lugar a estimaciones de población distintas. Eurostat proyecta un descenso de la población española desde 2050. En contraste, tanto el INE como la AIReF plantean trayectorias ascendentes de la población hasta situarse por encima de los 50 millones de habitantes en ambos casos en 2070. Las proyecciones de población del INE superan a las de la AIReF a lo largo de todo el horizonte de proyección, debido a los mayores flujos migratorios de los primeros años.

GRÁFICO RE_1.5. POBLACIÓN (MILES DE PERSONAS)

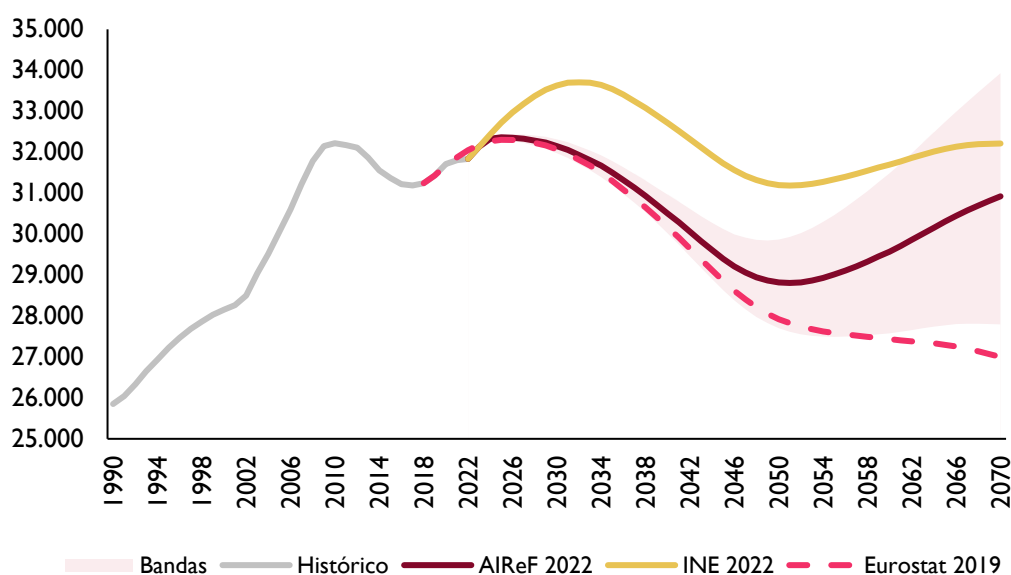


Fuente: Eurostat, INE y AIReF

Estas diferencias se trasladan asimismo a la población en edad de trabajar. De acuerdo con las proyecciones de la AIReF la población en edad de trabajar disminuirá a partir de 2026-2027. Este perfil resulta muy similar al proyectado por Eurostat en los primeros años del período de proyección. A partir de 2051 la AIReF proyecta un ligero aumento de la población en edad de trabajar ligado al mayor flujo de inmigración neta.

En el caso del INE, el descenso de la población en edad de trabajar se retrasaría hasta 2033-2034 debido a las elevadas migraciones netas esperadas en los primeros años del horizonte de proyección. La población en edad de trabajar proyectada por el INE se estabilizaría en torno a los 32 millones de personas en las décadas 2060-2070.

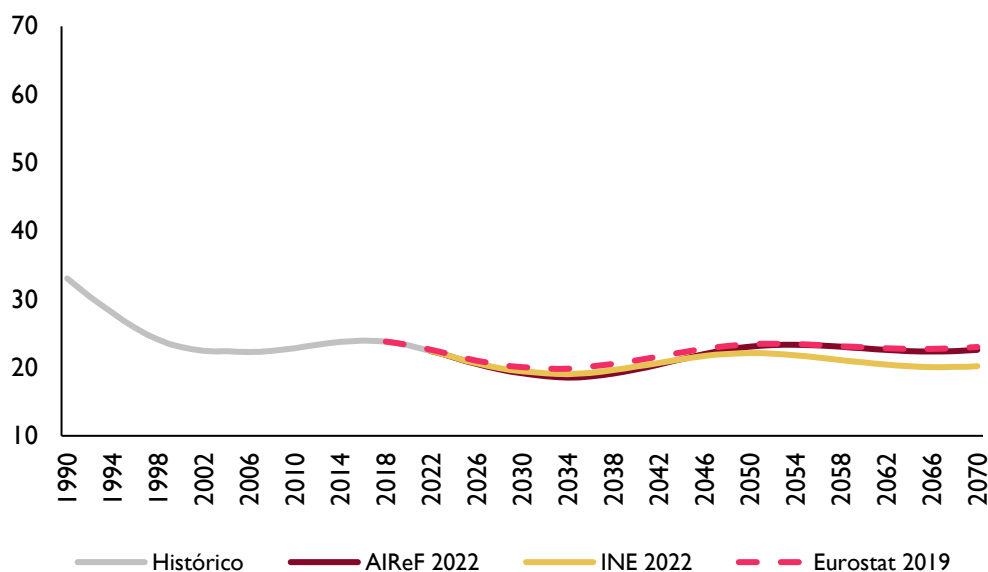
GRÁFICO RE_1.6. POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR (MILES DE PERSONAS)



Fuente: Eurostat, INE y AIReF

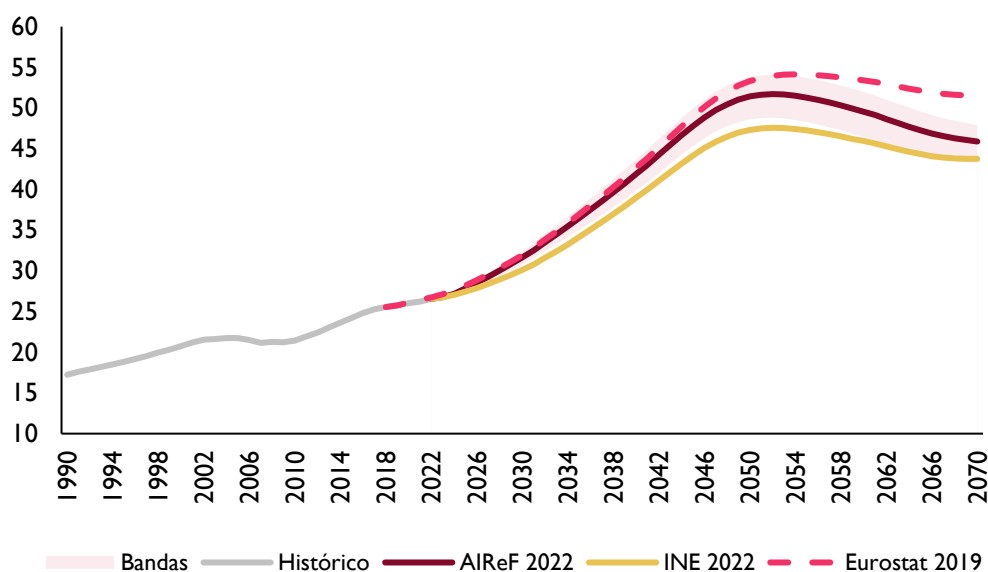
Consecuentemente con esta evolución, la tasa de dependencia -medida a través de la ratio de menores de 16 años y mayores de 66 años sobre la población en edad de trabajar- mantendría una evolución creciente, ligada estrechamente a la componente de los mayores de 66 años. Todas las proyecciones sugieren que en torno a la década de 2050 se alcanzaría un máximo en la tasa de dependencia de mayores de 66 años -aunque el rango de estimación es amplio al variar entre el 47,6% en 2052 del INE y el 54,1% de Eurostat en 2054-.

GRÁFICO RE_1.7. TASA DE DEPENDENCIA. MENORES DE 16 AÑOS



Fuente: Eurostat, INE y AIReF

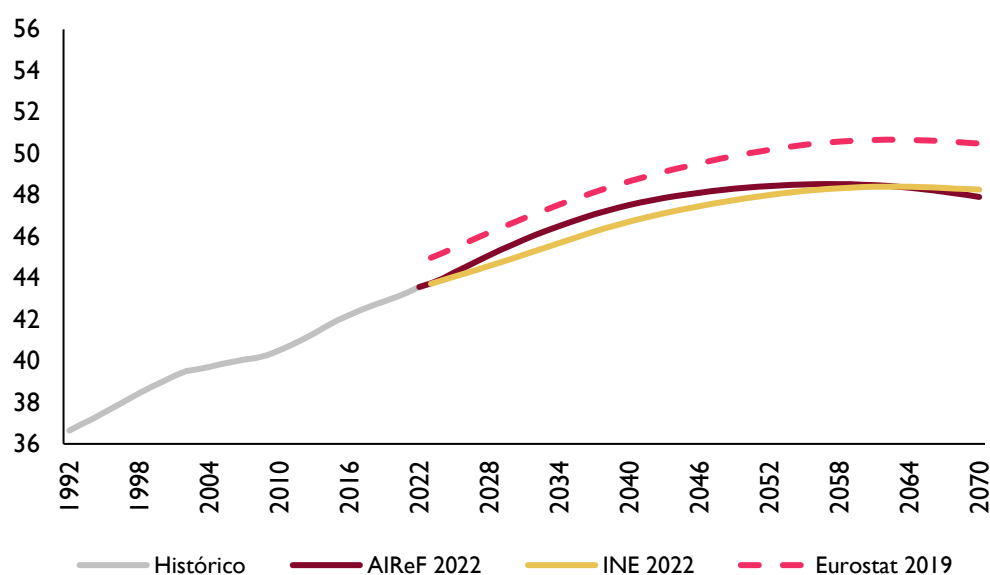
GRÁFICO RE_1.8. TASA DE DEPENDENCIA. MAYORES DE 66 AÑOS



Fuente: Eurostat, INE y AIReF

La edad media de la población residente pasaría del entorno de los 43,6 años en 2022 a unos 48,3-48,5 años a mediados de la década de 2050 en las proyecciones del INE y de la AIReF, respectivamente. Las proyecciones de Eurostat sitúan la edad media máxima en el entorno de 50,7 años a comienzos de la década de 2060.

GRÁFICO RE_1.9. EDAD MEDIA (AÑOS)



Fuente: Eurostat, INE y AIReF

En el siguiente cuadro se resumen las proyecciones demográficas de estos dos organismos y de la AIReF.

CUADRO RE_1.1. RESUMEN DE LAS PROYECCIONES DEMOGRÁFICAS PARA DIVERSOS AÑOS

		2023	2030	2040	2050	2060	2070
Población total (Miles)	INE 2022	47,796	50,298	52,040	52,861	52,835	52,809
	Eurostat 2019	48,063	48,746	49,377	49,349	48,385	47,104
	AIReF 2022	47,794	48,479	49,298	50,279	50,980	52,093
Población en edad de trabajar (Miles)	INE 2022	32,137	33,626	32,708	31,196	31,695	32,211
	Eurostat 2019	32,181	32,070	30,165	27,923	27,432	27,001
	AIReF 2022	32,135	32,149	30,502	28,816	29,573	30,921
Tasa de dependencia (%)	INE 2022	48.7	49.6	59.1	69.4	66.7	63.9
	Eurostat 2019	49.4	52.0	63.7	76.7	76.4	74.5
	AIReF 2022	48.7	50.8	61.6	74.5	72.4	68.5
Número de hijos por mujer	INE 2022	1.20	1.24	1.29	1.31	1.30	1.32
	Eurostat 2019	1.29	1.33	1.37	1.41	1.45	1.49
	AIReF 2022	1.20	1.24	1.32	1.39	1.43	1.49
Esperanza de vida al nacer (Años)	INE 2022	83.9	84.9	86.0	86.9	87.6	88.1
	Eurostat 2019	84.7	85.5	86.6	87.6	88.5	89.5
	AIReF 2022	83.6	84.7	85.9	87.0	88.1	89.1
Esperanza de vida a los 65 años (Años)	INE 2022	21.7	22.4	23.1	23.7	24.2	24.6
	Eurostat 2019	22.1	22.7	23.6	24.4	25.2	25.9
	AIReF 2022	21.7	22.5	23.4	24.2	25.1	25.9
Inmigración neta (Miles)	INE 2022	487	364	229	252	274	297
	Eurostat 2019	235	185	178	179	176	169
	AIReF 2022	371	188	236	288	336	385

Fuente: Eurostat, INE y AIReF

2.2. Previsiones macroeconómicas

La elaboración del cuadro macroeconómico a largo plazo distingue dos horizontes temporales. El corto y medio plazo, que en este ejercicio se refiere a los años 2022 a 2026, y que se corresponde con el escenario macroeconómico y presupuestario de medio plazo de la AIReF; y el largo plazo, comprendido entre 2027 y 2070, que se elabora bajo la hipótesis de convergencia del crecimiento de la economía a ciertos valores de referencia.

2.2.1. Supuestos a corto y medio plazo (2022-2026)

Para el corto y medio plazo (2022-2026), la AIReF parte del cuadro macroeconómico del Informe sobre los Proyectos y Líneas Fundamentales de los Presupuestos de las AA. PP. publicado en octubre de 2022. Estas previsiones proceden del escenario macroeconómico y presupuestario completo elaborado por la AIReF sobre la base de determinados supuestos exógenos sobre tipos de interés, crecimiento del comercio mundial, precios de las materias primas, etc. Las previsiones consideran un crecimiento real relativamente elevado en 2022, que se modera en 2023 en el contexto de la crisis energética. En 2024, el crecimiento real ascendería hasta tasas próximas al 3% sustentado en el impulso inversor procedente del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, convergiendo posteriormente hacia el crecimiento potencial de la economía que la AIReF sitúa en torno al 1,3% del PIB (muy próximo al promedio crecimiento observado en los últimos dos decenios (1,2%)). En el caso de la inflación, se supone que las tensiones observadas en la actualidad se diluyen a lo largo del horizonte de previsión, de manera que el crecimiento del deflactor del PIB se sitúa próximo a la referencia de la política monetaria del BCE desde 2024. Con ello, el crecimiento nominal de la economía se mantendría en torno a tasas relativamente elevadas en 2023 y 2024 y se iría atenuando posteriormente hasta alcanzar un crecimiento nominal tendencial algo superior al 3%.

CUADRO 1. ESCENARIO MACROECONÓMICO

	ESCENARIO MACROECONÓMICO					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB nominal (tasa)	7,9	8,2	5,9	5,0	3,9	3,4
PIB real (tasa)	5,5	4,4	1,5	2,7	1,8	1,6
Deflactor del PIB	2,3	3,6	4,3	2,2	2,0	1,8
Empleo total EETC	6,6	2,9	0,3	1,5	0,9	0,6

Fuente: AIReF

2.2.2. Supuestos a largo plazo (2027-2050)

En el largo plazo, la previsión se fundamenta en el enfoque basado en la función de producción desarrollado en Pastor, A. y Vila, M., (2019)¹⁸. Bajo este enfoque, el PIB se determina como una combinación del factor trabajo (L), medido en términos del número de ocupados, y de la productividad aparente del trabajo (PAT), que incluye el efecto del capital y el progreso técnico. Por su parte, el factor trabajo es resultado del producto de la población en edad de trabajar (PET), la tasa de participación ($PART$) y la tasa de ocupación (1 menos la tasa de paro (U)).

$$PIB = L * PAT$$

$$L = PET * PART * (1 - U)$$

En este contexto, el crecimiento del PIB real se obtiene estableciendo hipótesis sobre la evolución de la tasa de actividad, la tasa de paro y la productividad laboral. A la hora de establecer estas hipótesis se tienen en consideración las interacciones existentes entre las proyecciones demográficas y el crecimiento, así como las reformas introducidas en las pensiones que pueden tener impacto sobre las decisiones de participación en el mercado laboral. A continuación, se explica cómo se estima cada uno de estos elementos. Por su parte, la población en edad de trabajar se obtiene a partir de las proyecciones demográficas del apartado anterior.

2.2.2.1 Productividad aparente del trabajo

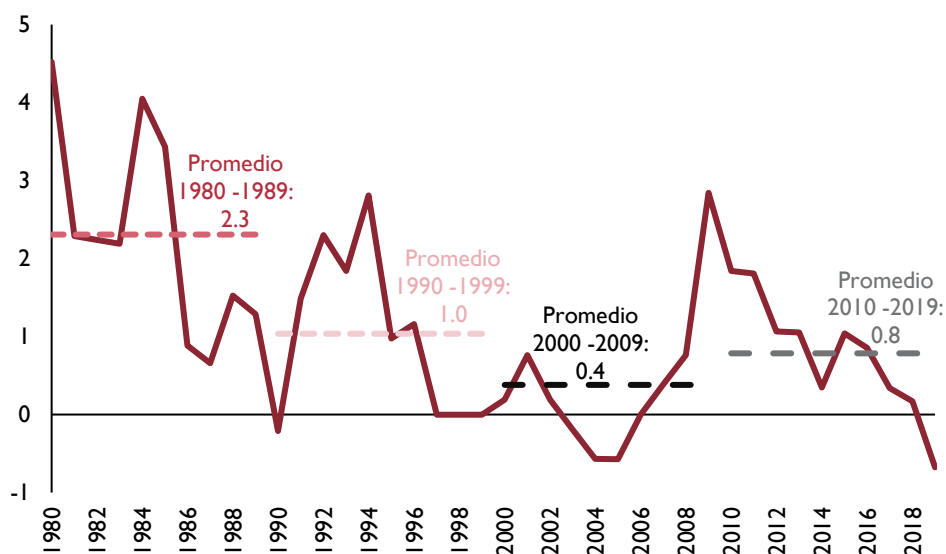
La AIReF supone que el crecimiento de la productividad aparente del trabajo convergerá a 1,1 p. p. en 2035. El valor de referencia adoptado es el avance medio de la productividad aparente observado desde 1980 hasta 2019. En esta media se excluye la drástica caída registrada en 2020 cuando se produjo el confinamiento durante la pandemia y la recuperación posterior. Esta evolución difiere de la del AR2021, que supone que el crecimiento de la productividad laboral converge a 1,5 p. p., pero hay que tener en cuenta que esta institución incluye en la productividad el crecimiento del *capital*, *deepening*, y utiliza la productividad por hora en lugar de por ocupado.

El crecimiento de la productividad aparente del trabajo en España se ha ralentizado de forma acusada en las últimas décadas. Así, de 2010 a 2019 el crecimiento de la productividad aparente del trabajo fue, en promedio, del 0,8%, inferior al supuesto que se plantea en la Opinión. De hecho, sólo en la

¹⁸ Alvaro Pastor y Marta Vila (2019). Modelo AIReF de proyección del gasto en pensiones en España. [190206 WP Pensiones final.pdf \(airef.es\)](https://www.airef.es/wp-content/uploads/2020/06/190206_WP_Pensiones_final.pdf)

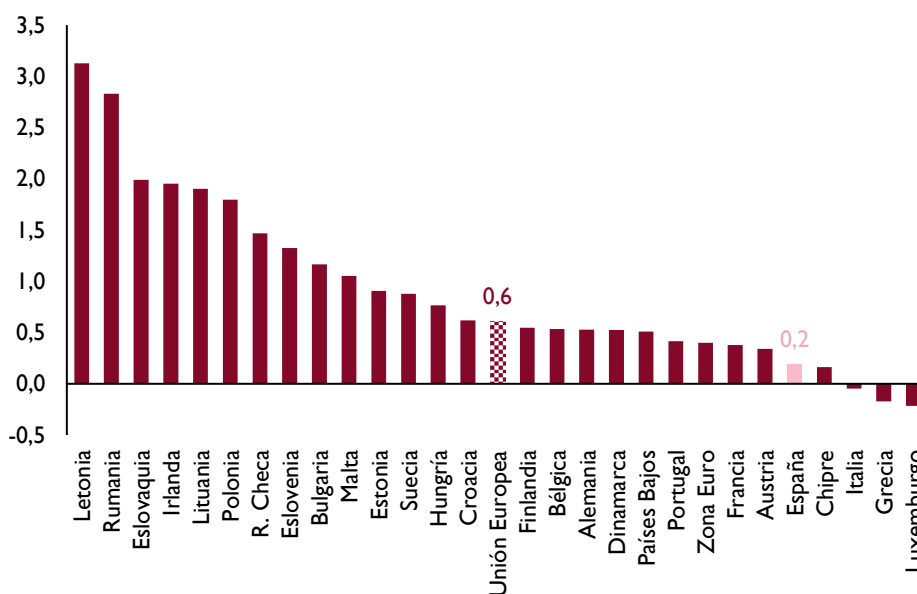
década de los 80 el crecimiento de la productividad aparente del trabajo fue, en promedio, superior al 1%. El crecimiento de la productividad aparente del trabajo ha sido también inferior al registrado en el conjunto de la Unión Europea en los últimos años (1% en el promedio de 2010-2019 para el conjunto de la UE).

GRÁFICO 17. PRODUCTIVIDAD APARENTE POR PERSONA(%)



Fuente: Comisión Europea

Existe una incertidumbre elevada sobre la evolución de la productividad en los próximos años. Esta variable es resultado de la productividad total de los factores (PTF), que aproxima el grado de eficiencia con que se utilizan los factores productivos, y de la acumulación de capital físico. España destaca por ser uno de los países donde la PTF ha tenido una evolución desfavorable en los años recientes. En este sentido, de acuerdo con los datos de la Comisión Europea, España se ha situado entre los países que han registrado un menor crecimiento de la PTF en las dos últimas décadas.

GRÁFICO 18. CRECIMIENTO MEDIO DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES ENTRE 1999 Y 2019 (%)

Fuente: Comisión Europea

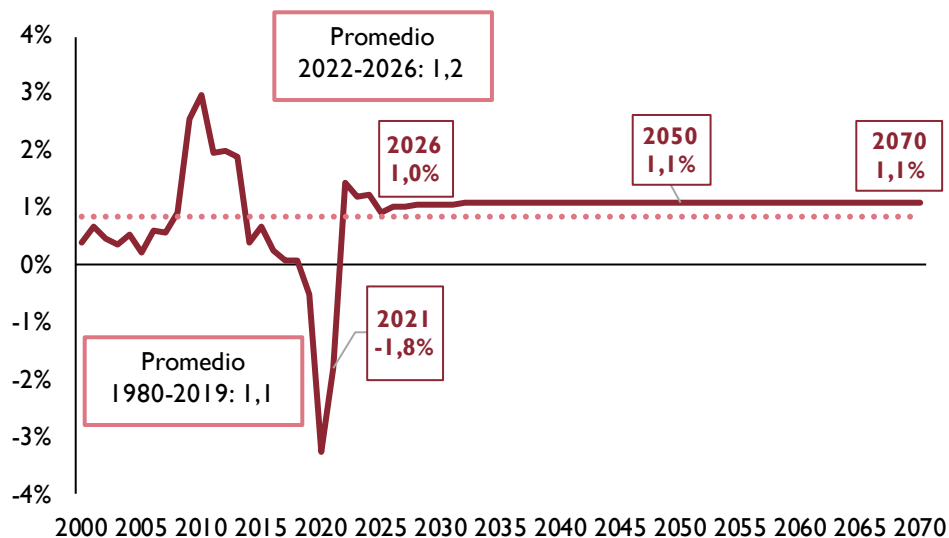
Pero resulta muy complejo determinar su comportamiento en los próximos años, existiendo distintos factores que podrían afectar negativamente. Por un lado, una población más envejecida podría tener menores incentivos para innovar, así como menor habilidad para adoptar las nuevas tecnologías que surjan. En sentido contrario, la reducción de la población en edad de trabajar puede incentivar la automatización de procesos, lo que incrementaría la productividad de la economía¹⁹. El impacto de la inmigración también es incierto ya que depende de manera crucial de la asignación sectorial de los trabajadores - por ejemplo, gran parte de los flujos migratorios registrados en la economía española a principios de siglo tuvieron un impacto negativo en la productividad al concentrarse en sectores como la construcción, con una productividad media inferior en comparación con otros sectores.

En sentido contrario, las reformas que se están implementando asociadas al PRTR podrían tener un impacto positivo sobre la productividad y el crecimiento potencial de la economía si resultan efectivas. En este contexto, la AIReF supone en su escenario base que el crecimiento de la productividad

¹⁹ Acemoglu, D. y Restrepo, P. (2017). «Secular stagnation? The effect of aging on economic growth in the age of automation». American Economic Review. Jimeno, J. F., A. Lacuesta, M. Martínez-Matute y E. Villanueva (2016). Education, labour market experience and cognitive skills: evidence from PIAAC, Documentos de Trabajo, n.º 1635, Banco de España.

aparente será el promedio de largo plazo registrado desde 1980, superior a la registrada en las tres últimas décadas. Más adelante se plantea un escenario alternativo en el que se trata de ilustrar el impacto sobre la sostenibilidad que tendría un mayor o menor crecimiento de la productividad del trabajo.

GRÁFICO 19. TASA DE CRECIMIENTO DE LA PRODUCTIVIDAD DEL TRABAJO



Fuente: INE y AIReF

2.2.2.2 Tasa de paro

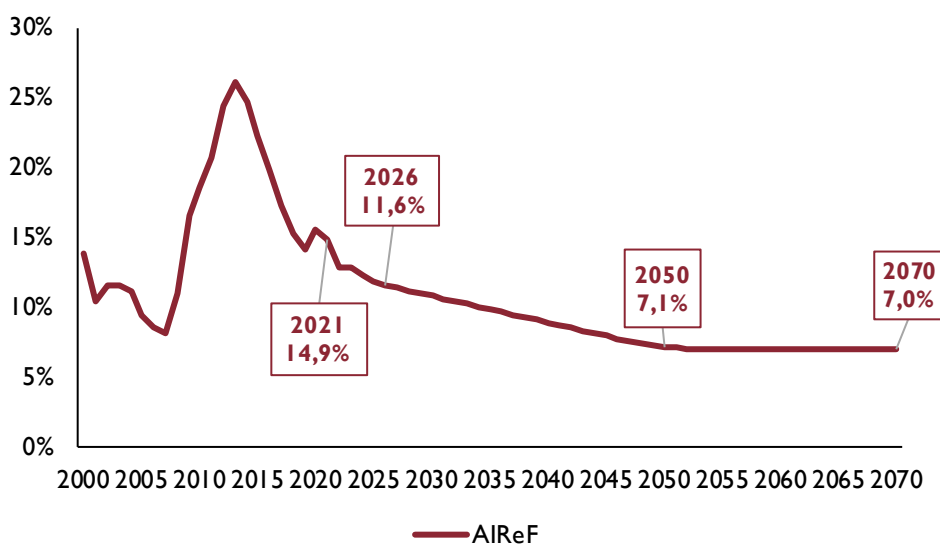
La tasa de paro se define como la ratio entre los desempleados de 15 a 74 años sobre la población activa de la misma edad. Los datos históricos y su desagregación por edades se obtienen de la Encuesta de Población Activa (EPA). En el escenario demográfico y económico base, en el que la población en edad de trabajar desciende mientras que el crecimiento económico y, por consiguiente, la demanda de trabajo se mantiene en torno a sus valores tendenciales, cabe esperar un paulatino descenso de la tasa de paro observada y estructural.

La AIReF supone una convergencia progresiva desde los niveles actuales de desempleo hasta una tasa de paro del 7% en 2050²⁰, que se mantiene hasta 2070. Este valor de convergencia, en línea con otros trabajos empíricos realizados para la economía española, se determina a partir de la mediana de desempleo observado en los países europeos que, de acuerdo con el

²⁰ Se supone un reparto de esa tasa de paro por edad y sexo idéntica a la observada en el año base para España.

AR2021, se estima en un 6,8% para el grupo de edad entre 20 y 74 años y en un 7,2% para el grupo de edad entre 15 y 64 años. Aunque la caída de la población en edad de trabajar contemplada en ese escenario justifica el descenso de la tasa de desempleo, la experiencia histórica de la economía española en este ámbito sugiere que alcanzar estas tasas de desempleo de manera permanente puede requerir cambios en el mercado de trabajo que eliminasen sus deficiencias estructurales en cuanto a la capacidad de creación de empleo. Por otro lado, hay que destacar que la nueva regla de gasto en pensiones hace que las cotizaciones sociales sean la variable de ajuste en caso de que se produzca un exceso de gasto sobre los ingresos del sistema y no se llegue a un acuerdo para implementar otras medidas. Incrementos futuros de las cotizaciones podrían restar dinamismo a la creación de empleo (véase recuadro 2). La incertidumbre en torno a esta hipótesis aconseja la realización de escenarios de sensibilidad del gasto en pensiones respecto a esta variable (véase el apartado 5.1).

GRÁFICO 20. TASA DE DESEMPLEO



Fuente: SEPE y AIReF

RECUADRO 2. EFECTOS DE LA REFORMA DE PENSIONES SOBRE LOS IMPUESTOS AL TRABAJO, EL EMPLEO Y SU HETEROGENEIDAD

El real decreto-ley 2/2023 introduce incrementos de las cotizaciones sociales que resultan heterogéneos por niveles salariales. Asimismo, se establece una nueva regla de gasto que supone que, en caso de que se produzca un exceso del gasto en pensiones, de acuerdo con unos criterios establecidos (véase recuadro 6), las cotizaciones sociales constituirán la variable que en última instancia garantice el cumplimiento de la regla.

La literatura académica documenta diversos canales por los que un incremento de los costes laborales puede afectar a los niveles de empleo y a la productividad. Así, los impuestos sobre la renta salarial y las cotizaciones a la seguridad social tendrían efectos desincentivadores tanto sobre la demanda de trabajo, al aumentar los costes laborales para las empresas, como sobre la oferta de trabajo, al reducir el salario real de los trabajadores y desincentivar la participación en el mercado de trabajo.

SIMULACIÓN DEL IMPACTO SOBRE EL EMPLEO DE UN INCREMENTO DEL TIPO EFECTIVO DE LAS COTIZACIONES SOCIALES

GRÁFICO RE_2.1. SHOCK SOBRE EL TIPO EFECTIVO (DIFERENCIA EN P. P.)

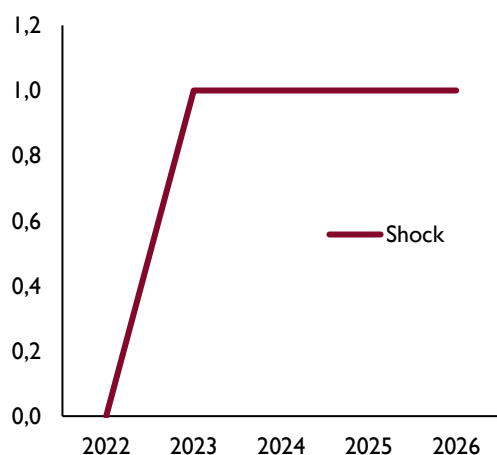
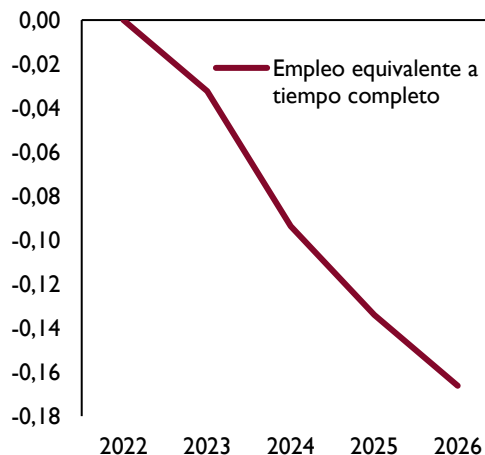


GRÁFICO RE_2.2. DIFERENCIA EN TANTO POR CIENTO SOBRE ESCENARIO SIN REFORMA



El impacto negativo de la imposición sobre el trabajo en el empleo dependerá del grado de competencia en los mercados de trabajo y de productos y de las elasticidades de la demanda y la oferta en estos mercados. En general, el impacto de un aumento de las cotizaciones empresariales será mayor si la elasticidad de la oferta de trabajo es mayor, como suele ocurrir con la mano de obra no cualificada. También existe evidencia que muestra que un aumento de las cotizaciones entre

los trabajadores de mayor cualificación puede reducir los incentivos a la formación o aumentar su movilidad hacia los países de menor imposición, al tiempo que reduce la atracción de los migrantes más productivos, lo que puede terminar repercutiendo negativamente en la competitividad y el crecimiento potencial de los países (Trostel (1993) y Kleven et al (2020), entre otros²¹).

Además, los efectos sobre el empleo de los aumentos de la imposición sobre el trabajo dependen de las instituciones del mercado laboral. En teoría, los efectos negativos sobre el empleo serán mayores si las rigideces del mercado laboral limitan la flexibilidad salarial. En economías con mayores niveles de informalidad, un aumento de los costes del trabajo puede incentivar el paso de un empleo formal a otro informal. La evidencia empírica a nivel internacional tiende a concluir que el incremento de las cotizaciones sociales tiene un impacto negativo sobre el empleo. Sin embargo, los efectos concretos difieren de un país a otro, dependiendo de las complejas interacciones con las instituciones del mercado laboral (Bertola (2016)²²).

Para el caso de España, la evidencia empírica muestra que un aumento de 1 punto porcentual de la fiscalidad laboral elevaría el desempleo en 0,2 p. p. (véase Andrés et al., 1996 y Melguizo, 2007²³). En este sentido, las estimaciones realizadas por la AIR^eF con su modelo trimestral (MTA), el modelo de Oxford Economics y el modelo QUEST de la CE sugieren que un incremento de 1 p. p. en el tipo efectivo de cotizaciones sociales o de los impuestos al trabajo sobre un escenario base tiene un impacto negativo en el empleo de una décima transcurrido el primer año desde la subida del tipo efectivo y de dos décimas transcurridos dos o tres años,

²¹ Trostel, Philip A, 1993. "The Effect of Taxation on Human Capital," *Journal of Political Economy*, University of Chicago Press, vol. 101 (2), pages 327-350, April; Kleven, Henrik, Camille Landais, Mathilde Muñoz, and Stefanie Stantcheva (2020). "Taxation and Migration: Evidence and Policy Implications." *Journal of Economic Perspectives*, 34 (2): 119-42.

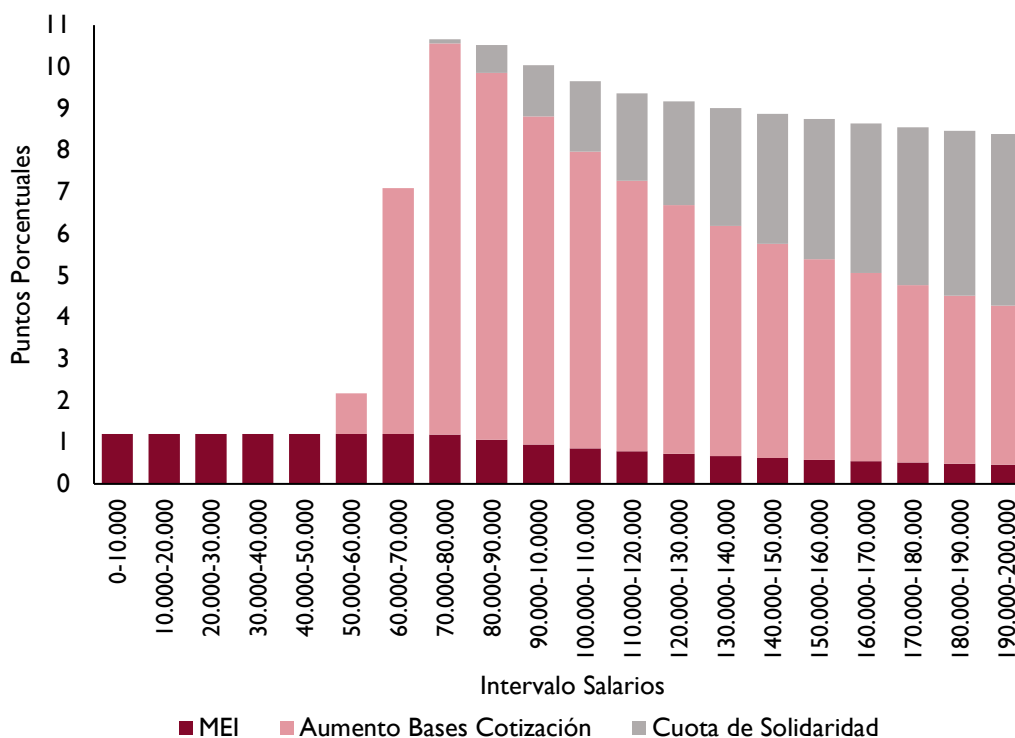
²² Bertola, G. (2016). "European Unemployment Revisited: Shocks, Institutions, Integration". CESifo, Munich, 2016 CESifo Working Paper No. 6170.

²³ Andrés, J. Doménech, R. y Taguas, D. (1996). "Desempleo, ciclo económico y participación de las rentas del trabajo en la economía española". Documento de Trabajo D-96001, Dirección General de Planificación, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid; Melguizo, A. (2007). "La incidencia económica de las cotizaciones sociales en España, 1964-2001". XIV Encuentro de Economía Pública: políticas públicas y reformas fiscales, 2007.

según el modelo que se emplee. En términos de puestos de trabajo equivalente a tiempo completo ello supone una reducción de unos 6.000 empleos en el primer año y de 33.000 transcurridos tres años (respecto al escenario sin reforma). No obstante, el conjunto de las medidas aprobadas de incremento de las cotizaciones tiene un impacto superior una vez que todas ellas sean desplegadas ya que supondrían un incremento de 2,7 puntos del tipo efectivo al desplegarse las tres medidas). Además, este impacto es muy heterogéneo por niveles salariales al final del período transitorio de implementación, tal y como se analiza a continuación.

En concreto, se calcula que, al final del periodo transitorio, el tipo efectivo aumentará en 1,2 puntos para los salarios inferiores a los 54.000 euros brutos anuales como consecuencia del MEI. En cambio, el aumento de tipos se sitúa próximo a los 10 puntos para las rentas entre 70.000 y 100.000 euros brutos ya que se verán afectadas no solo por el MEI, sino también por el destope de las bases máximas de cotización y por la cuota de solidaridad. Así, una renta salarial de 70.000 euros tendrá un incremento de la imposición de 7.500 euros brutos anuales, mientras que si el salario alcanza los 100.000 euros el aumento de impuestos será de 9.700 euros. El destope de las bases máximas de cotización es la medida que explica en gran parte este aumento de tipos, si bien la cuota de solidaridad también supondrá un incremento de los costes laborales de los salarios más altos.

GRÁFICO RE_2.3. AUMENTO DE LA IMPOSICIÓN AL TRABAJO POR LA REFORMA DE PENSIONES POR NIVELES DE SALARIO BRUTO (INCREMENTO DE TIPOS EFECTIVOS: AUMENTO DE IMPOSICIÓN ENTRE SALARIOS BRUTOS)



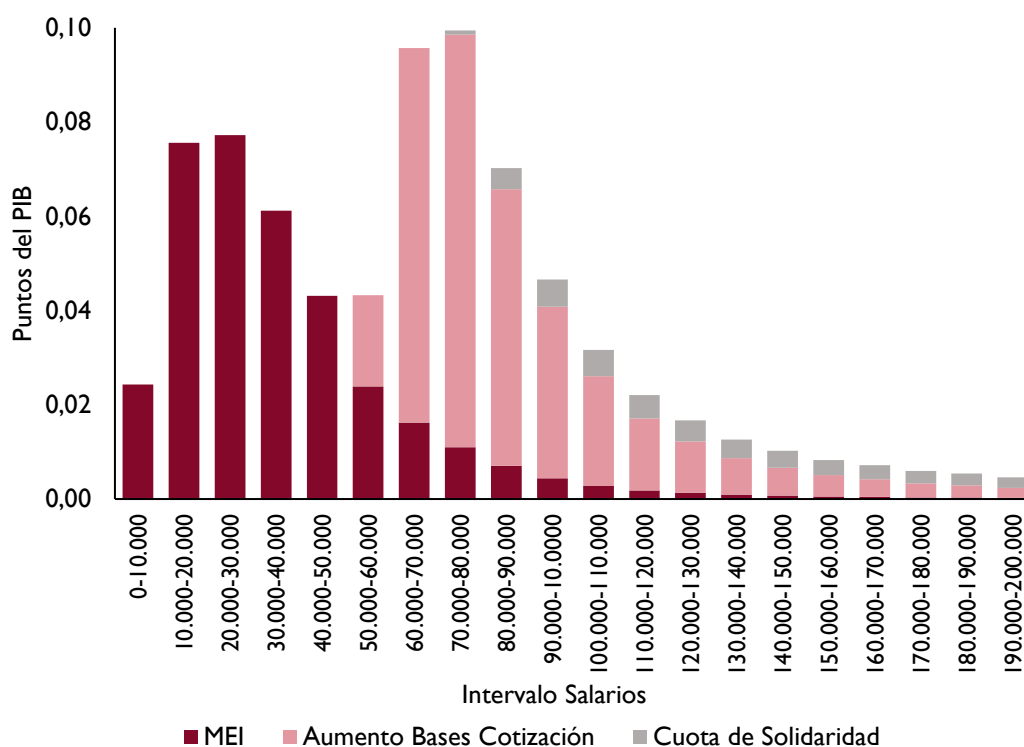
Fuente: AIReF a partir de los microdatos administrativos del panel de hogares AEAT-INE-IEF

Nota 1: no incorpora el incremento para tramos superiores a 200.000€.

Nota 2: el gráfico muestra el incremento del gravamen al trabajo que genera la reforma de pensiones por niveles de salario bruto. Por ejemplo, salarios de 70.000 euros brutos anuales verán incrementados en 11 p. p. su gravamen al trabajo lo que supone 7.700 euros adicionales al año.

La mayor proporción del incremento de gravamen recaerá sobre las rentas salariales superiores a 54.000 euros (un 65% del coste la reforma, esto es, 7.800M€ de impuestos adicionales con los datos del PIB de 2022), debido fundamentalmente al aumento de las bases máximas de cotización. Por su parte, los salarios inferiores a 54.000 euros soportarán el 35% de la reforma ya que, aunque solo se ven afectados por el MEI, son el grupo más numeroso y en el que se concentran la mayoría de los salarios en España.

GRÁFICO RE_2.4. DISTRIBUCIÓN DEL INCREMENTO DE LA IMPOSICIÓN AL TRABAJO POR LA REFORMA DE PENSIONES (INCREMENTO DE IMPOSICIÓN EXPRESADO EN PUNTOS DE PIB, POR NIVELES DE SALARIO BRUTO)



Fuente: AIReF a partir de microsimulador conjunto de cotizaciones e IRPF AIReF y usando los microdatos del panel de hogares AEAT-INE-IEF

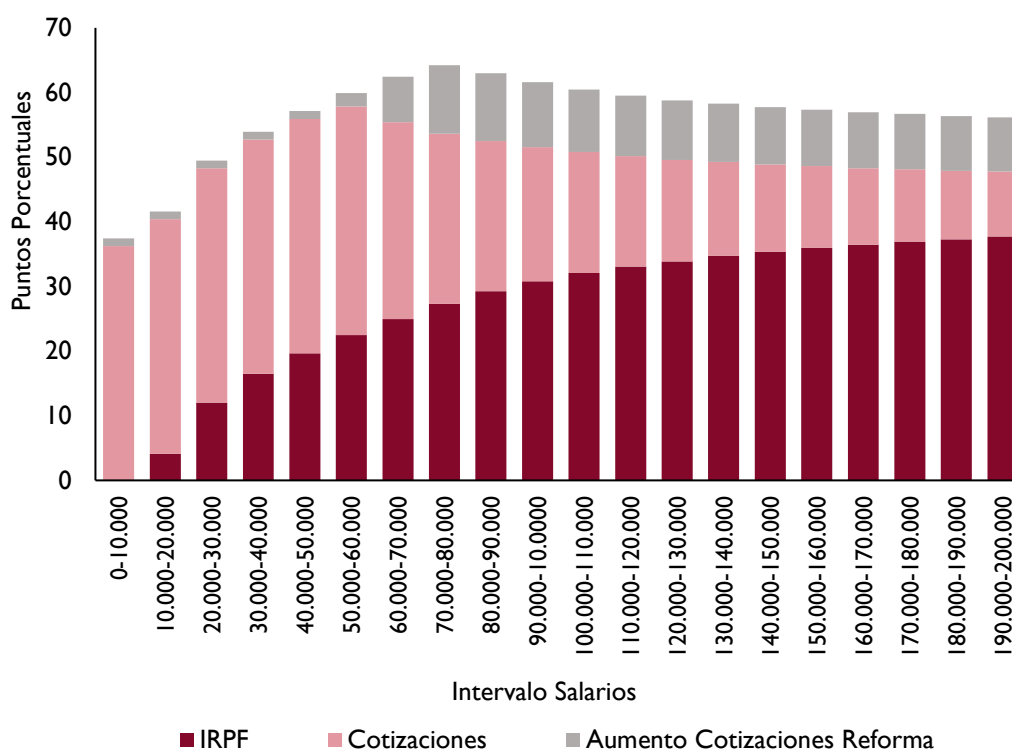
Nota 1: no se ha graficado el incremento de la imposición para tramos superiores a 200.000€, que supondría 0,07 puntos del PIB.

Nota 2: este gráfico muestra los niveles de renta salarial que soportan el aumento de la imposición al trabajo que genera la reforma de pensiones. Así, por ejemplo, el valor de 0,1 relativo al tramo de salarios comprendido entre 70.000 y 80.000 euros de renta laboral bruta significa que ese grupo soportará 0,1 puntos de PIB que sobre los 0,9 puntos de ingresos adicionales que genera a reforma representa el 11% del total.

Las cotizaciones sociales no son el único gravamen que soportan las rentas del trabajo. El impuesto de la renta de las personas físicas, una vez descontadas las cotizaciones sociales pagadas por el trabajador y aplicadas una serie de reducciones, grava también la renta laboral hasta un tipo marginal máximo de aproximadamente del 45%, con ciertas variaciones por Comunidades Autónomas (CC. AA.). Mediante un microsimulador conjunto de cotizaciones sociales e IRPF y usando los datos administrativos públicos del panel de hogares AEAT-IEF-INE calculamos los tipos efectivos totales (cotizaciones + IRPF) a los que está sujeta la renta laboral en España antes y después de la reforma de pensiones.

De esta forma, por ejemplo, una renta laboral en España de 10.000 euros brutos anuales estaba sujeta hasta el momento a un gravamen del 36,25% en concepto de cotizaciones sociales (3.625 euros) y casi no soportaba IRPF al situarse ese nivel de renta en un intervalo que le permite acogerse a una serie de reducciones que hacen la cuota del IRPF cero. Con la reforma, pasará a pagar el 37,45% en concepto de cotizaciones sociales (3.745 euros), debido a los 1,2 p. p. que añade el MEI, lo que supone un incremento de 120 euros al año. Por su parte, una renta salarial de 80.000 euros que hasta ahora estaba gravada con un tipo del 52% (29% en concepto de IRPF y 23% de cotizaciones sociales), lo que suponía 41.600 euros de impuestos al año, ahora pasará a estar sujeta a un tipo de IRPF más cotizaciones del 63%, lo que representa 8.800€ adicionales de gravamen anual.

GRÁFICO RE_2.5. IMPOSICIÓN TOTAL AL TRABAJO DESPUÉS DE LA REFORMA DE PENSIONES (TIPOS EFECTIVOS IRPF + COTIZACIONES DESPUÉS DE LA REFORMA)



Fuente: AIReF a partir de microsimulador conjunto de cotizaciones e IRPF AIReF usando los microdatos del panel de hogares AEAT-INE-IEF

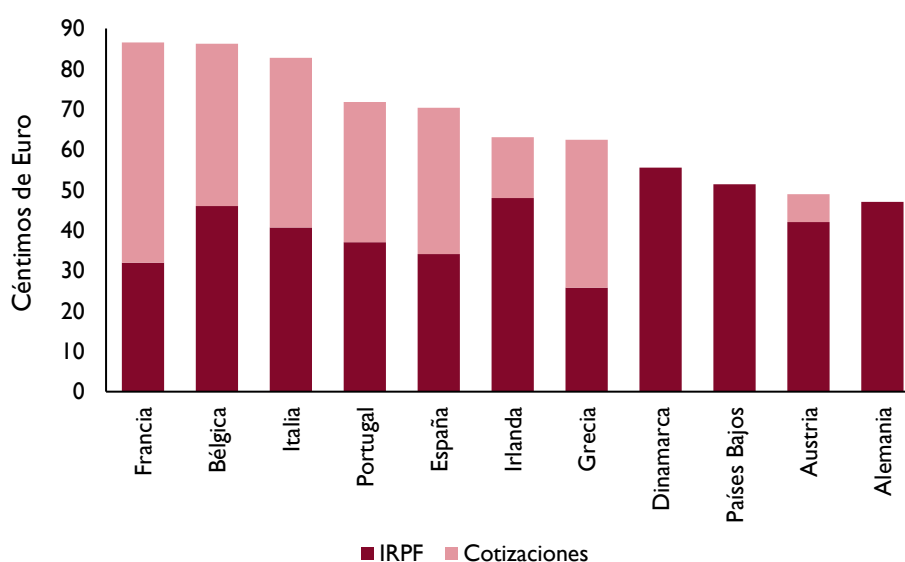
Nota 1: por homogeneidad de los intervalos no se ha graficado el incremento de la imposición para tramos superiores a 200.000€.

Nota 2: este gráfico muestra los tipos efectivos de IRPF y cotizaciones sociales a los que estarían gravados diferentes tramos de renta al completarse la reforma de pensiones. Así,

por ejemplo, una renta salarial de 80.000 euros brutos anuales que estaba gravada con un tipo del 52% (IRPF + cotizaciones sociales) pasará al 63%, lo que supone 8.800 euros más de impuestos al trabajo al año.

Así, teniendo en cuenta este incremento de tipos y la información de la base de datos de impuestos al trabajo de la OCDE para otros países, que no incluye aún el incremento de tipos que genera la reforma descritos en este recuadro, se aprecia que la reciente reforma de pensiones aproximará el gravamen al trabajo de los salarios altos en España (los salarios iguales al 167% del salario medio del país) al de los países más elevados de nuestro entorno.

GRÁFICO RE_2.6. IMPUESTOS AL TRABAJO POR CADA EURO ADICIONAL DE RENTA (PARA SALARIOS IGUALES A 167% LA RENTA MEDIA DEL PAÍS)



Fuente: OCDE

En síntesis, las simulaciones macroeconómicas realizadas muestran que el aumento de las cotizaciones tiende a reducir los niveles de empleo. Los efectos en los primeros años asociados a las recientes subidas a nivel agregado pueden considerarse moderados. No obstante, cabe destacar que las cotizaciones sociales aumentarán en promedio 2,7 p. p. al final de los períodos transitorios y que pueden experimentar variaciones futuras, al ser el MEI el que, en última instancia, garantizará el cumplimiento de la nueva regla de gasto en pensiones. Además, España reúne rigideces en el mercado de trabajo y una especialización productiva en sectores intensivos en mano de obra que llevan a esperar que un incremento de cotizaciones tenga impacto más elevado que en otros países.

La reforma supondrá, una finalizados los períodos de aplicación gradual, un aumento de los costes laborales con un impacto muy heterogéneo

por niveles salariales, y especialmente focalizado en las rentas laborales que superan los 54.000 euros brutos anuales.

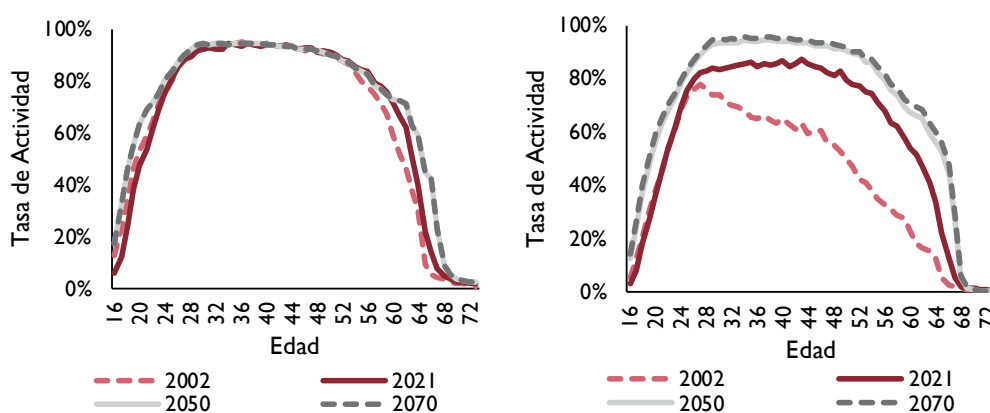
Es por ello por lo que el análisis del impacto de la reforma actual debe venir acompañado de una evaluación que no se limite a la sostenibilidad contable de las pensiones sino también a sus efectos sobre el mercado laboral teniendo en cuenta los potenciales efectos heterogéneos sobre los individuos y los sectores económicos.

2.2.2.3 Tasas de actividad

La tasa de actividad masculina se ha mantenido alrededor del 70% desde principios de siglo, mientras que la femenina ha aumentado del 50% al 60%.

La tasa de actividad se define como la población activa de 15 a 74 años entre la población total de esa misma edad. Los datos históricos se obtienen de los microdatos de la EPA, que permite además la descomposición por sexos y edades simples²⁴. Desagregando por edades, se comprueba que la tasa de actividad masculina se ha mantenido relativamente estable a lo largo de los últimos 20 años. A un nivel más detallado, se aprecia que la tasa de actividad de los jóvenes en el año base se mantiene en torno al 35%, lejos de los niveles alcanzados en los años previos a la crisis financiera (52,7% en 2006) y del promedio de la UE (47%). En el caso de los individuos de mayor edad, aunque su tasa de participación se ha incrementado ligeramente como consecuencia de las reformas en los sistemas de pensiones tendentes a prolongar la edad efectiva de jubilación, España aún destaca por tener una tasa de participación de las más reducidas de la UE entre los mayores de 65 años (3,3%, frente al 6% de la UE). Finalmente, la tasa de participación femenina ha experimentado una convergencia notable hacia la masculina, aunque todavía se mantiene por debajo de ésta.

²⁴ Se utiliza la variable AIO, que define la relación con la actividad de los entrevistados, y comprende ocupados (valores 3 y 4), parados (valores 5 y 6) e inactivos (valores 7, 8 y 9).

GRÁFICO 21. TASA DE ACTIVIDAD DE HOMBRES Y MUJERES. ESCENARIO BASE


Fuente: INE y elaboración AIReF

En el horizonte de proyección, se estima un incremento de las tasas de participación debido sobre todo al incremento de la participación de las mujeres, cuyas tasas se aproximarían a las masculinas en el horizonte de proyección. Las proyecciones de las tasas de actividad se calculan a partir de un modelo de simulación por cohortes, donde la tasa de actividad agregada se obtiene a partir de la interacción entre la composición por edades de la población calculada en el apartado anterior y las curvas de participación por sexo y edad proyectadas. En este sentido, se supone que las tasas de actividad de las mujeres convergerán de manera progresiva hacia las observadas para los hombres, reduciéndose la brecha actual, que en promedio se sitúa en torno a los 10 puntos, a unos 2 puntos en 2050 y a menos de 1 punto en 2070.

También se supone un incremento de las tasas de participación masculinas en los trabajadores más jóvenes y en los de mayor edad. En particular, se estima que la tasa de actividad de los hombres jóvenes convergerá hacia niveles algo por encima de los observados en el promedio de la UE (47%), aunque sin alcanzar las tasas alcanzadas con anterioridad a la crisis financiera (52%). En concreto se supone una tasa de participación del 50%.

En el caso de los trabajadores de mayor edad, las mayores tasas de participación reflejan los efectos de la reforma de 2011 en el sistema de pensiones que, de acuerdo con las estimaciones de AIReF, se traducen en un incremento de 0,9 años en la edad efectiva de jubilación. Los últimos datos publicados de la MCVL confirman que el impacto de la reforma de 2011 sobre la edad efectiva de jubilación supuso un incremento promedio de ésta de 0,9 años, que resulta algo mayor para el caso de las mujeres.

Por otro lado, la AIReF considera que la reforma aprobada en 2021 aumentará la edad efectiva de jubilación en 1 año para 2030. Esto implica un aumento

adicional de las tasas de participación de casi punto y medio en el periodo de proyección. Los supuestos en los que se basan estas estimaciones se describen con mayor detalle en el apartado 3.2.1 Pensiones. El aumento de las tasas de actividad en los tramos de mayor edad (entre 55 y 74 años) permitirá reducir las distancias que nos separan de otras economías europeas donde las tasas de participación de los mayores tienden a ser mayores que en España.

Por último, el paulatino aumento de la participación de la población inmigrante en el total de la población contribuye también a incrementar las tasas de participación en el horizonte de proyección. Esto es así porque la población extranjera presenta mayores tasas de participación que la población nacida en España al ser en su mayor parte población en edad de trabajar. Además, una de las motivaciones principales de la inmigración hacia España es la inserción en el mercado laboral.

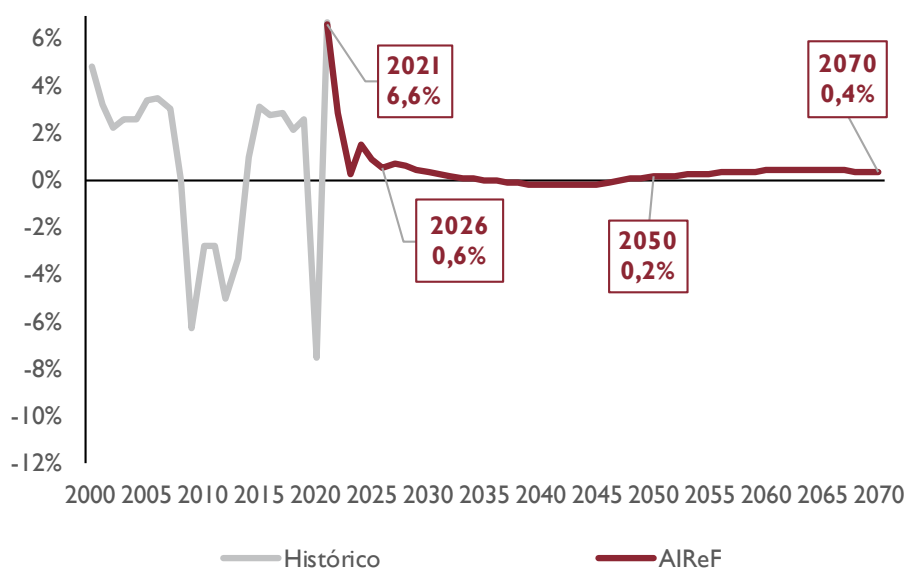
En conjunto, las hipótesis arrojan un incremento de la tasa de actividad desde el 65,3% en 2021 hasta casi un 69% en 2050 y un 71% en 2070. Estas tasas son similares a las que proyecta el AR2021 para la economía española.

2.2.2.4 Contribución del factor trabajo al PIB

La AIReF considera en su escenario base una contribución promedio del factor trabajo al crecimiento del PIB de 0,1 p. p. para el periodo 2027-2050, que se recupera hasta un promedio del 0,3% entre 2050-2070. La contribución del factor trabajo al crecimiento del PIB se estima combinando los supuestos sobre la población en edad de trabajar, la tasa de actividad y la tasa de paro. En el corto plazo, esta contribución viene determinada por el efecto sobre el empleo de la crisis energética y de la guerra de Ucrania, pero en el largo plazo el determinante fundamental es la población en edad de trabajar. Las proyecciones demográficas de la AIReF conllevan una reducción de la población en edad de trabajar que se refleja en una paulatina reducción de la contribución del factor trabajo al crecimiento del PIB, que llega a ser incluso negativa en los años de mayor salida del mercado de la generación del baby boom, al igual que en el escenario planteado en el AR2021. De hecho, en el AR2021 el promedio entre 2019 y 2070 es de una contribución igual a 0 del factor trabajo (el incremento del empleo del 0,2% se compensa con la disminución del peso de la población en edad de trabajar sobre la población total del 0,2%)²⁵.

²⁵ [2021 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projection Methodology, página 72](#)

GRÁFICO 22. FACTOR TRABAJO (CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL PIB)



Fuente: INE y AIReF

2.2.2.5 Otros supuestos macroeconómicos

La AIReF considera que la inflación y el deflactor del PIB convergen al 2% en 2027 y se mantienen en ese nivel a partir de entonces. Dicha tasa se corresponde con el objetivo del BCE de mantener a medio plazo las tasas de inflación próximas al 2%. El AR2021 también supone una tasa de inflación del 2%.

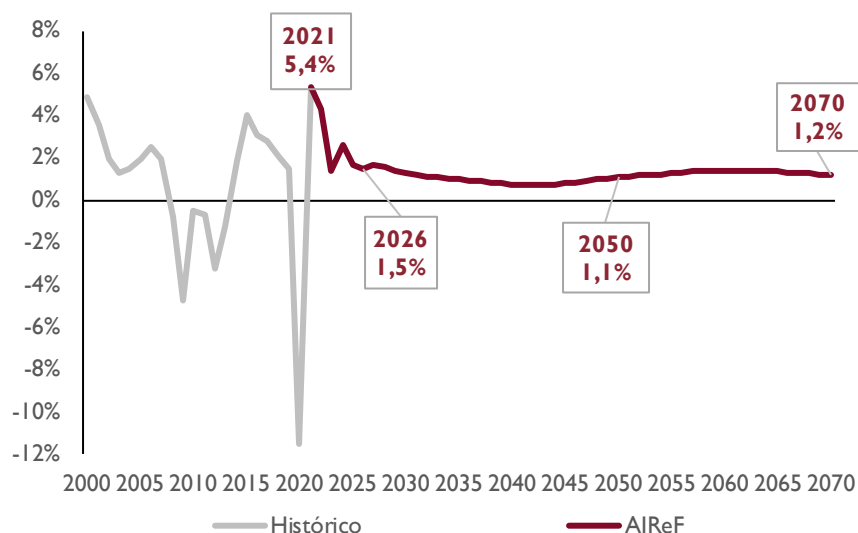
El salario medio de la economía crece con la productividad. Este supuesto es acorde a la teoría microeconómica estándar e implica el mantenimiento del peso de la masa salarial sobre el PIB. Los datos históricos se obtienen a partir de la Encuesta Anual del Coste Laboral del INE.

2.3. Resultados

La AIReF estima que el crecimiento promedio anual del PIB real per cápita asciende al 1% para el periodo 2027-2050, aumentando al 1,3% para el periodo 2051-2070 por la recuperación de la población en edad de trabajar. La evolución del PIB per cápita se estima a partir de las hipótesis sobre los inputs de la función de producción. El crecimiento promedio estimado por la AIReF es algo inferior al 1,4% para el promedio del periodo 2019-2070 estimado por el Grupo de Trabajo de Envejecimiento (AWG) para el AR2021. Si bien ese informe contempla una mayor contribución de la productividad y menor aportación del factor trabajo, en relación con las estimaciones de la AIReF, hay que tener en cuenta que la CE mide el factor trabajo y la productividad

en términos de horas y no de ocupados, y que incluye una contribución adicional del capital a la productividad por trabajador.

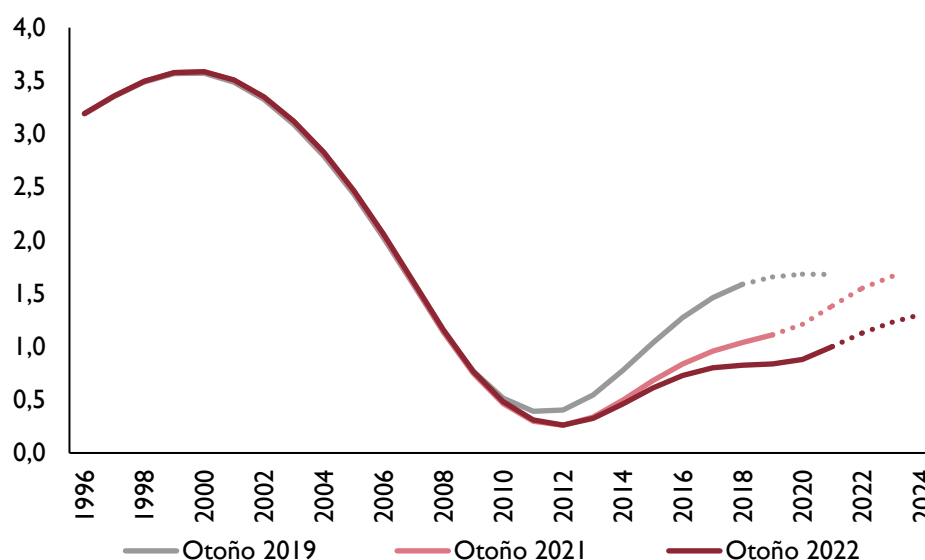
GRÁFICO 23. PIB REAL PER CÁPITA. TASA DE CRECIMIENTO



Fuente: INE y AIReF

2.3.1. Crecimiento del PIB potencial

El crecimiento del PIB potencial se revisa a la baja respecto a la Opinión de sostenibilidad de 2019, en línea con las revisiones llevadas a cabo por otras instituciones en sus proyecciones de PIB potencial a largo, medio y corto plazo. Por ejemplo, el AR2018 de la Comisión Europea proyectaba un crecimiento del PIB potencial promedio para España del 1,5% durante el período 2016 – 2070. Sin embargo, en la versión de 2021 de este informe, publicada en mayo de 2021, tras el impacto de la pandemia de la COVID-19, el crecimiento del PIB potencial se rebajó al 1,4% durante el período 2019 – 2070. En proyecciones a medio plazo, el crecimiento del PIB potencial también se ha revisado a la baja tras la pandemia. Por ejemplo, en el *Fiscal Sustainability Report* de 2018, publicado a principios de 2019, el crecimiento potencial de la economía española se estimaba en el 1,1 % para el período 2018 – 2029. No obstante, en el *Fiscal Sustainability Report* de 2021, publicado a principios de 2022, el crecimiento potencial se revisó al 1% para 2021 – 2032. Finalmente, en cuanto a las proyecciones de corto plazo, las proyecciones de PIB potencial de la Comisión Europea en 2021 y 2022 muestran una revisión a la baja respecto a las de 2019. En particular, el crecimiento del PIB potencial proyectado en noviembre de 2022 estaría claramente por debajo de la tendencia de crecimiento de las proyecciones de noviembre de 2019.

GRÁFICO 24. ESTIMACIONES DE LA COMISIÓN EUROPEA DEL CRECIMIENTO DEL PIB POTENCIAL DE ESPAÑA. TENDENCIA (%)

Fuente: AMECO

El impacto de la perturbación de la COVID-19 y de la crisis energética presenta gran incertidumbre, especialmente en un horizonte a largo plazo. Existen diversos canales por los que estas perturbaciones podrían tener efectos a largo plazo. En cuanto al factor trabajo²⁶, la brecha en el proceso educativo producida por el confinamiento en 2020 puede dar lugar a una menor productividad a largo plazo. En el caso del capital, tanto la pandemia como la crisis energética puede dar lugar a una mayor depreciación del capital, por el retraso en las decisiones de inversión en un contexto de incertidumbre. Finalmente, dependiendo de la persistencia de estas perturbaciones, puede ser necesario la reestructuración de determinados sectores especialmente afectados, por lo que también se vería limitado el crecimiento potencial.

Un rasgo destacable es que a lo largo del horizonte de proyección el patrón de crecimiento esperado difiere de lo observado históricamente en el caso de la economía española. El crecimiento de la economía española ha venido determinado por una elevada contribución del factor trabajo, dada la abundancia de mano de obra que tradicionalmente ha caracterizado a

²⁶ Martín Fuentes N and I Moder (2020), "The scarring effects of past crises on the global economy", Economic Bulletin Issue 8, ECB.

nuestra economía, en tanto que la contribución de la productividad ha sido más moderada, especialmente en los años recientes. En cambio, a lo largo del horizonte de proyección el crecimiento descansa en una contribución positiva de la productividad, en tanto que la contribución del factor trabajo es comparativamente moderada. Este resultado pone de manifiesto la relevancia que adquiere el crecimiento de la productividad para sostener el crecimiento de la economía española en los próximos años en los que, de acuerdo con las proyecciones de la AIReF, comenzará a desvanecerse su tradicional abundancia de mano de obra.

3. ESCENARIO FISCAL BASE A LARGO PLAZO

El escenario fiscal base se define a políticas constantes una vez agotadas las previsiones de medio plazo y el efecto de las medidas contempladas en el último Programa de Estabilidad y en el Plan Presupuestario para 2023. Las previsiones de la AIReF hasta 2026 de recursos y empleos recogidas en el informe sobre los Proyectos y Líneas Fundamentales de los Presupuestos de las AA. PP. 2023²⁷ son el punto de partida para el escenario fiscal base a largo plazo. Por lo tanto, como se describía en el citado informe, las proyecciones a largo plazo parten de una situación de déficit del conjunto de las AA. PP. del 3,3% en 2026. A partir de 2026, los recursos y empleos evolucionan en el escenario base asumiendo políticas constantes y no se contemplan medidas adicionales a las incluidas en el Plan Presupuestario 2023. Esto supone que los recursos y empleos siguen únicamente sus propias dinámicas centradas principalmente en las variables demográficas, de acuerdo con la metodología y los supuestos de los escenarios demográfico y macroeconómico descritos en el apartado anterior. Por lo tanto, este escenario base excluye expresamente la adopción de medidas discrecionales encaminadas a reducir el déficit estructural o al cumplimiento

²⁷ [Informe sobre el Proyecto y Líneas Fundamentales de los Presupuestos AA. PP. 2023: CC. AA. y CC. LL.](#)

de las reglas fiscales, así como medidas estructurales de incremento de gasto o reducción de ingresos.

3.1. Evolución de los recursos de las Administraciones Públicas

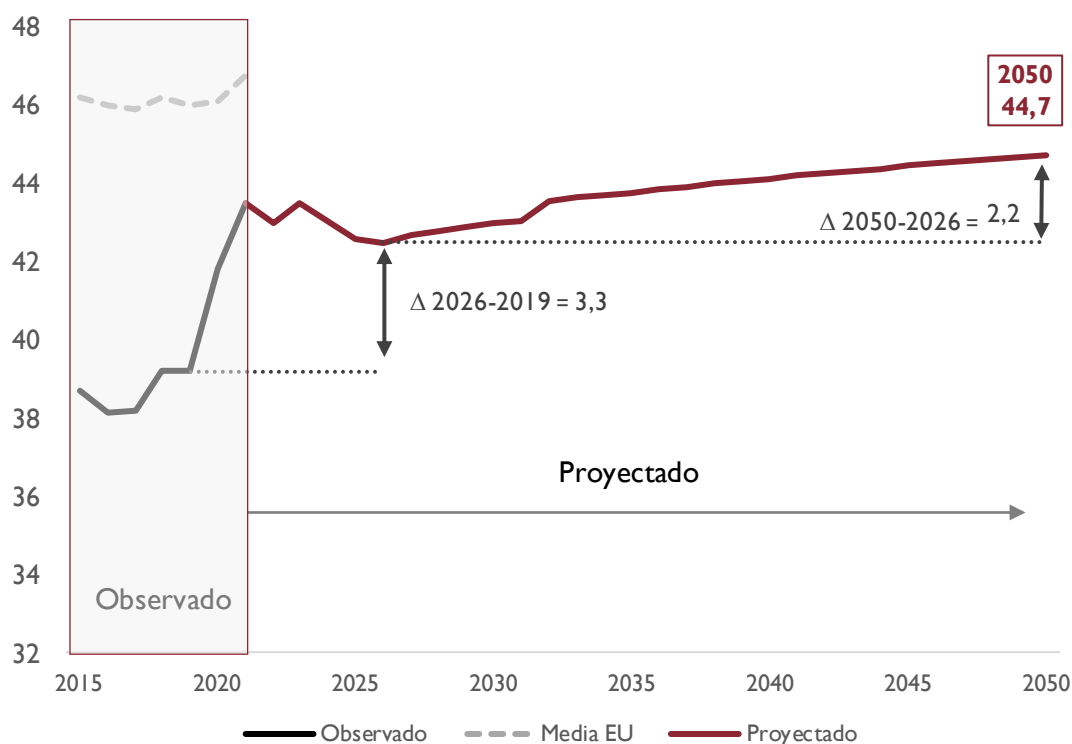
La AIReF estima que los recursos, sin incluir el PRTR, pasarán del 43,5% de PIB en 2021 al 42,5% en 2026. Para los impuestos sobre la producción la AIReF proyecta una aceleración, una vez extinguidas las medidas energéticas, y una ralentización posterior de su crecimiento justificada tanto por el descenso del dinamismo del IVA, ligado a la evolución de la demanda nacional; como por la desaceleración del crecimiento de los impuestos especiales, en línea con la evolución del PIB real. Por su parte, para los impuestos sobre la renta, se estima un peso sobre el PIB superior al precedente a la pandemia, con una evolución que se ralentiza al final del periodo siguiendo la tendencia de sus variables macroeconómicas subyacentes²⁸. Estos impuestos se ven afectados por las medidas temporales de incremento que se pondrán en marcha en 2023 y se extinguirán en 2025 -gravámenes sobre los sectores de la energía y la banca, el Impuesto sobre Grandes Fortunas y la limitación de compensación de pérdidas en el Impuesto sobre Sociedades. Respecto a la evolución de las cotizaciones sociales, a lo largo de todo el periodo está determinada fundamentalmente por la dinámica del empleo y de los salarios, si bien durante 2023 se acelera como consecuencia de la entrada en vigor del MEI y del incremento de las bases máximas de cotización, que añaden 2 décimas de peso sobre el PIB. El resto de los recursos recupera su peso sobre PIB histórico.

La AIReF proyecta en su escenario base que los recursos de las AA. PP. se situarán en el 44,7% del PIB en 2050. Esta proyección supone un incremento de los ingresos de 2,2 puntos respecto a 2026, por lo que el peso de los recursos sobre el PIB ascenderá paulatinamente con una ganancia anual promedio de aproximadamente 0,09 puntos de PIB, similar al promedio medio anual de los valores observados entre 1995 y 2019. Los incrementos se concentran principalmente en la imposición directa, mientras que la imposición indirecta cae ligeramente y el resto de los recursos mantiene un peso sobre el PIB prácticamente constante. Asimismo, este incremento incluye el impacto de las reformas en el sistema de pensiones sobre los ingresos como el aumento progresivo del tipo del MEI, que supone 4 décimas

²⁸ Remuneración de asalariados en relación con el IRPF y excedente bruto de explotación en relación con el Impuesto sobre Sociedades.

de PIB, el fin del periodo transitorio del régimen de cotización de los trabajadores autónomos, 5 décimas incluyendo el efecto potencial sobre el afloramiento de la economía sumergida, y la tasa de solidaridad, 1 décima.

GRÁFICO 25. RECURSOS CORRIENTES EN % S/PIB (SIN NGEU)



CUADRO 2. RECURSOS CORRIENTES EN % S/PIB (SIN PRTR)

	2021	2026	2035	2050	Δ 2026-2021	Δ 2050-2026	Δ 2050-2021
Recursos no Financieros	43,5	42,5	43,8	44,7	-1,0	2,2	1,2
Modelizados	36,0	36,0	37,3	38,2	0,0	2,2	2,2
IVA e impuestos s/ productos	10,3	10,4	10,4	10,3	0,1	-0,1	0,0
IRPF	8,8	9,5	10,1	10,9	0,6	1,4	2,0
Imp. sobre Sociedades	2,7	2,4	2,5	2,8	-0,3	0,4	0,1
Cotizaciones sociales	14,2	13,7	14,3	14,3	-0,5	0,6	0,1
No modelizados	7,5	6,5	6,5	6,5	-1,0	0,0	-1,0

Fuente: IGAE y AIReF

La elasticidad media implícita de los recursos a largo plazo respecto al PIB en ausencia de medidas sería del 1,04 como resultado de la modelización por separado de los principales recursos. La realización de una proyección a políticas constantes a largo plazo resulta complicada, ya que en muchas ocasiones la actuación discrecional de la administración se dirige a suavizar

la progresividad en frío de determinados impuestos, como el IRPF, o a ajustar los tipos de otros que pueden quedar desfasados, como los impuestos especiales. En general se deducen elasticidades superiores a uno para los ingresos procedentes de imposición directa, ligeramente inferiores a uno para la imposición indirecta (IVA e Impuestos Especiales) y prácticamente unitaria en el caso de las cotizaciones sociales si no se tiene en cuenta el impacto de la reforma del régimen de autónomos. Adicionalmente, la AIReF ha realizado un análisis de cómo sería la evolución de las principales figuras impositivas entre 2000 y 2019 si se depurasen de sus cambios normativos del que se desprende una tendencia al incremento del peso de los recursos sobre el PIB que confirma elasticidades levemente superiores a la unidad. De este ejercicio también se desprende que en el periodo analizado los efectos de los cambios normativos contractivos y expansivos han tendido a anularse. La OCDE también deduce para España elasticidades de los recursos a largo plazo superiores a la unidad²⁹, estableciéndolas en el 1,12. Otros trabajos empíricos confirman también la existencia de elasticidades superiores a la unidad³⁰.

²⁹ (Dougherty, S., P. de Biase and L. Lorenzoni (2022), "Funding the future: The impact of population ageing on revenues across levels of government", OECD Working Papers on Fiscal Federalism, No. 39, OECD Publishing, Paris, [Documentos de trabajo de la OCDE sobre federalismo fiscal](#))

³⁰ Por ejemplo, Belinga et al. (2014), Dudine y Jalles (2017) y Mourre y Princen (2015) estiman para un conjunto amplio de países una elasticidad de largo plazo entre 1,26/1,5 para el impuesto de sociedades, en tanto que, para las cotizaciones, el IRPF y el IVA estiman elasticidades próximas a la unidad. Belinga, V., Benedek, D., Mooij, R. A. & Norregaard, J. (2014). Tax Buoyancy in OECD Countries. IMF Working Papers, 14(110), 1. [Flotabilidad fiscal en los países de la OCDE](#); Dudine, P. y Jalles, J. T. (2017). How Buoyant Is the Tax System? New Evidence from a Large Heterogeneous Panel. IMF Working Papers. [¿Qué tan boyante es el sistema tributario? Nueva evidencia de un gran panel heterogéneo](#); Mourre, G. y Princen, S. (2015). Tax Revenue Elasticities Corrected for Policy Changes in the EU. EC Discussion Paper 018. <https://doi.org/10.2765/622532>

CUADRO 3. ELASTICIDAD SOBRE EL PIB NOMINAL EXENTO DE MEDIDAS: PROMEDIO 2027-2050

	Elasticidad sobre el PIB nominal 2027-2050	Estructura (%) (*)
Elasticidad promedio recursos	1,04	100
Parte modelizada		
D.211r+D.214r IVA e IIEE	0,99	25
D.211r Impuestos del tipo valor añadido IVA	1,10	17
D.214r Impuestos s/productos, excluido IVA e import.	0,70	8
D.51r IRPF	1,18	20
D.51r Sociedades	1,20	5
D.61 Cotizaciones sociales (**)	1,00	33
Parte no modelizada (resto)		
Resto	1,00	17

(*) pesos 2019

(**) Elasticidad unitaria debido a la hipótesis subyacente de evolución de las bases de cotización, incluidas las máximas, al mismo ritmo que los salarios

Fuente: AIReF

La AIReF estima que el peso del IVA y del resto de los impuestos sobre los productos se mantendrá prácticamente estable, situándose en el 10,3% del PIB en 2050, una décima menos que en 2026. Los impuestos sobre la producción y las importaciones representan algo menos de un 30% de total de los recursos de los que el IVA supone aproximadamente el 60% y el resto de los impuestos sobre los productos, principalmente los Impuestos Especiales, representan el 30%³¹. A largo plazo, el IVA evoluciona con el PIB nominal con una elasticidad ligeramente superior a la unidad. En un contexto de políticas constantes, esta elasticidad puede explicarse por cambios en la composición de los bienes consumidos con diferentes tipos de gravamen -general, reducido y superreducido- asociados a un incremento de la renta per cápita. El crecimiento del peso del IVA es compensado por la caída del peso de los Impuestos Especiales, cuya evolución depende del PIB en volumen, que resulta menos dinámico que el PIB nominal. Aunque en el pasado la evolución ha sido parcialmente compensada con cambios normativos, estos se excluyen en este escenario base.

³¹ Pesos calculados en términos de contabilidad nacional para 2019 al considerarse un ejercicio más representativo que los últimos observados, 2020 y 2021, afectados por la pandemia.

La AIReF prevé un incremento progresivo del peso del IRPF que alcanzará el 10,9% en 2050, 1,4 puntos más que en 2026. La evolución a largo plazo se determina a partir de la variación de las distintas bases del impuesto -salarios, pensiones, desempleo y otras rentas- y de los tipos efectivos asociados. De esta forma, la proyección también recoge los efectos sobre la recaudación del cambio demográfico. Tanto la progresividad de los tipos efectivos como los cambios estructurales en la población implicarán aumento en el peso de los ingresos por IRPF. Por un lado, la progresividad en frío del IRPF implica un incremento de recaudación superior proporcionalmente al crecimiento de los salarios. En este sentido, si se mantuviesen las políticas actuales, la elasticidad del IRPF sobre el PIB nominal durante el periodo proyectado se elevaría por encima del 1,4. No obstante, esta progresividad en frío se va corrigiendo parcial o totalmente a lo largo del tiempo mediante las diferentes reformas que moderan el crecimiento de los tipos efectivos. Por este motivo, en la evolución del IRPF se ha asumido una corrección del crecimiento de los tipos efectivos para las bases del impuesto, estableciendo tipos suavizados que reducen la elasticidad promedio respecto al PIB nominal, con resultados más realistas de los que se derivan de la elasticidad modelizada en ausencia de cambios normativos. Por otro lado, a pesar de que el tipo efectivo de las pensiones resulta inferior al de las rentas salariales, como consecuencia del envejecimiento de la población se prevé un crecimiento de las pensiones hasta 2050 que aumentará el volumen de recaudación por ese concepto. De todo ello se deriva una elasticidad promedio del 1,18 para las proyecciones hasta 2050 que, sin embargo, se reduciría hasta 1,07 durante los 20 años siguientes, alineándose más con el crecimiento de la masa salarial al ralentizarse el crecimiento de las pensiones.

Para el Impuesto sobre Sociedades la AIReF también proyecta un incremento de la recaudación a largo plazo, que se situará en el 2,8% del PIB en 2050, cuatro décimas por encima de su peso en 2026. Este impuesto, que resulta complicado de modelizar tanto a corto como a largo plazo, presenta una elasticidad asimétrica en distintas fases del ciclo económico. Además, la existencia de elementos como la compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores distorsionan también su relación con el ciclo económico. Estas características conducirían a estimar fuertes incrementos de la recaudación en un escenario macroeconómico a largo plazo que no contempla ciclos económicos. Para solventar este problema, se ha optado por aplicar el promedio de la elasticidad respecto al PIB a lo largo del último ciclo completo, que resulta igual a 1,2.

La AIReF estima que las cotizaciones sociales se situarán en el 14,3% en 2050, resultado de una evolución en línea con el PIB, del impacto del MEI, del nuevo régimen de cotización de los trabajadores autónomos una vez concluya el

periodo transitorio y de la implementación completa de la tasa de solidaridad. La proyección a largo plazo se establece a partir de la evolución de las bases y tipos de cotización separadamente para ocupados y desempleados. Por una parte, los tipos de cotización se incrementan de acuerdo con lo establecido por el MEI, 1,2 puntos en 2029, que suponen 4 décimas de PIB de mayor recaudación. Por otra parte, las bases máximas de cotización crecen anualmente en línea con el IPC observado el año anterior más 1,2 puntos entre 2024 y 2050. Esta evolución es similar a la de los salarios en el escenario de largo plazo de la AIReF, lo que determinaría una elasticidad respecto al PIB unitaria hasta 2050. Esta rúbrica incluye además las cotizaciones sociales imputadas por los afiliados al régimen de clases pasivas³². La AIReF también incluye el impacto del despliegue completo de la reforma del régimen de cotización de autónomos una vez finalizado el periodo transitorio. Esta estimación se basa en el supuesto de que el despliegue total de la reforma llevará a que los autónomos que están dados de alta en la actualidad aumenten su tipo de cotización por contingencias comunes al mismo porcentaje que los trabajadores por cuenta ajena. Asimismo, se incluye también la implementación completa de la tasa de solidaridad.

La AIReF mantiene el peso sobre el PIB del resto de recursos en el 6,5% a lo largo de todo el horizonte de previsión. Esta rúbrica agrupa los ingresos tributarios no modelizados, así como el conjunto de ingresos no tributarios. Se supone que estos recursos evolucionan al mismo ritmo del PIB nominal, por lo que desde 2026 no variaría su peso.

Las proyecciones de la AIReF añadirían 0,9 puntos adicionales al total de los recursos desde 2050 a 2070, situándolos en el 45,6% en el último año del periodo. Esto supone un crecimiento anual promedio de 0,04 puntos de PIB, con una dinámica inferior a la prevista hasta 2050. Por un lado, el menor crecimiento se produce por la menor elasticidad del IRPF durante los últimos 20 años del horizonte de previsión, como consecuencia de la ralentización del crecimiento de las pensiones producida por los cambios demográficos. Por otro lado, a partir de 2050, las bases máximas crecerán anualmente con el IPC, por lo que la recaudación crecerá menos que el PIB (elasticidad inferior a la unidad). En consecuencia, se deriva una elasticidad media

³² Las cotizaciones sociales imputadas no suponen un ingreso en caja, pero se registran como recursos en términos de contabilidad nacional, cuatro décimas de PIB en 2026. Dado que desde 2008 no se admiten nuevos cotizantes en el citado régimen, las cotizaciones sociales imputadas se reducen progresivamente a lo largo del periodo proyectado hasta extinguirse en 2050.

implícita para el total de los recursos respecto al PIB del 1,03 desde 2027 hasta 2070, frente al 1,04 estimado hasta 2050.

3.2. Evolución de los empleos de las Administraciones Públicas

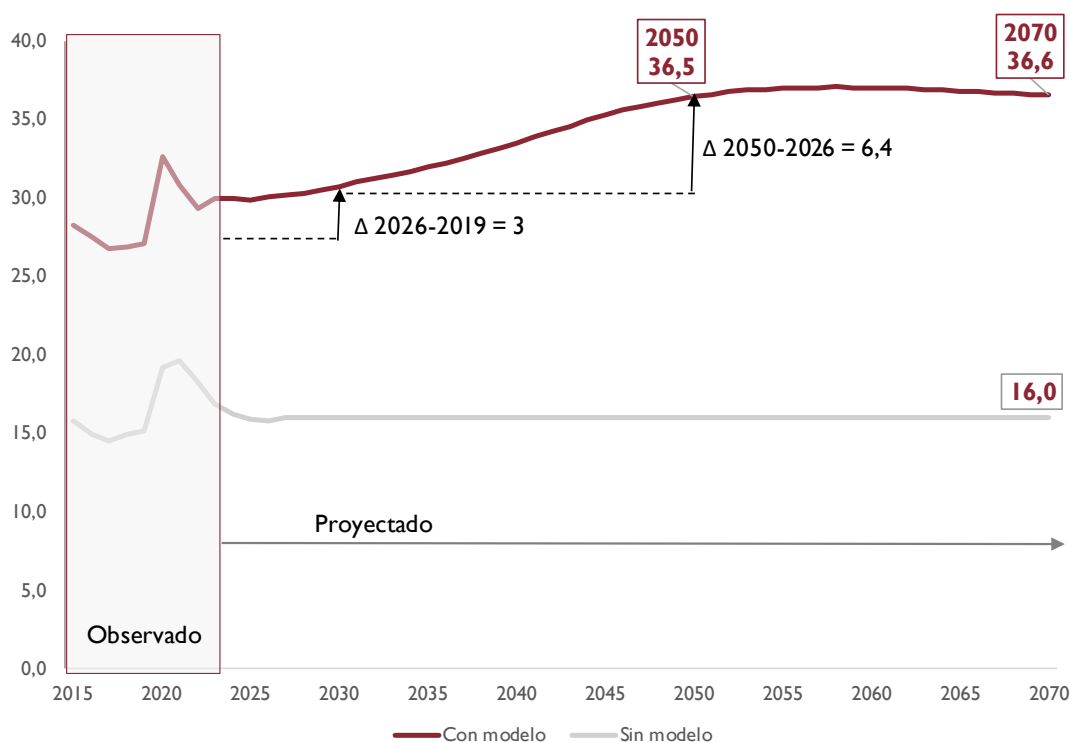
A medio plazo, la AIReF prevé una senda descendente de los empleos desde el 50,4% del PIB en 2021 hasta estabilizarse en el 45,8% del PIB en 2026. La reducción prevista de 4,6 puntos de PIB está impulsada por la retirada de las medidas, primero asociadas a la COVID-19 y posteriormente a la crisis energética. No obstante, la vuelta a las reglas fiscales prevista para 2024, así como la remisión de las tensiones inflacionistas condicionará la evolución de los empleos. La inflación se transmite directamente, aunque con retardo de un año, al gasto en pensiones y, de manera indirecta, sobre la remuneración de asalariados a través del acuerdo plurianual con los sindicatos. Adicionalmente, también presiona al alza el coste de los bienes y servicios adquiridos por el sector público y el coste de intereses de la deuda. A medio plazo, se estima un descenso del peso en el PIB de todas las rúbricas de gasto salvo la del gasto de intereses.

La AIReF proyecta un escenario base que elevaría los gastos hasta el 52,4% del PIB en 2050 para estabilizarse a partir de entonces y alcanzar el 52,6% en 2070. En ausencia de medidas adicionales a las contempladas en el Plan Presupuestario, la AIReF proyecta los gastos de acuerdo con los supuestos detallados anteriormente de su escenario demográfico y macroeconómico. La mayor parte de los gastos, en torno a dos tercios, han sido modelizados para incorporar los efectos del envejecimiento de la población. Estos gastos incluyen el gasto en pensiones, sanidad, educación, cuidados de larga duración, desempleo e intereses. Para el tercio restante de gastos, tras un análisis de su evolución histórica, se ha asumido que evolucionan tras 2026 al mismo ritmo que el PIB nominal en línea con el supuesto de políticas constantes. Este supuesto implica que se mantiene el peso PIB de 2026 de varios gastos, como defensa, I+D+i o medioambiente, sobre los que existen acuerdos para su incremento hasta un peso sobre PIB mayor del actual. En el apartado de riesgos y sensibilidad se indica el impacto de aumento o disminución de gastos o ingresos sobre la ratio de deuda.

El incremento de gastos entre 2027 y 2070 en el escenario base se explica principalmente por el proceso de envejecimiento de la población y el incremento del gasto en intereses. Dentro del gasto primario, el gasto en pensiones públicas supondría un aumento de 2,1 puntos de PIB hasta 2050 y una reducción posterior de 2,3 puntos hasta 2070. También como consecuencia del proceso de envejecimiento, se produciría un incremento

del gasto en sanidad de 1,3 puntos y del gasto en cuidados a largo plazo de 0,9 puntos en 2050, estabilizándose el primero después, mientras que el gasto en cuidados a largo plazo aumenta tres décimas adicionales en el resto del periodo. Por su parte, el gasto en educación se reduciría en 0,5 décimas hasta 2050 para casi recuperar el peso sobre PIB de 2027 en 2070. No obstante, el mayor incremento del gasto a lo largo del periodo se produciría en los intereses, que pasarían del 2,6% del PIB en 2027 al 6,9% en 2070 como consecuencia del proceso de acumulación de deuda y de la normalización de los tipos de interés.

GRÁFICO 26. EMPLEOS CORRIENTES EN % S/PIB (SIN PRTR)



Fuente: IGAE y AIReF

CUADRO 4. EMPLEOS EN % S/PIB (SIN PRTR)

	2021	2026	2035	2050	2070	Δ 2026-2021	Δ 2050-2026	Δ 2070-2050	Δ 2070-2021
Empleos no Financieros	50,4	45,8	47,9	52,4	52,6	-4,5	6,6	0,1	2,2
Modelizados	30,8	30,1	32,0	36,5	36,6	-0,7	6,4	0,1	5,8
Pensiones	13,6	14,1	14,8	16,2	13,9	0,5	2,1	-2,3	0,3
Intereses	2,2	2,5	3,5	5,1	6,9	0,3	2,6	1,8	4,7
Sanidad	7,4	7,1	7,6	8,4	8,4	-0,3	1,3	0,0	1,0
Cuidados larga duración	0,8	0,8	1,1	1,7	2,0	0,0	0,9	0,3	1,2
Educación	4,6	4,3	3,8	3,8	4,2	-0,3	-0,5	0,4	-0,3
Desempleo	2,2	1,3	1,2	1,2	1,2	-1,0	-0,1	0,0	-1,0
No modelizados	19,6	15,8	16,0	16,0	16,0	-3,8	0,2	0,0	-3,6

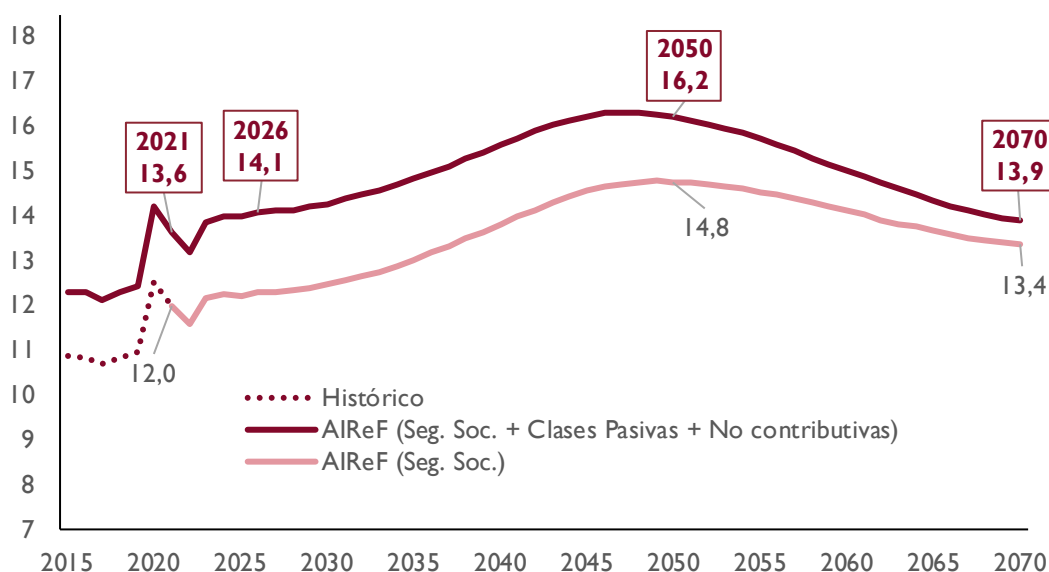
Fuente: IGAE y AIReF

3.2.1. Pensiones

La AIReF estima que en el escenario base el gasto en pensiones, incluyendo clases pasivas, alcanzará el 16,2% del PIB en 2050 y se reducirá posteriormente hasta el 13,9% en 2070. Estas proyecciones incluyen tanto las pensiones del sistema de Seguridad Social como las pensiones de clases pasivas del Estado y las pensiones no contributivas. El régimen de Clases Pasivas del Estado es un sistema en extinción en el que no entran nuevos cotizantes desde 2011, lo que explica que estas pensiones pasen de representar el 1,6% del PIB en 2026 al 1,2% en 2050 y sólo un 0,3% del PIB en 2070. Los nuevos cotizantes de la Administración General del Estado, la Administración de Justicia y militares de carrera pasan a integrarse en el sistema de Seguridad Social a partir de 2011. En cuanto a las pensiones no contributivas, se supone que mantienen su peso en el 0,2% del PIB.

El alcance de las proyecciones se ha ampliado en la actual revisión. Se incluyen en la proyección las pensiones de las Clases Pasivas del Estado y se amplía el periodo de proyección desde 2050 hasta 2070, de manera que los resultados serán comparables con los del AR2021 (ver Recuadro 4 Comparativa con el AR2021).

GRÁFICO 27. GASTO EN PENSIONES SOBRE PIB (%)



Fuente: Seguridad Social y AIReF

Las pensiones del sistema de Seguridad Social supondrían un 14,8% del PIB en 2050 y un 13,4% en 2070. Respecto al escenario base de las previsiones anteriores de la AIReF, que incluía la aplicación del factor de sostenibilidad y la revalorización con el IPC, publicadas en septiembre de 2020³³, se produce un incremento de gasto para 2050 de 0,6 puntos. El cambio de las hipótesis de partida demográficas y macroeconómicas empuja el gasto al alza 8 décimas, siendo el alza de los precios responsable de la mitad de este incremento. Por otra parte, la AIReF incluye en sus proyecciones el impacto de eliminar el factor de sostenibilidad (0,8 puntos en 2050), la modificación del periodo de cómputo para el cálculo de la pensión de los 25 años anteriores a la jubilación a los 27 mejores de los últimos 29 años (neutral en 2050), la reducción real de la pensión máxima (-0,4 puntos en 2050) y la reforma de los incentivos para demorar la jubilación, que la AIReF considera

³³ [Actualización de previsiones demográficas y gasto en pensiones 2020](#)

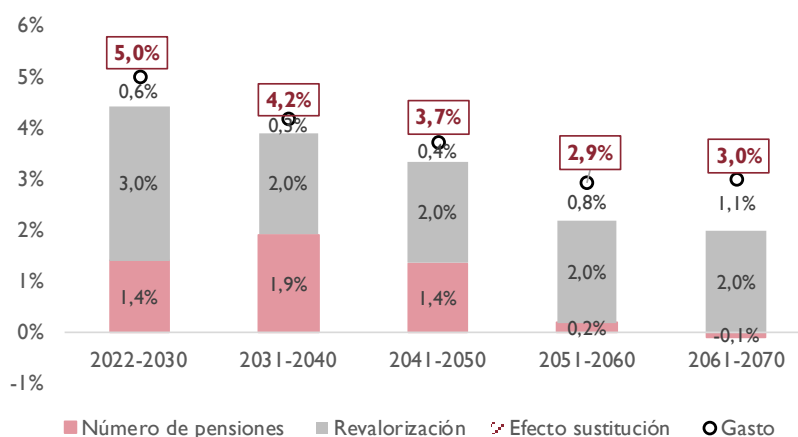
Sobre esta actualización, se realiza un cambio de hipótesis sobre la revalorización de las pensiones, que pasan a ser revalorizadas con el IPC del año anterior en vez del IPC del año en curso, de acuerdo con la nueva normativa.

La estimación de la pensión media de las altas implica una actualización de las bases de cotización hasta t-2 con el IPC correspondiente. Por lo tanto, se considera que el impacto del IPC sobre la pensión media de las altas tendrá 3 periodos de retardo. La pensión media de las altas se actualizará con la productividad más el IPC de hace tres periodos en vez de con el IPC del año en curso.

que reducen el gasto en 2050 en 0,8 puntos. En su escenario base, la AIReF considera que el 30% de los individuos decidirá demorar su jubilación 3 años o hasta cumplir los 68. Bajo estos supuestos, el gasto en 2050 será de 14,8 puntos de PIB. A partir de 2050, una vez han concluido las jubilaciones del *baby boom*, el gasto comienza a moderarse, estimando que en 2070 alcanzará un 13,4%, 1,4 puntos menor que en 2050, pero 1,4 puntos superior al gasto de 2021 (ver Recuadro 2).

El crecimiento del número de pensiones del sistema de Seguridad Social se acelerará hasta alcanzar el máximo en 2035, 2%, para posteriormente desacelerarse, mientras que el efecto sustitución moderará su impacto respecto a sus niveles históricos. El crecimiento del gasto en pensiones se explica por la confluencia de la evolución del número de pensiones y la pensión media, que a su vez se puede desglosar en el efecto de la revalorización año a año de las pensiones y el efecto sustitución. El crecimiento del número de pensiones se acelera entre 2021 y 2035, con un máximo de 2% en ese año, para posteriormente ir moderándose hasta llegar incluso a tasas negativas a finales de los años 50. Esta trayectoria se explica por la jubilación de las cohortes más numerosas de la población española de la llamada generación del *baby boom*, las personas nacidas entre 1960 y 1980. La revalorización de las pensiones con el IPC presiona al alza el gasto en pensiones a lo largo de todo el horizonte temporal, con un pico en 2023 derivado del repunte de la inflación en 2022. Por último, el efecto sustitución también eleva el crecimiento del gasto, debido a que las pensiones de las nuevas altas son superiores a las de las bajas, aunque su impacto será menor que los valores históricos.

GRÁFICO 28. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DEL GASTO EN PENSIONES DE LA SEGURIDAD SOCIAL



Fuente: AIReF

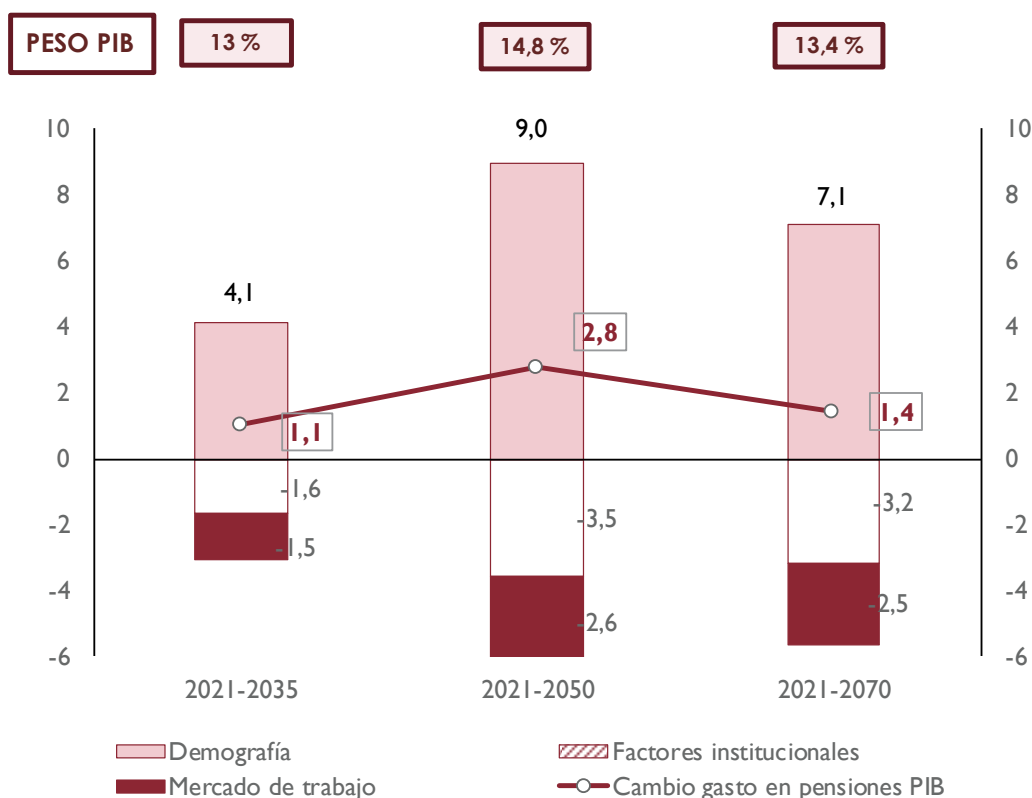
El aumento del gasto en pensiones de la Seguridad Social, 2,8 puntos del PIB entre 2021 y 2050, se puede descomponer alternativamente en factores demográficos, institucionales y del mercado de trabajo. El factor demográfico se plasma en la evolución de la tasa de dependencia. Los factores institucionales se reflejan en la ratio de elegibilidad y la tasa de cobertura, definida como relación entre la pensión y el salario medio. Por su parte, el mercado de trabajo se muestra en la evolución de la inversa de la tasa de ocupación y de la participación del trabajo.

CUADRO 5. DESCOMPOSICIÓN DEL GASTO EN PENSIONES



El factor clave del aumento del gasto en pensiones es el demográfico, mientras que los factores institucionales y de mercado de trabajo moderan ese crecimiento a lo largo de todo el horizonte de proyección. El empuje a la baja sobre el gasto que ejercen los factores institucionales y de mercado de trabajo se intensifica hasta 2050 por la plena aplicación de la reforma de 2011, por la demora en la edad de jubilación impulsada por la reforma de 2021 y por la disminución de la pensión máxima en términos reales derivada de la reforma de 2022. Tras 2050, se aprecia como la presión demográfica empieza a reducirse, lo que modera la contribución de este factor al crecimiento del gasto en pensiones sobre PIB.

GRÁFICO 29. FACTORES DE CAMBIO DEL GASTO EN PENSIONES DE LA SEGURIDAD SOCIAL SOBRE PIB



Fuente: Seguridad Social y AIReF

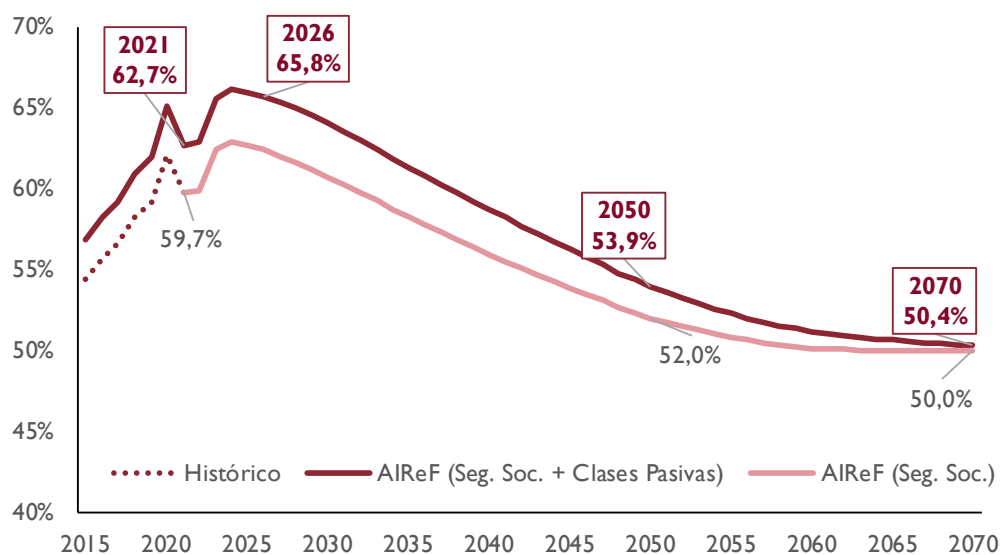
En términos de suficiencia, la tasa de cobertura del sistema contributivo de pensiones³⁴, calculada como la pensión media entre el salario medio, disminuye del 62,7% en 2021 al 53,9% en 2050. Posteriormente esta tasa disminuye al 50,4% en 2070 debido a un menor crecimiento de la pensión media que el crecimiento asignado a los salarios en el modelo de pensiones³⁵. En 2050 la tasa sería del 52% de tenerse en cuenta sólo las pensiones de la Seguridad Social. La evolución errática de los primeros años se debe a que el aumento de la pensión media, ligada al IPC del año anterior, y la de los

³⁴ Se incluyen las pensiones del sistema de Seguridad Social y del sistema de clases pasivas del Estado. Se excluyen de este análisis las pensiones no contributivas debido a que la comparación entre la pensión y el salario percibidos únicamente tiene relevancia en las pensiones contributivas.

³⁵ Las pensiones crecen con el IPC mientras que los salarios crecen con el deflactor del PIB y la productividad. En el período inicial el IPC es mayor que el deflactor más la productividad, mientras que a partir de 2025 es menor.

salarios, que evolucionan con el deflactor del PIB y la productividad en el modelo de pensiones, no está alineada. Posteriormente, la reducción se explica fundamentalmente por la evolución de los salarios por encima de las pensiones, que se revalorizan con el IPC.

GRÁFICO 30. TASA DE COBERTURA



Fuente: Seguridad Social y AIReF

RECUADRO 3. REFORMA DE PENSIONES ENTRE 2021 Y 2023

Las reformas incluidas en el escenario base se corresponden con las aprobadas hasta la fecha. Las reformas de pensiones aprobadas entre 2021 y 2023³⁶ suponen un incremento del déficit de 1,1 puntos de PIB en 2050 y 1 punto en 2070 respecto a un escenario sin esas reformas y con el IRP y el factor de sostenibilidad. Esta cifra incluye la revalorización con el IPC³⁷, que supone un incremento del gasto de 2,7 puntos respecto al IRP en 2050 y 2,5 en 2070.

CUADRO RE_3.1. IMPACTO REFORMAS APROBADAS DESDE 2021 (P. P. DEL PIB)

	2050	2070
Variación gasto	2,4	2,3
Revalorización pensiones con el IPC (Eliminación IRP)	2,7	2,5
Eliminación factor de sostenibilidad	0,8	1,4
Jubilación anticipada	0,0	0,0
Incentivos a jubilación demorada	-0,8	-1,1
Computo años cálculo pensión de entrada	0,0	-0,1
Evolución pensión máxima diferente a Bases Máximas de Cotización	-0,4	-0,4
Variación ingresos	1,3	1,3
Mecanismo de Equidad Intergeneracional	0,4	0,4
Reforma cotizaciones trabajadores autónomos	0,5	0,5
Evolución Bases Máximas Cotización	0,4	0,4
Tasa de solidaridad	0,1	0,1
Impacto sobre déficit	1,1	1,0

Fuente: AIReF

La **revalorización de las pensiones con el IPC** del año anterior supone un incremento del gasto de 2,7 puntos del PIB y de 9,4 puntos de la tasa de cobertura en 2050 respecto a la aplicación del IRP en ausencia de medidas

³⁶ [Ley 21/2021 de garantía del poder adquisitivo de las pensiones y de otras medidas de refuerzo de la sostenibilidad financiera y social del sistema público de pensiones](#)

[Real Decreto-ley 13/2022 por el que se establece un nuevo sistema de cotización para los trabajadores por cuenta propia o autónomos y se mejora la protección por cese de actividad](#)

[Real Decreto-ley 2/2023 de medidas urgentes para la ampliación de derechos de los pensionistas, la reducción de la brecha de género y el establecimiento de un nuevo marco de sostenibilidad del sistema público de pensiones](#)

³⁷ La revalorización con el IPC ya estaba incorporada en el escenario base de la AIReF en anteriores publicaciones, por lo que las reformas suponen una reducción del déficit de 1,7 puntos del PIB respecto a la previsión anterior en 2050 y 1,6 en 2070.

adicionales. En 2070, el impacto sería de 2,5 puntos en el gasto y 9,1 puntos en la tasa de cobertura. En este sentido, cabe recordar que la AIReF ya incluyó en su escenario base de las previsiones anteriores la revalorización con la estimación del IPC del año en curso al ser la práctica habitual desde los PGE de 2018, aunque ha sido la Ley 21/2021 la que formalmente ha derogado el Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP) y establecido que se utilice el IPC del año anterior como índice de revalorización. Una diferencia respecto a las previsiones anteriores son los nuevos ingresos que se han aportado al sistema de Seguridad Social por parte de la Administración como compensación de los “gastos impropios” en aplicación de las recomendaciones del Pacto de Toledo, el incremento de las cotizaciones sociales de 1,2 p.p. por el MEI y la nueva tasa de solidaridad. Esta nueva financiación eleva de manera estructural la financiación del sistema, por lo que afectaría al cálculo del IRP. En este escenario, el IRP habría dejado de ser inferior a 0,25 en 2065.

La eliminación del **factor de sostenibilidad** supone un incremento del gasto en 2050 de 0,8 puntos del PIB y un incremento de la tasa de cobertura de 2,9 puntos. En 2070, la eliminación del factor de sostenibilidad supondría un aumento de 1,4 puntos de gasto y 5,3 puntos de la tasa de cobertura. El factor de sostenibilidad introducido en la reforma de 2013 vinculaba la esperanza de vida con la cuantía de la pensión inicial y su entrada en vigor había sido pospuesta a 2023.

Este mecanismo ha sido sustituido por el **Mecanismo de Equidad Intergeneracional**, cotización social finalista de 1,2 p. p. -1 p. p. a cargo de la empresa y 0,2 p. p. a cargo del trabajador- que se acumulará en el Fondo de Reserva para compensar desajustes entre ingresos y gastos contributivos. Esta nueva cotización irá aumentando progresivamente desde el 0,6% en 2023 hasta el 1,2% en 2029, año a partir del cual permanecerá en ese nivel. La medida se registra en las proyecciones de la AIReF como un incremento anual en términos de contabilidad nacional de 0,4 puntos de PIB del peso de las cotizaciones sociales, independientemente de que se destine a reducir el déficit o se acumule en el Fondo de Reserva. Asimismo, al margen del calendario de aportaciones y desembolsos financieros al Fondo de Reserva, supondría una menor deuda para el conjunto de las AA. PP. de 11 puntos del PIB en 2050.

Los nuevos **incentivos para aumentar la edad efectiva de jubilación** incluyen entre otras medidas la revisión de los coeficientes aplicables a la jubilación anticipada y demorada y la posibilidad de sustituir el incremento de la pensión por un pago único en el momento de la jubilación demorada.

La reforma del **régimen de las jubilaciones anticipadas** genera una penalización superior a la del sistema anterior cuando los individuos deciden adelantar la jubilación entre 21 y 24 meses o entre 3 y 1 mes, mientras que estas jubilaciones pasan a ser más favorables en el resto de los casos. Para carreras de cotización superiores a 44 años y medio sólo se desincentiva anticipar los tres meses inmediatos a la edad de jubilación ordinaria. Los coeficientes aplicables a la jubilación anticipada pasan a determinarse en función del número de meses (en lugar del número de trimestres) que se adelante la jubilación y de la carrera de cotización. Si se asumiese como simplificación que toda la población decide posponer tres meses su jubilación, el impacto sobre el gasto sería una reducción de la tasa de crecimiento de las pensiones en los primeros años de entre 1 y 2 décimas, impacto que se difuminaría en el largo plazo por el aumento que esto causaría en la pensión media. Dada la estructura de incentivos de la Ley, la estimación se considera un límite superior para el impacto de esta medida. De este modo, la medida no tiene un efecto significativo sobre el gasto en pensiones a largo plazo.

Tras la reforma los coeficientes aplicables a la **jubilación demorada** se calculan por año completo, igual que antes de la reforma, pero pasa a aplicarse un mismo porcentaje adicional por cada año de demora de la jubilación en lugar de calcularse en función del periodo de cotización. Este porcentaje se aumenta hasta el 4% por año de demora. Adicionalmente, la reforma prohíbe la jubilación forzosa por convenio a edades inferiores a los 68 años. La AIReF toma como hipótesis en su escenario base que un 30% de los trabajadores deciden demorar su jubilación frente al 6% actual. Para definir este escenario, se ha tenido en cuenta la experiencia de incrementos anteriores de los incentivos y la información contenida en la memoria de análisis de impacto normativo de la Ley 21/2021 basada en una encuesta acometida por el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, que mostraba que solamente el 25% de los trabajadores declaraba poder posponer libremente el acceso a la jubilación. Para la opción del pago único, esta encuesta indicaba que casi el doble de individuos decidiría demorar su jubilación "seguro" o "muy probablemente" si se les ofrece un pago único en vez de un aumento en la pensión media³⁸. Todo ello

³⁸ La encuesta indicaba que alrededor de un 30% de personas demorarían seguro la jubilación para acogerse a la opción del pago único y casi un 20% demoraría casi seguro. Considerando una probabilidad de que cumplan lo contestado el 90% para los que contestaron que seguro que demoraban y un 25% para los que contestaron que casi seguro se llegaría al 30% planteado en el escenario base de la AIReF.

supondría un incremento de la edad efectiva de jubilación media de aproximadamente 1 año. Bajo estos supuestos, los nuevos incentivos a demorar la jubilación suponen un ahorro de 0,8 puntos del PIB en 2050 y 1,1 en 2070. No obstante, estos resultados dependen crucialmente de las hipótesis sobre el cambio en el comportamiento de los trabajadores y empresas que se hagan. Como análisis de sensibilidad, se definen escenarios alternativos en función de diferentes supuestos de comportamiento de los agentes ante el cambio regulatorio. El impacto de estas simulaciones sobre el gasto muestra que en 2050 el gasto en pensiones podría reducirse entre 2 décimas para el caso de que sólo el 10% demorase su jubilación hasta algo más de 1 punto y medio de PIB en el caso de que más del 55% lo hiciera. Además, cabe señalar que el efecto de que lo hagan con un aumento de la pensión o un pago único es subsidiario.

Con estas medidas, que tratan de aproximar la edad efectiva a la edad legal, influidas por la evolución del mercado laboral caracterizada por una mayor escasez de mano de obra, la media de la edad efectiva de jubilación aumentaría en 8 décimas adicionales entre 2050 y 2070. Este incremento de la edad efectiva se suma a la producida por la reforma de 2011, que modificó la edad legal ordinaria. Estos cambios no sólo afectan directamente al gasto en pensiones, sino que también determinan las tasas de participación en el mercado laboral, afectando al crecimiento del PIB.

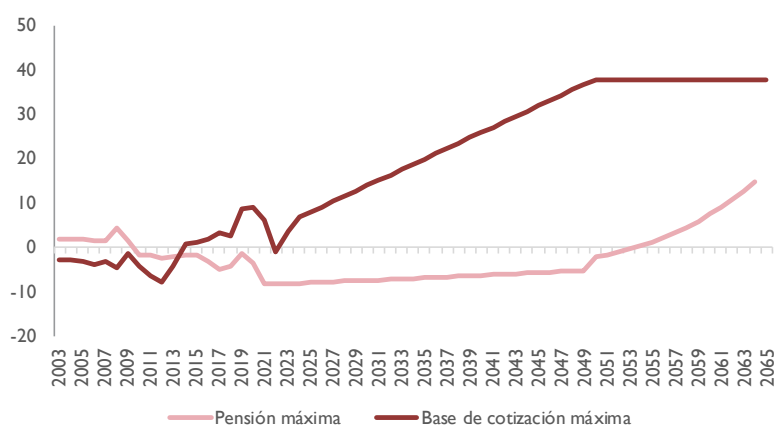
La reforma del **régimen de cotización de los trabajadores autónomos** establece un nuevo sistema de cotización por sus ingresos reales, con un sistema transitorio entre 2023 y 2032. Las modificaciones serán neutrales según lo aprobado en el régimen transitorio, pero incrementarían los ingresos 0,5% del PIB una vez finalizado el periodo transitorio. El análisis de las medidas adoptadas para el periodo de transición muestra que la reforma mantendrá los ingresos en un nivel similar al actual. Según se vayan definiendo el resto de las etapas del régimen transitorio, la AIReF valorará su posible impacto sobre el déficit a corto plazo. A partir de 2032, una vez finalizado el régimen transitorio, la AIReF supone que los trabajadores autónomos cotizarán según sus rendimientos declarados, lo que supondría un incremento de los ingresos estructural de 0,5 puntos del PIB con la estructura actual de rendimientos e incluyendo el potencial afloramiento de economía sumergida derivada del mayor cruce de información entre la Agencia Tributaria y la Seguridad Social.

Se establece una **senda de incrementos de las bases máximas de cotización** entre 2024 y 2050 en función del IPC más una cuantía fija anual de 1,2 p. p., mientras que la **pensión máxima inicial** se revalorizará en función del IPC más un incremento adicional de 0,0115 p. p. hasta 2050. La

evolución de las bases máximas de cotización a un ritmo superior a las pensiones máximas llevaría a una reducción del gasto de 4 décimas del PIB frente a la alternativa de que la pensión máxima crezca al mismo ritmo que las bases de cotización máximas. En este caso, al aumentar los salarios a un ritmo superior al de la pensión máxima, el porcentaje de personas que perciben la pensión máxima, y por lo tanto ven su pensión topada, aumenta. Este aumento conlleva una reducción de la pensión media de las altas, que se traslada a una menor pensión media y una reducción del gasto. Por otra parte, el impacto de revalorizar las bases máximas al IPC más 1,2 puntos frente a hacerlo sólo con el IPC sería de mayores ingresos anuales que llegan a alcanzar el 0,4 % del PIB en 2050.

Entre 2051 y 2065 la pensión máxima sufrirá incrementos adicionales hasta el 20% real, mientras que las bases máximas de cotización crecerán con el IPC y, por lo tanto, por debajo de los salarios³⁹. Por un lado, la senda aprobada de crecimiento de la pensión máxima es, en promedio, muy similar al crecimiento de los salarios, con lo que el impacto sobre la pensión media producido hasta 2050 se mantendrá casi íntegro en 2070. Por otro lado, los ingresos por cotizaciones sociales reducirán su peso sobre el PIB, puesto que aumentará el número de trabajadores con cotizaciones topadas por las bases máximas de cotización.

GRÁFICO RE_3.2. EVOLUCIÓN DE LA PENSIÓN MÁXIMA Y LA BASE DE COTIZACIÓN MÁXIMA (INCREMENTO ACUMULADO EN TÉRMINOS REALES, %)



³⁹ En el escenario macroeconómico, se asume un aumento de los salarios igual al IPC más la productividad aparente del trabajo, que aumenta al 1,1% a partir de 2035. Asimismo, se considera que no hay modificaciones en la distribución salarial.

La reforma del **periodo de cómputo para el cálculo de la pensión inicial** fija que a partir de 2043 se considerarán los últimos 29 años de vida laboral para calcular la base reguladora de la pensión de jubilación, de los que se excluirán los 24 peores meses. Entre 2026 y 2040 regirá un sistema dual en el que los nuevos pensionistas accederán a la base reguladora que resulte más favorable entre el nuevo sistema y el régimen anterior, donde la base reguladora se calculaba a partir de los últimos 25 años de vida laboral. La AIReF estima que el impacto de este aumento del **periodo de cómputo de las carreras de cotización** a 29 años para seleccionar los 27 años mejores en 2070 será de alrededor de una décima. Durante el periodo transitorio, el impacto será un ligero aumento del gasto en 2040. Adicionalmente se ha analizado el impacto de rellenar las lagunas de las mujeres hasta al 100% para la totalidad del periodo y el impacto es un cambio muy reducido en la pensión media total que no llega a materializarse en un aumento sustancial del gasto. El impacto sobre el aumento de las pensiones mínimas por encima de un nivel para 2027 implicará un crecimiento de alrededor del 5% anual de las mismas, nivel similar al planteado en el escenario base de la AIReF, por lo que el impacto sobre el gasto sería limitado.

La reforma de 2023 incluye además la llamada '**cuota de solidaridad**', cotización adicional sobre los rendimientos del trabajo que superen la base de cotización máxima. La contribución será del 5,5% sobre la parte de la retribución comprendida entre la base máxima de cotización y el 10% superior a esa base máxima, del 6% sobre la parte de la retribución entre ese 10% y el 50% superior a la base máxima, y del 7% sobre la retribución que supere en más del 50% la base máxima de cotización. Esta cotización adicional irá aumentando progresivamente entre 2025 y 2045. La AIReF estima que la medida incrementaría las cotizaciones sociales en un 0,1% de PIB de forma permanente una vez superado el periodo transitorio.

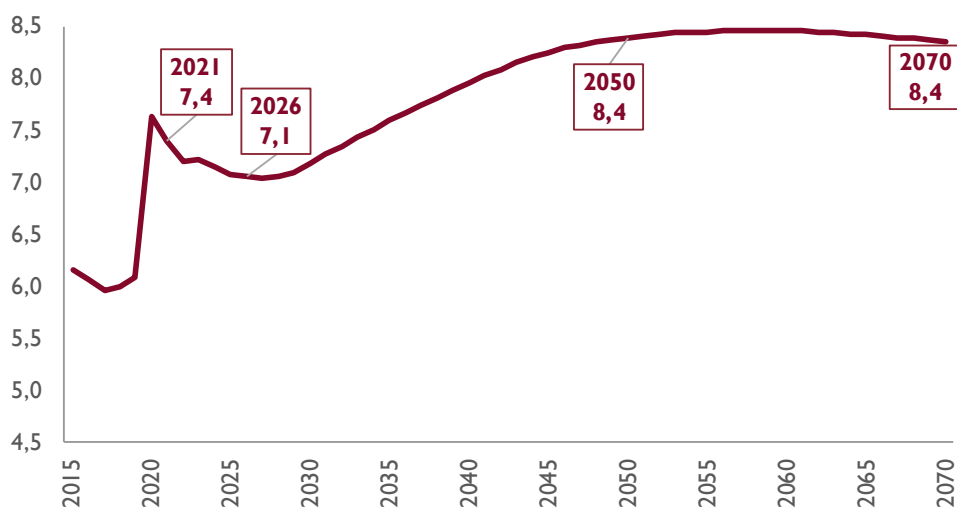
Por último, la reforma establece una **regla de gasto en pensiones** que fija un límite al promedio de gasto en pensiones en el 15% del PIB entre 2022 – 2050 compensado por un impacto promedio para el mismo periodo de las medidas de ingresos desde 2020 del 1,7% del PIB. En el caso de superarse esos límites, el Gobierno debería adoptar medidas y, si no lo hace, las cotizaciones del MEI se incrementarían gradualmente hasta compensar la desviación.

3.2.2. Sanidad

La AIReF prevé que el gasto en sanidad aumente 1,3 puntos de PIB entre 2026 y 2050 y se mantenga hasta 2070. La evolución del gasto en sanidad a largo

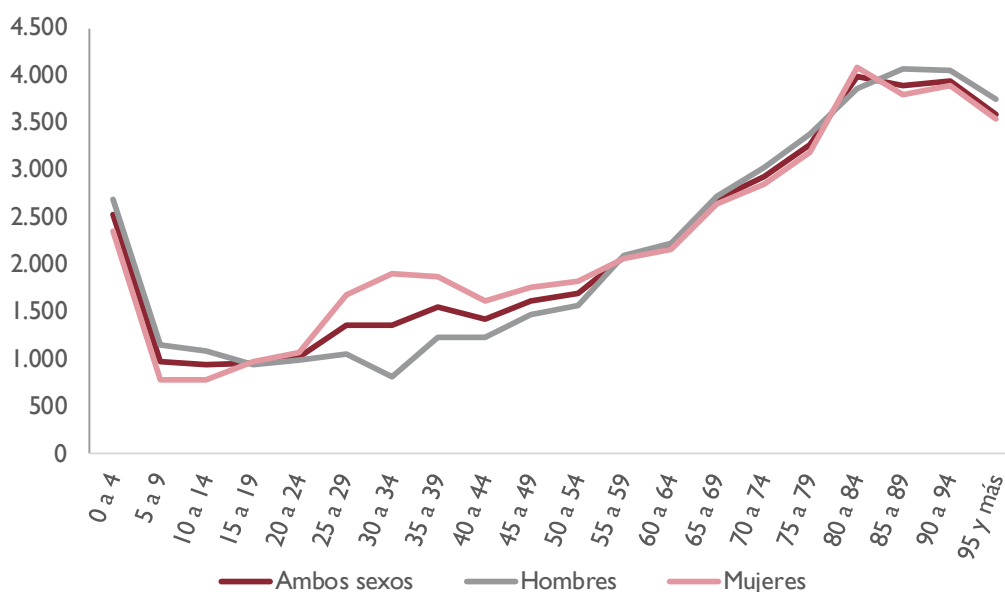
plazo se basa en un modelo de cohortes que proyecta el gasto unitario de cada tipo de gasto sanitario (hospitalario, especializada, primaria, farmacia y resto de gastos) por género y edad. La evolución del gasto depende de la evolución de la población y de la actualización del gasto unitario. El modelo de la AIReF considera que el gasto unitario aumenta con el PIB nominal e introduce una elasticidad renta de 1,1. Hasta 2050, el aumento de la edad de la población por el envejecimiento de los *baby boomers* aumenta el gasto esperado. Sin embargo, a partir de 2050, el gasto comienza a moderarse, principalmente por el menor peso de la población envejecida sobre el total. La evolución del gasto está alineada con la estimada en el AR2021 (ver Recuadro 4 Comparativa con el AR2021).

GRÁFICO 31. EVOLUCIÓN DEL GASTO EN SANIDAD (% PIB)



Fuente: IGAE y AIReF

GRÁFICO 32. GASTO SANITARIO POR EDAD Y GÉNERO (€)



Fuente: Ministerio de Sanidad y AIReF

El gasto sanitario estará sujeto a tensiones adicionales a las demográficas que están siendo identificadas en los Spending Reviews de Sanidad llevados a cabo por la AIReF⁴⁰. Las necesidades de incorporación de nuevos medicamentos innovadores, el tratamiento de nuevas patologías, la ampliación de la cartera de servicios, la adquisición de nuevos equipos de diagnóstico, el reemplazo generacional del personal sanitario, el refuerzo de la carrera profesional, las nuevas modalidades de contratación o los aspectos retributivos son, entre otros, importantes retos que tendrá que abordar el sistema público sanitario y que impactará, más allá de la demografía, sobre la evolución del gasto sanitario⁴¹.

⁴⁰ Véase el conjunto completo de hallazgos y propuestas en el ámbito de la farmacia y bienes de equipo sanitario en: <https://www.airef.es/wp-content/uploads/2020/10/SANIDAD/PDF-WEB-Gasto-hospitalario-del-SNS.pdf>

⁴¹ En este mismo sentido, los análisis llevados a cabo por la OCDE para un amplio conjunto de países sugieren que los factores demográficos desempeñan un papel comparativamente menor a la hora de explicar el aumento del gasto sanitario, en comparación con otros factores. Entre estos factores destacan, por el lado de la demanda, la posibilidad de que las mejoras sanitarias permitan alcanzar mejoras de salud en edades avanzadas, pero también el tiempo hasta la muerte -donde se concentra una elevada proporción del gasto-, particularmente el último año de vida. Desde la perspectiva de la oferta destaca el papel de los avances tecnológicos o la forma en que se organizan y prestan los servicios de atención de salud. Véase C. de la Maisonneuve, J. Oliveira Martins Public spending on health and long-term care: a

3.2.3. Cuidados de larga duración

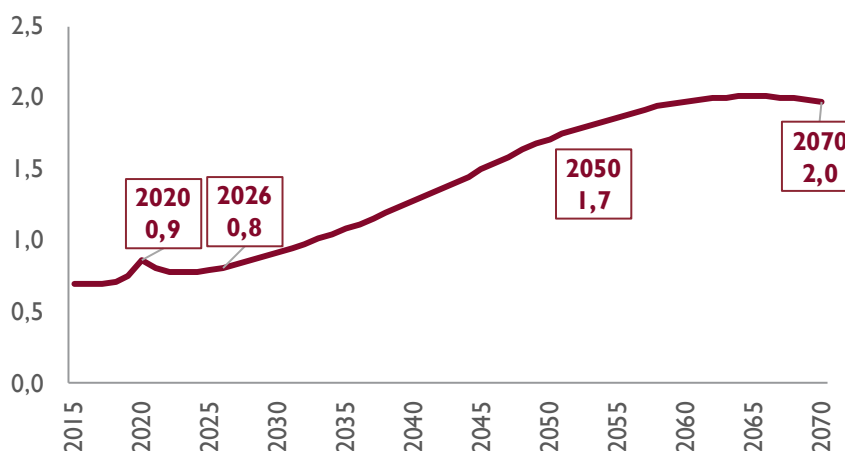
La AIReF prevé que el gasto en cuidados de larga duración aumente 0,9 puntos de 2026 a 2050 y aumente tres décimas adicionales de 2050 a 2070.

La evolución del gasto en cuidados de larga duración en el largo plazo depende de la evolución de la población, de la actualización del gasto unitario y del número de beneficiarios. La AIReF estima el gasto en cuidados de larga duración con un modelo de cohortes en el que se combina el perfil de gasto unitario- por género y edad- de los beneficiarios de cuidados con la evolución de la probabilidad de ser beneficiario de dichos servicios en el tiempo. El coste unitario evoluciona con el PIB y una elasticidad renta del 1,1 que converge a la unidad en 50 años. La probabilidad de ser beneficiario converge hasta el nivel propuesto en los planes aprobados. La probabilidad de ser beneficiario se combina con las proyecciones demográficas de la AIReF para obtener un número de beneficiarios por grupo de edad y género en el tiempo y con esto se proyecta el gasto unitario estimado. En los últimos años, empieza a moderarse el gasto por el relativo rejuvenecimiento de la población⁴². La variación en el gasto está alineada con la estimada por el AR2021 (ver Recuadro 4 Comparativa con el AR2021).

new set of projections. OECD Publishing, Paris (2013); Meijer, B. Wouterse, J. Polder, M. Koopmanschap The effect of population aging on health expenditure growth: a critical review. *European Journal of Ageing*, 10 (4) (2013), paginas 353-361

⁴² El aumento de la participación de la mujer en el mercado laboral podría empujar aún más al alza este gasto, debido a que en la actualidad muchas mujeres asumen ese rol de una forma no remunerada.

GRÁFICO 33. EVOLUCIÓN DEL GASTO EN CUIDADOS DE LARGA DURACIÓN (% PIB)

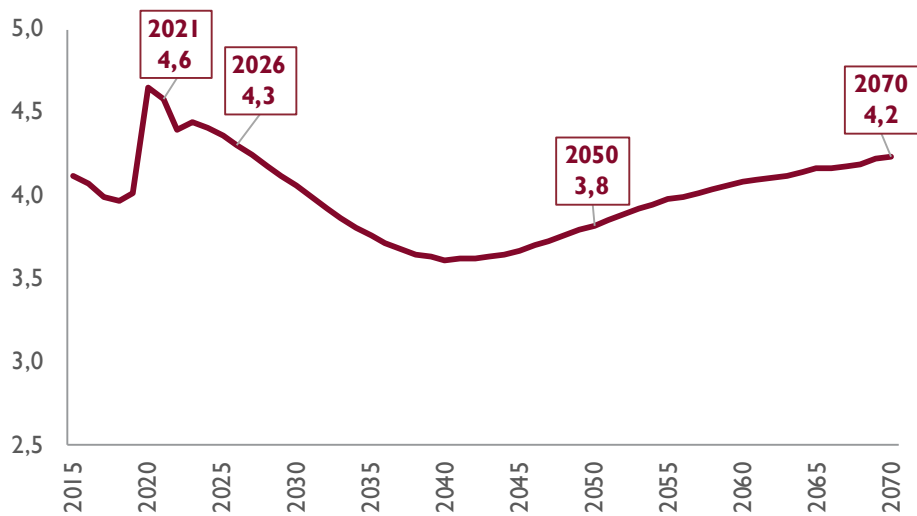


Fuente: IGAE y AIReF

3.2.4. Educación

La AIReF prevé que el gasto en educación se reduzca en 0,5 puntos de 2026 a 2050 para luego aumentar cuatro décimas de 2050 a 2070. La evolución del gasto en educación en el largo plazo se estima también con un modelo de cohortes en el que se estima el gasto unitario en el año base para cada nivel educativo y la probabilidad de escolarizarse, también para cada nivel, para el periodo de proyección. Estas probabilidades se hacen evolucionar de manera consistente con las tasas de participación en el mercado laboral recogidas en el escenario macroeconómico, lo que resulta especialmente relevante para el nivel de formación superior. A partir de las probabilidades de escolarizarse y las proyecciones demográficas, se obtiene el número de estudiantes por nivel educativo en el tiempo, mientras que el gasto unitario por nivel de educación evoluciona con el PIB nominal. El modelo de la AIReF incluye un supuesto de aumento de la tasa de escolarización del grupo de niños de 0 a 3 años. Las reducidas tasas de natalidad de la proyección demográfica provocan una reducción del gasto en educación hasta finales de la década de los 40. A partir de ahí, el ligero aumento de la natalidad, unido al incremento de escolarización de niños de 0 a 3 años causan un repunte del gasto en los últimos años. En este caso la evolución del gasto en educación difiere de la estimada por el AR2021 en el periodo 2050-2070 (ver recuadro 4 Comparativa con el AR2021).

GRÁFICO 34. EVOLUCIÓN DEL GASTO EN EDUCACIÓN (% PIB)



Fuente: IGAE y AIReF

RECUADRO 4. COMPARATIVA CON EL AR2021

El AR2021 tiene como año de referencia 2019, con lo que no incluye el impacto de la pandemia en el gasto estructural de ciertos componentes del envejecimiento, especialmente la sanidad y la educación. Por esa razón, la comparativa de las estimaciones de la AIReF con las de este informe para los gastos de sanidad, cuidados de larga duración y educación se hará midiendo el incremento que determina el AR2021 y la AIReF respecto a 2025, primer año con dato para después de la pandemia que el AR2021 publica. Para el gasto en pensiones se realizará la comparativa del nivel de gasto en puntos de PIB.

CUADRO RE_4.1. COMPARATIVA GASTO EN PENSIONES

	2050		2070	
	AR 2021	AIReF	AR 2021	AIReF
PENSIONES				
Escenario base AIReF. Pensiones. IPC sin FS	16,5	16,2	13,9	13,9
Pensiones, IRP sin FS	13,8	13,0	11,5	11,3
Pensiones, IPC y FS	15,7	15,1	12,7	12,1
Pensiones, IRP y FS	13,0	12,5	10,3	11,2

Fuente: AR2021 y AIReF

El AR2021 estima que el gasto en pensiones alcanzará en 2050 el 13% del PIB y el 10,3% en 2070. Debe notarse sin embargo que el ejercicio europeo sigue el principio de legislación constante, de forma que el escenario base de las previsiones para España supone la revalorización de las pensiones con el IRP y la aplicación del Factor de Sostenibilidad a las pensiones nuevas a partir de 2023. Bajo esos supuestos, la AIReF considera un gasto de 12,5 en 2050, 5 décimas menor que el del AR2021, debido a que el escenario de la AIReF incluye el impacto de las reformas aprobadas desde la publicación del informe. Sin embargo, en 2070, la AIReF estima un gasto 0,9 puntos mayor que el ejercicio europeo. La razón de ello es que en el ejercicio de la AIReF se incluye la compensación de los gastos impropios, y en el escenario en el que se hubiesen aplicado tanto el IRP como el factor de sostenibilidad, el IRP sería positivo desde finales de la década de los 50 y las pensiones empezarían a revalorizarse por encima del 0,25.

El AR2021 incluye dos escenarios alternativos para España con el objetivo de reflejar la realidad de las políticas vigentes en el momento de su publicación. En el primero de estos escenarios las pensiones se revalorizan con el IPC, con lo que el gasto sobre PIB alcanza el 15,7% en 2050 y el 12,7% en 2070, seis décimas superior al estimado por la AIReF en ambos casos. En

el segundo escenario el factor de sostenibilidad no se aplica, lo que resulta en un gasto de 13,8% de PIB en 2050, ocho décimas superior al estimado por la AIReF y 11,5% en 2070⁴³, dos décimas superior al estimado por la AIReF.

Si se considera que el impacto de las dos medidas es aditivo, el AR2021 estima que en el caso de revalorizar las pensiones con el IPC y no aplicar el factor de sostenibilidad el gasto en pensiones sería de 16,5 en 2050 y de 13,9 en 2070, tres décimas superior al del escenario base de la AIReF en 2050 y similar en 2070. Hay que tener en cuenta que en las estimaciones del AR2021 no se tuvo en cuenta el aumento de los precios ocurrido en 2022 ni las medidas aprobadas desde la publicación del informe.

CUADRO RE_4.2. COMPARATIVA GASTO EN SANIDAD, CUIDADOS DE LARGA DURACIÓN Y EDUCACIÓN

	2050		2070	
	AR 2021	AIReF	AR 2021	AIReF
OTROS GASTOS (*) (**)				
Sanidad	1,1	1,3	1,1	1,3
Cuidados de larga duración	0,5	0,7	0,7	1,0
Educación	-0,4	-0,5	-0,3	-0,1

(*) Comparativa realizada en aumentos en el horizonte de proyección

(**) La estimación de los incrementos de las series se hacen respecto a 2025

Fuente: AR2021 y AIReF

La AIReF estima el gasto en sanidad con un modelo similar al del AR2021, con la diferencia de que el AR2021 incluye en su escenario base una mejora de la morbilidad, al considerar que los aumentos en la esperanza de vida están asociados con mejoras de salud en edades avanzadas, aunque la evidencia empírica no es del todo concluyente⁴⁴. Es por esa razón que el AR2021 considera un aumento del gasto en sanidad de dos décimas menos, tanto hasta 2050 como hasta 2070.

En el caso del gasto en cuidados de larga duración el incremento del gasto estimado por el AR2021 es dos y tres décimas menor en 2050 y 2070. La diferencia principal en los supuestos de partida es que la AIReF considera

⁴³ Ageing Report 2021, Country Fiche for Spain

https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/a089d0b9-5dac-4a52-8e86-d3f6e473d008_en?filename=es_-_ar_2021_final_pension_fiche.pdf

⁴⁴ E. M.Crimmins, Y.S.Zhang, J. Ki Kim, M. Levine. Chapter 19 - Trends in morbidity, healthy life expectancy, and the compression of morbidity. Handbook of the Biology of Aging (Ninth Edition), 2021, Pages 405-414

que va a haber un aumento de beneficiarios en el escenario base. Por otra parte, el hecho de que una buena parte de los cuidados a personas con discapacidad no esté contabilizada en las estadísticas oficiales, al realizarse de manera informal principalmente por mujeres en el seno de los hogares plantea un riesgo al alza en este componente, en la medida en que las proyecciones incorporan un aumento notable de la participación de la mujer en el mercado de trabajo, aunque resulta complejo cuantificarlo.

Finalmente, en el gasto en educación tanto el AR2021 como la AIReF estiman una reducción del gasto en 2050 (de 4 décimas en el AR2021 y de 5 décimas para la AIReF) y un cierto repunte del gasto entre 2050 y 2070. Sin embargo, la AIReF considera que el repunte será mayor, ya que se está incluyendo una convergencia de las tasas de escolarización de los niños menores de 3 años y de los universitarios mayor que la considerada en el AR2021.

3.2.5. Intereses

3.2.5.1 Evolución reciente y dinámica de los intereses

A pesar del elevado nivel de endeudamiento, el gasto de intereses se ha reducido en los últimos años debido a las favorables condiciones de financiación. La evolución del gasto de intereses está directamente relacionada tanto con la acumulación de deuda como con sus condiciones de financiación. En el último cuarto de siglo se pueden distinguir tres periodos distintos en la dinámica de ambos factores, lo que ha determinado la evolución de la carga financiera:

- En los años 90 hasta mediados de los 2000 se registró un periodo con una deuda estable junto con una importante y continuada reducción de los tipos de interés, lo que provocó un fuerte descenso de la carga financiera, tanto en valor absoluto como en porcentaje del PIB y de los ingresos. La carga financiera pasó de situarse en el 5% del PIB en 1996 al 1,6% en 2006, reduciéndose en ese mismo periodo el tipo implícito de la deuda desde el 8,7 al 4,1%.

GRÁFICO 35. DEUDA PÚBLICA E INTERESES (MILES MILLONES DE EUROS)

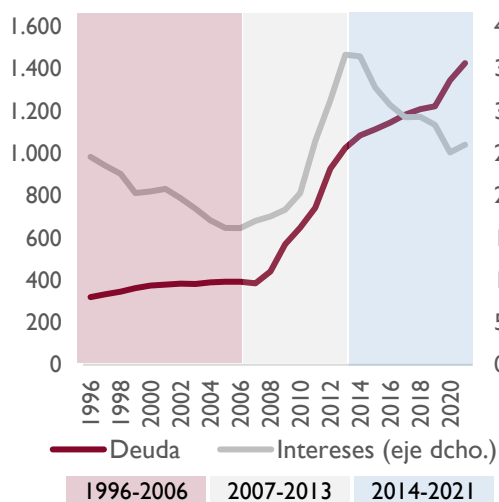
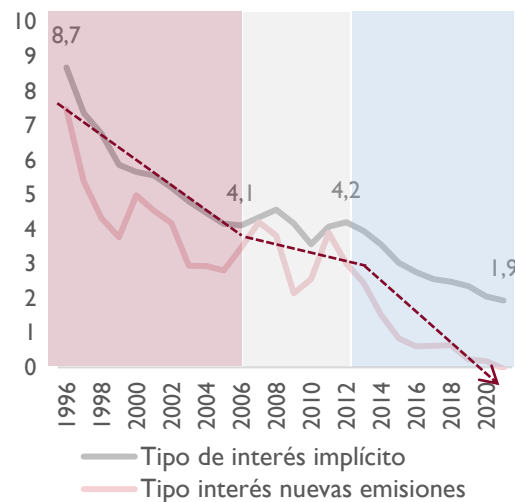


GRÁFICO 36. TIPO DE INTERÉS IMPLÍCITO Y NUEVAS EMISIONES (%)



Fuente: Refinitiv, Banco de España, IGAE, Tesoro y AIReF

- A raíz de la crisis financiera de 2007 y la Gran Recesión de los años siguientes la deuda inició un periodo de fuerte crecimiento con un repunte en las rentabilidades que provocó un considerable aumento del gasto por intereses hasta situarlo en el 3,6% del PIB en el año 2013, aunque el tipo implícito se mantuvo relativamente estable en el entorno del 4% en este periodo.
- La contundente actuación del Banco Central europeo para sostener el euro a raíz de la crisis de deuda soberana marcó en 2012 el inicio de un periodo de pronunciados descensos en las rentabilidades y diferenciales de la deuda soberana europea hasta situarla en mínimos históricos. Este hecho provocó una reducción de la carga financiera a pesar de que el endeudamiento ha continuado creciendo a buen ritmo. A finales de 2021 el coste medio de las nuevas emisiones del Tesoro y el tipo implícito de la deuda se han situado en sus registros mínimos en el 0% y 1,9% respectivamente, lo que ha ayudado a estabilizar el gasto de intereses en el 2,2% del PIB.

GRÁFICO 37. RENTABILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA (1, 10 Y 30 AÑOS)

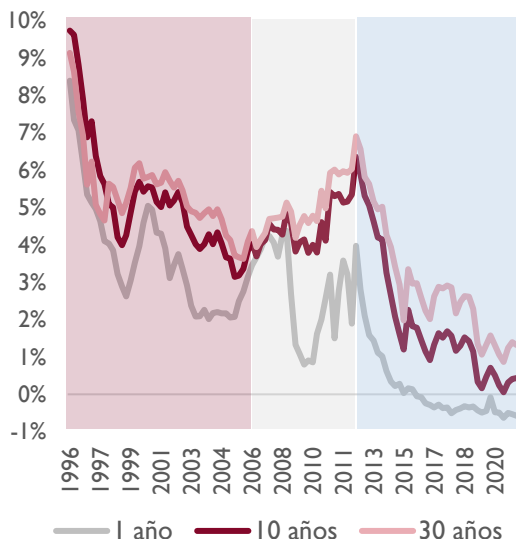
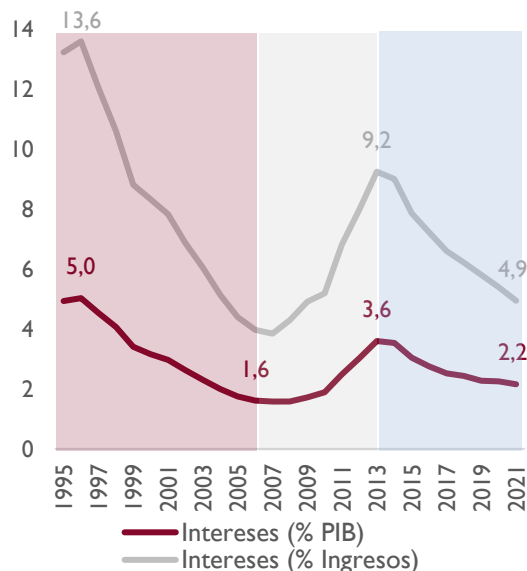


GRÁFICO 38. EVOLUCIÓN DE LA CARGA FINANCIERA (% DEL PIB Y % DE INGRESOS)



Fuente: Banco de España, IGAE, INE AIReF

El año 2022 ha supuesto un punto de inflexión en la evolución de los costes de financiación de la deuda. El entorno de bajos tipos de interés de los últimos años ha dado un giro brusco en 2022, cuando los bancos centrales de todo el mundo han tenido que reaccionar con históricas subidas de tipos en un intento de poner freno a una inflación mucho más elevada y persistente de lo inicialmente anticipado. Los mercados de deuda han incorporado rápidamente este escenario con subidas en el año de más de 250 puntos básicos en todos los tramos de la curva de rendimientos. Este escenario de alta inflación y fuerte incremento de tipos se ha trasladado a las expectativas de mercado de los próximos años, con unas subidas esperadas de los tipos de interés más pronunciadas en el corto plazo, provocando un notable aplanamiento de la curva.

3.2.5.1 Proyección a largo plazo

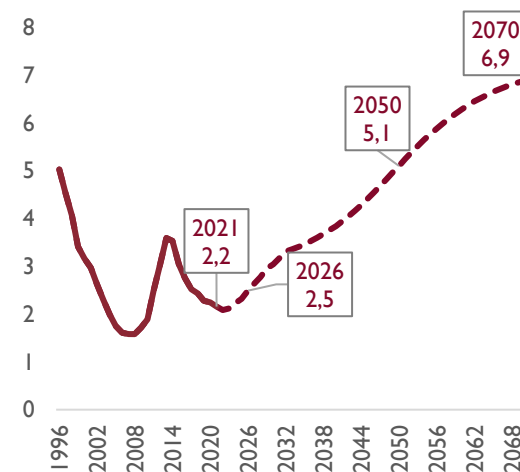
La sostenibilidad de las finanzas públicas vendrá determinada en gran parte por la evolución de la capacidad de hacer frente a la carga financiera de la deuda. En este sentido, el punto inicial de este ejercicio de proyección sitúa la carga financiera en relación con el PIB y los ingresos en una situación favorable, con unos valores históricamente bajos (2,2 y 5% respectivamente) y no muy alejados del nivel mínimo anterior a la crisis financiera.

El coste medio de la deuda se mantendrá contenido en el horizonte de proyección a pesar de cierto endurecimiento de las condiciones financieras en el corto plazo. La normalización gradual de la política monetaria hacia tipos de interés positivos en un contexto de intensificación de las presiones inflacionistas está suponiendo un cierto deterioro de las condiciones de financiación, incrementado el coste de emisión de la deuda soberana. En los próximos años se espera un retorno relativamente rápido desde el mínimo del 0% registrado en 2021 a unos tipos medios para las nuevas emisiones del 3%. A medio y largo plazo se proyecta que el coste medio de las nuevas emisiones se irá elevando gradualmente hasta situarse en el 3,6% en 2070. Esta evolución de los tipos de interés generará un punto de inflexión en el coste medio total de la deuda, que comenzará una senda al alza desde el mínimo del 1,9% hasta el entorno del 3,8% en el largo plazo.⁴⁵

GRÁFICO 39. PROYECCIÓN TIPO MEDIO DE EMISIÓN Y TIPO IMPLÍCITO



GRÁFICO 40. PROYECCIÓN DEL GASTO DE INTERESES (%PIB)



Fuente: AIReF

El elevado endeudamiento inicial sumado a unas cuentas públicas no equilibradas generará una dinámica desfavorable en la carga financiera incluso en un escenario de contención del coste de la deuda. El gasto de intereses en relación con el PIB se irá incrementando gradual y sostenidamente desde el 2,2% del PIB hasta situarse en el entorno del 7% en

⁴⁵ Véase el Recuadro 3- para más detalles

el largo plazo. La AIReF prevé un aumento de los intereses de 2,6 puntos de 2026 a 2050 y de 1,8 puntos adicionales de 2050 a 2070.

La evolución futura de los tipos de interés tendrá un impacto muy elevado en la sostenibilidad de las finanzas públicas. En el apartado 6 se analiza la sensibilidad de la carga financiera y la ratio de deuda a distintos escenarios de evolución de las condiciones de financiación.

RECUADRO 5. PROYECCIÓN DEL COSTE DE LA DEUDA

La evolución del coste de la deuda dependerá de los siguientes factores:

- 1) El tipo medio al que fue emitida la deuda que se irá amortizando
- 2) La necesidad de financiación y la estrategia de emisión
- 3) La evolución futura de la curva de rentabilidades de la deuda soberana

Caracterización de la cartera inicial de deuda

Para el cálculo de la evolución del coste de la deuda será necesario tener caracterizado el perfil de vencimientos de la cartera inicial y los tipos de interés de emisión de la deuda que va venciendo en cada momento.

GRÁFICO RE_5.1. PERFIL VENCIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA

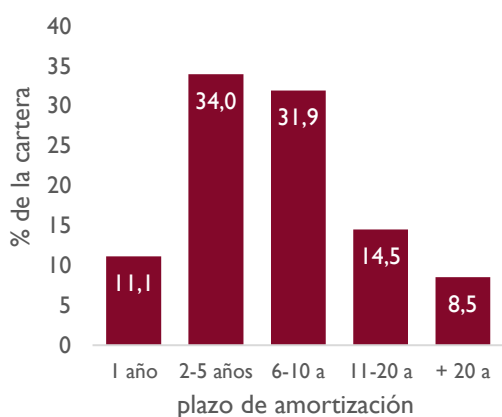
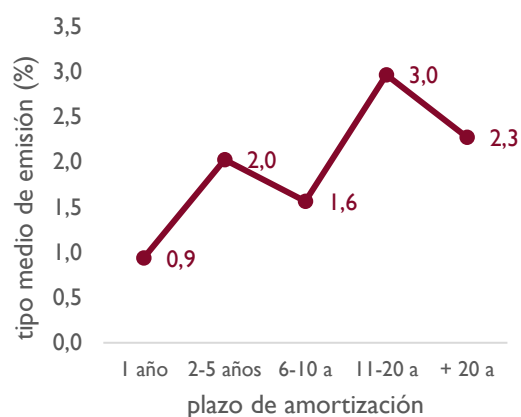


GRÁFICO RE_5.2. TIPO MEDIO DE EMISIÓN POR PLAZOS DE AMORTIZACIÓN



Fuente: Tesoro Público y AIReF

Necesidad de financiación y estrategia de emisión

La necesidad de financiación de cada año será la suma de los vencimientos y la emisión neta (déficit público).

En cuanto a la estrategia de emisión, se supone que la nueva deuda será emitida a diferentes plazos replicando una estructura temporal similar a la actual, con una vida media de 7 años y medio.

GRÁFICO RE_5.3. EMISIÓN NETA: SALDO TOTAL (%PIB)

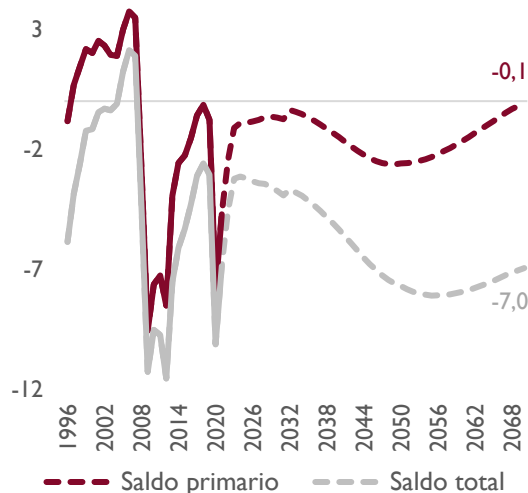
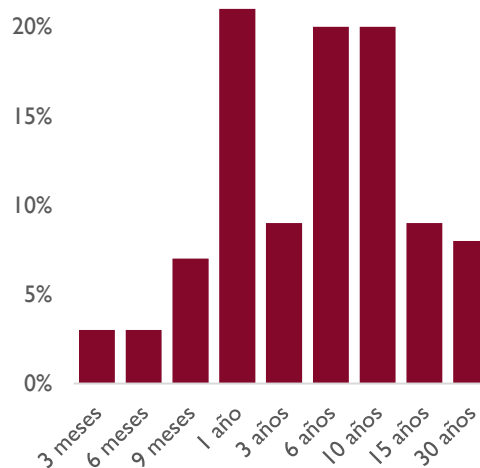


GRÁFICO RE_5.4. ESTRATEGIA DE EMISIÓN (PESO EN CADA PLAZO, %)

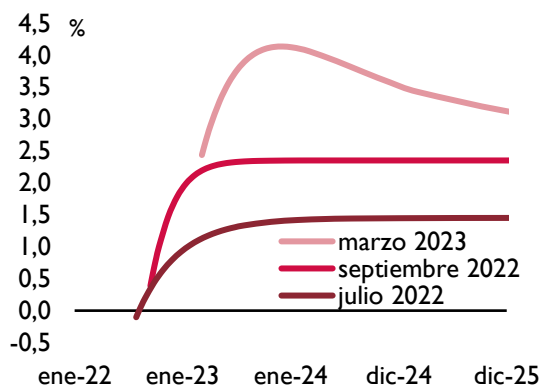


Fuente: Tesoro Público y AIReF

Proyección de las curvas de rentabilidades

El tipo de interés medio de emisión futuro dependerá de la evolución de la curva de tipos, junto con la estrategia de emisión. En el corto plazo, se espera que continúe el endurecimiento de la política monetaria con nuevas subidas de tipos en respuesta a la elevada inflación, lo que provocará un repunte del tramo corto de la curva acorde con las subidas esperadas de los tipos de intervención del BCE.

GRÁFICO RE_5.5. TIPO ESPERADO DE LA FACILIDAD DE DEPÓSITO DEL BCE DESCONTADO (*)

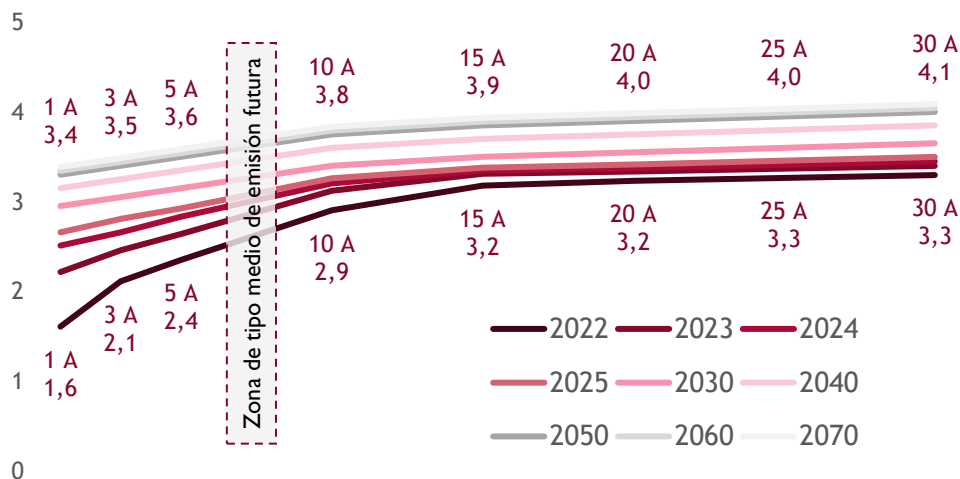


Fuente: Refinitiv y Airef

(*) A través de la curva forward instantánea del OIS

El escenario de alta y persistente inflación unido al fuerte incremento de tipos de la deuda soberana se ha trasladado a las expectativas de mercado de los próximos años, con unas subidas esperadas en las rentabilidades más pronunciadas en el corto plazo, provocando un notable aplanamiento de la curva. A más largo plazo se proyecta una ligera subida en paralelo de la curva hasta situarla en un rango del 3,4 y 4,1% en 2070 en el escenario base.

GRÁFICO RE_5.6. GRÁFICO RE_4.6. CURVA DE RENTABILIDADES DE LA DEUDA, ACTUAL Y PROYECCIÓN FUTURA HASTA 2070



Fuente: Refinitiv y AIReF

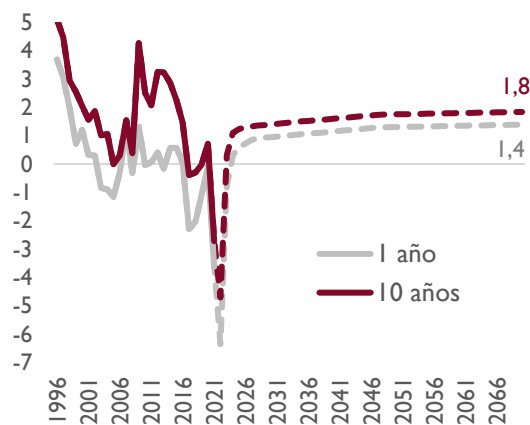
Esta evolución de la curva, siguiendo una estrategia de emisión de 7,5 años nos dará un tipo medio de emisión que repuntará considerablemente desde su valor mínimo del 0% en 2021 hasta el 3% en los próximos años y que lentamente convergerá al 3,6%, elevando el tipo implícito del 1,9% al 3,8% en el largo plazo.

GRÁFICO RE_5.7. PROYECCIÓN TIPO MEDIO DE EMISIÓN Y TIPO IMPLÍCITO



Fuente: AIReF

GRÁFICO RE_5.8. PROYECCIÓN DE LA RENTABILIDAD REAL DE LA DEUDA A 1 Y 10 AÑOS



Fuente: AIReF

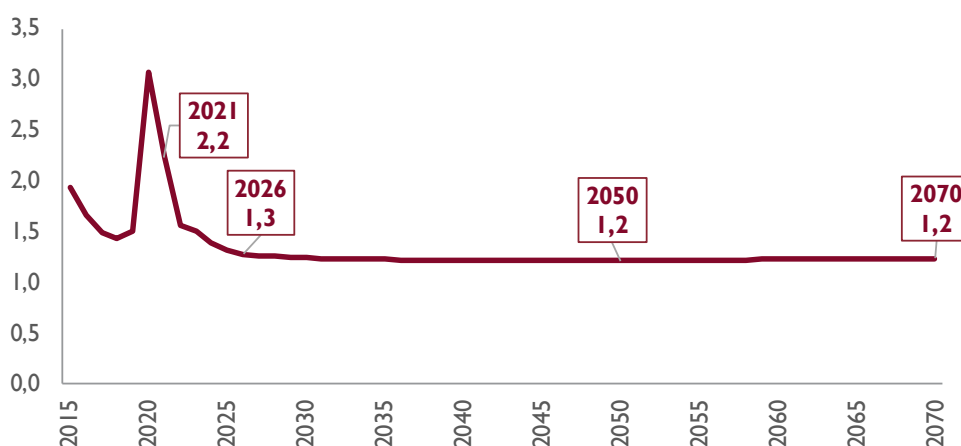
La estrategia de emisión irá teniendo un impacto más limitado en el tiempo en la medida en la que va disminuyendo la pendiente de la curva de rentabilidades y se estabilizan los tipos en sus valores de largo plazo.

En términos reales se espera que los tipos de interés continúen ascendiendo hasta cotas más “normales” a medida que el BCE avance en la normalización de la política monetaria. La evolución proyectada de tipos de interés nominales junto a unas expectativas de inflación estabilizadas en el 2% supondrán el retorno de los tipos reales al terreno positivo, aunque en valores históricamente bajos, situando la rentabilidad real a 1 y 10 años en el 0,7 y 1,3% a mediados de la década, y en el entorno del 1,4 y 1,8% en el largo plazo.

3.2.6. Desempleo

La AIReF prevé que el gasto en desempleo se reduzca en una décima de PIB de 2026 a 2050 y se mantenga de 2050 a 2070. En el largo plazo, el gasto en desempleo se proyecta con un modelo que tiene en cuenta tanto la revalorización de la prestación media a través de la evolución del IPC, como el volumen de prestaciones a través de la evolución de la tasa de paro. Este modelo resulta en una ligera disminución de su peso PIB en los primeros años de la proyección y una estabilización posterior. La ausencia de ciclos económicos en la proyección implica una senda estable de gasto en esta partida que juega un papel muy relevante como estabilizador automático en presencia de ciclos.

GRÁFICO 41. EVOLUCIÓN DEL GASTO EN DESEMPLEO



Fuente: SEPE y AIReF

3.2.7. Resto de empleos

Las estimaciones de la AIReF sobre el resto de los gastos es que mantienen su peso sobre PIB desde 2027, 16%, durante toda la proyección. Este grupo de

gastos incluye algunos como el gasto en defensa o en medio ambiente sobre los que se ha expresado en diferentes momentos un compromiso de aumento progresivo en el tiempo. Sin embargo, al no estar concretado el calendario ni las medidas específicas que sustentarían estos aumentos, la AIReF opta por mantenerlos con un mismo peso PIB. Para poder medir el impacto que tendría un aumento de estos gastos sin compensarlo con la disminución de otros o un aumento de ingresos similar se añade un escenario de sensibilidad del impacto que tiene sobre la deuda un aumento de 1 punto de PIB de los gastos en el apartado 5.

3.3. Saldo de las Administraciones Públicas

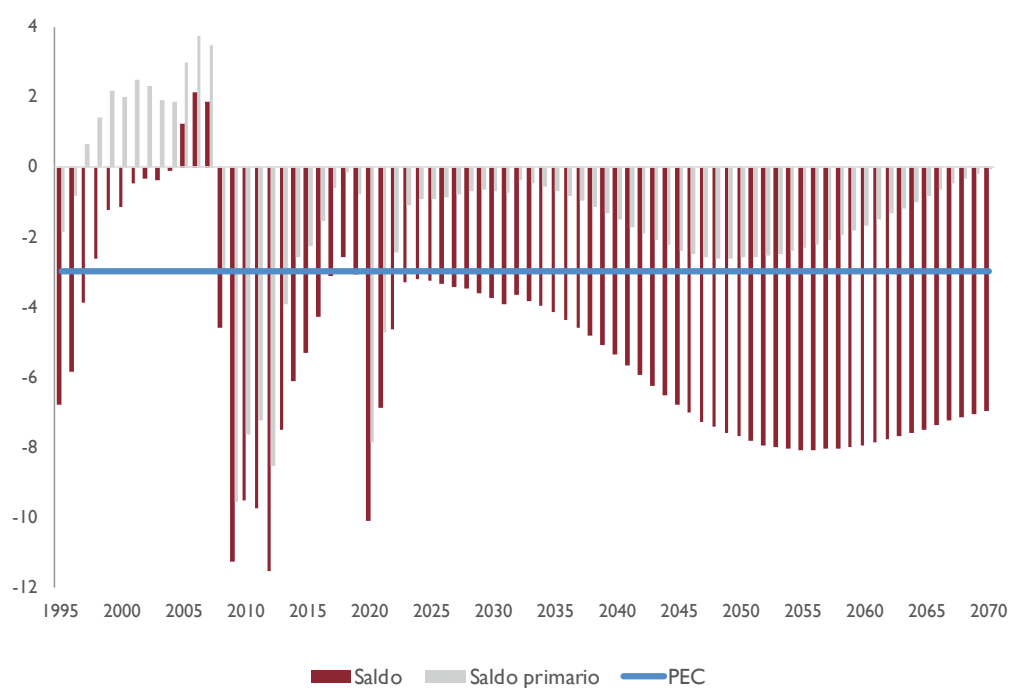
La AIReF estima una reducción del déficit público hasta el 3,3% del PIB en 2026. A medio plazo, las previsiones de la AIReF recogidas en el Informe sobre los Proyectos y Líneas Fundamentales de los Presupuestos de las AA. pp. de 2023 suponen una progresiva reducción del déficit desde el 6,9% del PIB registrado en 2021. En consecuencia, las previsiones de medio plazo, una vez superados los principales efectos económicos de la pandemia y de la crisis energética y de la guerra de Ucrania, concluirían todavía con un déficit superior al 3% marcado por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Esta reducción del déficit, hasta un 3,2% en 2025, se fundamenta principalmente en la retirada progresiva de las medidas para paliar los efectos de las sucesivas crisis. Sin embargo, en 2026, el déficit estimado repunta una décima por el incremento del gasto en intereses.

El déficit de las AA. pp. se incrementaría hasta alcanzar un máximo de 8,1% del PIB en 2055 para después reducirse hasta el 7% en 2070 en el escenario base de la AIReF. Como resultado de la evolución inercial de ingresos y gastos, el déficit comenzaría a crecer desde el primer año de la proyección en ausencia de medidas adicionales. Este crecimiento se empezaría a acelerar a partir de 2030 como consecuencia de la intensificación del envejecimiento de la población española. El saldo primario sería negativo todo el periodo de proyección, alcanzando un mínimo de -2,6% del PIB en 2049 e iniciando posteriormente una senda ascendente hasta el -0,1% en 2070. En la medida en que en el escenario de largo plazo no se contemplan los ciclos económicos, este déficit sería enteramente de carácter estructural.

Este escenario base sólo podría materializarse en ausencia de cualquier tipo de restricción presupuestaria y de un marco fiscal europeo y nacional. En este punto, resulta conveniente recordar las características del escenario base a políticas constantes, ya que se excluyen las medidas discrecionales que los diferentes gobiernos pudieran ir adoptando año a año, tanto por el lado de los ingresos como por el lado de los gastos, para paliar el incremento del

déficit estructural. Además, esta senda de déficit resulta incompatible con cualquier marco fiscal. Aunque no sean conocidas en este momento, es previsible que, como se ha observado en el pasado, las administraciones vayan adaptando su comportamiento a la restricción presupuestaria y al marco fiscal que esté vigente en cada momento.

GRÁFICO 42. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT Y DEL DÉFICIT PRIMARIO



Fuente: IGAE y AIReF

4. SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

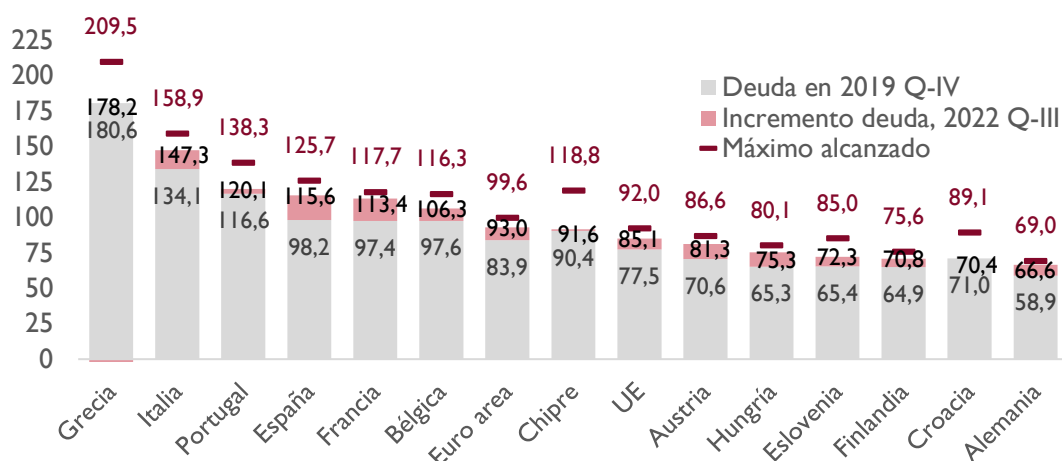
4.1. Evolución histórica

El nivel de la deuda pública en la economía española ha alcanzado registros no vistos anteriormente en tiempos de paz. En tan sólo dos décadas hemos asistido a tres crisis extremas, primero la crisis financiera, después, la crisis sanitaria, y cuando las economías empezaban a convivir con el coronavirus, la invasión de Ucrania por parte de Rusia provocó una crisis energética a nivel global. Esta sucesión de perturbaciones ha dejado una cicatriz profunda en los niveles de deuda pública de las economías avanzadas desde 2009, que ya venían mostrando una trayectoria ascendente en las décadas recientes. Así, la crisis financiera internacional que supuso un incremento de la deuda próximo a 30 p. p. en el promedio de las economías avanzadas y de 70 p. p. del PIB en el caso de España; posteriormente, la COVID-19 ha supuesto un aumento próximo a 10 p. p. en las economías del euro y de 18 p. p. en el caso de España. Finalmente, la crisis energética apenas ha tenido impacto en los niveles de deuda al haber venido acompañada de una inflación elevada y fuertes crecimientos nominales.

Los notables incrementos de la deuda que se observan en los períodos de recesión vienen acompañados de cierta histéresis o resistencia a la baja en los períodos de expansión. Cuando se mira con perspectiva histórica, la distribución del cambio anual de la deuda de las economías avanzadas revela una larga cola a la derecha que advierte que, así como algunas

perturbaciones extremas han provocado incrementos intensos de la deuda, no cabe esperar perturbaciones de signo contrario que compensen estos movimientos. El impacto de estas perturbaciones asimétricas se añade a una trayectoria ascendente subyacente en la mayoría de las economías avanzadas. Los períodos de contención de la deuda han sido en general escasos y breves.

GRÁFICO 43. DEUDA (% PIB) DE LOS PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA CON MAS DEL 60% (2022 TIII)

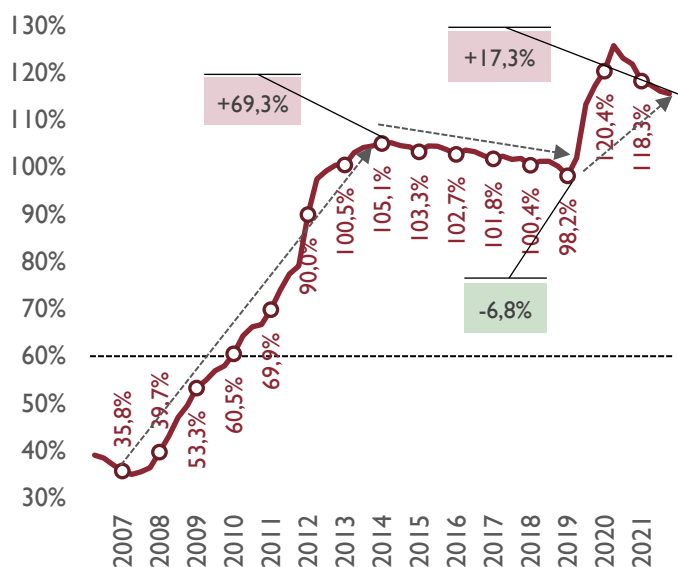


Fuente: Eurostat

En España estos movimientos son incluso más intensos que los observados en el promedio de la UEM. En el área del euro la deuda pública se sitúa en el entorno del 95 % del PIB en 2022, frente al 66% observado en 2007. Dentro de esta área la economía española ha registrado uno de los mayores incrementos de los niveles de deuda (sólo por detrás de Grecia), de modo que en pocos años ha pasado de ser una de las economías con menores niveles de deuda de la UEM (un 36% en 2007) a uno de los países con niveles más altos (115,6% en septiembre de 2022). Este cambio de régimen tiene implicaciones de alcance en el funcionamiento de la economía.

El incremento de deuda pública en España y en otras economías avanzadas ha venido acompañado de profundos cambios en el comportamiento subyacente de la economía. Las tendencias demográficas, los bajos crecimientos de la productividad o el exceso de ahorro de algunas economías configuraron una “nueva normalidad” en el período anterior a la pandemia caracterizado por la persistencia de ritmos de crecimiento reducidos, una baja inflación y una trayectoria descendente de los tipos de interés reales de equilibrio hasta alcanzar mínimos históricos.

GRÁFICO 44. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA (% PIB)



Fuente: Banco de España y AIReF

GRÁFICO 45. CONTRIBUCIONES

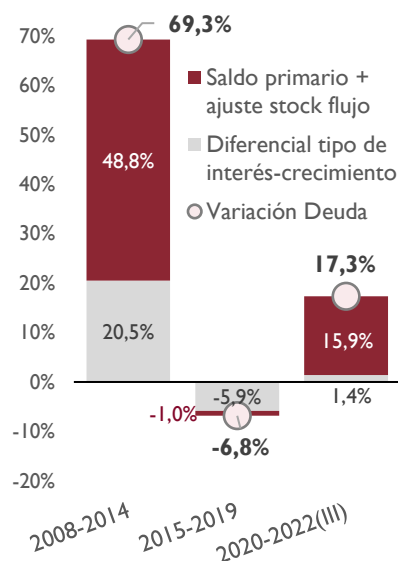
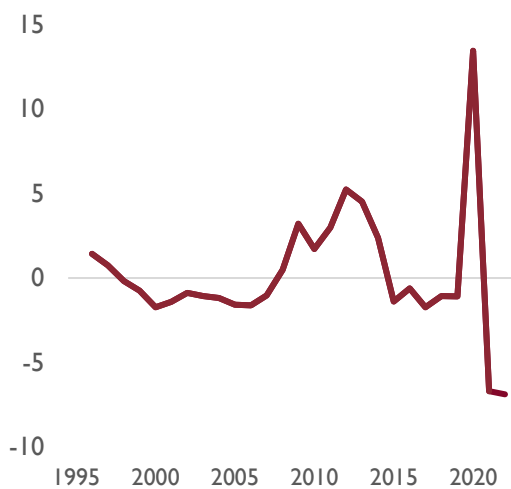


GRÁFICO 46. DIFERENCIAL INTERÉS-CRECIMIENTO, CONTRIBUCIÓN A LA VAR. DE LA DEUDA (PUNTOS PIB)



Fuente: AIReF

Este escenario tuvo reflejo en unos tipos de interés mercado que llegaron a situarse en valores negativos en muchas economías. Ello tuvo su reflejo en una favorable dinámica de evolución de la ratio de deuda a través del diferencial negativo entre los tipos de interés y el crecimiento económico, llevando a cuestionar si los parámetros con los que tradicionalmente se evaluaba la sostenibilidad de la deuda seguían siendo válidos en ese nuevo contexto, a pesar de los altos niveles de endeudamiento acumulados.

El nuevo ciclo monetario, con el rápido e intenso endurecimiento de las condiciones de financiación, junto con el elevado nivel de deuda existente, sitúa la sostenibilidad de las finanzas públicas en un punto de partida de gran vulnerabilidad. La evolución de la inflación, más elevada y persistente que lo inicialmente anticipado por los bancos centrales, ha obligado a intensificar el tono restrictivo de la política monetaria, lo que se ha traducido en fuertes repuntes en las rentabilidades de la deuda soberana a nivel global y en las

expectativas de financiación de los próximos años. Este nuevo entorno de tipos de interés implica una gran vulnerabilidad en la sostenibilidad de las finanzas públicas, dado el volumen creciente de endeudamiento que de acuerdo con las estimaciones de la AIReF tendrá que ser refinanciado a unos tipos significativamente más elevados, tal y como se describe en el siguiente apartado.

4.2. Proyecciones a largo plazo

La AIReF proyecta una evolución de la ratio de deuda sobre el PIB desfavorable en el medio y largo plazo. A partir de las proyecciones de crecimiento, de las variables fiscales y los tipos de interés, se estima que la ratio de deuda alcanzará el 186% en el largo plazo.

GRÁFICO 47. DEUDA (%PIB)



GRÁFICO 48. INTERESES (%PIB)

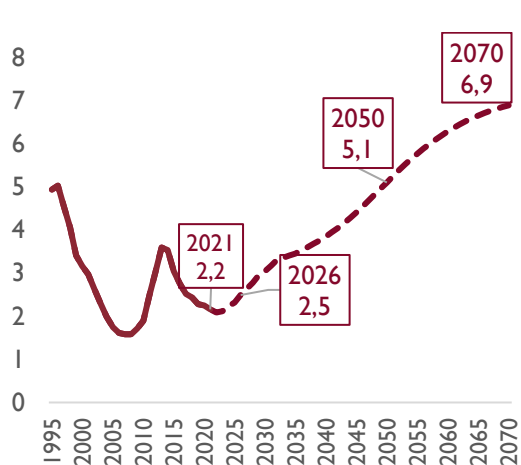
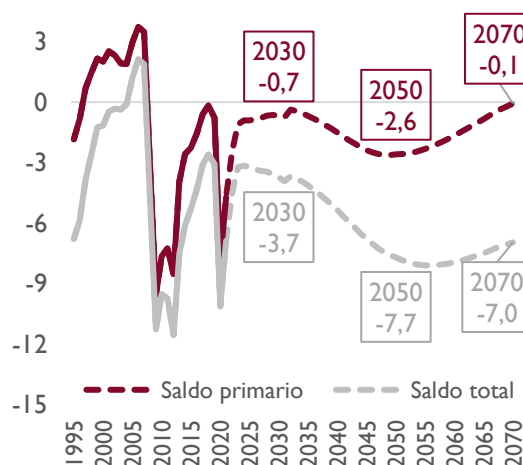


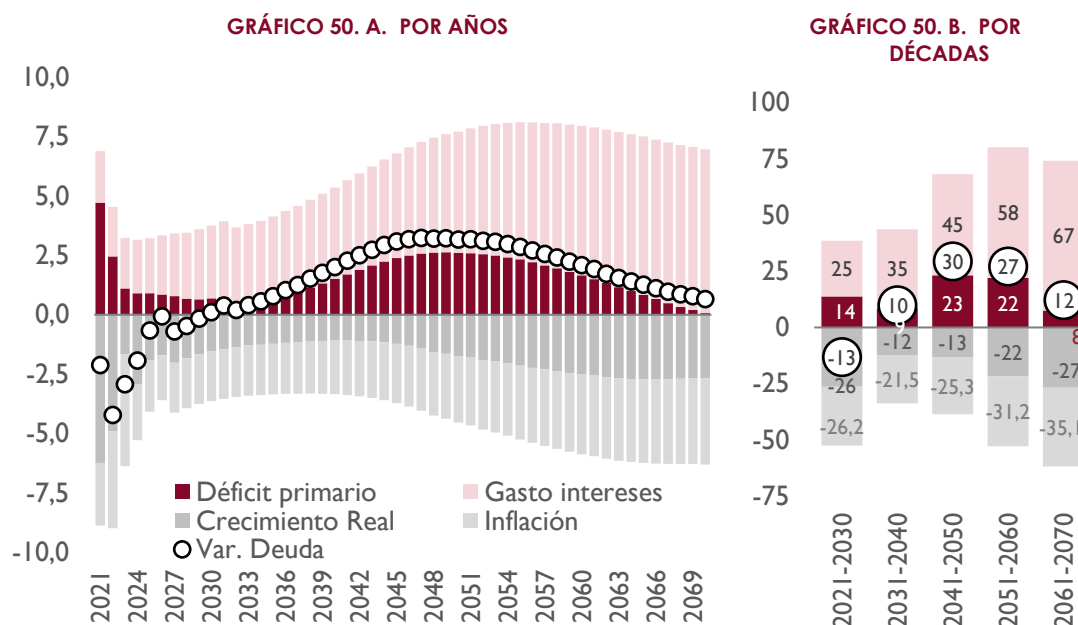
GRÁFICO 49. SALDO PÚBLICO (%PIB)



Fuente: AIReF

A lo largo de la presente década la dinámica de la deuda se muestra relativamente favorable. Tras el fuerte incremento de la deuda como consecuencia de la pandemia, se proyecta una reducción de esta en torno a 13 puntos de PIB a lo largo de la década, reducción que se apoyará en el fuerte crecimiento nominal con una contribución muy notable del deflactor. Se estima que el mayor ritmo de reducción tendrá lugar en los próximos tres años, con una posterior ralentización y estabilización en el entorno del 108% del PIB. La ratio alcanzará su valor mínimo a finales de la década (107,2% en 2029), presentado un nivel 9 puntos superior al previo a la pandemia (98,2% en 2019) diez años más tarde.

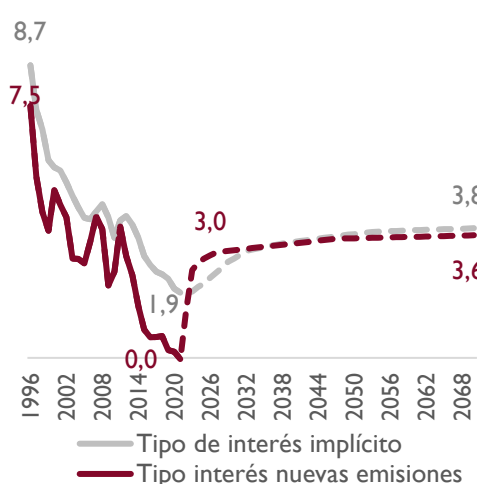
GRÁFICO 50. CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DE LA (PUNTOS PIB), POR AÑOS Y DÉCADAS



Fuente: AIReF

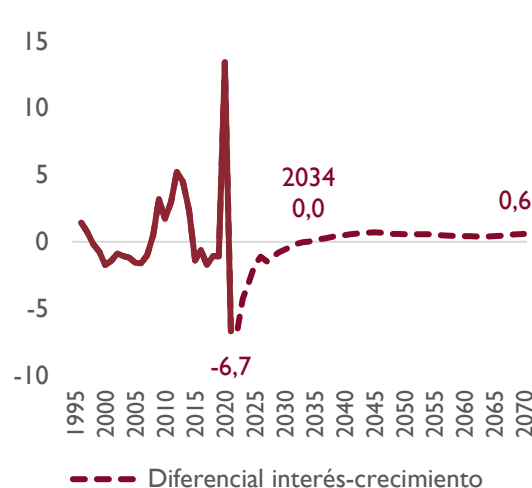
La década de los 30 supondrá un punto de inflexión en la evolución de la deuda, retomando una senda ascendente que se irá acelerando. El deterioro del saldo primario proyectado a partir de 2030 como consecuencia del envejecimiento de la población, junto con un crecimiento nominal estabilizado en el 3% y un tipo de interés medio de la deuda en aumento generarán un rápido crecimiento de la ratio de deuda que se irá acelerando a lo largo de los siguientes 15 años. El diferencial del tipo de interés sobre el crecimiento (“efecto bola de nieve”) se tornará positivo en el año 2034, agravando así la dinámica de la ratio, que requerirá la generación de un superávit primario para detener su crecimiento.

GRÁFICO 51. PROYECCIÓN TIPO MEDIO DE EMISIÓN Y TIPO IMPLÍCITO



Fuente: AIReF

GRÁFICO 52. DIFERENCIAL INTERÉS-CRECIMIENTO, CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LA DEUDA (PUNTOS PIB)



El mayor incremento de la deuda tendrá lugar en la década de los 40. El elevado stock de deuda supondrá una carga financiera en aumento aun considerando que los tipos de interés de las nuevas emisiones y el tipo medio de la cartera se estabilicen en el entorno del 3,5%. De esta manera, el gasto de intereses en porcentaje del PIB pasaría del 3,8% en 2040 al 5,1% en 2050. Este hecho unido al deterioro de un déficit primario que alcanzará su máximo a mediados de siglo (2,6% en 2050), generarán un aumento de 30 puntos de la ratio en 10 años.

A pesar de la favorable evolución del saldo primario proyectada en la década de los 50 como consecuencia de la dinámica poblacional, continúa la acumulación de deuda a un ritmo elevado. La disminución del gasto asociado a la dinámica de la población no logra compensar el aumento del gasto por intereses los primeros años, alcanzando el déficit total su valor máximo a mediados de la década. El efecto denominador compensará el deterioro del saldo fiscal, y el efecto neto será un incremento de la ratio de 27 puntos.

Al final de la década de los 60 se alcanzará el equilibrio del saldo primario, que aun así será insuficiente para detener el aumento de la ratio de deuda. La elevada carga financiera, que continúa en aumento hasta alcanzar el 6,9% del PIB, contribuirá al incremento de la ratio de deuda, que empieza a decelerarse por la mejoría del saldo primario. En esta década el aumento de la ratio es de 12 puntos, y situará a la deuda en el 186% del PIB en el año 2070.

RECUADRO 6. EL IMPACTO DEL CAMBIO CLIMÁTICO EN LAS CUENTAS PÚBLICAS. EL ANÁLISIS DE LAS INSTITUCIONES FISCALES INDEPENDIENTES

El cambio climático es uno de los grandes retos globales, también para las cuentas públicas. Los países europeos se han comprometido a alcanzar cero emisiones netas en el año 2050, además de con una serie de objetivos intermedios. Por un lado, lograr el objetivo de cero emisiones netas requiere una amplia gama de políticas económicas. Estas políticas conducirán a un gasto adicional por parte de las AA. PP. o a una pérdida de ingresos, en magnitudes que a día de hoy resultan inciertas. Por otro lado, una ambición insuficiente con respecto a la transición climática implicaría importantes riesgos macroeconómicos y fiscales en el largo plazo. Sin embargo, hasta ahora son pocas las instituciones que evalúan regularmente los riesgos fiscales asociados a la transición climática.

Las medidas de transición climática se definen como políticas para reducir las emisiones netas de gases de efecto invernadero. Estas medidas pueden afectar a las finanzas públicas a través de dos canales: la fiscalidad y las medidas de gasto que puedan utilizarse para alcanzar los objetivos climáticos. De las medidas de transición se desprende un efecto directo, de primera ronda, asociado al impacto presupuestario de las medidas de ingresos y gastos que se adopten para la transición climática. Además, estas medidas pueden llevar aparejado un impacto de segunda ronda por los cambios que provoquen en el comportamiento de empresas y hogares con el consiguiente impacto adicional sobre los ingresos o los gastos públicos. En este sentido, también las medidas regulatorias sin aparente coste presupuestario pueden tener un efecto de segunda ronda sobre las finanzas públicas, en la medida en que afecten al comportamiento de los agentes económicos.

Por otro lado, los riesgos físicos asociados a una mitigación insuficiente del cambio climático pueden afectar a la economía a través de shocks de oferta y demanda, como la disrupción en infraestructuras, menor oferta de trabajo, menor consumo e inversión y alteraciones en los flujos de comercio global. Estos shocks acabarían repercutiendo en las cuentas públicas, a través de una mayor presión sobre el gasto público, menor recaudación y mayor incertidumbre en los mercados financieros.

Según la Red de Instituciones Fiscales Independientes (IFIs)⁴⁶, a pesar de la preocupación creciente por el impacto del cambio climático en las finanzas públicas, la mayoría de las instituciones fiscales nacionales no han llevado a cabo un análisis cuantitativo debido a un conjunto de razones entre las que destacan la escasez de personal experto, la falta de acceso a datos fiables o la ausencia de modelos económicos sólidos.

Entre las IFIs más avanzadas en este ámbito destaca la labor de la británica (Office for Budget Responsibility, OBR). La OBR incluyó en el Informe de Riesgos Fiscales de 2021 los riesgos, tanto físicos como de transición, que presenta el cambio climático para las finanzas públicas del Reino Unido, incluyendo una serie de escenarios⁴⁷. En un escenario de acción temprana, donde se alcancen cero emisiones netas en 2050 y en el que no se sobrepasaría el umbral del incremento de temperaturas de 1,5°C a finales de siglo, la transición climática podría dar lugar a un aumento de la deuda neta de 20 p. p. de PIB en el año fiscal 2050-51. A esta cifra habría que sumar 23 p. p. adicionales de deuda en caso de acción más tardía. Finalmente, en un escenario de calentamiento no mitigado se llegaría a un incremento de temperaturas de 4°C y la deuda se dispararía hasta alcanzar el 289% del PIB a finales de siglo. En el informe de Riesgos fiscales y sostenibilidad de 2022⁴⁸, se analiza el cambio climático como una fuente de presión fiscal a largo plazo. En concreto, dado el objetivo de reducir las emisiones netas de gases de efecto invernadero a cero, se incluye en las proyecciones de ingresos una reducción de la recaudación asociada a los impuestos que tratan de incentivar la descarbonización de la economía y, especialmente, el impuesto sobre los carburantes y el impuesto especial sobre vehículos. Una vía para alcanzar el objetivo de reducción de gases de efecto invernadero es la electrificación del parque automovilístico en 2050, por lo que estas fuentes de ingresos se reducirán a cero para entonces.

Las IFIs de Irlanda, Dinamarca y Eslovenia también publican informes periódicos sobre el impacto fiscal del cambio climático que apuntan de manera unánime a un impacto negativo no desdeñable sobre las finanzas públicas de las políticas orientadas a garantizar la transición climática, pero también de los costes a largo plazo de posponer la adaptación. Mención

⁴⁶ Network of the EU Independent Fiscal Institutions (2022). Assessing the fiscal policy impact of the Climate Transition

⁴⁷ [Fiscal risks report – July 2021 - Office for Budget Responsibility \(obr.uk\)](https://obr.uk/fiscal-risks-report-july-2021/)

⁴⁸ [Fiscal risks and sustainability – July 2022 - Office for Budget Responsibility \(obr.uk\)](https://obr.uk/fiscal-risks-and-sustainability-july-2022/)

aparte merecen los trabajos del Danish Economic Council, que analiza políticas medioambientales en sus informes anuales titulados *Economy and Environment* con un enfoque microeconómico⁴⁹. En 2022 incluyeron un análisis de la regulación del transporte por carretera, la reforma de la fiscalidad verde, la contabilidad climática en la agricultura, la consecución de los objetivos para 2030 y los costes de ajuste del mercado laboral derivados de la transición ecológica, así como las medidas políticas que pueden adoptarse para hacer frente a estos costes.

Además de los informes periódicos, varias IFIs han publicado diversos estudios puntuales donde analizan políticas medioambientales concretas. Por ejemplo, siguiendo su tradición de análisis del coste fiscal de las propuestas legislativas y de los programas electorales, la IFI holandesa (CPB), junto con la Netherlands Environmental Assessment Agency (PBL), evaluaron en 2019 los efectos ex ante que el Acuerdo Neerlandés sobre el Clima tendría sobre los ingresos y los gastos públicos, así como su impacto en el PIB⁵⁰.

En cuanto a instituciones internacionales, también son cada vez más frecuentes los estudios sobre cambio climático que tratan de concienciar sobre los riesgos fiscales que conllevan. Se puede destacar el papel de la Comisión Europea, que en 2019 añadió el cambio climático como un riesgo en su informe de sostenibilidad de la deuda⁵¹, con un análisis descriptivo de los canales que podrían afectar al endeudamiento público. Durante el periodo 1980-2020, las pérdidas económicas totales por fenómenos meteorológicos y climáticos extremos se estiman en el entorno del 3% del PIB de media en los países de la UE. Para finales de siglo se prevé que esta cifra se triplique en un escenario de un incremento de las temperaturas de un 1,5°C. Escenarios de mayores incrementos de temperaturas suponen un aumento exponencial de las pérdidas, que se multiplicarían por 7,9 en caso de un incremento de las temperaturas de 2°C y por 14,9 en un escenario en el que las temperaturas aumentan 3°C. En el último informe⁵² la CE pone el foco en los riesgos físicos, realizando pruebas de estrés de los fenómenos

⁴⁹ Danish Economic Council (2022). *Economy and environment. Summary and recommendations*

⁵⁰ CPB (2019). [Evaluation of the Climate Agreement \(cpb.nl\)](https://cpb.nl/en/evaluation-of-the-climate-agreement)

⁵¹ European Commission (January 2020). *Debt Sustainability Monitor 2019*, Institutional Paper No 120

⁵² European Commission (April 2022). *Fiscal sustainability report 2021*, Institutional Paper No 171

meteorológicos y climáticos extremos, los cuales ejercen un impacto negativo significativo y persistente sobre las proyecciones de deuda, agravadas en los escenarios de mayor calentamiento. Las pérdidas económicas debidas al calentamiento global se estiman para España en un 4,5% del PIB en un escenario de incremento de las temperaturas de 1,5°C y en un 5,3% del PIB en un escenario de incremento de las temperaturas de 2°C en 2024.

Otras instituciones se centran en el coste presupuestario de las políticas de mitigación o adaptación. En relación con las medidas de mitigación, el Banco Central Europeo publicó *Fiscal policies to mitigate climate change in the euro area*⁵³, donde ofrece una visión general de las medidas de política fiscal para acelerar la transición ecológica en la zona del euro. En cuanto a los ingresos, los impuestos sobre la energía en la zona del euro alcanzaron el 4,8% de los ingresos públicos totales en 2019 y los impuestos sobre el transporte representaron en promedio alrededor del 1,2%. Con respecto al gasto, la inversión pública relacionada con el clima representa actualmente alrededor del 1% del PIB en la zona euro. Según sus estimaciones, para llevar a cabo la transición ecológica se requerirá una inversión anual de 3,7% del PIB durante el periodo 2021-30.

Más recientemente, el FMI publicó *Macro-Fiscal Implications of Adaptation to Climate Change*⁵⁴. Por un lado, se presentan estimaciones a corto plazo con distintos escenarios que reflejan los impactos de desastres naturales. Además, se incluyen análisis a largo plazo con escenarios que tienen en cuenta los efectos acumulativos del cambio climático, a través de modelos de equilibrio general de adaptación para analizar los efectos sobre crecimiento y deuda. Un incremento de las temperaturas entre 1,5°C y 2,5°C podría provocar una pérdida media del PIB mundial del 1,5% del PIB anual en 2100. Esta pérdida podría aumentar al 3,3% de media si el incremento de las temperaturas fuera de entre 2,9°C y 4,3°C. Para evitarlo, son necesarias las medidas de adaptación, cuyo coste se estima en alrededor de un 0,25% del PIB mundial anual en 2030.

⁵³ ECB Economic Bulletin, Issue 6 / 2022 – Article Fiscal policies to mitigate climate change in the euro area

⁵⁴ Aligishiev, Zamid, Matthieu Bellon, and Emanuele Massetti, 2022. "MacroFiscal Implications of Adaptation to Climate Change." IMF Staff Climate Note 2022/002, International Monetary Fund, Washington, DC.

En el ámbito nacional, el Informe Anual del Banco de España de 2022 incluye un capítulo sobre el reto climático en el que se revisan las principales amenazas expresadas por Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), además de presentar su modelo propio CATS (*Carbon Tax Sectorial model*) que permite generar escenarios de estrés climático de medio plazo. A través de este modelo se estima que el incremento del precio de las emisiones de CO₂ junto con una extensión de la cobertura del sistema de derechos de emisión de la UE (ETS), reduciría la actividad en los sectores de alto consumo energético, lo que supondría una reducción del PIB de un 1,3% acumulado en tres años.

Además del esfuerzo cuantificador se están desarrollando nuevas técnicas para alinear los objetivos climáticos y la praxis presupuestaria de los países. La OCDE está desarrollando un compendio de estándares de presupuestación verde cuyo propósito es examinar la coherencia de las prioridades presupuestarias frente a los objetivos climáticos. En esta línea, la Comisión Europea etiqueta diferentes partidas presupuestarias en dos categorías; verde y marrón, por su bajo y alto impacto climático respectivamente⁵⁵. Entre las partidas con etiqueta marrón se encuentran elementos como reducciones impositivas a combustibles fósiles de uso industrial o desarrollo de infraestructuras de transporte aéreo. En este sentido, la OCDE prevé un mayor rol de las IFIs como proveedor independiente de inputs sobre el impacto económico y fiscal de las medidas presupuestarias con objetivos climáticos y como garante del cumplimiento de las técnicas de presupuestación verde⁵⁶.

En suma, se constata un esfuerzo transversal de diferentes instituciones para tratar de evaluar el impacto del cambio climático en las finanzas públicas donde anticipan un efecto sustancial tanto a corto, como a medio y largo plazo. En general, las evaluaciones del impacto fiscal de las medidas de transición climática aún son muy preliminares y se beneficiarían de la experiencia independiente de agencias especializadas. La evaluación regular y continua del impacto de la transición climática en las finanzas públicas puede contribuir a un mejor diseño del paquete de políticas, permitiendo el equilibrio adecuado entre la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, las finanzas públicas y otros impactos. Es importante que las medidas de transición climática sean oportunas,

⁵⁵ OECD (2021) Green Budgeting Towards Common Principles. General Publications

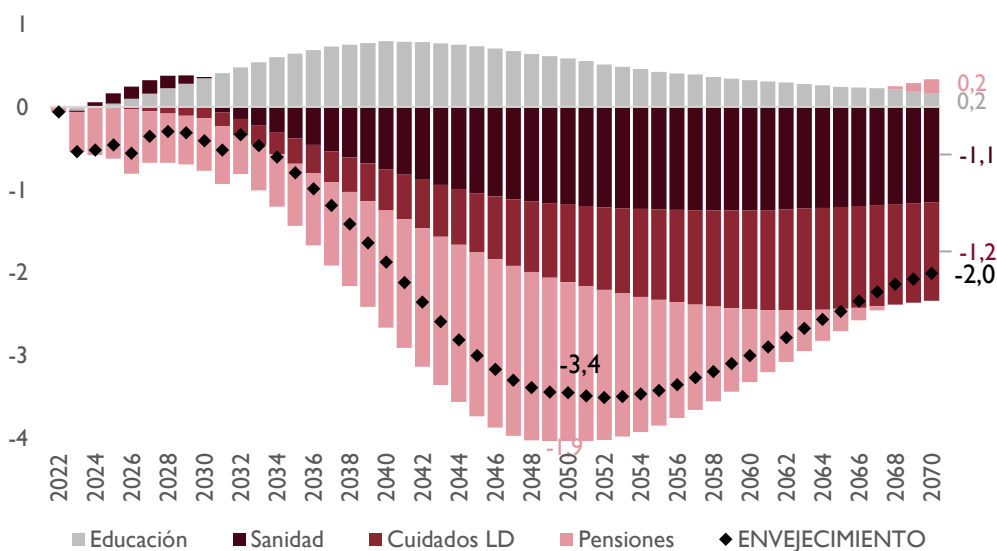
⁵⁶ Cameron, S., M. Lelong and L. von Trap (2022), "More than words: Potential roles for independent fiscal institutions (IFIs) in green budgeting", OECD Journal on Budgeting

focalizadas y eficientes ya que una acción tardía o desordenada podría aumentar el coste total de la transición climática y producir efectos negativos con repercusiones de alcance sobre la economía y el resto de los países.

4.3. Impacto en las variables fiscales del gasto asociado al envejecimiento de la población

La evolución de la demografía condicionará el desarrollo de las variables fiscales en las próximas décadas, y en última instancia la sostenibilidad de las finanzas públicas en el largo plazo. El escenario base de la AIReF que se presenta en esta Opinión recoge la evolución de las variables macro-fiscales teniendo en cuenta la dinámica poblacional. Para poder analizar el impacto del envejecimiento en tales variables se elabora un escenario alternativo de evolución del saldo público⁵⁷ que excluye el incremento de los gastos relacionados con pensiones, sanidad, cuidados de larga duración y educación.

GRÁFICO 53. CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DEL SALDO PRIMARIO DE LOS COMPONENTES DEL ENVEJECIMIENTO



⁵⁷ El escenario asigna como factor envejecimiento la variación del gasto respecto al nivel de 2022 de los componentes de sanidad, cuidados de larga duración, educación y pensiones, teniendo en cuenta en este último componente la evolución de las cotizaciones sociales.

Las proyecciones de la AIReF muestran que el significativo deterioro del saldo primario se produce como consecuencia del envejecimiento de la población. El efecto de la demografía en el gasto público empezará a notarse de una manera más significativa a mediados de la próxima década, con un incremento que superará 1 punto del PIB (sobre el escenario que excluye el gasto asociado al envejecimiento) en 2036, hasta alcanzar el valor máximo hacia mediados de siglo, con un incremento de 3,5 puntos. La dinámica de la población dibuja una mejoría del déficit primario a partir de 2050.

Un déficit primario más elevado dibuja una evolución de ratio de deuda más desfavorable (+44 puntos en 2050 y +106 puntos en 2070), hasta alcanzar el 186% del PIB, con un gasto por intereses del 6,9% y un déficit total del 7%. Una evolución del saldo primario que no tenga en cuenta las presiones demográficas dibujaría una senda de deuda estabilizada en el 100% del PIB hasta mediados de siglo, junto con un gasto por intereses y un déficit total contenidos en valores en torno al 3% y a el 1% respectivamente.

El aumento del gasto en pensiones es el elemento que más contribuye en el incremento de deuda asociada al envejecimiento hasta mediados de siglo, sumando 34 puntos de los 44 puntos. Por su parte, el aumento del gasto en sanidad y en cuidados de larga duración contribuirán respectivamente con 14 y 11 puntos en 2050, aunque su contribución se acelerará hasta los 40 y 35 puntos en 2070. Este aumento del gasto y la deuda se verá en parte compensado con la disminución proyectada en el gasto en educación con 15 puntos en 2050 y 23 puntos en 2070.

GRÁFICO 54. SALDO PRIMARIO (%PIB)

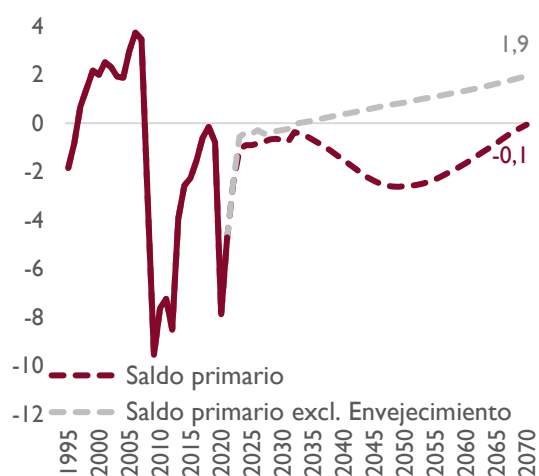


GRÁFICO 55. INTERESES (%PIB)

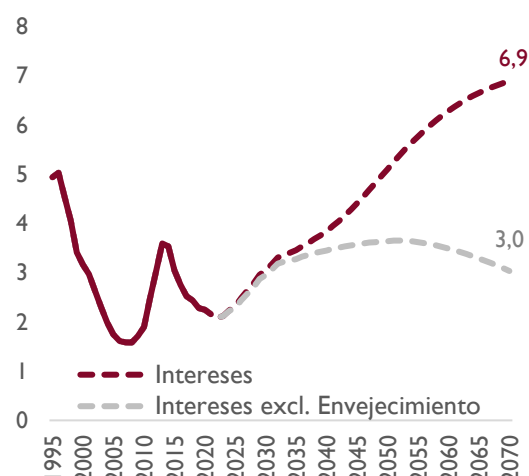


GRÁFICO 56. SALDO TOTAL (%PIB)

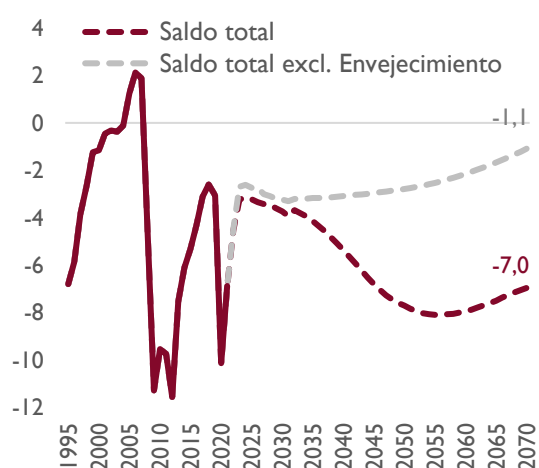
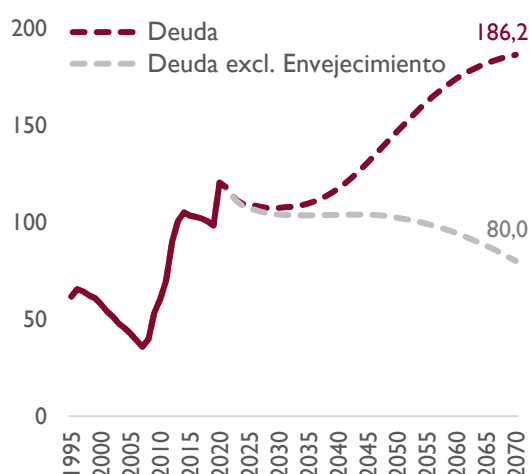
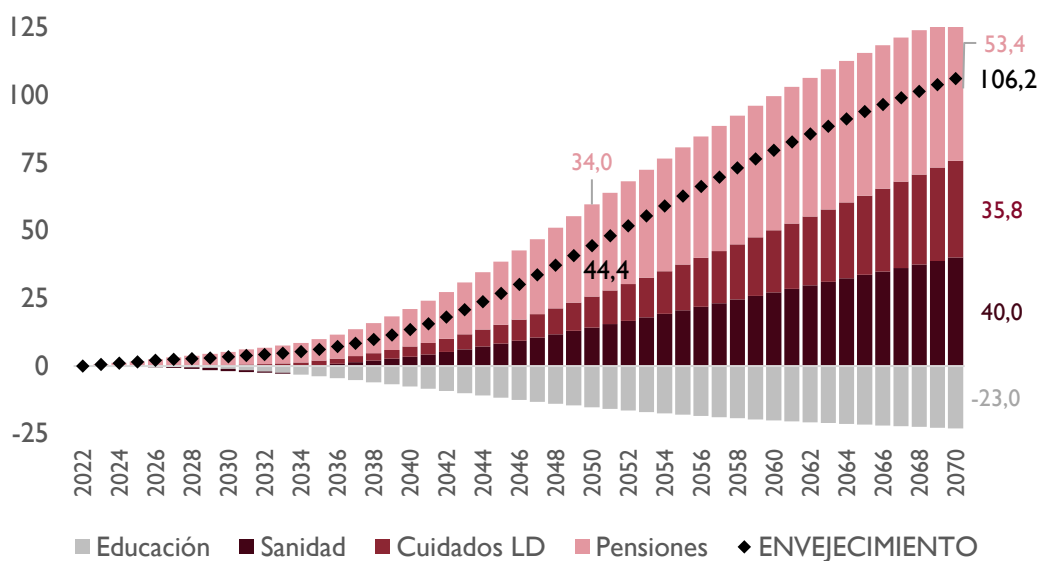


GRÁFICO 57. DEUDA (%PIB)



Fuente: AIReF

GRÁFICO 58. CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DE LA DEUDA DE LOS COMPONENTES DEL ENVEJECIMIENTO



Fuente: AIReF

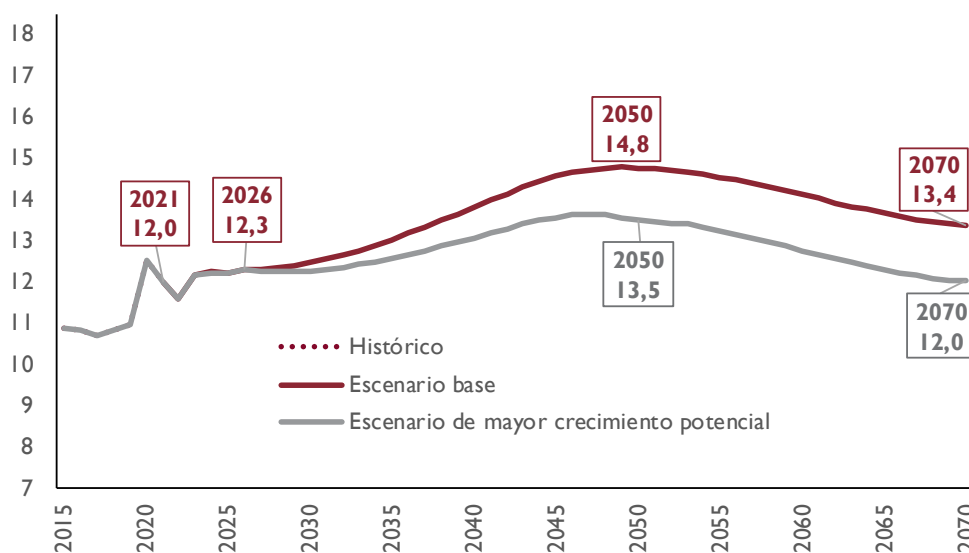
5. ESCENARIOS ALTERNATIVOS

La evolución real del escenario fiscal dependerá del marco de reglas fiscales, de las decisiones presupuestarias de cada administración y de las reformas que se implementen. El escenario base no resulta realista en la medida que las propias administraciones son las que a través de los procesos democráticos de toma de decisiones presupuestarias determinarán en gran medida el escenario fiscal que se materialice. Por lo tanto, el escenario fiscal se verá influido, además de por la situación económica y demográfica que finalmente se materialice, por la agregación de las decisiones de los diferentes gobiernos. Estas actuaciones de las AA. PP. están condicionadas en gran parte por el marco de reglas fiscales vigentes en cada momento. Asimismo, la implementación del PRTR y de otras reformas tendrá impacto sobre el crecimiento potencial de la economía que puede tener también incidencia sobre la sostenibilidad de las AA. PP.

La AIReF presenta a continuación tres escenarios alternativos. El objetivo de estos escenarios es ilustrar los potenciales efectos sobre la sostenibilidad de la deuda de reformas estructurales que incrementen el crecimiento potencial de la economía, de una decisión autónoma de las autoridades que reduzca o aumente el déficit estructural y de la aplicación de un marco de reglas fiscales en línea con la propuesta de la CE.

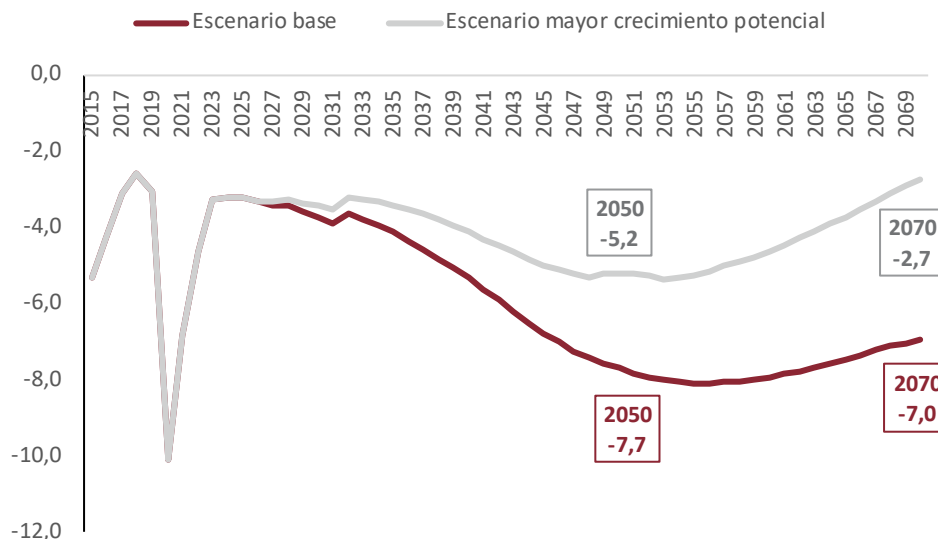
En este escenario, la deuda alcanzaría un máximo del 126% en 2060 y posteriormente se reduciría hasta el 117% en 2070. El déficit público se moderaría respecto al escenario base alcanzando un máximo de 5,4% en 2053 para reducirse hasta el 2,7% en 2070. Esta evolución vendría explicada por el menor peso del gasto en pensiones y un menor gasto en intereses asociado a un nivel de deuda menor. En cuanto al resto de gastos, el mayor crecimiento del PIB nominal también implica un mayor crecimiento del gasto, por lo que no varía su peso sobre el PIB. No obstante, también habría que considerar que un mayor crecimiento económico podría facilitar una eventual consolidación, como muestra la evidencia histórica. Por el lado de los ingresos, el mayor crecimiento económico se traduce en un mayor crecimiento por la mayor elasticidad, matizado por el efecto de la estructura de la población sobre la recaudación del IRPF.

GRÁFICO 59. EVOLUCIÓN DEL GASTO EN PENSIONES DE LA SEGURIDAD SOCIAL. ESCENARIO BASE VS ESCENARIO DE MAYOR CRECIMIENTO POTENCIAL



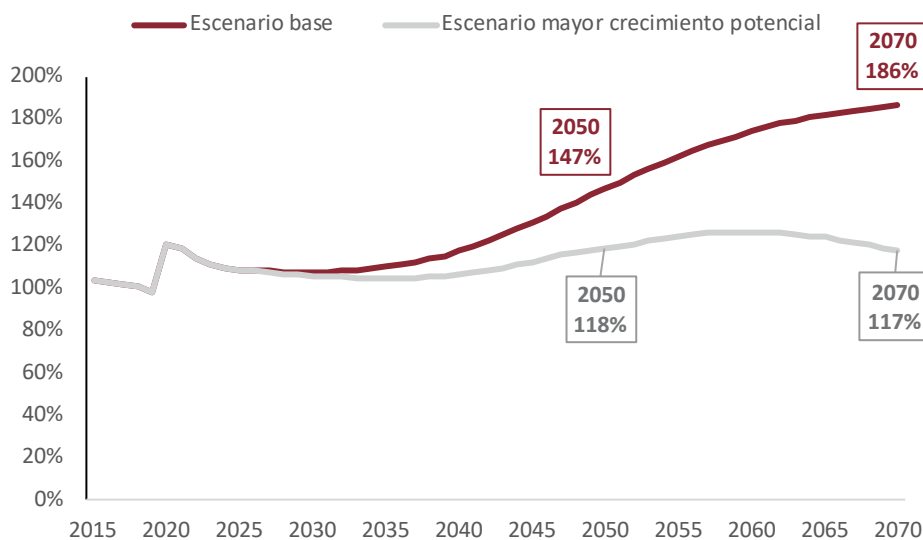
Fuente: Seguridad Social y AIReF

GRÁFICO 60. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT. ESCENARIO BASE VS ESCENARIO DE MAYOR CRECIMIENTO POTENCIAL



Fuente: IGAE y AIReF

GRÁFICO 61. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA. ESCENARIO BASE VS ESCENARIO DE MAYOR CRECIMIENTO POTENCIAL



Fuente: IGAE y AIReF

5.2. Cambios discrecionales en ingresos y gastos

Más allá de las dinámicas descritas en el escenario base, la evolución de los ingresos y gastos está sujeta al conjunto de decisiones discrecionales adoptadas por los gobiernos para el desarrollo de las políticas públicas. Los

gobiernos en el desarrollo de las políticas públicas toman continuamente decisiones que afectan a los ingresos y gastos de las AA. PP. A corto y largo plazo. A medio y largo plazo, los gobiernos también asumen diferentes compromisos sobre la evolución de los ingresos y gastos como alcanzar un determinado nivel de gasto para una política específica. Anualmente, estas decisiones y compromisos se plasman en las leyes de presupuestos de cada administración. Sin embargo, estos compromisos y decisiones de política económica no siempre llevan aparejada una especificación del modo en que se financiarán, si con mayores ingresos o menores gastos en otra partida o, en su defecto, con mayor déficit. Concretamente, el PRTR contiene un elevado número de este tipo de compromisos en uno u otro sentido.

El PRTR incidirá sobre la posición subyacente de las finanzas públicas más allá de los efectos que tenga sobre el crecimiento a largo plazo. Algunas de las reformas contempladas en el PRTR afectan directamente a los ingresos y gastos del sector público. Asimismo, una parte de las inversiones se convertirán en gasto estructural o requerirán de un incremento del gasto estructural para ser operativas. Aunque el PRTR no identifica ni cuantifica su impacto presupuestario, no por ello resulta menos relevante en términos de sostenibilidad.

El PRTR recoge entre sus objetivos la reforma del sistema fiscal para un crecimiento inclusivo y sostenible que incremente la eficiencia y el potencial recaudatorio del sistema tributario. A este respecto, el PRTR concreta en su componente 27 una serie de medidas y actuaciones de prevención y lucha contra el fraude fiscal y en su componente 28 medidas para la adaptación del sistema impositivo a la realidad del siglo XXI, dirigidas a garantizar la equidad, la justicia tributaria y la eficacia recaudatoria, a diseñar una fiscalidad verde, ensanchar las bases tributarias, avanzar en la incorporación de nuevos tributos adaptados a los cambios tecnológicos y las nuevas actividades emergentes, y reforzar la coordinación y cooperación internacional. Establece además la constitución de un Grupo de Expertos para la realización de un diagnóstico del sistema tributario que se ha concretado en el Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria, publicado el pasado 4 de marzo de 2022.

Además, el PRTR aborda la reducción del gasto estructural por la modernización de las AA. PP. Y aplicación de las reformas, aunque las inversiones pueden suponer un incremento estructural del gasto corriente. El PRTR incluye en sus componentes algunos elementos que pueden conducir a una reducción del gasto estructural. Además, también se apuesta por la evaluación del gasto público a través de los Spending Reviews que pueden

generar espacios fiscales. Por el contrario, el mantenimiento de las inversiones podría conducir a incrementos de gasto estructural para garantizar su continuidad en el tiempo y su mantenimiento. En consecuencia, aunque no estén debidamente identificados ni incorporados en una estrategia fiscal de medio plazo, el PRTR puede conducir a incrementos o reducciones del déficit estructural.

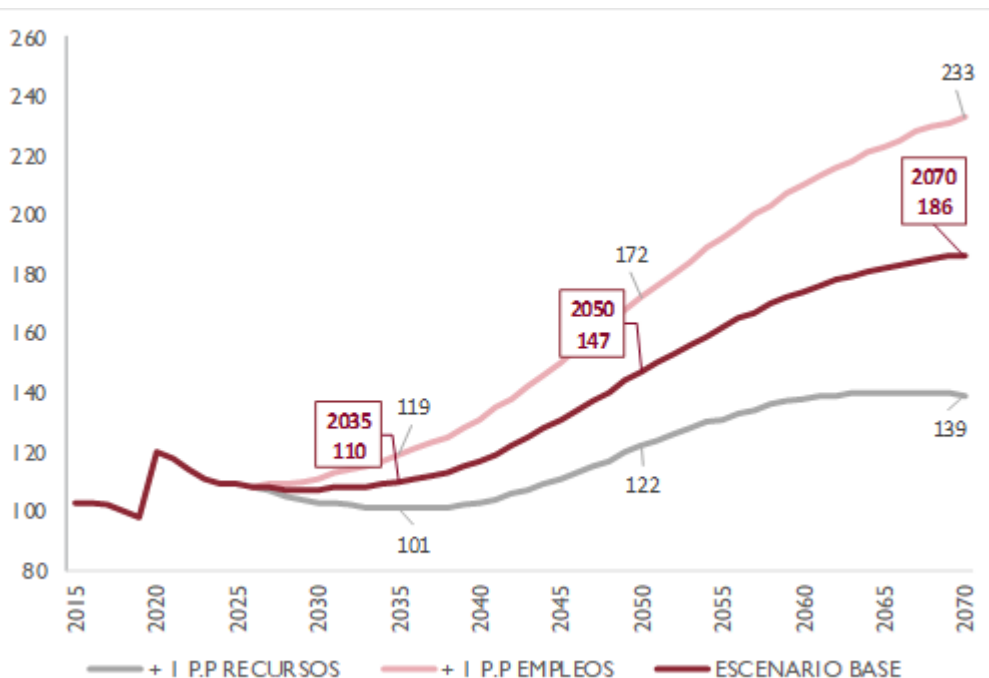
Al margen del PRTR, en relación con el gasto existen compromisos por parte de los gobiernos de elevar los recursos destinados a determinadas políticas como defensa o medio ambiente, así como de reducción de ciertos impuestos. Estas decisiones si no cuentan con financiación permanente tienen un impacto directo sobre el déficit y las previsiones a largo plazo. En este sentido, se pueden enumerar los compromisos de incremento del gasto en defensa hasta el 2% del PIB, los costes de la transición digital y ecológica, de inversión en I+D+i hasta el 1,25% del PIB incluido en la Ley de Ciencia o el incremento del gasto en educación hasta el 5% del PIB en la última reforma educativa, entre otros muchos. Estos compromisos suelen plasmarse en documentos estratégicos o incluso leyes sin contar con el correspondiente respaldo presupuestario y condicionados habitualmente al cumplimiento de los principios de estabilidad presupuestaria. De manera análoga, los gobiernos también asumen compromisos respecto a la reducción de los impuestos que inciden en el déficit estructural. Aunque no es infrecuente que finalmente estos compromisos no se materialicen, representan una presión adicional sobre las cuentas públicas.

Una reducción estructural del déficit, vía ingresos o gastos, de un punto adicional desde 2027 supondría una reducción de 25 puntos de PIB de deuda en 2050 y 47 en 2070. Si se incrementasen los ingresos o redujeran los gastos en el medio plazo, de manera que a partir de 2027 supusieran un déficit un punto de PIB menor al previsto en el escenario base considerado, se produciría una progresiva reducción de la deuda respecto al escenario base que la situaría en el 122% del PIB en 2050 y en el 139% en 2070. Esta reducción del déficit primario se vería incrementada por una reducción del gasto de intereses, lo que llevaría en 2070 a una reducción del déficit nominal de 2,7% del PIB. Cada año de retraso en la reducción del déficit supondría en torno a un punto adicional de deuda, de modo que si los ingresos aumentasen 1 punto de PIB desde 2037 la deuda se situaría en el 132% en 2050 y en el 150% en 2070.

En el sentido opuesto, un incremento estructural del déficit, vía ingresos o gastos, de un punto adicional desde 2027 supondría un incremento de 25 puntos de PIB de deuda en 2050 y 47 en 2070. Si se redujesen los ingresos o incrementaran los gastos en el medio plazo, de manera que a partir de 2027

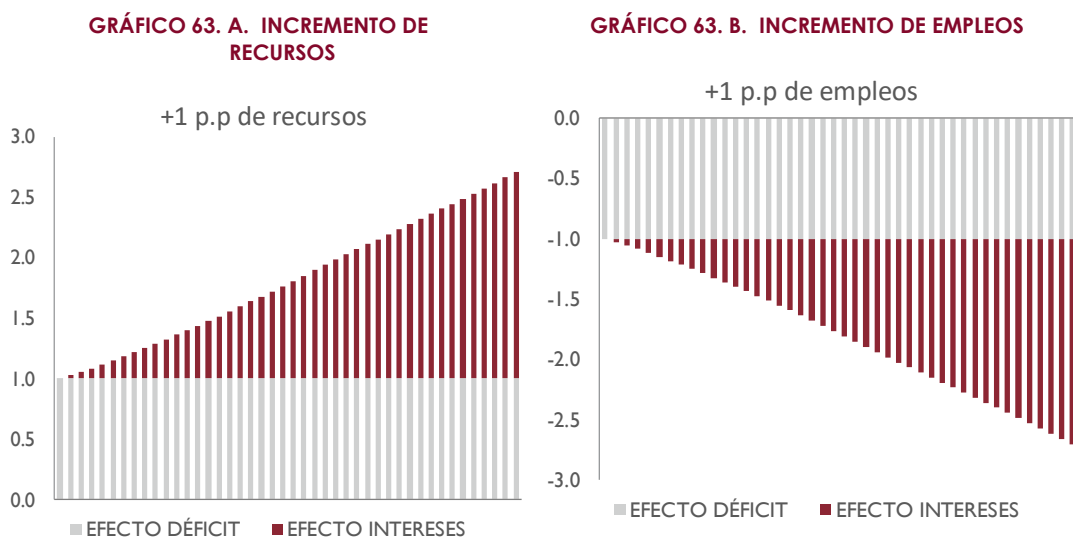
supusieran un déficit un punto de PIB mayor al previsto en el escenario base considerado, se produciría un progresivo incremento de la deuda respecto al escenario base que la situaría en el 172% del PIB en 2050 y en el 233% en 2070. El incremento del déficit primario se vería potenciado por un alza del gasto de intereses.

GRÁFICO 62. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA: EFECTO DE INCREMENTO DE INGRESOS/REDUCCIÓN DE GASTOS DE I P. P. DESDE 2027



Fuente: IGAE y AIReF

GRÁFICO 63. REDUCCIÓN ANUAL DEL DÉFICIT (% S/ PIB)



Fuente: AIReF

CUADRO 6. CAMBIO DE LA DEUDA POR EL EFECTO DE LA REDUCCIÓN DEL DÉFICIT

	Reducción de la deuda (% s/ PIB)		
	en 2035	en 2050	en 2070
-1 p. p. desde 2027	-9	-25	-47
-1 p. p. desde 2028	-8	-24	-46
-1 p. p. desde 2029	-7	-23	-45
-1 p. p. desde 2032	-4	-20	-41
-1 p. p. desde 2037	0	-14	-36

Fuente: AIReF

5.3. Cumplimiento de las reglas fiscales

Los escenarios de esta Opinión sugieren de manera unánime que la deuda mantendrá niveles muy elevados en las próximas décadas. Como reflejan los apartados anteriores, el endeudamiento público representa una vulnerabilidad para la economía española, no solamente por su elevado nivel actual, sino también porque, en ausencia de medidas de política económica, el envejecimiento poblacional supondrá en el futuro incrementos adicionales de la deuda pública. Incluso en un escenario de reformas que tuvieran un impacto permanente sobre el crecimiento potencial de la economía (de 0,3 p. p. por año), la deuda permanece en niveles por encima del 100% del PIB en las próximas décadas.

En este contexto es importante diseñar una estrategia de política fiscal a medio y largo plazo que permita contener la dinámica de la deuda, situarla en una trayectoria descendente y generar márgenes de maniobra para hacer frente a retos y perturbaciones futuras. Esto es aún más importante en una unión monetaria ya que dinámicas insostenibles en un país miembro pueden tener implicaciones sobre la estabilidad financiera de la Unión.

El marco fiscal europeo y nacional puede contribuir de manera crucial en esta estrategia. Los marcos fiscales establecen unas referencias que debe cumplir la política fiscal con dos objetivos fundamentales: garantizar la sostenibilidad a largo plazo de la deuda pública y permitir el despliegue de políticas fiscales contracíclicas tanto en etapas expansivas como recesivas. Sin embargo, el marco vigente a nivel supranacional no ha bastado para diseñar políticas fiscales estables y predecibles, pese al enorme entramado de reglas y procedimientos que contiene. Los marcos nacionales tampoco han contribuido en esta tarea. En términos generales las políticas fiscales nacionales han tenido un carácter procíclico y no han impedido el incremento progresivo de las ratios de deuda pública.⁵⁹

Consciente de estas debilidades, la Comisión Europea inició un proceso de revisión del marco fiscal en febrero de 2020 y presentó una propuesta de reforma en noviembre de 2022 que se encuentra actualmente pendiente de concreción. La AIReF ha participado en este debate y presentó un documento técnico con una propuesta operativa que trata de mejorar cómo se formulan las recomendaciones de política fiscal en nuestro país⁶⁰. Lograr que los objetivos fiscales se fijen con mayor consistencia interna, transparencia y adecuación a la situación presente y futura de las finanzas públicas es condición necesaria para lograr un marco fiscal más eficiente que facilite el cumplimiento de los compromisos adquiridos.

⁵⁹ Véase, por ejemplo, Comisión Europea (2020) "Commission staff working document on the Economic Governance Review".

⁶⁰ En el contexto de debate sobre la reforma de la gobernanza económica y fiscal en la UE, la AIReF ha publicado dos documentos. El primero recoge la contribución de la AIReF a la consulta pública que lanzó la Comisión Europea en octubre de 2021 <https://www.airef.es/wp-content/uploads/2022/02/CONTRIBUCION-DE-LA-AIReF-A-LA-CONSULTA-PUBLICA-DE-LA-COMISION-EUROPEA-SOBRE-LA-REFORMA-DEL-MARCO-FISCAL-EUROPEO.pdf>. El segundo, publicado recientemente, es un documento técnico en el que se recoge una propuesta concreta para la reforma del marco fiscal, aplicada a la economía española https://www.airef.es/wp-content/uploads/2022/10/DT_REGLAS_FISCALES/221021-DT-Reglas-Fiscales-2.pdf

La propuesta de la AIReF plantea objetivos fiscales específicos para cada país que deberán establecerse por cada gobierno para el conjunto de la legislatura, para incrementar la orientación a medio plazo de la política fiscal.

En cuanto a los aspectos temporales, a juicio de la AIReF el marco debe combinar, por un lado, la flexibilidad necesaria para dar respuesta a perturbaciones que en los últimos años han sido mucho más frecuentes de lo que se pensaba y, por otro lado, una orientación a medio plazo de la política fiscal, que permita internalizar las implicaciones que las decisiones actuales tienen para la sostenibilidad futura de la deuda. En este sentido, el documento plantea la posibilidad de que, al principio de cada legislatura, el Gobierno entrante proponga una senda fiscal vinculante para el conjunto de la legislatura. Esta senda debe respetar unas orientaciones comunes para todos los Estados Miembros y ser aprobada por el Consejo Europeo para pasar a ser la referencia vinculante de la política fiscal en los cuatro años siguientes.

En cuanto a los aspectos materiales, el documento técnico propone una metodología para fijar un ancla de deuda específica para España que genere una senda factible de reducción. A la hora de establecer esta ancla se tiene en cuenta la información de nuestro país en cuanto al nivel de deuda de partida (presente), la evolución histórica de la ratio (pasado) y las proyecciones tendenciales de ingresos y gastos públicos (futuro) que permitirán tener en cuenta las implicaciones de los compromisos de política fiscal adquiridos y las implicaciones del envejecimiento sobre las finanzas públicas.

Las proyecciones desagregadas de ingresos y gastos públicos que se presentan en esta Opinión constituyen un ingrediente esencial para derivar la senda tendencial de la deuda pública y evaluar su sostenibilidad a medio y largo plazo, incorporando presiones de gasto futuras y los posibles riesgos. De acuerdo con la propuesta de la AIReF, el diagnóstico de la sostenibilidad resultará en la calibración de una senda alternativa a la tendencial y más prudente, con un ancla de deuda a diez años que garantice con una probabilidad suficiente que la ratio de deuda cae en el largo plazo. Una vez calibrada el ancla de deuda, sus implicaciones para la política fiscal a corto y medio plazo se plasman a través de una senda de gasto primario en niveles, neta de nuevas medidas de ingreso, que opera como techo de gasto plurianual para la política presupuestaria. Las autoridades fiscales responderán del cumplimiento de este techo de gasto sobre el que tienen un grado de control elevado, lo que facilita la supervisión de su cumplimiento. Incorporando las proyecciones de ingresos y gastos de esta Opinión a la metodología propuesta en el Documento Técnico de la AIReF, se presenta a continuación el ajuste fiscal que sería necesario realizar en diez años (2023-

2032) para lograr una reducción en la senda de deuda con una probabilidad superior al 80%.

GRÁFICO 64. CALIBRACIÓN DE LA PROPUESTA DE REGLA FISCAL DE LA AIREF

GRÁFICO 64. A. CALIBRACIÓN DEUDA (%PIB)

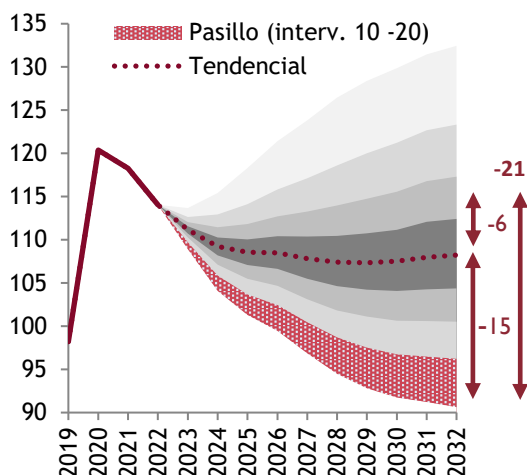


GRÁFICO 64. B. MEDIDAS

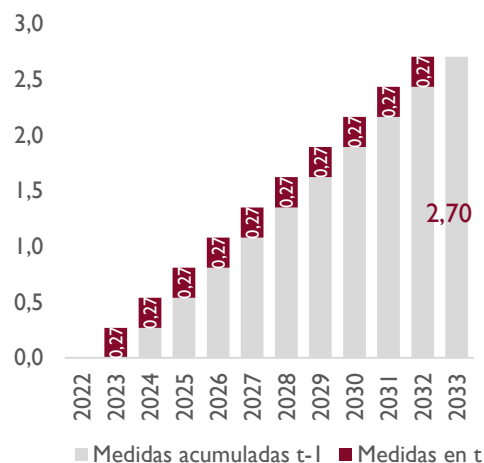


GRÁFICO 64. C. SALDO PRIMARIO (%PIB)

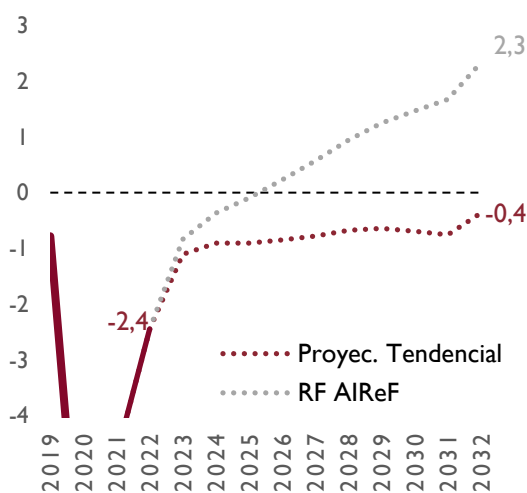
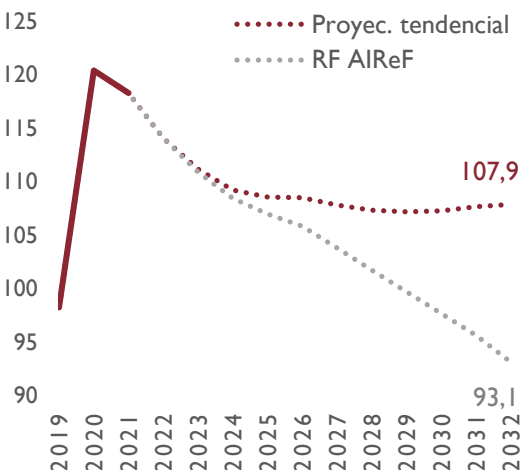


GRÁFICO 64. D. DEUDA (%PIB)



Fuente: elaboración propia

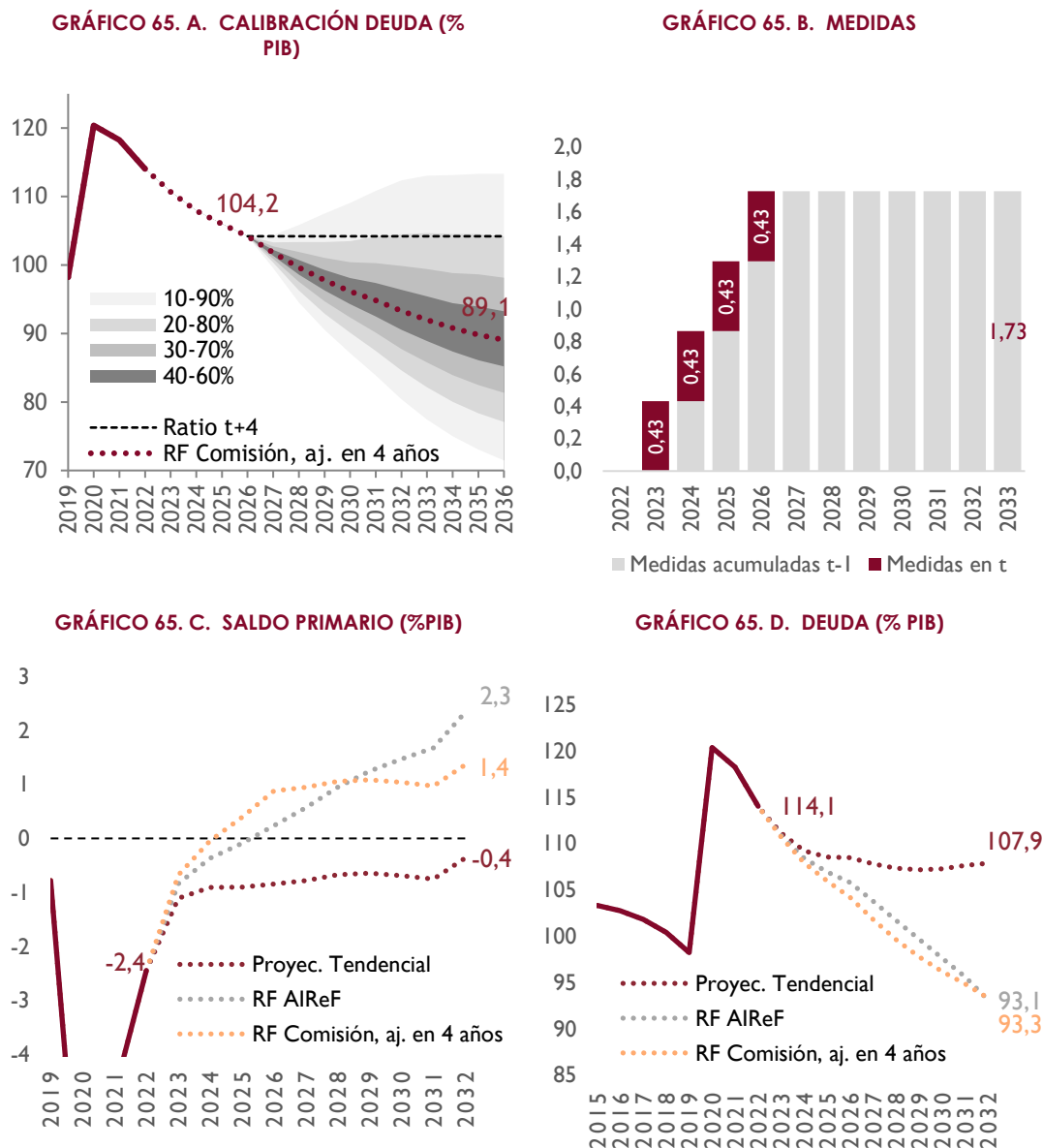
De acuerdo con este escenario, un ajuste gradual y sostenido de 0,27 puntos durante 10 años tendría un efecto muy favorable sobre la dinámica de la deuda a medio y largo plazo, evitando que se dispare la carga financiera asociada. El cálculo del ajuste se puede realizar bien mediante un esfuerzo constante en el horizonte temporal, bien con ajustes más acentuados al inicio o al final del periodo. En esta simulación se plantea la obtención de la senda objetivo mediante la calibración de un ajuste anual constante del saldo primario (en porcentaje del PIB). La magnitud de medidas de reducción del

déficit que resulta necesario implementar en comparación con el escenario tendencial asciende a 0,27 puntos de PIB anuales. Tal y como se aprecia en los gráficos anteriores, un ajuste gradual y sostenido de 0,27 puntos durante 10 años tendría un efecto acumulado que afectaría de manera muy favorable a la dinámica de la deuda en el largo plazo y a los intereses asociados. En consecuencia, la regla fiscal exigiría el diseño de un escenario a medio plazo que suponga una mejora acumulada del saldo primario de 1,08 puntos respecto al escenario tendencial en un periodo de legislatura de cuatro años.

Por otro lado, el pasado 9 de noviembre de 2022, la Comisión Europea publicó una Comunicación con orientaciones para la reforma de la gobernanza económica de la UE. Esta Comunicación supone el punto de partida para el debate que culminará con una propuesta de reforma previsiblemente en 2023. La propuesta comparte elementos importantes con el Documento Técnico de la AIReF. En ambos casos se propone una mayor orientación de medio plazo de la política fiscal sobre la base del gasto primario neto de medidas de ingresos como variable operativa. En la propuesta de la Comisión, la senda de gasto también se calibra en función de unas proyecciones estocásticas de la deuda. Sin embargo, el horizonte de ajuste puede ser de cuatro o siete años en función de si el Estado Miembro acompaña el plan fiscal de medio plazo de una serie de reformas e inversiones. La senda de gasto neta de medidas de ingresos será considerada adecuada según la propuesta de la Comisión si, una vez concluido el periodo de ajuste, se puede garantizar con un grado de plausibilidad suficiente que en los diez años siguientes y a políticas constantes (i) la deuda se mantendrá en una trayectoria descendente y (ii) el déficit se mantendrá por debajo del 3%.

Muchos de los elementos que contendrá la propuesta de la Comisión están aún por definir. Por citar algunos ejemplos, no se ha especificado de manera pública y con suficiente grado de detalle la forma en que se definirán los criterios de plausibilidad de la reducción de deuda, cómo se combinarán los escenarios deterministas a los que hace referencia la Comunicación de la Comisión con el análisis estocástico o cómo se realizarán las proyecciones a políticas constantes más allá del periodo de ajuste. A continuación, se presentan resultados preliminares de lo que supondría la propuesta de la Comisión, según la interpretación de la AIReF. Para ello, y a falta de los detalles señalados, se utilizan unas proyecciones y una parametrización análoga a la de las simulaciones anteriores, es decir, utilizando el análisis estocástico de la AIReF.

GRÁFICO 65. CALIBRACIÓN DE LA REGLA FISCAL DE LA COMISIÓN EUROPEA PARA UN AJUSTE EN CUATRO AÑOS



Fuente: elaboración propia

De acuerdo con las proyecciones actuales de la AIReF, el ajuste que sería necesario acometer en los próximos cuatro años para garantizar con un 80% de probabilidad que la deuda se mantiene en una senda decreciente durante la década siguiente ascendería a 0,43 p. p. al año. En cambio, si el periodo de ajuste se extendiera a siete años porque fuera acompañado de reformas e inversiones, las medidas que sería necesario adoptar cada año ascenderían a 0,32 p. p. Por otro lado, calibraciones diferentes del umbral de probabilidad con el que debe garantizarse que la deuda se mantiene en una senda decreciente dan lugar también a resultados diferentes en términos del

ajuste requerido. Por ejemplo, el ajuste sería de 0,28 p. p. al año si se calibra al 75% de probabilidad y de 0,24 p. p. si se calibra al 70%.

GRÁFICO 66. CALIBRACIÓN DE LA REGLA FISCAL DE LA COMISIÓN EUROPEA PARA UN AJUSTE EN SIETE AÑOS

GRÁFICO 66. A. CALIBRACIÓN DEUDA (%PIB)

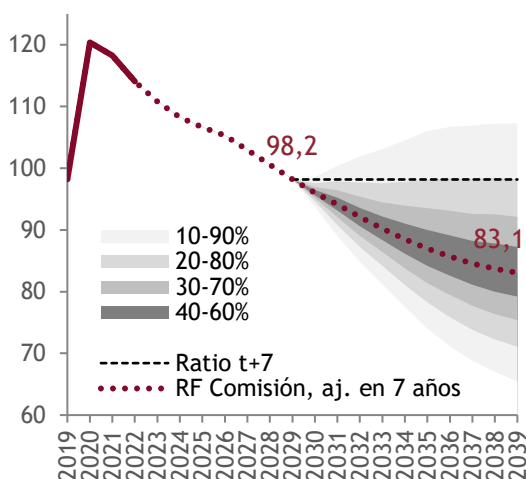


GRÁFICO 66. B. MEDIDAS (%PIB)

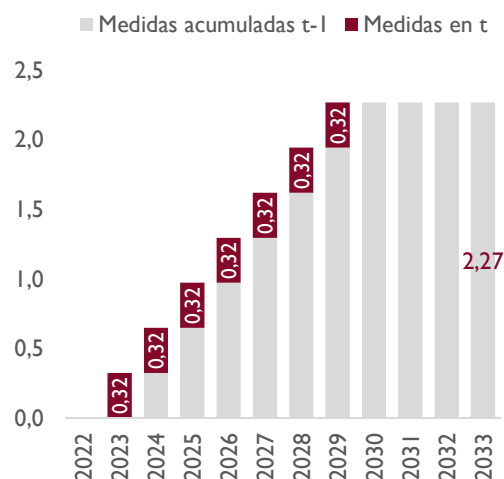


GRÁFICO 66. C. SALDO PRIMARIO (%PIB)

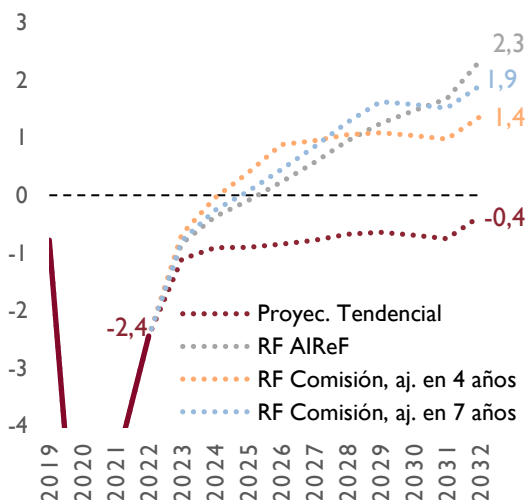
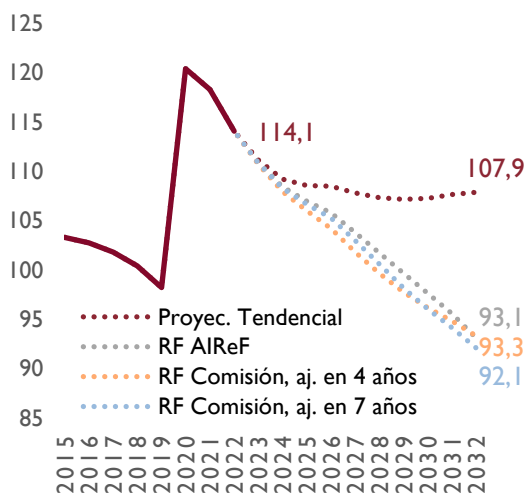


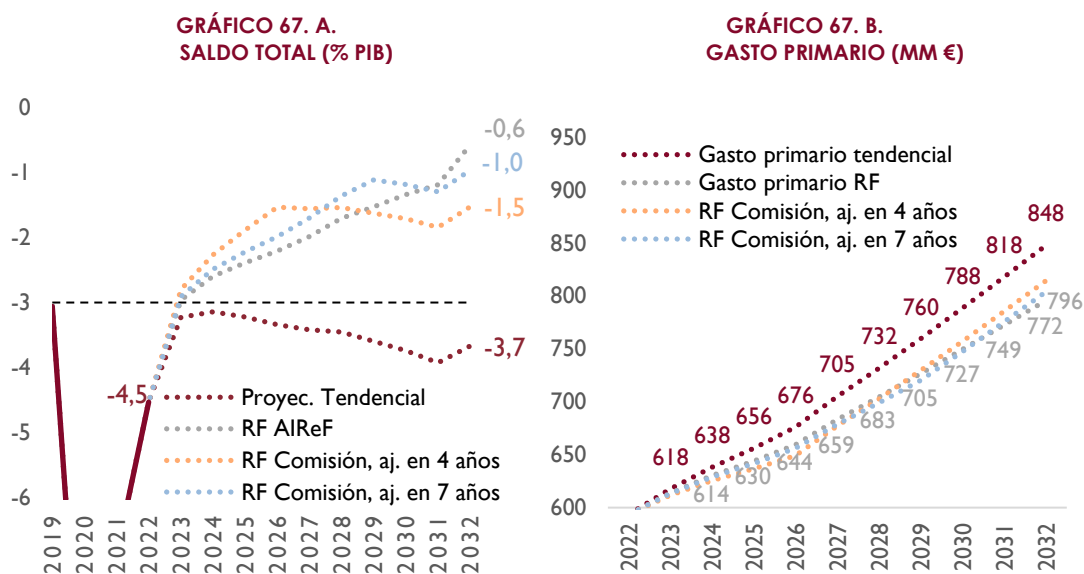
GRÁFICO 66. D. DEUDA (%PIB)



Fuente: elaboración propia

En definitiva, la propuesta de calibración de la AIReF supone un ajuste más gradual pero sostenido en el tiempo, frente a la propuesta de ajuste más adelantada (de 4 años) o intermedia (de 7 años) de la Comisión Europea. Hay que señalar que en estos cálculos no se tienen en cuenta los posibles impactos en el crecimiento de las distintas alternativas.

GRÁFICO 67. COMPARACIÓN DE LAS DISTINTAS CALIBRACIONES DE LA REGLA FISCAL



Fuente: elaboración propia

Las simulaciones muestran que la implementación de una estrategia fiscal temprana para contener la dinámica de la deuda y el aumento de la carga de intereses evitará realizar mayores ajustes a medio y largo plazo. Independientemente del perfil temporal del ajuste en la próxima década, las simulaciones anteriores ponen de manifiesto que con un ajuste fiscal de entre 0,3 y 0,45 p. p. sostenido durante 10 o 4-7 años respectivamente, la deuda en diez años se situaría en un nivel más moderado y con una dinámica claramente descendente. Esto es fundamental para hacer frente a las presiones de gasto asociadas al envejecimiento de la población que se materializarán en la década siguiente. Por el contrario, si no se abordaran los ajustes en los próximos años, contener la dinámica de la deuda en la década de 2030 requeriría ajustes mucho más elevados ya que deberían, por un lado, compensar la dinámica creciente de la deuda pública ocasionada por el gasto adicional del envejecimiento y, por otro lado, generar una mejora en el saldo primario para situar la deuda en una trayectoria descendente.

GRÁFICO 68. SENDA DE DEUDA PÚBLICA (% PIB) A MUY LARGO PLAZO CON AJUSTE FISCAL

GRÁFICO 68. A. SALDO TOTAL (% PIB)

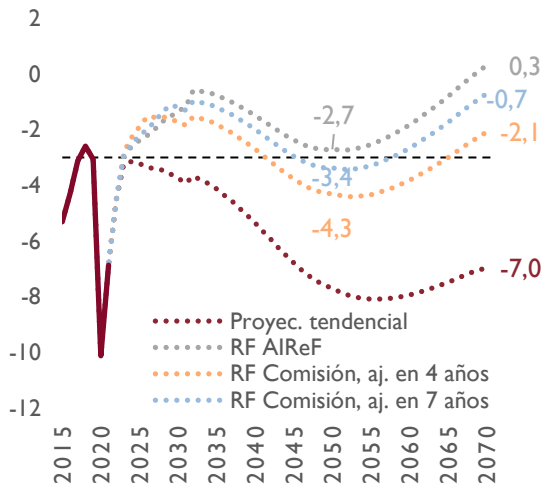
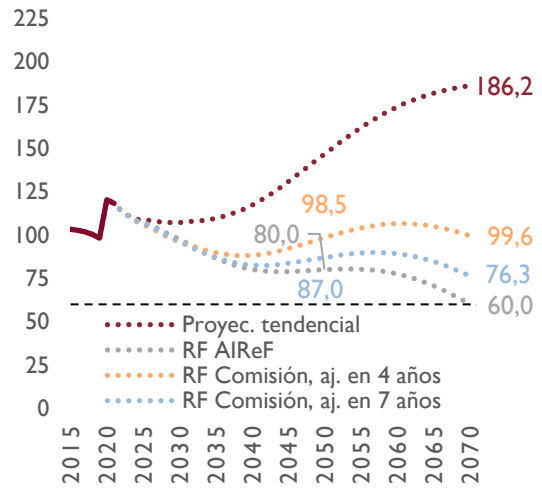


GRÁFICO 68. B. DEUDA (% PIB)



Fuente: elaboración propia

RECUADRO 7. REGLA DE GASTO DE LAS PENSIONES

La disposición adicional segunda del Real Decreto – Ley 2/2023 introduce una regla fiscal específica que fija un límite del gasto en pensiones en un 15% del PIB, siempre y cuando las medidas de ingresos aprobadas desde 2020 tengan un impacto de al menos un 1,7% del PIB, en ambos casos como promedio de 2022 a 2050. Ambos límites son conjuntos, de manera que una desviación en uno puede compensarse con el otro componente, es decir, si las medidas tienen un impacto mayor, la regla admite un mayor gasto, y si por el contrario no alcanzan el peso establecido el gasto deberá moderarse.

La supervisión de la regla se establece cada tres años, comenzando en 2025, y sería ejercida con un reparto asimétrico de funciones por el Gobierno, la Comisión Europea y la AIReF. La Comisión Europea y el Gobierno elaborarían, sin participación de la AIReF, las previsiones de gasto que se plasmarían en el Informe de Envejecimiento. Por otra parte, la AIReF estimaría el impacto de las medidas de ingresos, aunque estaría obligada a emplear los supuestos acordados por la Comisión Europea y el Gobierno en el último Informe de Envejecimiento.

En caso de desviación, la norma también prevé la activación de un mecanismo de corrección. Este mecanismo de corrección consistiría en la aprobación de medidas sobre el gasto en pensiones o sobre los ingresos para compensar la desviación detectada. En caso de que no se aprobaran las medidas propuestas por el Gobierno, este tendría que subir las cotizaciones sociales del MEI anualmente en dos décimas partes de la desviación.

La primera cuestión sería conocer el punto de partida para el cumplimiento de esta regla de gasto. Aunque todavía no es posible hacerlo de manera exacta, es factible hacer una aproximación. Por un lado, la AIReF estima, bajo los supuestos de esta Opinión en lugar de los del Informe de Envejecimiento, que el impacto promedio de las medidas de ingresos es de 1% del PIB. Por lo tanto, el gasto promedio debería ser inferior al 14,3% para cumplir con la regla de gasto.

Por otro lado, el último Informe de Envejecimiento, publicado en 2021 (AR2021), establecía un gasto en pensiones promedio de 12,8% del PIB, incluyendo el IRP y el factor de sostenibilidad. También calculaba el impacto de eliminar ambos elementos, incorporando un escenario alternativo con un gasto promedio del 15%. Por lo tanto, las reformas aprobadas, así como los cambios en los supuestos que introduzca el nuevo

Informe sobre Envejecimiento deberían suponer una reducción promedio de gasto del 0,7% del PIB para que se cumpliera la regla de gasto. En este sentido, cabe señalar que la AIReF estima un ahorro promedio de las medidas por el lado del gasto de 0,6% del PIB, que sería insuficiente para cumplir la regla de gasto. No obstante, si tomamos como referencia aproximada las cifras aportadas por el Gobierno en el Pacto de Toledo, sí se cumpliría la regla de gasto.

Por último, las previsiones de gasto total en pensiones de la AIReF implican en el escenario central un gasto promedio entre 2022 y 2050 del 15,1%, por encima del límite para cumplir la regla de gasto, mientras que si se aplica el escenario de mayor crecimiento potencial el promedio sería de 14,5% del PIB, todavía ligeramente por encima, pero con una menor desviación sobre la regla de gasto.

En definitiva, el resultado de la regla de gasto es altamente sensible a los supuestos y metodología que se empleen para su cálculo. Esta circunstancia hace más llamativa la asimetría en el reparto de la función de supervisión y las restricciones impuestas sobre la capacidad de supervisión de la AIReF.

EVALUACIÓN DE LA REGLA DE GASTO DE PENSIONES

	Gasto pensiones 2022 – 2050	Impacto medidas ingreso 2022 – 2050	¿Cumple la regla de gasto?	Desviación límite regla de gasto
AR2021 + Estimación AIReF medidas de gasto	14,4	I	No	0,1
Gobierno	¿?	I	Sí	
AIReF – Escenario base	15,1	I	No	0,8
AIReF – Escenario mayor crecimiento	14,5	I	No	0,2

Fuente: AR2021, Gobierno y AIReF

6. ANÁLISIS DE RIESGOS

La incertidumbre en torno a alguno de los supuestos que condicionan el escenario base de esta Opinión aconseja presentar escenarios de sensibilidad. En primer lugar, las proyecciones de los flujos migratorios, que constituyen un condicionante fundamental del momento en que la población en edad de trabajar iniciará su senda descendente, se encuentran sujetas a una incertidumbre elevada. También resultan inciertos los supuestos adoptados en torno a la evolución de la tasa de paro de largo plazo, de las tasas de participación y de la productividad. Adicionalmente, existe mucha incertidumbre sobre los tipos de interés de equilibrio de la economía.

La AIREF plantea diferentes escenarios en los que se modifican algunas hipótesis de partida y se muestra su impacto sobre las proyecciones demográficas, macroeconómicas y fiscales. Concretamente, se analiza el impacto de modificaciones en la senda de crecimiento de la economía, una diferente intensidad de los flujos migratorios, cambios en la elasticidad de los ingresos sobre el PIB y cambios en las previsiones de los tipos de interés. Por último, se añade como análisis de sensibilidad el impacto de modificaciones de cada una de las variables fundamentales.

6.1. Crecimiento económico

La AIREF considera dos escenarios de crecimiento de PIB potencial alternativos, según éste sea superior o inferior al del escenario base. La AIREF

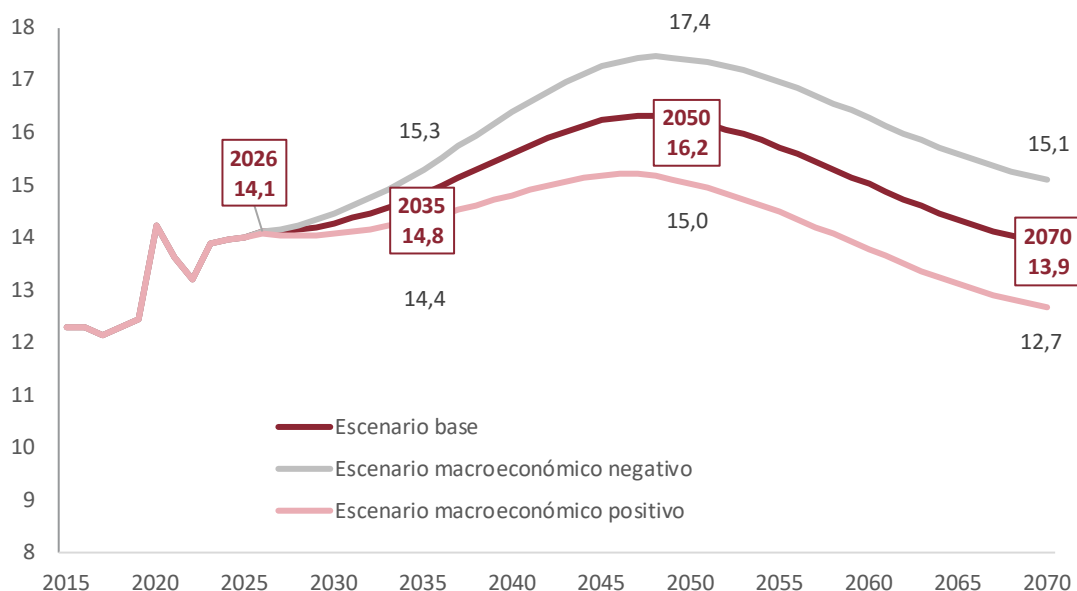
considera dos escenarios de crecimiento de PIB potencial alternativos, uno de menor crecimiento respecto al escenario base en el que el mercado laboral y la productividad tienen un dinamismo menor, y otro en el que estos componentes avanzan a un ritmo mayor que en el escenario base. Los escenarios planteados implican un crecimiento del PIB potencial promedio para el periodo 2027-2050 tres décimas menor y tres décimas mayor respectivamente respecto al escenario base.

CUADRO 7. COMPARATIVA SUPUESTOS MACROECONÓMICOS (VALOR EN 2050)

	Crecimiento inferior	Base	Crecimiento superior
Productividad	0,9%	1,1%	1,3%
Tasa de paro	9%	7%	5%
Tasa de participación	67%	68%	70%

Fuente: AIReF

La AIReF estima que el cambio en los supuestos macroeconómicos tendrá un impacto sobre el gasto en pensiones en 2050 de un punto y dos décimas de PIB en ambos escenarios. Una situación macroeconómica más positiva implica una reducción del gasto en pensiones de 1,2 puntos de PIB, mientras que, si la economía progresa a un ritmo superior que la prevista en el escenario base, el gasto aumentaría en la misma magnitud.

GRÁFICO 69. EVOLUCIÓN DEL GASTO TOTAL EN PENSIONES SEGÚN EL ESCENARIO MACROECONÓMICO (%PIB)


Fuente: Seguridad Social y AIReF

La AIReF estima que los cambios macroeconómicos planteados pueden aumentar o reducir el déficit en casi dos puntos y medio y la deuda acumulada en 2050 en unos 30 puntos de PIB. El impacto de los cambios macroeconómicos no se limita al gasto en pensiones, sino que también afecta a otros gastos e ingresos, y a través de ellos, al déficit y a la deuda acumulada. Respecto al déficit, en 2070 las diferencias son de unos 4 puntos de PIB en cada dirección y más de 60 puntos en el caso de la deuda.

CUADRO 8. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT Y LA DEUDA SEGÚN LOS DISTINTOS ESCENARIOS MACROECONOMICOS PLANTEADOS (%PIB)

(en % s/ PIB)	Escenario macro negativo			Escenario base			Escenario macro positivo		
	2035	2050	2070	2035	2050	2070	2035	2050	2070
Déficit	-4,9	-10,1	-11,2	-4,1	-7,7	-7,0	-3,4	-5,4	-3,0
Recursos	43,8	44,7	45,4	43,8	44,7	45,6	43,8	44,8	45,9
Empleos	48,6	54,7	56,6	47,9	52,4	52,6	47,2	50,2	48,9
Deuda	115	176	258	110	147	186	104	119	121

Fuente: IGAE y AIReF

6.2. Inmigración

La migración es el fenómeno demográfico que más variabilidad ha presentado históricamente. Esto hace que sea el componente cuya estimación presenta más incertidumbre, por lo que se presentan dos escenarios alternativos al escenario base: uno en el que el flujo migratorio

neto se sitúa en el percentil 80 de la distribución respecto al escenario base y otro en el que las migraciones se sitúan en el percentil 20, lo que implica aproximadamente flujos netos un 15% mayores o menores respectivamente.

Los escenarios planteados se traducen en un crecimiento del PIB potencial promedio para el periodo 2027-2050 1 décima menor en el caso del escenario de migración baja, y 1 décima mayor en el caso de migración alta.

El cambio en el PIB en este caso proviene directamente de la reducción o el incremento de la población en edad de trabajar. En el escenario de migración baja dicha población se reduce en 0,75 millones adicionales, mientras que en el escenario de migración alta aumenta en una cantidad similar. El escenario de migración alta considera una reducción de la población en edad de trabajar de 2,25 millones respecto a la de 2021, mientras que el escenario de migración baja la reduce en 3,72 millones.

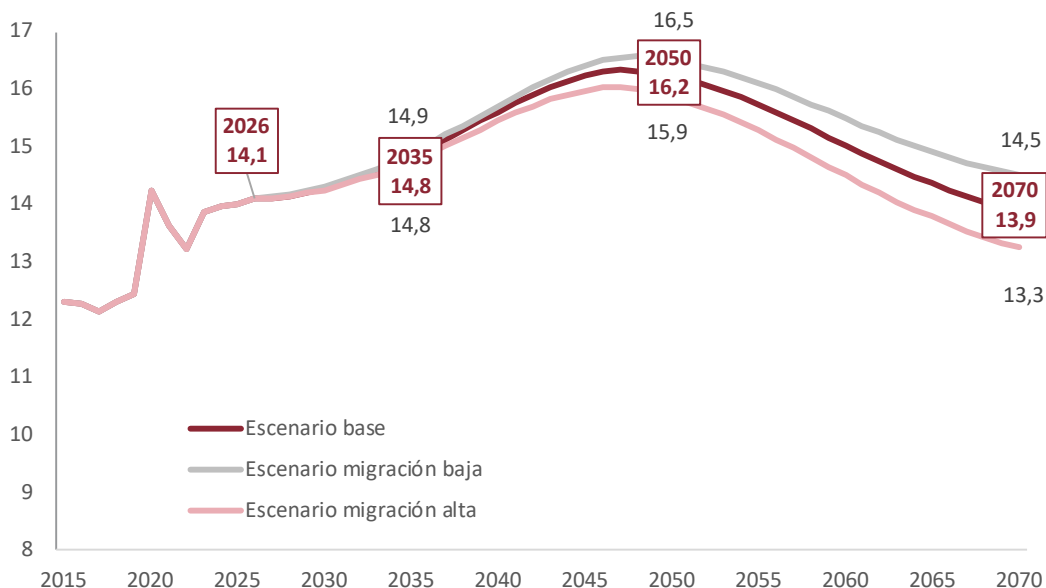
CUADRO 9. COMPARATIVA SUPUESTOS DEMOGRÁFICOS

	Migración Baja	Base	Migración Alta
Flujo migratorio neto 2022-2050 (miles de personas)	206	239	271
Población en edad de trabajar en 2050 (millones de personas)	28,08	28,82	29,55
Reducción PET respecto a 2021 (millones de personas)	-3,72	-2,99	-2,25

Fuente: AIReF

Los flujos migratorios más reducidos implican un aumento del gasto en pensiones en 2050 de 3 décimas de PIB comparado con el escenario base, mientras que flujos migratorios más elevados reducen el gasto en la misma cuantía. El cambio en la población en edad de trabajar afecta a la tasa de dependencia de la economía y al PIB y, por lo tanto, el gasto en pensiones se ve afectado. En 2070, las diferencias serían de 6 décimas en cada sentido.

GRÁFICO 70. EVOLUCIÓN DEL GASTO TOTAL EN PENSIONES SEGÚN LA EVOLUCIÓN DE LAS MIGRACIONES (%PIB)



Fuente: Seguridad Social y AIReF

La AIReF estima que en el escenario de flujos migratorios bajos la deuda podría aumentar en 2050 en unos 7 puntos del PIB y en 2070 en 28 puntos, y reducirse de forma simétrica en el escenario de flujos migratorios elevados. El impacto de los cambios en los flujos migratorios, al igual que en el caso de las variables macroeconómicas, no se limita al gasto en pensiones, sino que también afecta a otros gastos e ingresos, y a través de ellos, al déficit y a la deuda acumulada. Respecto al déficit, en 2070 en el caso de una migración más baja aumenta casi dos puntos, mientras que en el caso de una migración más reducida se reduciría en una cuantía similar.

CUADRO 10. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT Y LA DEUDA SEGÚN LOS DISTINTOS ESCENARIOS MACROECONOMICOS PLANTEADOS

(en % s/ PIB)	Escenario migración baja			Escenario base			Escenario migración alta		
	2035	2050	2070	2035	2050	2070	2035	2050	2070
Déficit	-4,2	-8,3	-8,8	-4,1	-7,7	-7,0	-4,0	-7,1	-5,2
Recursos	43,8	44,7	45,5	43,8	44,7	45,6	43,8	44,7	45,7
Empleos	48,0	53,0	54,3	47,9	52,4	52,6	47,8	51,8	50,9
Deuda	111	153	214	110	147	186	109	140	159

Fuente: IGAE y AIReF

6.3. Menor elasticidad de los ingresos respecto al PIB

Si los recursos mantuviesen su peso constante sobre el PIB, el nivel de deuda sería 34 puntos de PIB superior en 2050. La evolución de los recursos podría resultar menos dinámica que la que se deriva de la modelización de las principales rúbricas de ingresos, de la que se desprende una elasticidad media implícita del 1,04 a lo largo de la totalidad del horizonte de proyección, excluyendo las medidas. Dado el impacto que supone esta evolución sobre el déficit, se considera como hipótesis alternativa que el crecimiento de los ingresos sea igual al crecimiento del PIB. Bajo este escenario alternativo de elasticidad unitaria sobre el PIB las proyecciones resultan más pesimistas que las del escenario base, con un empeoramiento del déficit de unos 6 puntos y 85 puntos adicionales de deuda en 2070.

CUADRO 11. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT Y LA DEUDA SEGÚN LAS DISTINTAS ELASTICIDADES DE INGRESOS CONSIDERADAS

(en % s/ PIB)	Escenario elasticidad de recursos= 1			Escenario inercial (elasticidad de recursos > 1)		
	2035	2050	2070	2035	2050	2070
Déficit	-5,6	-10,9	-12,8	-4,1	-7,7	-7,0
Recursos	42,5	42,5	42,5	43,8	44,7	45,6
Empleos	48,1	53,4	55,3	47,9	52,4	52,6
Deuda	116	181	271	110	147	186

Fuente: IGAE y AIReF

RECUADRO 8. ENVEJECIMIENTO E INGRESOS PÚBLICOS

Las proyecciones que se realizan en esta Opinión tienen en consideración los efectos sobre los ingresos y gastos públicos que se derivan del cambio en la estructura por edades de la población y de las modificaciones en la composición de su renta en lo que respecta a la percepción de salarios y pensiones.

No obstante, la demografía puede influir sobre los ingresos y gastos públicos a través de otros canales ya que tanto la composición de la renta de los individuos asociada a la acumulación de riqueza como sus pautas de ahorro y consumo varían a lo largo del ciclo vital. Este hecho se traduce en una cierta heterogeneidad en los tipos impositivos efectivos por edades.

Por lo que se refiere a los impuestos sobre la renta, la disminución de la población en edad de trabajar se refleja en una menor participación de los salarios en la renta nacional que, dado todo lo demás, se traduce en una menor recaudación por cotizaciones sociales y en una menor contribución de la progresividad del impuesto sobre la renta, puesto que los contribuyentes de mayor edad obtienen menos ingresos en relación con los trabajadores y soportan en general tipos impositivos efectivos más reducidos, tal y como se muestra en los gráficos adjuntos. No obstante, estos efectos pueden verse compensados por dos canales: por un lado, los individuos de mayor edad suelen tener mayores activos acumulados, tanto inmobiliarios como financieros, que llevarán asociados un aumento en la recaudación, aunque los tipos impositivos que gravan la renta procedente de estos activos sean inferiores a los que recaen sobre los salarios (véase gráfico RE_6.3). Por otro lado, la disminución de la población en edad de trabajar podría impulsar al alza los niveles salariales de la economía.

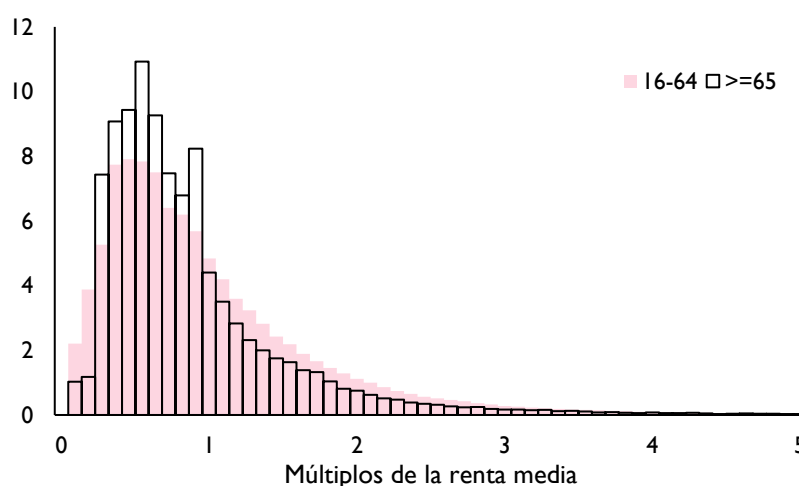
GRÁFICO RE_8.1. DISTRIBUCION DE LA RENTA BRUTA POR GRUPO DE EDAD

GRÁFICO RE_8.2. TIPOS EFECTIVOS DE IRPF POR EDAD

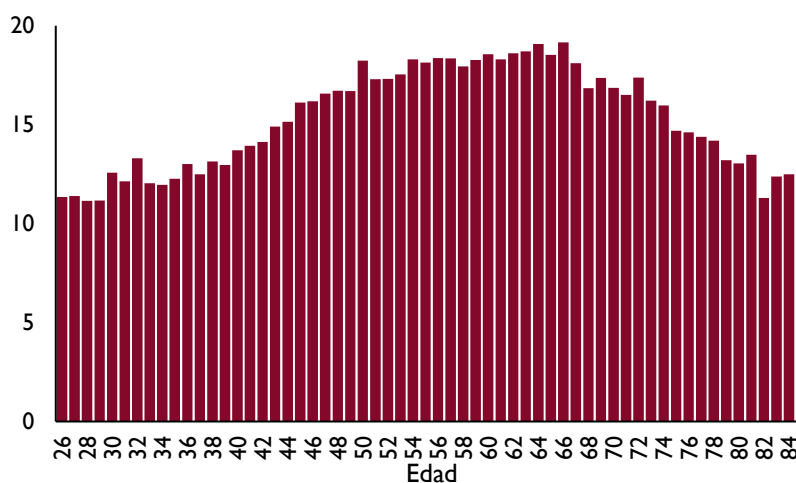
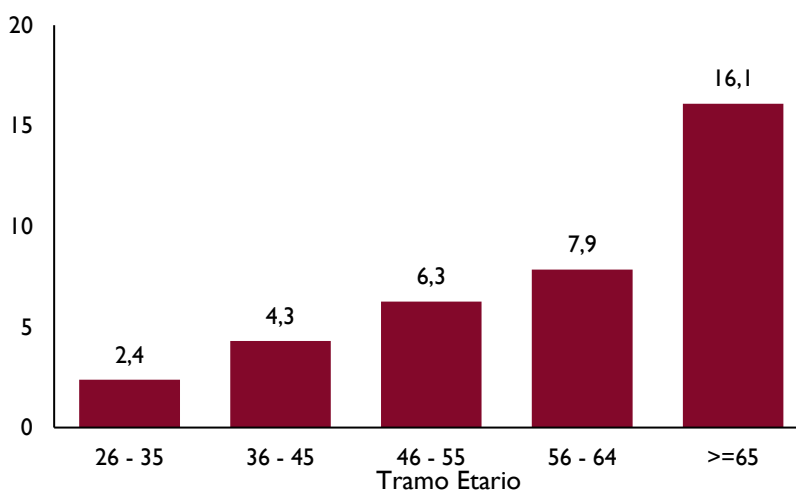


GRÁFICO RE_8.3. PORCENTAJE DE RENTAS DE CAPITAL SOBRE RENTA TOTAL POR GRUPOS DE EDAD



Fuente: Elaboración propia a partir del panel de declarantes 2019 (AEAT-IEF_INE)

En el caso de los impuestos indirectos y, en particular, del IVA, su recaudación depende de la composición de la cesta de consumo de los individuos. En este sentido, la evidencia sugiere que la población de mayor edad consume relativamente más bienes y servicios sujetos a tipos más bajos (servicios de salud o alimentos, por ejemplo) y menos bienes sobre los que recaen tipos más altos o impuestos especiales (combustibles). En consecuencia, el envejecimiento poblacional puede propiciar una menor recaudación de este tipo de impuesto.

En cualquier caso, la evidencia empírica en torno a los efectos del envejecimiento sobre la recaudación es escasa y no es concluyente. Algunos estudios realizados para Alemania, Estados Unidos y Japón encuentran que los ingresos por impuestos disminuyen a medida que las

poblaciones envejecen. No obstante, la mayoría de estos estudios aplican microsimuladores y los cambios esperados en la población para simular los ingresos impositivos sin tener en consideración las posibles variaciones en los salarios u otras fuentes de renta inducidas por el propio envejecimiento demográfico⁶¹. En sentido contrario, un estudio reciente realizado para Austria sugiere que, asumiendo salarios reales y pensiones crecientes, el envejecimiento de la población podría dar lugar a un incremento de las cotizaciones a la seguridad social por persona⁶².

6.4. Tipos de interés

La evolución futura de los tipos de interés tendrá un impacto muy elevado en la sostenibilidad de las finanzas públicas, donde una diferencia de 100 p. b. en las condiciones de financiación puede suponer casi 4 puntos de PIB en la carga financiera en el largo plazo. Debido al gran impacto que suponen las hipótesis sobre la evolución de los tipos de interés en la carga financiera, sobre todo en un plazo de 50 años, se han elaborado dos escenarios alternativos. El primer escenario, más pesimista, establece una evolución más negativa de los tipos a partir de 2026 con un incremento gradual y acumulado hasta los 50 p. b. en 2030. Se elabora igualmente un escenario más optimista con una evolución inversa (reducción de 50 p. b.) de los tipos de interés. El rango entre ambos escenarios supondrá casi 4 puntos de PIB en la carga financiera en 2070, desde el 5,2 al 9,0%, lo que supondría para la deuda un rango de 55 puntos de PIB -del 161% del PIB en el escenario de tipos de interés menores al 21,6% del PIB en el escenario de mayores tipos de interés.

⁶¹ Borrallo, F. , S. Párraga y J. Perez. Los retos de la fiscalidad ante el envejecimiento: evidencia comparada de la Unión Europea, Estados Unidos y Japón, 2021. Banco de España; L. Calahorrano, L. Rebeggiani, S. Stöwhase y M. Teuber (2019) Demographic change and income tax revenues – results from a large microsimulation model for Germany, *Journal of Economic Policy Reform*, 22:4, 399-419, DOI: 10.1080/17487870.2018.1469984; M. Beznoska, T. Hentze, Demographic change and income tax revenue in Germany: a microsimulation approach, <https://doi.org/10.3326/pse.41.1.8>; H. Yashio y K. Hachisuka Impact of Population Aging on the Personal Income Tax Base in Japan, *Simulation Analysis of Taxation on Pension Benefits Using Micro Data*, Policy Research Institute, Ministry of Finance, Japan, *Public Policy Review*, Vol.10, No.3, 2014

⁶² Prammer, D. (2019). How does population ageing impact on personal income taxes and social security contributions? *The journal of the Economics of Ageing*, 14, 100186.

GRÁFICO 71. ESCENARIOS DE TIPOS MEDIOS DE EMISIÓN

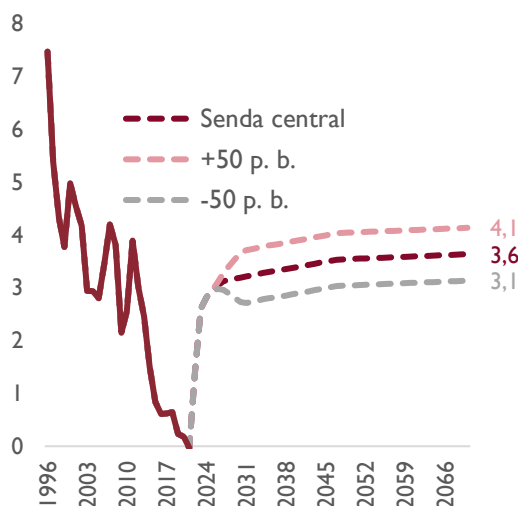


GRÁFICO 72. GASTO EN INTERESES (% PIB) ASOCIADO A LOS ESCENARIOS DE TIPOS

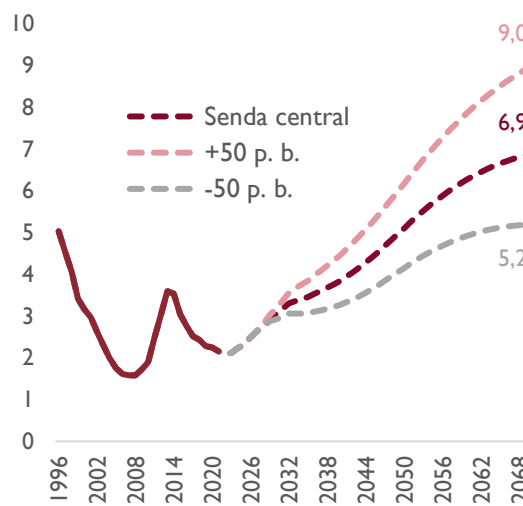
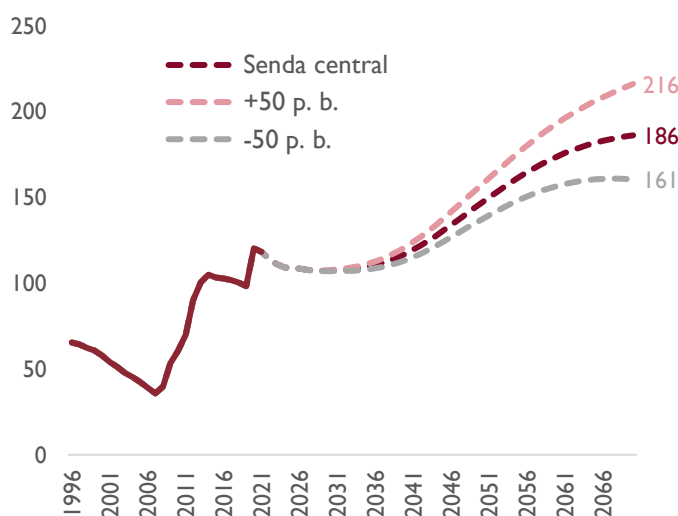


GRÁFICO 73. DEUDA (% PIB) ASOCIADA A LOS ESCENARIOS DE TIPOS



Fuente: Elaboración AIReF

6.5. Análisis de sensibilidad

La AIReF realiza un análisis pormenorizado del impacto de cambios en los supuestos sobre las variables que determinan el escenario demográfico y macroeconómico. Dentro del escenario demográfico, se analiza el impacto de cambios en la esperanza de vida, la fecundidad y los flujos migratorios. Dentro del escenario macroeconómico, se hace un análisis de sensibilidad sobre la tasa de participación, la productividad y dos escenarios de desempleo, uno con una tasa algo mayor al escenario base, y otro con una convergencia al valor del paro histórico.

El gasto en pensiones es especialmente sensible a cambios en las migraciones y el nivel de desempleo. Una evolución más positiva de las variables económicas reduce el gasto en pensiones, mientras que un escenario más adverso lo aumenta. Respecto al escenario demográfico, una fecundidad o unos flujos migratorios mayores empujan el gasto a la baja, mientras que una esperanza de vida menor también reduce el gasto en pensiones, vía la reducción del número total de pensiones.

CUADRO 12. GASTO EN PENSIONES. DIFERENCIAS RESPECTO AL ESCENARIO BASE (%PIB)

	Descripción escenario	2035	2050	2070
Fecundidad Alta	Valor de convergencia mayor	0,0	-0,1	-0,3
Fecundidad Baja	Sin valor de convergencia	0,0	0,0	0,2
Esperanza de Vida Alta	Sin valor de convergencia (+1,2 años)	0,1	0,3	0,5
Esperanza de Vida Baja	Estimación INE	-0,1	-0,3	-0,4
Migración Alta	Percentil 80 distribución (15% mayores)	-0,1	-0,4	-0,6
Migración Baja	Percentil 20 distribución (15% menores)	0,1	0,3	0,6
Productividad Alta	Convergencia al 1,3	-0,1	-0,4	-0,4
Tasa de Participación Alta	+2 puntos en 2050	-0,3	-0,6	-0,7
Paro Alto	Convergencia al 10%	0,2	0,4	0,3
Paro Histórico	Convergencia al 16,2%	0,6	1,6	1,2

Fuente: AIReF

La evolución del gasto en pensiones es uno de los principales determinantes de la evolución de la deuda. En los escenarios adversos, los niveles de deuda podrían llevar a una revisión al alza del tipo medio de interés que haría que el efecto fuera todavía mayor al presentado.

CUADRO 13. DEUDA. DIFERENCIAS RESPECTO AL ESCENARIO BASE (%PIB)

	Descripción escenario	2035	2050	2070
Fecundidad Alta	Valor de convergencia mayor	0,5%	0,0%	-8,3%
Fecundidad Baja	Sin valor de convergencia	0,5%	0,4%	5,6%
Esperanza de Vida Alta	Sin valor de convergencia (+1,2 años)	0,7%	2,9%	8,2%
Esperanza de Vida Baja	Estimación INE	0,3%	-1,8%	-8,7%
Migración Alta	Percentil 80 distribución (15% mayores)	-0,5%	-6,4%	-26,8%
Migración Baja	Percentil 20 distribución (15% menores)	1,7%	12,1%	27,9%
Productividad Alta	Convergencia al 1,3	-1,2%	-11,0%	-32,9%
Tasa de Participación Alta	+2 puntos en 2050	-2,6%	-11,7%	-25,6%
Paro Alto	Convergencia al 10%	3,2%	12,9%	24,0%
Paro Histórico	Convergencia al 16,2%	8,9%	42,1%	82,5%

Fuente: AIReF

7. CONCLUSIONES

El sector público en España parte de una situación de vulnerabilidad por la persistencia del déficit estructural y el elevado nivel de deuda heredado de las sucesivas crisis. Tras la Gran Recesión, los niveles de deuda pública se mantuvieron elevados, mientras que el déficit sólo se situó por debajo del límite del 3% en 2019. Posteriormente, la crisis de la COVID-19 impactó sobre el crecimiento económico y elevó el nivel de deuda. Adicionalmente, la crisis energética y el incremento de la inflación están retrasando la reducción del déficit, aunque el nivel de deuda ha iniciado una senda descendente gracias al crecimiento nominal de la economía. No obstante, las perspectivas a medio plazo muestran el agotamiento del margen para reducir el déficit sin adoptar medidas adicionales, estabilizándose unas décimas por encima del límite del 3% del PIB en 2026.

El proceso de envejecimiento de la población impone una elevada presión sobre las finanzas públicas que situaría la deuda en un escenario base sin medidas en el 186% del PIB en 2070. A partir del escenario de medio plazo, la Opinión realiza previsiones de gasto e ingresos a largo plazo y su impacto en términos de deuda. El proceso de envejecimiento implica una caída de la población en edad de trabajar mitigada parcialmente por los flujos migratorios que impacta sobre el crecimiento económico. Esto unido a la llegada a la edad de jubilación de las cohortes más numerosas del baby boom supone un incremento del gasto en pensiones, sanidad y cuidados de larga duración. En ausencia de medidas adicionales, el déficit primario subiría hasta niveles máximos en torno a 2050, trasladándose al nivel de deuda pública. Incluso una vez superadas las mayores presiones por el

envejecimiento, la deuda continuaría creciendo hasta 2070, cuando alcanzaría un 186% del PIB.

La sostenibilidad de las finanzas públicas exigirá un proceso de consolidación fiscal a medio plazo. Los elevados niveles de deuda pública suponen una fuerte vulnerabilidad para la economía española, especialmente ante shocks adversos como los observados recientemente y que, por definición, no están incorporados al escenario base. Tanto el punto de partida como las previsiones a medio y largo plazo muestran de manera inequívoca que el sector público deberá avanzar en el futuro en la reducción del déficit estructural para situar la senda de deuda en una trayectoria descendente. Esta reducción debería plasmarse, como ha recomendado la AIReF repetidamente, en una estrategia fiscal a medio plazo realista y creíble.

El escenario con mayor crecimiento potencial permite constatar que el crecimiento económico es uno de los pilares de la sostenibilidad financiera de las AA. PP. Si se implementasen reformas estructurales que aumentasen el crecimiento potencial de largo plazo, en torno a 3 décimas en el escenario alternativo, la situación de las finanzas públicas mejoraría de manera notable respecto al escenario base. No obstante, este escenario continuaría arrojando cifras elevadas de déficit y deuda -la deuda alcanzaría un máximo en 2060 del 126% para reducirse posteriormente hasta el 117% en 2070.

Por lo tanto, la estrategia fiscal a medio y largo plazo debe hacer compatible el crecimiento económico con la reducción del déficit estructural. El crecimiento económico facilita los procesos de reducción del déficit estructural, por lo que la estrategia fiscal debe permitir preservar el crecimiento. Los procesos de consolidación en contextos recesivos suelen ser más difíciles de implementar y costosos en términos sociales. Por este mismo motivo, la estrategia fiscal también debe contar con la debida flexibilidad para ir adaptándose a la situación económica y los posibles shocks adversos que pudieran materializarse. Además, la implementación del PRTR ofrece una oportunidad única de reducir el déficit estructural financiado nacionalmente, sin que ello implique pasar a una política fiscal contractiva que pudiera perjudicar el crecimiento.

El marco de reglas fiscales, europeo y nacional, es la principal herramienta para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Esta estrategia fiscal estará condicionada por el marco fiscal que surja tras el proceso de reforma a nivel europeo y nacional. El gradualismo del ajuste vendrá determinado por el resultado final de las reglas fiscales que, según las simulaciones de la AIReF, podría oscilar entre 0,27 y 0,52 puntos anuales según se definan los diferentes parámetros de las reglas fiscales. En este sentido, es importante señalar que la propuesta de la Comisión Europea toma como punto de partida para

definir un escenario a largo plazo el mismo definido en esta Opinión. Asimismo, el impacto del PRTR sobre el crecimiento también permitiría reducir el ajuste necesario para garantizar la sostenibilidad.

8. PROPUESTAS

Estrategia fiscal a medio y largo plazo

Las conclusiones de la Opinión sobre Sostenibilidad de las AA. PP. ponen de relieve el reto que plantea el envejecimiento de la población para la situación de las finanzas públicas, que se añade a una situación ya desfavorable debido al legado de las perturbaciones vividas en los años recientes y a la ausencia de un proceso de consolidación durante la fase de expansión económica previa.

El retraso en abordar los desafíos que plantea el envejecimiento para las cuentas públicas puede elevar los niveles de deuda pública a registros que podrían desencadenar el efecto “bola de nieve” en su máximo exponente, haciendo que sea necesario dedicar cada vez mayor proporción de recursos a satisfacer la carga por intereses y detraerlos de otros usos que tendrían mayor impacto sobre el crecimiento económico y el bienestar de la sociedad.

En este contexto se hace necesario abrir un proceso de reflexión, tanto en el conjunto de la sociedad como a nivel interno en cada administración, sobre cómo afrontar los retos de la sostenibilidad de las AA. PP. La celebración a lo largo de este año de diferentes procesos electorales no debe ser un obstáculo en este proceso, sino todo lo contrario. En la medida en que este constituye uno de los principales desafíos a que se enfrenta la economía española en los próximos años, puede ser pertinente que los diferentes partidos expongan sus planteamientos ante la ciudadanía para empezar a construir el consenso social necesario para abordarlo. Tras el ciclo electoral

en todos los niveles de la administración, se abrirá una nueva legislatura y con ella una ventana de oportunidad para empezar a materializar planteamientos menos cortoplacistas que conduzcan a alcanzar una posición más saneada de las cuentas públicas que reduzcan la vulnerabilidad ante futuras perturbaciones externas o posibles cambios en la percepción de los mercados de deuda.

En esta ocasión, la economía española cuenta con importantes palancas sobre las que asentar este proceso de consolidación. Por un lado, el impulso sobre el crecimiento y la transformación estructural de la economía que puede tener el PRTR de materializarse de manera adecuada. Por otro lado, la reforma del marco fiscal europeo pone en el centro del debate la sostenibilidad de la deuda pública y la necesidad de que los países con mayores niveles de deuda se comprometan con una senda fiscal a medio plazo que tenga en cuenta los retos asociados al envejecimiento y que resulte suficiente para reducir esos niveles de deuda hacia valores menos perjudiciales para el crecimiento económico. Los marcos fiscales nacionales deberán trasladar estos compromisos.

Por lo tanto, estamos en un momento idóneo para ver cuál es nuestra posición y a partir del análisis, plasmar las soluciones en una estrategia fiscal a medio y largo plazo con la participación de todos los niveles de gobierno. En repetidas ocasiones, la AIReF ha venido recomendando al Gobierno la elaboración de una estrategia fiscal a medio plazo que sirva de orientación fiscal y garantice de manera realista y creíble la sostenibilidad financiera de las AA. PP., en línea con la obligación que establece la ley de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera (LOEPSF) de presentar un plan de reequilibrio. Asimismo, esta recomendación sería extensible a todos los gobiernos, autonómicos y locales, en el ámbito específico de sus competencias.

La situación actual requiere capacidad para adaptar la política económica a la posible materialización de los riesgos derivados, entre otros factores, de la guerra en Ucrania, la inflación, la pandemia, el cambio climático y el endurecimiento de las condiciones de financiación. Al mismo tiempo, debe contarse con una hoja de ruta que reduzca el déficit estructural sin perjudicar el crecimiento económico y permita llevar la deuda pública a niveles que mitiguen la vulnerabilidad de la economía española frente a futuras crisis.

Por lo expuesto anteriormente, la AIReF propone a los gobiernos:

- 1. Articular una estrategia fiscal nacional a medio y largo plazo con la participación de todos los niveles de la administración y que contemple una reforma integral del marco fiscal nacional para garantizar la sostenibilidad de las AA. PP. Esto requiere:**

- **Contemplar las realidades fiscales en materia de recursos y competencias de cada administración, para asegurar una adecuada coordinación y corresponsabilidad.**
- **Explicitar los objetivos fiscales y calendarios de hitos.**
- **Incluir un horizonte temporal lo suficientemente amplio para situar la deuda en una trayectoria que reduzca su nivel de vulnerabilidad.**
- **Integrar las implicaciones macroeconómicas y fiscales de las inversiones y reformas previstas en el PRTR.**
- **Basar la estrategia en previsiones macroeconómicas y fiscales realistas.**
- **Incluir medidas ante escenarios contingentes.**

Evaluar la evolución del sistema de pensiones

La transición demográfica en la que se encuentra ya inmersa la economía española está generando una presión elevada sobre el gasto en pensiones que se acentuará en las próximas décadas a medida que se jubilen las generaciones más numerosas nacidas durante el denominado *baby-boom*. De acuerdo con el análisis presentado en esta Opinión, las reformas realizadas recientemente suponen un incremento del déficit como porcentaje del PIB de 1,1 puntos hasta 2050 respecto a un escenario con IRP y factor de sostenibilidad sin las reformas acometidas desde 2021.

Asimismo, la Opinión también pone de relieve la sensibilidad de la evolución del gasto en pensiones a otros factores entre los que pueden destacarse el crecimiento económico, los flujos migratorios, la esperanza de vida, el nivel de precios o la evolución de los salarios. Además, existe un amplio margen de incertidumbre sobre la evolución futura del impacto de las reformas y del resto de los factores. Un claro ejemplo sería los efectos de los incentivos a la demora de la jubilación, que dependen, como se señala en la Opinión, de modificaciones en el comportamiento de todos los agentes.

En consecuencia, resulta necesario hacer un seguimiento continuo y una actualización periódica de la evolución del gasto en pensiones en general y del impacto de las reformas en particular. Además de analizar el impacto de todas ellas en términos del gasto en pensiones futuro sería conveniente analizar sus efectos desde una perspectiva más amplia que incorpore otras dimensiones como su incidencia en términos de suficiencia, contributividad y particularmente de equidad intergeneracional.

Por todo ello, la AIReF recomienda al Gobierno:

- 2. Realizar un seguimiento y evaluación del impacto de las reformas de pensiones y de la evolución futura del gasto en pensiones, tanto en términos de gasto como de suficiencia, contributividad y particularmente de equidad intergeneracional como parte del diseño de la estrategia fiscal a medio y largo plazo.**

Regla de gasto de las pensiones

La disposición adicional segunda del Real Decreto – Ley 2/2023 introduce un mecanismo o regla de gasto de pensiones y otorga a la AIReF unas competencias limitadas en la supervisión y en la activación de los mecanismos correctores. Esta regla de gasto establece un límite al peso medio que puede alcanzar el gasto en pensiones sobre el PIB en el periodo 2022 – 2050 en función del impacto medio de las medidas de ingresos incluidas en las reformas a partir de 2020. En el caso de que prevea un incumplimiento de estos límites, la norma dispone la activación de mecanismos para compensar las desviaciones previstas.

Aunque una regla de este tipo contribuya a la sostenibilidad de las finanzas públicas, su planteamiento y diseño presentan algunas debilidades. En primer lugar, el establecimiento de los límites del 15% del PIB para el gasto y 1,7% para las medidas de ingresos no supone una garantía en sí mismo de sostenibilidad sin que esté justificada la definición de estos niveles y no otros. Si estas cifras se derivan de las actuales previsiones del Ministerio, de la Comisión o de otro tipo de análisis, debería recogerse de forma explícita y publicarse tanto el conjunto de las previsiones como los supuestos y metodología sobre los que se construyen, identificando los efectos de este umbral no sólo en términos de sostenibilidad sino de suficiencia, equidad y contributividad, principios que caracterizan los sistemas de pensiones de reparto.

En segundo lugar, esta nueva regla fiscal entraría en vigor al margen de la reforma del marco fiscal europeo y nacional, por lo que se plantean dudas sobre su encaje final en el nuevo marco. En este sentido, resulta esencial que el futuro diseño del marco fiscal nacional asegure la coherencia entre todas las reglas fiscales. Es especialmente relevante la consistencia de esta nueva regla con la regla de gasto general, que se perfila como principal instrumento del nuevo marco. En este sentido, hay múltiples opciones para el encaje o jerarquización entre ambas.

En tercer lugar, la capacidad de supervisión independiente de la AIReF se ve mermada por la norma en relación con lo que ocurre con otras reglas fiscales. La norma indica que la AIReF utilizará las previsiones y supuestos del Informe de Envejecimiento en lugar de las propias previsiones de la AIReF como

ocurre con el resto de las reglas fiscales. A la hora de supervisar el objetivo de déficit, el de deuda o la regla de gasto, la AIReF descansa exclusivamente en sus propios análisis. En este caso, estaría obligada a emplear un informe elaborado por la Comisión Europea con la participación de los estados miembros, lo que reduce sustancialmente el ejercicio de la independencia de la AIReF.

Al margen de estas limitaciones, la AIReF cumplirá de manera independiente con su mandato de garante de la sostenibilidad de las finanzas públicas a través de las herramientas previstas en su Ley Orgánica de creación. En este sentido, la AIReF considera que esta Opinión es una aproximación más completa y adecuada a la sostenibilidad del sistema de Seguridad Social y del conjunto de las AA. PP. Por este motivo, la AIReF hará coincidir en el futuro el informe de Evaluación previsto en el apartado 1 de la disposición adicional segunda con la publicación de la actualización de la Opinión sobre la sostenibilidad de las AA. PP. De esta forma, tanto el Gobierno como los interlocutores sociales y el conjunto de la sociedad podrán contar con un análisis independiente y detallado del gasto en pensiones y de la situación de las finanzas públicas como elemento objetivo para la toma de decisiones.

Por otra parte, resulta necesario adoptar medidas para solventar o mitigar las debilidades identificadas, por lo que **la AIReF propone al Gobierno:**

- 3. Asegurar la coherencia y consistencia entre todas las reglas fiscales, incluida la desarrollada en la disposición adicional segunda del Real Decreto – Ley 2/2023, en la reforma del marco fiscal nacional.**
- 4. Facilitar la asistencia de representantes de la AIReF a las sesiones del Grupo de Trabajo de Envejecimiento en calidad de observadores y suministrar toda la información sobre supuestos, metodología, resultados y modelos empleados para las previsiones del informe de envejecimiento.**
- 5. Establecer un convenio para regular los intercambios de información necesarios y las relaciones entre la AIReF y el Gobierno para la adecuada implementación de la Disposición Adicional Segunda.**
- 6. Publicar las previsiones, supuestos y metodología empleados para la determinación de los niveles de gasto e impacto de medidas recogidas en la Disposición Adicional Segunda.**

Continuidad en la evaluación del gasto público sanitario para reforzar el conocimiento de los determinantes de su evolución y la eficiencia del gasto

La evolución del gasto en sanidad a largo plazo de esta Opinión se basa en modelos de cohortes que proyectan el gasto unitario y que dependen

principalmente de cambios en la estructura demográfica. Hasta 2050, el aumento de la edad de la población por el envejecimiento de los *baby boomers* aumentará el gasto esperado hasta alcanzar el 8% del PIB. Sin embargo, a partir de 2050, el gasto comenzará a moderarse, principalmente por el menor peso de la población envejecida sobre el total.

Las evaluaciones del gasto público de ámbito sanitario llevadas a cabo por la AIReF son un elemento que contribuye a caracterizar mejor los determinantes y peculiaridades territoriales del gasto sanitario. Así, aspectos como la incorporación de nuevos medicamentos innovadores, el tratamiento de nuevas patologías, la ampliación de la cartera de servicios, la adquisición de nuevos equipos de diagnóstico, el reemplazo generacional del personal sanitario, el refuerzo de la carrera profesional, las nuevas modalidades de contratación o los aspectos retributivos serán, además de los factores demográficos, otros determinantes que condicionarán la evolución futura del gasto sanitario.

Además, estas evaluaciones están permitiendo identificar hallazgos y propuestas para reforzar la eficiencia y sostenibilidad del gasto sanitario. Por el momento, y dentro del ámbito del Spending Review 2018-2020 encargado por el Gobierno Central, la AIReF ha propuesto actuaciones para reforzar la eficiencia en el ámbito farmacéutico y de los bienes de equipo como el establecimiento de unos criterios transparentes para la incorporación de nuevos medicamentos a la cartera cubierta, el fomento del uso de los biosimilares, la integración de los servicios de farmacia en las unidades clínicas, la centralización de las compras en torno a los grandes centros hospitalarios y el refuerzo de las unidades de uso racional del medicamento y de la figura del farmacéutico dentro de los centros de atención primaria.

La continuidad de estas evaluaciones en otras partidas como los recursos humanos, que ya suponen un 43% del gasto total, permitirán determinar mejor la dinámica futura del gasto en sanidad, así como identificar hallazgos y propuestas que refuercen la eficiencia y contribuyan a la sostenibilidad de las cuentas públicas. Aspectos como el dimensionamiento y distribución de las plantillas, la planificación y ordenación del personal, los modelos retributivos y de contratación, la carrera y formación profesional o la evaluación del desempeño profesional son áreas cuya evaluación debe ser llevada a cabo para ayudar con evidencias sólidas y contrastadas a la toma de decisiones que los responsables públicos tendrán que afrontar en los próximos años.

El Spending Review 2022-2026 no contempla continuar con la evaluación del gasto sanitario que actualmente la AIReF está desarrollando de la mano de encargos puntuales formulados por algunas CC. AA. Sin embargo, la

realización de estudios simultáneos en todas las CC. AA. en un área tan compleja y relevante como la sanidad tendría claros beneficios en términos de alcance, comparabilidad y utilización de medios humanos y materiales.

En este sentido, la AIReF propone al Gobierno:

7. Evaluar el gasto público de personal y la política de recursos humanos en el Sistema Nacional de Salud (SNS) específicamente en los siguientes ámbitos:

- **Planificación, ordenación y gestión de los recursos humanos.** En concreto, sería conveniente evaluar las herramientas de planificación estratégica global y operativa y su adecuación a los objetivos establecidos, el dimensionamiento de las plantillas y su distribución territorial entre niveles asistenciales y centros, los instrumentos de ordenación del personal y los sistemas de reclutamiento, atracción y retención del talento, así como los mecanismos de selección de profesionales y provisión de plazas. También es de especial relevancia estudiar las modalidades de contratación, así como la evolución de la temporalidad y la rotación de profesionales.
- **Estrategias de desarrollo y desempeño profesional.** Sería de interés evaluar, en particular, los modelos de carrera y desarrollo profesional y los sistemas de definición y acreditación de competencias profesionales, así como los modelos de evaluación del desempeño profesional y de incentivos económicos asociados a este.
- **Planes de formación.** Sería conveniente estudiar específicamente la definición e implementación de los planes y estrategias de formación continuada de los profesionales y de formación sanitaria de especialistas en ciencias de la salud.
- **Régimen y política retributiva.** Sería de interés estudiar su coherencia y congruencia con los valores, objetivos estratégicos y necesidades del SNS, y específicamente analizar el nivel de equidad interna y competitividad externa de las retribuciones.

Evaluación del impacto del PRTR sobre el crecimiento y la sostenibilidad de las finanzas públicas

El escenario con mayor crecimiento potencial identifica que el crecimiento económico es uno de los pilares de la sostenibilidad de las finanzas públicas. La AIReF considera que las reformas e inversiones que se están implementando en el marco del PRTR podrían impulsar la productividad con

el consiguiente impacto positivo sobre el crecimiento potencial de la economía a largo plazo y, por ende, en la sostenibilidad de las finanzas públicas. Además, algunas de las reformas contempladas en el PRTR afectarán directamente a los ingresos y gastos del sector público y una parte de las inversiones se convertirán en gasto estructural o requerirán de un incremento del gasto estructural para ser operativas.

Sin embargo, la falta de información hace muy complicado el análisis del impacto del PRTR. Se desconoce el detalle de muchas de las reformas propuestas aún pendientes de aprobación o implementación, no se identifica ni se cuantifica el impacto presupuestario de las inversiones y de las reformas en vigor, ni se detalla claramente el impacto sobre el crecimiento potencial de la economía.

Dada la magnitud de los fondos recibidos y el calado de las inversiones y reformas propuestas, es necesario establecer un marco integral de evaluación del PRTR que disponga de información completa sobre el detalle de las reformas e inversiones y que permita analizar el grado de ejecución de los fondos, evaluar la eficacia y eficiencia de las reformas e inversiones implementadas, y estimar su impacto en la economía. Con este marco de evaluación completo se podría realizar una adecuada estimación del impacto del PRTR sobre el crecimiento y sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Más aún, la propuesta de la Comisión Europea de reforma del marco de gobernanza fiscal europeo dará un peso fundamental a las reformas e inversiones, situando al crecimiento como uno de los pilares de la sostenibilidad. Los países, en sus planes estructurales fiscales a medio plazo, tendrán que recoger las inversiones y reformas que pretenden implementar y su impacto en las finanzas públicas y crecimiento. Por tanto, la evaluación será esencial también en este nuevo marco de reglas.

Pese a que a nivel nacional no se ha previsto una evaluación específica del PRTR, a nivel comunitario sí se prevé la evaluación como parte de la necesaria rendición de cuentas ante el Parlamento y el Consejo. En 2024 se prevé, por ejemplo, una evaluación sobre la implementación de los planes para analizar en qué medida se han logrado los objetivos, la eficiencia en la utilización de los recursos o la pertinencia de las acciones y objetivos fijados. En 2028 también está prevista una evaluación ex post global que incluirá un análisis de impacto a largo plazo.

Finalmente, cabe señalar que la evaluación es una exigencia no sólo europea sino también internacional. El FMI, en el Artículo IV a España del año 2022, insiste en la importancia de la evaluación para mejorar la eficiencia del

gasto público y señala que las mejoras en la eficiencia del gasto deben guiarse por las revisiones del gasto realizadas por la división permanente recientemente establecida dentro de la autoridad de responsabilidad fiscal.

Por lo expuesto anteriormente, y al no haberse completado un esquema de evaluación ex ante al comienzo del plan, **la AIReF propone** que el Gobierno:

8. Diseñe un modelo de gobernanza de la evaluación del PRTR para los próximos años. En este sentido, y siguiendo el esquema planteado en el estudio sobre institucionalización de la evaluación elaborado por la AIReF con la asistencia de la OCDE, se propone una gobernanza basada en tres niveles:

- **Una institución interna del gobierno y concedora de las particularidades de la evaluación para llevar a cabo la planificación y coordinación de esta evaluación y que garantice, además, la toma en consideración por parte de los gobiernos de los hallazgos y propuestas que de la evaluación se derive.**
- **Cada centro gestor afectado por los capítulos específicos del PRTR deberían realizar un seguimiento continuo mediante un mapa de indicadores que aborde el grado de implementación y los resultados. Además, este mapa de indicadores servirá para sistematizar, en parte, la información necesaria para llevar a cabo la evaluación ex post.**
- **Agentes independientes y externos deberían llevar a cabo evaluaciones más completas que determinen el impacto ex post en términos de eficiencia y eficacia en especial en aquellos capítulos de reformas e inversiones del plan que puedan tener mayor trascendencia en la dinámica de crecimiento futuro de la economía española y en la composición de los ingresos y los gasto. Esta evaluación deberá incluir, además de análisis rigurosos de impacto y eficiencia, estudios sobre los problemas del diseño e implementación del plan que puedan haber limitado su alcance potencial.**

Elaboración de un Informe de riesgos fiscales

La existencia de importantes riesgos en un contexto de gran incertidumbre como el actual hace necesario que las administraciones identifiquen los principales riesgos fiscales y cuenten con estrategias para, en caso de materializarse, mitigar su impacto. Por lo tanto, en línea con la propuesta ya formulada en la Opinión de la Transparencia Fiscal en las AA. PP. en España publicada el 15 de abril de 2021, la AIReF propone al Gobierno:

9. Elaborar un informe de riesgos fiscales específicos en el que se recojan los posibles riesgos que puedan afectar a las proyecciones fiscales. Debería

incluir información relativa a los riesgos derivados del sector financiero, del endeudamiento de las empresas públicas, de los desastres naturales (incluidos los de salud pública), de las colaboraciones público-privadas, de los programas de avales, de los préstamos y las sentencias, de la gestión de activos y pasivos, y de riesgos medioambientales.

- **Una vez identificados y analizados los riesgos fiscales, sería deseable una asignación de probabilidades de que se materialicen y una cuantificación de su impacto.**
- **Debería explicitarse la estrategia de mitigación de riesgos, bien para el conjunto o para riesgos individuales.**
- **Elaborar por la administración central y las CC. AA. sendas estrategias de gestión de los riesgos fiscales generados por posibles desastres naturales, sanitarios y medioambientales que pueden tener impacto presupuestario. Estas estrategias deberían ser públicas y revisarse con periodicidad. Esta medida impulsaría una sofisticación de la planificación presupuestaria, preparándola para contingencias de origen natural y medioambiental, como el impacto del cambio climático. Las estrategias deberían considerar los riesgos particulares (pandemias, inundaciones, sequías, incendios u otras catástrofes) a los que esté sujeta cada Administración, y cuantificar, sobre la base de la experiencia histórica y atendiendo a las proyecciones sobre futuras contingencias, su potencial impacto presupuestario, de cara a tener en cuenta estos riesgos en la planificación presupuestaria de cada Administración Pública.**

La presidenta de la AIReF



Cristina Herrero Sánchez