INFORME SOBRE EL PLAN FISCAL Y ESTRUCTURAL DE MEDIO PLAZO 2025 2028

INFORME 51/24

5 de noviembre de 2024

AIReF
Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal

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

Contacto AIReF:

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

Email: Info@airef.es.

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: 5 de noviembre de 2024

ÍNDICE

1. Introducción 13

2. La reforma de la goberzanza fiscal europea y el PFEMP 17

3. Escenario macroeconómico 23

3.1. El escenario macroeconómico de largo plazo del Plan Fiscal y Estructural de medio plazo 28

3.2. Las reformas e inversiones en la extensión del período de ajuste 30

4. Senda de crecimiento del gasto neto de medidas de ingresos 35

4.1. Escenario de cumplimiento de la senda del PFEMP 40

4.2. Encaje con el marco fiscal nacional 43

4.3. Punto de partida: 2024 44

5. Recomendaciones 51

5.1. Recomendaciones nuevas 51

6. Análisis complementario sobre planificación fiscal a medio plazo 55

6.1. Buenas prácticas en la elaboración de un plan fiscal de medio plazo 55

6.2. Los planes fiscales estructurales en el nuevo marco de gobernanza fiscal de la UE 61

6.3. Contenido de los planes fiscales estructurales nacionales de medio plazo de la UE 63

RESUMEN EJECUTIVO

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) debe informar el Plan Fiscal y Estructural de Medio Plazo (PFEMP) que sustituye en el nuevo marco europeo de gobernanza fiscal a la Actualización del Programa de Estabilidad. No obstante, el proyecto de los Presupuestos Generales del Estado para 2025, así como el Plan Presupuestario todavía no han sido presentados, sobrepasando las fechas previstas legalmente. Por lo tanto, con la limitada información disponible hasta la fecha, la AIReF informa el PFEMP como elemento central del nuevo marco fiscal europeo. Junto con este informe, la AIReF publica el informe sobre los proyectos y líneas fundamentales de presupuestos de las Administraciones Públicas (AA. PP.) para 2025 en el que actualiza sus previsiones macroeconómicas y fiscales a políticas constantes hasta 2029 que sirven como base al análisis del PFEMP.

El PFEMP, si bien puede ser acorde con las orientaciones de la Comisión Europea de junio, no ofrece detalle suficiente para ser considerado una herramienta útil de planificación presupuestaria a medio plazo. En primer lugar, no contiene ninguna información sobre el escenario presupuestario más allá de 2024 ni para el conjunto de AA. PP. ni por subsectores. Tampoco incorpora un cuadro macroeconómico detallado más allá de 2026. En segundo lugar, aunque recoja un compromiso de carácter normativo de evolución del gasto primario neto de medidas de ingresos, el PFEMP no explicita la vía por la que se prevé cumplir dicho compromiso, ni en forma de medidas específicas o de grandes líneas de actuación, ni el grado de esfuerzo a realizar por cada subsector. En definitiva, el contenido del PFEMP supone un claro retroceso respecto a la información de la Actualización del

Programa de Estabilidad, documento al que sustituye como elemento central de la planificación presupuestaria a medio plazo de los Estados miembros.

En consecuencia, el análisis de la AIReF del PFEMP parte de simulaciones estilizadas sobre un escenario a políticas constantes y un segundo escenario en el que se asume el cumplimiento del compromiso del PFEMP, manteniendo invariables el resto de las previsiones de la AIReF sobre el crecimiento de los ingresos, intereses, etc.

Además de las carencias de información, los Planes presentan algunas peculiaridades metodológicas. En concreto, la necesidad de que la política fiscal europea vuelva a enmarcarse en un marco de reglas, tras varios años de suspensión, ha llevado a que, en esta primera ronda, los escenarios macroeconómicos de largo plazo que sustentan los análisis de sostenibilidad de la deuda y que determinan el ajuste estructural requerido y la senda de gasto, se asienten sobre determinados supuestos técnicos y metodologías que no fueron diseñadas para este fin y que, en la práctica, revelan algunas inconsistencias -por ejemplo, los perfiles ascendentes del crecimiento potencial a largo plazo inconsistentes con el envejecimiento demográfico.

En términos de la apropiación nacional, uno de los elementos que sustenta conceptualmente el nuevo marco de reglas es la diferenciación por países. La AIReF ha reiterado que esta se refuerza no solo dotando de iniciativa a los países para configurar su propia estrategia fiscal sino impulsando también el que su preparación sea trasparente, consensuada y dialogada entre los principales agentes nacionales. En este sentido, destaca la no involucración de las administraciones territoriales, la ausencia de presentación o discusión del plan español en el parlamento, la falta de participación de la AIReF en el proceso de preparación, algo que en otros países sí ha sucedido. La forma de preparación, elaboración, contenido y ambición de los planes fiscales estructurarles de medio plazo son determinantes para llevar a la práctica los objetivos finales de la reforma.

Por último, la AIReF quiere señalar que todavía se mantiene un importante grado de incertidumbre institucional que emana tanto de la implementación del nuevo marco fiscal europeo como del marco fiscal nacional. Por un lado, hay determinadas cuestiones, que actualmente se encuentran en proceso de negociación y que se plasmarán en el código de conducta de desarrollo del marco fiscal europeo, referentes a elementos esenciales para la efectividad del nuevo marco como son la definición y el tratamiento de las medidas discrecionales de ingresos o el funcionamiento de la cuenta de control anual y acumulada.

En cuanto al marco nacional, la incertidumbre deriva, en primer lugar, de la necesidad de aplicar el nuevo marco fiscal europeo a la realidad de las AA. PP. en España. La normativa europea recoge explícitamente la necesidad de transponer la directiva comunitaria, si bien concede de plazo hasta diciembre de 2025. Sin embargo, las diferentes AA. PP. están ya elaborando unos presupuestos que deberían ser compatibles con los compromisos del PFEMP, sin que el propio Plan recoja detalle alguno sobre la aplicación de sus compromisos en cada subsector. Además, hasta la fecha no se ha dado a conocer ninguna propuesta para la reforma del marco fiscal nacional; ni tampoco la vía para garantizar el cumplimiento de los compromisos del PFEMP a través del marco vigente.

En segundo lugar, la falta de aprobación de los objetivos de estabilidad aplicables en los próximos ejercicios según la normativa vigente dificulta los procesos presupuestarios de todas las administraciones. Hasta el momento, solo se conoce la tasa de referencia de la regla de gasto: 2,6% para 2024, 3,2% para 2025, 3,3% para 2026 y 3,4% para 2027.

Ante esta indefinición del marco fiscal nacional, persiste el riesgo de que las administraciones elaboren presupuestos que no se ajusten al cumplimiento del marco fiscal europeo y nacional como se ha señalado también en informes anteriores. En este sentido, cabe recordar que la AIReF ya ha advertido del riesgo de incumplimiento de la regla de gasto en 2024 y 2025 en gran parte de las administraciones.

Por lo anteriormente expuesto, la AIReF recomienda al Ministerio de Hacienda que aproveche la transposición de la Directiva de marcos fiscales nacionales para articular un marco presupuestario de medio plazo creíble y eficaz asegurando la coherencia, consistencia y efectividad del marco fiscal nacional. Asimismo, la AIReF realiza recomendaciones para adaptar la regla de gasto nacional a la regla de gasto europea, tanto en su aplicación práctica como a través de los cambios normativos que sean necesarios.

Análisis del Plan Fiscal y Estructural de Medio Plazo

Como se ha dicho, el análisis de la AIReF del PFEMP parte de simulaciones estilizadas sobre el escenario de la AIReF a políticas constantes, al que se añade un segundo escenario en el que se asume el cumplimiento del compromiso del PFEMP en cuanto al gasto neto, manteniendo invariables el resto de las proyecciones de la AIReF.

El PFEMP se sustenta en un escenario macroeconómico de corto plazo que el Gobierno elabora para el período 2024-2026 y que ya fue avalado por la AIReF el pasado 28 de septiembre, aunque con muchas cautelas porque la solicitud de aval se produjo en medio del proceso de revisión estadística del

INE y, sobre todo, por la ausencia total de información sobre el escenario fiscal del PFEMP. El escenario macroeconómico que sustenta el PFEMP resulta más favorable a partir de 2025 que el estimado por la AIReF a corto plazo. Las mayores discrepancias se observan en la previsión de los deflactores. En concreto, el escenario macroeconómico del PFEMP considera un avance de la actividad económica real del 2,7, 2,4 y 2,2% en el periodo 2024-2026. La AIReF prevé un crecimiento superior en términos de volumen al del Gobierno para el año 2024 (un 2,9%), pero no así en los años 2025 y 2026, cuando la AIReF en su escenario a políticas constantes proyecta un avance de 2,3% y 2%, respectivamente, de manera que en el conjunto del período las discrepancias son prácticamente inexistentes. En cambio, las previsiones del deflactor del PIB, que en el nuevo marco juegan un papel crucial en el cálculo del ajuste fiscal, son más optimistas para 2025 y 2026, de modo que en el conjunto del período se genera una discrepancia acumulada de casi un punto porcentual. En consecuencia, el crecimiento nominal a corto plazo resulta más favorable que el de la AIReF.

Por su parte, las hipótesis macroeconómicas a largo plazo del PFEMP no resultan en promedio muy distintas de las proyectadas por la AIReF si bien se aprecia mayor crecimiento de los deflactores y un menor coste de la deuda. Además, el perfil ascendente del crecimiento del PIB potencial previsto por el Gobierno resulta difícil de explicar en el contexto de envejecimiento demográfico esperado.

En el ámbito fiscal, la AIReF sustenta su análisis en un escenario fiscal completo elaborado para los años 2024-2029. Sobre la base de este escenario, la AIReF considera que la retirada de las medidas permitirá reducir el déficit de las AA. PP. hasta el 2,7% en 2025, para incrementarse en ausencia de medidas adicionales a partir de 2028 llegando en 2029 al 2,9% del PIB. El análisis de sostenibilidad indica que hasta 2029 la deuda mantiene una trayectoria descendente debido al crecimiento nominal, aunque su descenso se iría ralentizando hasta situarse en el 98% del PIB en 2029. Estas previsiones macroeconómicas y fiscales se han elaborado bajo el supuesto de políticas constantes, por lo que no incorporan la senda de ajuste comprometida en el PFEMP debido a la ausencia de detalles sobre su implementación.

El PFEMP contiene un compromiso de crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos de las AA. PP. de un promedio anual del 3% entre 2025 y 2031, equivalente a un crecimiento acumulado del 23,3% hasta 2031 y con un perfil decreciente en el tiempo (el crecimiento del gasto neto en el promedio de 2025-2028 es de 3,4%). Este compromiso es superior en tres

décimas en promedio a la trayectoria de referencia remitida por la Comisión Europea en junio y su perfil temporal también es distinto.

El análisis de la senda de crecimiento del gasto neto de medidas de ingresos muestra que es necesario adoptar medidas adicionales a las recogidas en el escenario a políticas constantes de la AIReF para garantizar su cumplimiento. Mientras que el PFEMP recoge un crecimiento promedio del 3% en el periodo 2025 a 2031, el escenario de la AIReF estima un promedio anual del 3,6%. Además, también hay diferencias en el perfil temporal.

Salvo en 2025, el escenario a políticas constantes de la AIReF presenta mayores tasas de crecimiento del gasto neto que el PFEMP, siendo mayor la diferencia al final del periodo. Esto implica que no serían necesarias medidas adicionales en 2025 para cumplir con la senda del PFEMP. Sin embargo, entre 2026 y 2028, final del periodo de vigencia del Plan, serían necesarias medidas adicionales, bien por el lado de los gastos o de los ingresos, en torno a dos décimas de PIB cada ejercicio. Entre 2029 y 2031, las medidas adicionales necesarias para alcanzar la senda del PFEMP estarían entre tres y cuatro décimas del PIB.

Alternativamente, la AIReF plantea un escenario en el que la evolución del gasto neto sigue la senda marcada en el PFEMP hasta 2031, partiendo del cierre previsto por la AIReF en 2024. A partir de 2031, la AIReF aplica sus previsiones de ingresos y gastos a largo plazo hasta completar la senda de déficit y deuda hasta 2041. Como consecuencia de un menor gasto neto que en el escenario a políticas constantes, también se reduciría de manera estructural el déficit público, de manera que en 2031 el déficit sería del 1,6% del PIB. Esta cifra es superior a la registrada por el PFEMP, 0,8% del PIB, debido a las diferencias existentes tanto en las previsiones de ingresos como en las medidas discrecionales de ingresos. La falta de detalle sobre estas variables en el PFEMP impide identificar adecuadamente la fuente de las discrepancias.

Estas diferencias se amplían hasta 2041, con un déficit en el PFEMP del 2% del PIB frente al 3,3% en el escenario de ajuste de la AIReF. En este caso, las diferencias se fundamentan en las metodologías empleadas y en el mayor gasto en intereses asociado a un mayor nivel de deuda. Mientras que la AIReF realiza un ejercicio completo de previsiones del conjunto de ingresos y gastos, como el recogido en la Opinión sobre la sostenibilidad de las AA. PP., el PFEMP sigue la metodología del análisis de sostenibilidad de la Comisión manteniendo constante el saldo primario estructural e incorporando el coste del envejecimiento calculado en el Informe de envejecimiento de la Comisión y el impacto de las medidas de ingresos sobre el sistema de pensiones.

Un ejercicio alternativo consiste en estimar cuánto podría crecer el gasto neto bajo el escenario macroeconómico y fiscal de la AIReF para alcanzar el saldo en 2031 recogido en el PFEMP, 0,8% del PIB. Respetando el perfil temporal del PFEMP y partiendo del cierre previsto por la AIReF, si el gasto neto de medidas de ingresos creciera un promedio anual del 2,8% entre 2025 y 2031 en lugar del 3% comprometido, el déficit se situaría en 2031 en la cifra estimada por PFEMP.

Por otra parte, la AIReF viene constatando en sucesivos informes la relevancia del 2024 desde el punto de vista de la sostenibilidad al ser el punto de partida de aplicación del nuevo marco europeo. En este sentido, la AIReF prevé un crecimiento del gasto neto del 4,1% en 2024 frente al comprometido en el PFEMP del 5,3% que, a su vez duplica el crecimiento recomendado a España por el Consejo Europeo, del 2,6%. De materializarse el crecimiento previsto en el PFEMP, la AIReF estima que el déficit en 2024 se elevaría hasta el 3,5% del PIB. En este caso, el déficit que se alcanzaría en 2031 con la senda de crecimiento del gasto del PFEMP sería del 2% del PIB y el nivel de deuda pública en 2041 sería el 95,8% del PIB, presentando un perfil ascendente al final del periodo. Si, por el contrario, finalmente se cumpliera la previsión de la AIReF en 2024, dependiendo de cómo se materialice el funcionamiento de la cuenta de control en la normativa europea, esto otorgaría margen frente a posibles desviaciones en los ejercicios siguientes. Por tanto, el resultado finalmente alcanzado resulta crucial para garantizar el compromiso de mantener un déficit por debajo del 3% y el objetivo de reducción de la deuda hasta 2041.

Implicaciones para la sostenibilidad de las cuentas públicas

Estas diferencias en la senda del saldo público se trasladan también a la evolución de la deuda. Las estimaciones de reducción de la deuda planteadas por el Gobierno en el PFEMP resultan muy favorables en comparación con las de la AIReF. En concreto, la previsión del Gobierno se reduce más de 40 puntos del PIB en el escenario de ajuste, hasta situarse en 2041 en el 76,8% del PIB.

La AIReF, por su parte, en el escenario a políticas constantes, sitúa la deuda en el 108,9% en 2041. Sin embrago, en el escenario de ajuste, no se reduciría tanto como lo contempla el Gobierno. La aplicación de las tasas de evolución del gasto neto del compromiso fiscal en el periodo 2025-2031 junto al resto de variables macro-fiscales proyectadas por AIReF (ingresos fiscales, crecimiento, tipos de interés) suponen una reducción en la ratio de deuda sobre PIB de 21,4 puntos respecto al escenario a políticas constantes al final del periodo, situándola en el 87,5% del PIB en 2041.

Por lo tanto, bajo las previsiones de ingresos de la AIReF, el cumplimiento de la senda de gasto comprometida en el PFEMP, si bien supondría un avance en términos de sostenibilidad, no garantiza por si sola la reducción de déficit y deuda recogida en el PFEMP.

1. INTRODUCCIÓN

El 15 de octubre de 2024, el Gobierno remitió por primera vez a la Comisión Europea el Plan Fiscal y Estructural de Medio Plazo 2025-2028 (PFEMP), en el contexto del nuevo marco de reglas fiscales europeas. Este plan, que sustituye a la anterior Actualización del Programa de Estabilidad, se convierte en el principal documento fiscal a medio plazo del Gobierno, abarcando un periodo de cuatro años hasta 2028. El documento será emitido cada cuatro años y, en adelante, la fecha de publicación habitual será el 30 de abril. No obstante, debido a la introducción del nuevo marco, excepcionalmente la presentación de esta primera edición se fijó para el 20 de septiembre, si bien la remisión se realizó el pasado 15 de octubre, tras una prórroga concedida a solicitud de los Estados miembros, entre ellos a España.

La AIReF tiene el mandato legal de evaluar el PFEMP. Los artículos 14 y 16 de la Ley Orgánica 6/2013 de 14 de noviembre de creación de la AIReF, establecen el deber de evaluar las previsiones macroeconómicas de medio plazo, actualmente recogidas en el PFEMP, así como valorar especialmente los compromisos que garanticen el cumplimiento de las reglas fiscales. Esta evaluación se hace de manera excepcional en este momento por el retraso en la presentación del documento por el inicio del nuevo marco.

La AIReF avaló las cifras del escenario macroeconómico que sustentan el PFEMP, pero avanzó que actualizaría su valoración cuando dispusiera de

información completa del PFEMP y los datos de Contabilidad Nacional. El 24 de septiembre de 2024, la AIReF emitió su aval sobre las previsiones macroeconómicas que sustentan el PFEMP y el proyecto de PGE para 2025, aunque este último todavía no se ha presentado. La AIReF consideró que las previsiones de crecimiento del PIB del Gobierno que acompañan a los presupuestos y al PFEMP se situarían en la banda central de probabilidad tanto en términos nominales como reales. No obstante, el escenario de la AIReF no incorpora el ajuste estructural que con seguridad tendrá que implementar el Gobierno a partir de 2025. La AIReF elaboró un segundo escenario para determinar si la senda del Gobierno es factible una vez que se incorpora un eventual ajuste fiscal. En este segundo escenario, las previsiones del Gobierno, aunque en el límite superior, siguen situándose en la banda central de previsión de la AIReF, por lo que la Institución avaló las cifras del Gobierno. No obstante, advirtió de la complejidad del contexto y avanzó que actualizaría sus estimaciones y su valoración cuando dispusiera de información completa del PFEMP y los datos de Contabilidad Nacional, lo que se hace en este informe.

En el momento de la emisión del aval, la AIReF formuló dos recomendaciones y una orientación de buenas prácticas. Recomendó a los Ministerios de Economía, Comercio y Empresa y de Hacienda que proporcionen más información sobre las medidas presupuestarias y fiscales incorporadas en el escenario macroeconómico ya que en caso contrario, podría ser conveniente realizar el proceso de aval en dos etapas, como se hace en otros países: una primera con el cuadro macroeconómico a políticas constantes y otra con el cuadro completo tras conocer el detalle de las medidas propuestas. Además, recomendó al INE valorar la adecuación de los calendarios de publicación de las estadísticas a las necesidades del ciclo presupuestario. Finalmente, formuló una orientación de buenas prácticas para que el Gobierno elabore un escenario económico completo con un horizonte de al menos cuatro años, incluyendo necesidades de inversión, de gasto y el detalle de las medidas fiscales, coincidiendo con la duración del PFEMP.

El PFEMP se completará anualmente con la remisión del Plan Presupuestario que, a su vez, debe estar alineado con las medidas de los proyectos y líneas fundamentales de presupuestos de las AA. PP. Los compromisos del PFEMP, que guían la política fiscal de medio plazo, deben concretarse anualmente a través de los Planes Presupuestarios, donde deben detallarse las medidas presupuestarias del conjunto de las AA. PP., tanto por la vía de los ingresos como de los gastos, para asegurar el cumplimiento con la senda de gasto plurianual. A la fecha de emisión de este informe, el Gobierno no ha

presentado aún el Plan Presupuestario 2025, habiendo superado la fecha límite del 15 de octubre. España ha solicitado una prórroga para presentarlo junto con los Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2025. Por su parte, las administraciones territoriales ya han presentado sus proyectos de presupuesto o han elaborado las líneas fundamentales de sus presupuestos para 2025, las cuales han sido informadas por la AIReF.

El presente informe tiene por objeto evaluar el PFEMP, para lo cual se estructura en seis apartados. Tras esta introducción, el apartado 2 ofrece una valoración general del contenido del PEFMP en el contexto del nuevo marco fiscal europeo. El apartado 3 analiza el escenario macroeconómico de corto y medio plazo y se discute la cuantificación de las reformas e inversiones que permiten la extensión del periodo de ajuste. En el apartado 4 se examina el escenario fiscal, evaluando la senda de gasto neto de medidas de ingresos hasta 2031. A continuación, el apartado 5 recoge las recomendaciones derivadas del análisis realizado. Finalmente, el apartado 6 incluye un análisis complementario sobre planificación fiscal a medio plazo.

2. LA REFORMA DE LA GOBERZANZA FISCAL EUROPEA Y EL PFEMP

Los planes fiscales estructurales de medio plazo son el elemento principal para llevar a la práctica el nuevo marco de gobernanza fiscal europeo en vigor desde el 30 de abril de 2024. El marco reformado mantiene el objetivo final de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas nacionales como condición necesaria para la estabilidad del euro. Pero innova para hacerlo de una manera viable, asumible por los países, sostenida en el tiempo y compatible con el crecimiento económico. Para ello, la reforma tiene varios objetivos:

i. Reforzar la apropiación nacional de la sostenibilidad de las finanzas públicas.
ii. Compatibilizar estabilidad presupuestaria con crecimiento económico.
iii. Y articular un sistema de supervisión fiscal más transparente y sencillo.

La apropiación nacional se pretende reforzar dotando de iniciativa a los países para configurar su propia estrategia fiscal e impulsando también que su preparación sea transparente, consensuada y dialogada. Si con la reforma del Pacto iniciada en 2011 a raíz de la crisis financiera se impulsó la creación

de IFIs nacionales para promover la apropiación nacional, en esta reforma se avanza un paso más, confiando en la iniciativa de los países para identificar sus compromisos de medio plazo. Los planes fiscales estructurales de medio plazo constituyen así la máxima expresión de esta apropiación nacional:

i. Deben plasmar la propuesta de compromisos fiscales, de reformas y de inversiones para un horizonte de, al menos, cuatro años. A cambio de esta capacidad de iniciativa y de poder plantear estrategias diferenciadas entre países, los compromisos deben cumplir una doble condición. Por una parte, ser estables en el tiempo puesto que sólo pueden ser modificados por causas justificadas. Y de otra, satisfacer los requisitos de sostenibilidad ex ante establecidos por la Comisión europea en base a una metodología común. Es decir, a la hora de plantear los compromisos se debe tener en cuenta la llamada trayectoria de referencia de la Comisión.

ii. Se aspira también a que, dentro del respeto a los marcos legales nacionales, estos compromisos se debatan en el Parlamento antes de ser remitidos a las instituciones europeas y haya un diálogo previo con los principales actores como autoridades regionales, sociedad civil, o agentes sociales. Ciertamente, no es una exigencia de esta primera ronda de planes, probablemente por los plazos tan acortados con los que se ha contado, pero así se prevé en el artículo 11 del Reglamento 1263/2024 del brazo preventivo.

Con el objetivo de compatibilizar la estabilidad presupuestaria con el crecimiento económico, los compromisos fiscales de los planes nacionales se establecen en términos de gasto primario neto y, además, se puede solicitar una extensión del período de ajuste para cumplir con los requisitos de sostenibilidad. Efectivamente, a partir de esta reforma los compromisos fiscales se definen en términos de gasto primario neto de medidas discrecionales de ingresos. El establecimiento de límites al crecimiento de esta variable permite generar márgenes fiscales en las fases expansivas o si se registran ingresos de carácter extraordinario. Se excluye, además, el gasto público en desempleo de naturaleza cíclica, dejando actuar a esta partida como un estabilizador automático. De esta forma, se pretende superar la prociclicidad que ha caracterizado la política fiscal antes de esta reforma. Además, del gasto primario se descuentan también el gasto en programas de la Unión que cuenten con plena financiación comunitaria y el gasto nacional con cofinanciación comunitaria. Por otra parte, para promover el crecimiento económico los planes pueden proponer un período de ajuste de hasta 7 años siempre que se comprometan reformas e inversiones que promuevan el crecimiento.

Finalmente, la reforma buscaba simplificar la supervisión fiscal y hacerla más transparente al pivotar sobre una única variable, el gasto primario neto de medidas discrecionales de ingresos. La existencia de varios indicadores generaba márgenes de discrecionalidad y arbitrariedad en la supervisión fiscal. Por otra parte, a diferencia del saldo estructural, el gasto primario neto es una variable directamente observable. No obstante, su determinación ex ante no es sencilla puesto que la trayectoria de referencia que suministra la Comisión a los países con deuda superior al 60% del PIB se basa en un análisis de sostenibilidad estocástico y determinista de la deuda que requiere contar con escenarios económicos y presupuestarias de hasta 17 años para cada país. Para ello, la Comisión se basa en una metodología común publicada en su Debt Sustainability Monitor de 2023. Por tratarse de una metodología común que se aplica a todos los países, la Comisión incorpora necesariamente supuestos simplificadores como utilizar hipótesis de constancia del saldo primario en lugar de realizar proyecciones completas de las cuentas públicas para todo el horizonte de proyección necesario.

La forma de preparación, elaboración, contenido y ambición de los planes fiscales estructurarles de medio plazo son determinantes para llevar a la práctica los objetivos finales de la reforma comentados anteriormente. España remitió a las instituciones comunitarias su Plan fiscal estructural el pasado 15 de octubre, siendo sus principales rasgos los siguientes:

i. Aun cuando es un plan a cuatro años 2025-2028, se solicita la extensión del plazo de ajuste a 7 años (hasta 2031) para lograr los requisitos de sostenibilidad de la deuda pública que requiere el nuevo Pacto. Esta solicitud se justifica en las reformas e inversiones del Plan de Recuperación y Transformación de la economía española junto con reformas e inversiones adicionales en materias de migraciones, vivienda y mejora del clima de negocios. El Plan cuantifica el impacto de estas reformas e inversiones en el PIB en 3,3 puntos en 2031 sobre el escenario base.

ii. La senda de crecimiento del gasto primario neto de medidas discrecionales propuesta difiere de la trayectoria de referencia que la Comisión trasladó a España en junio y que debía ser tenida en cuenta en su preparación. Como se ve en el cuadro 1 existen diferencias en el promedio, así como en el perfil temporal. España plantea una senda de crecimiento promedio 2025-2031del gasto primario neto del 3,0%, dos décimas por encima de la de la trayectoria de referencia, justificado en la utilización de unas proyecciones de población más actualizadas (Europop 23) y en el impacto a partir de 2031 de los ingresos derivados de la última de reforma de pensiones. Estas desviaciones se concentran en los tres primeros años en los que se

proponen tasas de crecimiento para el gasto medio punto (incluso siete décimas en 2026) superiores a las de la trayectoria de referencia.

CUADRO 1. COMPROMISO FISCAL 2025-2031. GASTO PRIMARIO NETO DE MEDIDAS DISCRECIONALES DE INGRESOS (TASAS ANUALES DE VARIACIÓN)

Tasa crecimiento del gasto computable	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
PFEMP	*5,3*	*3,7*	*3,5*	*3,2*	*3,0*	*3,0*	*2,5*	*2,4*
Trayectoria referencia Comisión	*3,8*	*3,2*	*2,8*	*2,7*	*2,7*	*2,7*	*2,6*	*2,5*

Fuente: Plan Fiscal Estructural de Medio Plazo 2025-2028 y trayectoria de referencia de la Comisión

iii. La senda de gasto comprometida presenta mayores tasas de crecimiento para el gasto en los años iniciales en los que el escenario macroeconómico del Plan presenta también tasas más elevadas de crecimiento económico. Las mayores limitaciones al crecimiento del gasto se posponen al final del período.

iv. Se ofrece una previsión de cierre para 2024 del gasto primario neto de medidas discrecionales distinta a la utilizada por la Comisión en la determinación de la trayectoria de referencia (5,3% frente 3,8%).

v. En cuanto a su preparación y elaboración:

- Su elaboración ha ido precedida de numerosas reuniones técnicas con la Comisión
- Ha sido remitido a las instituciones comunitarias sin ser objeto de debate previo en el Parlamento ni haber sido sometido a un proceso de consulta con la sociedad civil, agentes sociales y autoridades regionales.
- Se ha solicitado a la AIReF el aval del escenario macroeconómico del escenario 2024-2026.
- El Plan y la trayectoria de referencia se han hecho públicos en el momento de su remisión a las instituciones comunitarias.

vi. Y en cuanto a su contenido, se ajusta a lo estrictamente establecido en la nueva normativa comunitaria. En materia de información macroeconómica y presupuestaria esto implica una provisión de información muy limitada puesto que sólo se aporta un escenario macroeconómico completo para dos años 2025-2026, no hay ninguna información presupuestaria para el período de ajuste (2025-2031) más allá de la senda de gasto, déficit y deuda pública y saldo estructural. Es decir, las proyecciones presupuestarias se limitan al año 2024, para el que se aporta una previsión de cierre de los ingresos y gasto públicos desglosados por rúbricas según la clasificación económica. La senda plurianual de gasto propuesta se ofrece para el conjunto de las AA. PP. sin que exista un desglose por subsectores que permitan identificar los

ajustes de cada nivel de las AA. PP. y que deberían tomar como referencia para elaborar sus presupuestos anuales. Más allá de las reformas e inversiones indicadas para solicitar la ampliación del período de ajuste y la inclusión de un conjunto de medidas presupuestarias adicionales, no se ofrece detalle de las medidas o vías a través de las cuales se pretende lograr la consecución de la senda de gasto.

Tras su remisión a las instituciones comunitarias el Plan español será objeto de valoración por la Comisión para proponer al ECOFIN que adopte una recomendación en la que se establecerá la senda de gasto neto y las reformas e inversiones que deberán cumplir las administraciones públicas españolas durante el período de ajuste. A tales efectos, la Comisión valorará el contenido del Plan, si está justificada la extensión del plazo y, si la senda de gasto primario neto cumple con los requisitos de sostenibilidad. Si la valoración no fuera positiva, se solicitará la remisión de un nuevo Plan que, si nuevamente se considerase no satisface los requisitos, podría determinar que el Consejo recomiende tomar como senda de gasto plurianual la trayectoria de referencia de la Comisión.

3. ESCENARIO MACROECONÓMICO

En este apartado se valora el escenario macroeconómico del Plan Fiscal y Estructural de Medio Plazo (PFEMP). Para valorar este escenario la AIReF parte de la elaboración de sus propias previsiones macroeconómicas, que comprenden un cuadro macroeconómico completo y detallado en cuanto a los principales agregados de la demanda, el empleo y la inflación para el horizonte 2024-2029 y un escenario macroeconómico de largo plazo que se elabora a partir de una función de producción y que incorpora una actualización de las previsiones demográficas de la AIReF. El cuadro macroeconómico del PFEMP para los años 2024-2026 fue avalado por la AIReF el pasado 24 de septiembre, aunque con cautelas derivadas de la ausencia total de información sobre el escenario fiscal.

La ausencia de detalle en el PFEMP sobre las medidas de consolidación fiscal que sustentan el compromiso con la senda de gasto ha llevado a que el escenario de la AIReF sea un escenario a políticas constantes. No obstante, para valorar el escenario del Gobierno la AIReF realiza un ejercicio de simulación muy estilizado en el que se trata de valorar cuál sería el impacto sobre el crecimiento de un eventual ajuste fiscal de 0,4 puntos porcentuales, consistente con el comprometido por el Gobierno en el PFEMP.

A nivel metodológico los escenarios de los PFEMP presentan ciertas peculiaridades técnicas. Las nuevas reglas fiscales han entrado en vigor empleando metodologías del marco anterior que ponía un mayor énfasis en la posición cíclica como variable necesaria para la determinación del saldo estructural y prestaba menos atención a la senda de crecimiento potencial nominal. Sin embargo, ahora esta variable juega un papel central en el cálculo del compromiso de ajuste estructural y de la senda de gasto. Para su estimación, el nuevo marco de reglas fiscales exige que las proyecciones macroeconómicas se realicen sobre la base de las estimaciones del PIB potencial que se obtienen con la metodología común, según el modelo EUCAM de la Comisión Europea[2] hasta t+10 y la metodología del *Ageing Report* a partir de ese horizonte. La combinación de ambas metodologías provoca algunas inconsistencias que se abordarán en un futuro en el Working Group del PIB potencial.

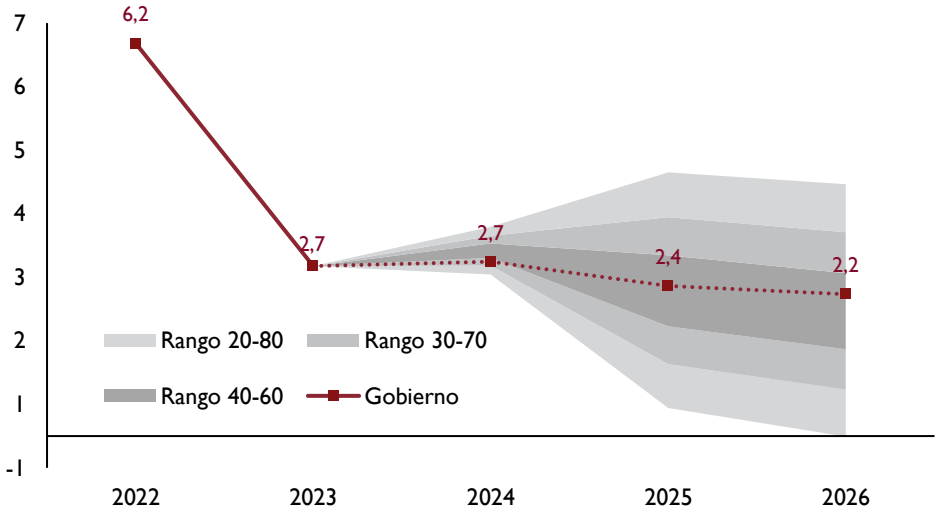
Una vez determinado el crecimiento potencial de la economía de acuerdo con esa metodología común, los gobiernos derivan el PIB real mediante la incorporación de supuestos de naturaleza técnica. En particular, las previsiones de crecimiento real del PIB en los PFEMP a partir de T+2 vienen determinadas por las estimaciones de crecimiento potencial obtenidas para cada país a partir de la metodología EUCAM y la incorporación de dos hipótesis de naturaleza técnica, comunes a todos los países: (1) la hipótesis de cierre de la brecha de producción y convergencia al PIB potencial en un período de 3 años; y (2) el supuesto de retroalimentación del ajuste fiscal sobre la actividad económica (con un multiplicador de 0,75 puntos porcentuales común a todos los países). Los países pueden separarse de estos supuestos técnicos siempre y cuando presenten argumentos justificados para ello.

En este sentido, la AIReF considera que para favorecer una mayor apropiación nacional y consistencia los gobiernos deberían presentar sus propias previsiones macroeconómicas consistentes con las presupuestarias, al menos durante el horizonte del PFEMP y un mayor detalle de la naturaleza de las medidas que se pretenden aplicar. Con ello se lograría una mayor consistencia y coherencia entre las perspectivas macroeconómicas y fiscales a lo largo del horizonte de proyección incrementando las posibilidades de cumplimiento de los compromisos. El impacto de un determinado ajuste fiscal depende de manera crucial de la composición y la naturaleza de las medidas fiscales que se pretenden implementar para alcanzarlo.

Por lo que respecta a la valoración de las cifras, el escenario macroeconómico del PFEMP considera un avance de la actividad económica del 2,7, 2,4 y 2,2% en el periodo 2024-2026, La AIReF prevé un

crecimiento superior en términos de volumen al del Gobierno para el año 2024 (un 2,9%), pero no así en los años 2025 y 2026, cuando la AIReF proyecta un avance de 2,3% y 2%, respectivamente. Con todo, las estimaciones del Gobierno se sitúan en la banda central de probabilidad estimada en torno a las previsiones de la propia AIReF y en el conjunto del período las discrepancias son marginales (véase gráfico 1).

GRÁFICO 1. TASA DE VARIACIÓN DEL PIB EN TÉRMINOS DE VOLUMEN (%)



Fuente: INE, Ministerio Economía, Comercio y Empresa y AIReF

Las previsiones del deflactor del PIB, que en el nuevo marco juegan un papel crucial en el cálculo del ajuste fiscal, son más elevadas en el escenario del Gobierno para 2025 y 2026. En concreto, la AIReF sitúa el crecimiento del deflactor del PIB en el 2,9% en 2024, 2,4% en 2025 y 2,1% en 2026, mientras que la previsión del deflactor del Gobierno es del 3,1% en 2024, 2,7% en 2025 y del 2,4% en 2026 (8 décimas superior en el conjunto de los tres años).

En conjunto, la previsión de crecimiento nominal del PIB del Gobierno es idéntica a la de la AIReF en 2024, pero resulta más elevada en 2025 y 2026. La previsión del PIB nominal para 2024 del Gobierno es idéntica a la de la AIReF. Sin embargo, como resultado de las discrepancias acumuladas en la evolución esperadas para el PIB real y el deflactor implícito, la previsión del Gobierno del PIB nominal en 2025 y 2026 se situaría en el límite superior del intervalo central de las previsiones de la AIReF.

GRÁFICO 2. TASA DE VARIACIÓN DEL DEFLACTOR DEL PIB (%)

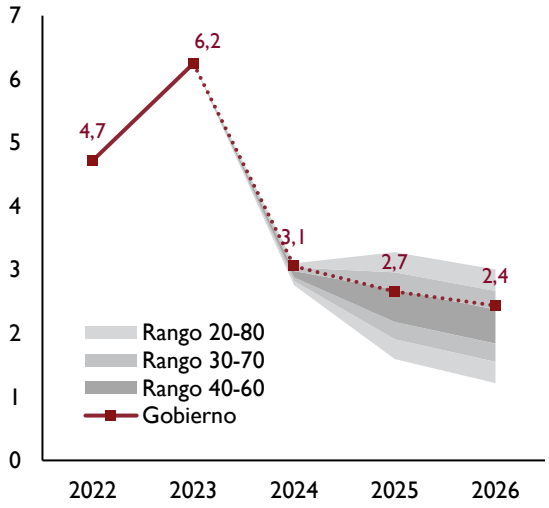
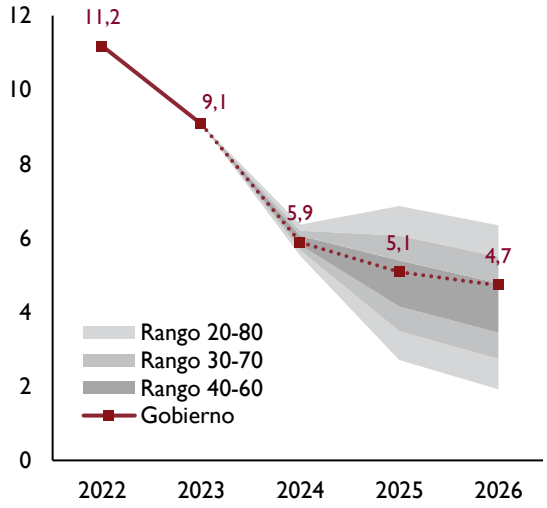


GRÁFICO 3. TASA DE VARIACIÓN DEL PIB NOMINAL (%)



Fuente: INE, Ministerio Economía, Comercio y Empresa y AIReF

El escenario de crecimiento del Gobierno resulta más optimista en relación con el de la AIReF si se tiene en cuenta que este último es un escenario a políticas constantes que no incorpora el impacto del ajuste fiscal comprometido. En cambio, el escenario macroeconómico del Gobierno incorpora el impacto de las medidas de ajuste. Tal y como se mencionaba en el informe de aval, la implementación de un eventual programa de ajuste estructural de 0,4 puntos porcentuales al año en un horizonte de 7 años a las previsiones de la AIReF reduciría el crecimiento del PIB en términos de volumen en 2025 y 2026, hasta el 2% y el 1,8%, respectivamente. Si bien este ejercicio debe verse como una aproximación, al depender de las medidas concretas que se adopten. Bajo estos supuestos se observa cómo en el caso del PIB real, el escenario del PFEMP permanece dentro de los intervalos centrales de probabilidad de la AIREF, mientras que, en el caso del PIB nominal, la previsión del Gobierno para 2025 se situaría sobre el percentil 60 y la del año 2026 se situaría ligeramente por encima de esa cota.

GRÁFICO 4. PREVISIONES DE VARIACIÓN DEL PIB REAL. ESCENARIO CON MEDIDAS DE AJUSTE FISCAL DE 0,4 PP DEL PIB EN 2025 Y 2026

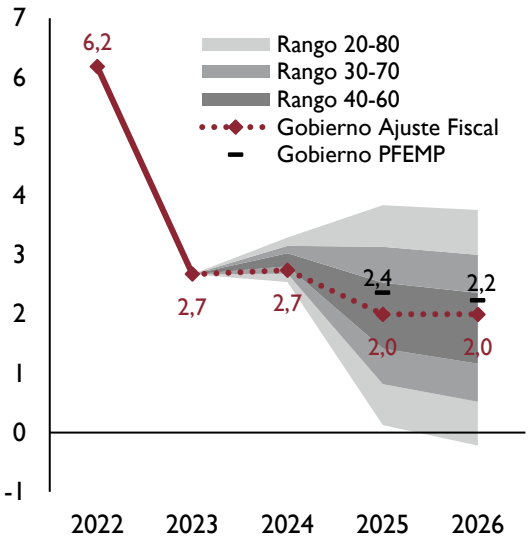
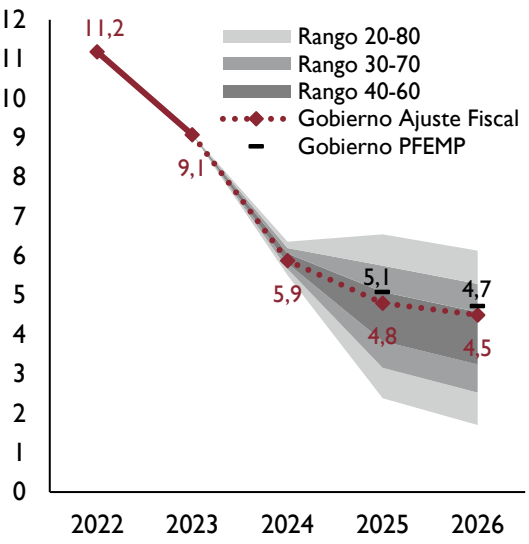


GRÁFICO 5. PREVISIONES DE VARIACIÓN DEL PIB NOMINAL. ESCENARIO CON MEDIDAS DE AJUSTE FISCAL DE 0,4 PP DEL PIB EN 2025 Y 2026



Fuente: INE, Ministerio Economía, Comercio y Empresa y AIReF
Nota: "Gobierno PFEMP" es el escenario macroeconómico que se presenta en el apartado 2.2 y en el Cuadro 16 del documento del Gobierno, mientras que "Gobierno Ajuste Fiscal" recoge las sendas de PIB en términos de volumen y corrientes que se presentan en el Cuadro 13 de ese documento.

Por otro lado, se detecta una inconsistencia en el cuadro macroeconómico de corto plazo del PFEMP. En el PFEMP se presentan dos sendas de PIB distintas para los años 2024-2026, para un mismo ajuste fiscal. Así, en el cuadro 13 del PFEMP se menciona que "*por prudencia, y para evitar desviaciones respecto a la metodología común, para el ejercicio de sostenibilidad de la deuda se ha optado por aplicar el impacto de ese multiplicador fiscal sobre la senda del PIB real del escenario macroeconómico interno que ya es consistente con la senda fiscal del escenario con esfuerzo fiscal*".

Las principales discrepancias entre el Gobierno y la AIReF se concentran en las perspectivas para la inversión, donde las estimaciones del Gobierno serían muy superiores a las previstas por la AIReF. En particular, la AIReF estima un cierto grado de aceleración en la inversión gracias al empuje de la construcción, pero mantiene un tono relativamente moderado de la inversión en maquinaria y bienes de equipo, en línea con su evolución reciente. En cambio, el Gobierno considera que la inversión en construcción repuntará "*contribuyendo a cerrar la actual brecha existente en el stock de viviendas*", sobre la base de una serie de medidas adicionales incluidas en el PFEMP centradas en mejorar la adecuación a la demanda del parque de viviendas. Esto hace que, en su conjunto, la expansión de la inversión prevista por la AIReF se sitúe muy lejos de la contemplada por el Gobierno. La previsión del

Gobierno también es optimista en comparación con el rango de previsión de otras instituciones y organismos incluidos en el panel de FUNCAS.

Finalmente, las previsiones del Gobierno son más optimistas que las de la AIReF en cuanto a la reducción de la tasa de paro, contemplando un descenso hasta situarla por debajo del 10% en 2026. No obstante, en el marco del PFEMP, esta variable no tiene incidencia, pese a su importancia a la hora de determinar el gasto público.

3.1. El escenario macroeconómico de largo plazo del Plan Fiscal y Estructural de medio plazo

Las variables macroeconómicas de largo plazo (2025-2041) son relevantes para el diseño de la trayectoria de referencia del gasto nominal neto. En el promedio de ese período, el escenario de largo plazo del Gobierno y de la AIReF son similares. Las discrepancias de ambos respecto al escenario de largo plazo de la Comisión Europea que sustenta los cálculos de la trayectoria de referencia que esta institución envió al Gobierno el pasado 21 de junio son también reducidas, en promedio.

CUADRO 2. COMPARATIVA DE ESCENARIOS DE LARGO PLAZO

	Media 2025-2041			
	Gobierno	CE	AIReF	Media 1998-2023
Variación del PIB real (%)	1.4	1.3	1.4	1.8
Variación del PIB potencial real (%)	1.4	1.4	1.4	1.8
Variación del Deflactor del PIB (%)	2.3	2.4	2.1	2.3
Tipo de interés nominal implícito (%)	3.2	3.3	3.5	3.8

Fuente: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, Comisión Europea y AIReF

Las principales diferencias se aprecian en la previsión de los deflactores y de los tipos de interés que juegan un papel esencial en la determinación del ajuste y de la senda de gasto neta. En concreto, en el caso del crecimiento de PIB real y del PIB potencial, tanto el escenario del Gobierno como el de la AIReF asumen un crecimiento del 1,4% en el promedio del período 2025-2041. Ambos escenarios están alineados con la orientación previa de la Comisión Europea de junio de 2024 y en todos ellos subyace una hipótesis de ralentización de la actividad económica en el largo plazo fruto del envejecimiento demográfico. Las principales diferencias se localizan en las estimaciones del deflactor del PIB, para el que el Gobierno estima un avance del 2,3% (2,4% en el caso de la CE) en tanto que la AIReF prevé un avance del 2,1% en el promedio del período. También se aprecian discrepancias en

los tipos de interés de la deuda a largo plazo para los que el Gobierno estima un 3,2% en promedio, frente al 3,5% de la AIReF. Es decir, el Gobierno asume unas condiciones más favorables para la reducción de la ratio de deuda pública materializadas en una mayor inflación y menores tipos de interés.

Pese a las similitudes de ambos escenarios los perfiles de las variables difieren debido a las diferentes metodologías que se incorporan en el escenario del Gobierno. Ello se traduce en diferencias notables en los perfiles de evolución de las hipótesis macroeconómicas a lo largo del tiempo. La más significativa es la mejora de la actividad en el escenario del Gobierno en la década de 2030, que no parece consistente con el consenso de evolución demográfica y que no se apoya en argumentos económicos sino meramente metodológicos.

GRÁFICO 6. PANEL DE VARIABLES ESCENARIO LARGO PLAZO

GRÁFICO 6A. VARIACIÓN DEL PIB REAL (%)

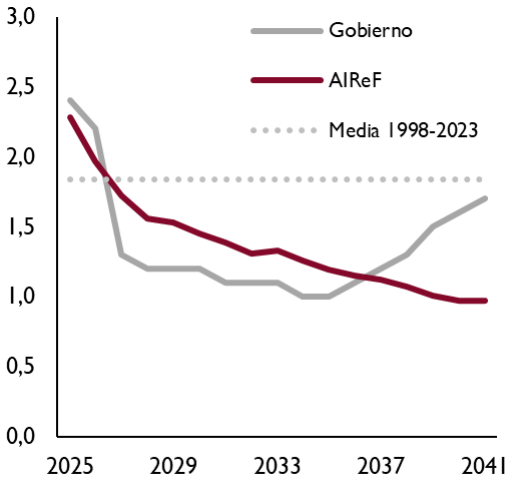


GRÁFICO 6B. VARIACIÓN DEL PIB POTENCIAL REAL (%)

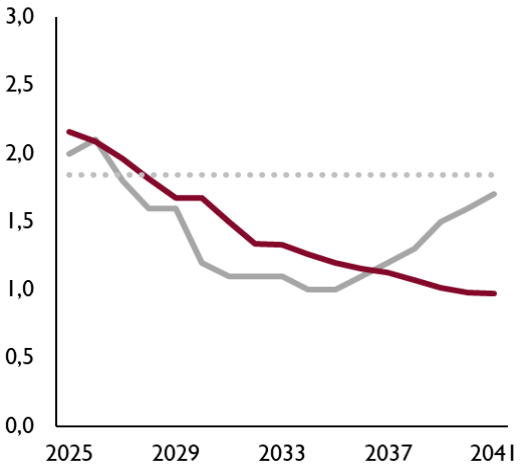


GRÁFICO 6C. VARIACIÓN DEL DEFLACTOR DEL PIB (%)

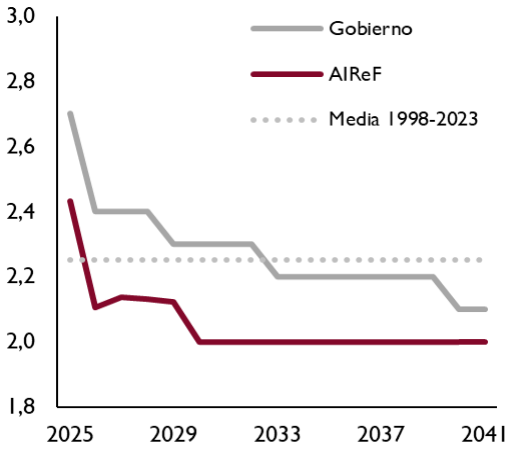
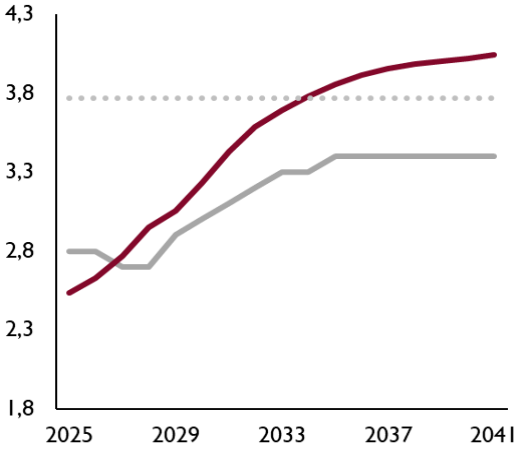


GRÁFICO 6D.TIPO DE INTERÉS NOMINAL IMPLÍCITO (%)



Fuente: AIReF, Comisión Europea y Ministerio de Economía, Comercio y Empresa

3.2. Las reformas e inversiones en la extensión del período de ajuste

El PFEMP reemplaza a los anteriores Programas de Estabilidad y Planes Nacionales de Reformas de manera que, no sólo contienen compromisos fiscales a medio plazo, sino también los compromisos de reforma e inversiones que los gobiernos planean implementar en los próximos años. En este sentido, el artículo 14 del Reglamento 2024/1263 contempla la posibilidad de que los países obtengan una extensión del período de ajuste ampliándolo, hasta un máximo de 3 años, siempre que incorporen un conjunto de reformas e inversiones que conlleven una mejora del crecimiento potencial, ayuden a la sostenibilidad fiscal y respondan a las prioridades comunes de la UE, así como a las recomendaciones específicas de país. En esta primera ocasión, los reglamentos permiten que los compromisos de reforma e inversión contenidos en el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia se tengan en cuenta a la hora de solicitar la extensión del período de ajuste. Hasta el momento, solo cuatro países, Italia, España, Francia y Finlandia han solicitado esa extensión.

El cuadro macroeconómico solo puede incorporar el impacto de las reformas ya implementadas. Dada la complejidad que entraña la cuantificación del impacto de las reformas e inversiones, la comunicación de la Comisión Europea de 21 de junio no permite la incorporación en el escenario de medio y largo plazo de reformas que no están implementadas o legisladas, pero si exige una cuantificación de sus efectos en el crecimiento potencial y en la sostenibilidad fiscal. En el caso de España, en el *Cuadro 14* del PFEMP se muestra una estimación calibrada del efecto sobre el PIB potencial y el saldo estructural de las reformas implementadas en los últimos años, así como de aquellas que apoyan la extensión del periodo de ajuste y de otras reformas e inversiones adicionales que el Gobierno se compromete a introducir en los próximos años en el ámbito de las migraciones y la vivienda, principalmente, y la mejora del clima de negocios.

La AIReF considera que, de implementarse en la línea de lo comprometido por el Gobierno, el conjunto de reformas podría tener un impacto positivo sobre el crecimiento de la economía, contribuyendo a la sostenibilidad fiscal. No obstante, la cuantificación ex-ante del impacto en el PIB resulta compleja. Por un lado, el impacto de cualquier política económica depende en buena parte de la concreción de la ley y de su implementación práctica, que se desconocen en este momento. Por otro, la cuantificación ex-ante del

impacto macroeconómico de estas medidas es un proceso complejo que depende en gran medida del modelo o modelos empleados y de la calibración aplicada. Un ejemplo de ello es el del impacto estimado de las reformas asociadas al PRTR que realiza el Gobierno en la actualidad, que difiere notablemente en su perfil temporal de lo que el propio Ministerio de Economía, Comercio y Empresa proyectaba hace tan solo dos años[1].

GRÁFICO 7. IMPACTO DE LAS REFORMAS SOBRE EL PIB POTENCIAL DEL PFEMP (DESVIACIONES FRENTE AL ESCENARIO BASE, PP)

GRÁFICO 7A. CALIBRACIÓN DEL IMPACTO SOBRE EL PIB POTENCIAL DE REFORMAS PREVIAS POR PARTE DEL GOBIERNO

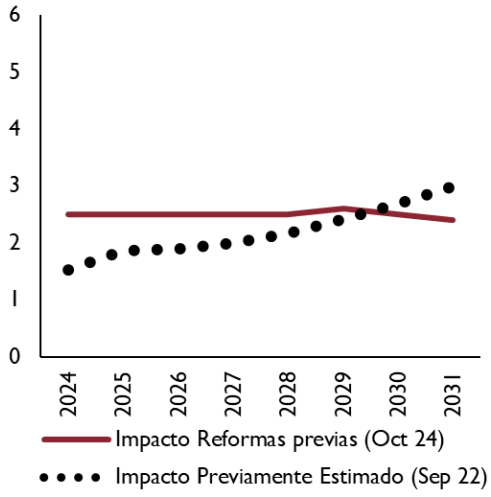
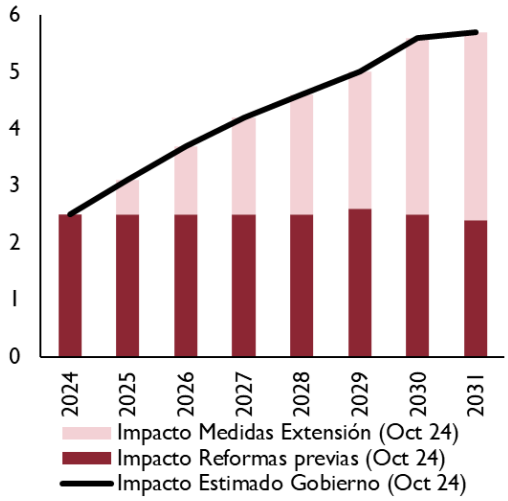


GRÁFICO 7B. CALIBRACIÓN DEL IMPACTO SOBRE EL PIB POTENCIAL DEL PFEMP



Fuente: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa

Otro ejemplo es la incertidumbre sobre el impacto a largo plazo que puede atribuirse al Mecanismo RED. Este mecanismo, es junto con la reforma laboral y las políticas activas de empleo, uno de los elementos centrales incluidos en el eje "*capital humano*" que, de acuerdo con las estimaciones del Gobierno, tendrá un impacto en 2031 de 1 punto de PIB adicional respecto al estimado para 2024 (0,9 pp). Los efectos del mecanismo RED se calibran por el Gobierno "a partir del cambio de la elasticidad entre desempleo y PIB durante la vigencia de los ERTEs COVID". En este sentido, la reciente evaluación realizada por la OCDE sobre el papel de los ERTE durante el periodo COVID-19[2] sugiere que, si bien los ERTE mitigaron el impacto de las crisis en el empleo y las habilidades de los trabajadores, su impacto en la productividad y a más largo plazo podría ser reducido, al no mejorar la

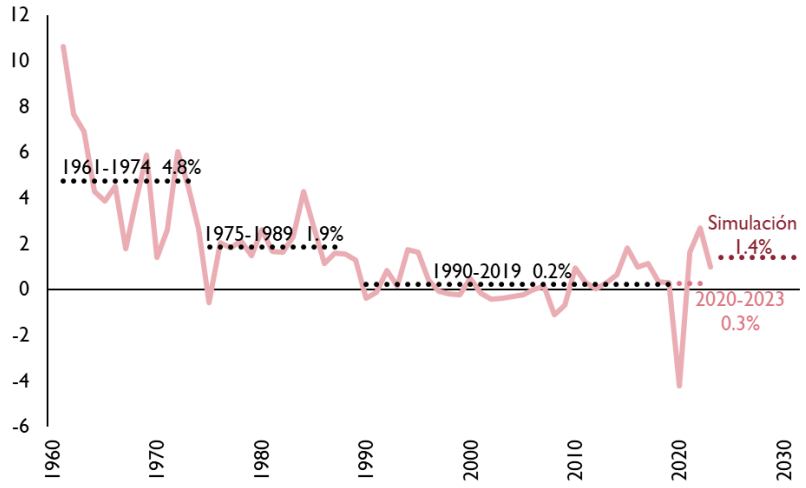
[1] Véase el documento de balance de ejecución del PRTR de 2022.

[2] OECD (2024), Preparing ERTE for the Future: An Evaluation of Job Retention Support in Spain During the COVID-19 Pandemic, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/a70bf8ec-en

eficiencia en la asignación de la fuerza laboral hacia empleos más productivos.

En general, tanto los supuestos empleados para la calibración del impacto sobre el PIB potencial de las reformas como los resultados ofrecen información sobre el grado de ambición que suponen los objetivos marcados. Por ejemplo, para la calibración del impacto de la reforma del Plan Nacional de Competencias Digitales y la Estrategia IA, se emplea el supuesto de convergencia del peso en el empleo de los trabajadores TIC a la media de la UE, lo que supone elevar el peso de los trabajadores de estas actividades desde el 4,4% actual hasta el 4,9% existente en la actualidad en la UE, una magnitud similar al cambio observado entre 2020 y 2023, lo que sugiere que ese resultado podría resultar alcanzable. En este mismo sentido, las simulaciones realizadas con el Modelo de Equilibrio General de la AIReF (MEGAIReF) sugieren que, para alcanzar el impacto macroeconómico del eje de capital humano sería necesario un incremento de la productividad total de los factores de entre un 1,2% y un 1,6% cada año, promediando un 1,4%. Esto es, el crecimiento medio de la productividad total de los factores debería alcanzar cotas similares a las registradas entre 1975 y 1989, muy lejos de las registradas en los últimos 30 años.

GRÁFICO 8. VARIACIÓN DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES (%)



Fuente: AMECO y AIReF

No obstante, más allá de la calibración ex-ante del impacto de las medidas, que no deja de ser un mero ejercicio teórico, será necesaria una evaluación ex-post para poder medir su impacto efecto. La AIReF considera que, con independencia del grado de factibilidad de cada una de las medidas, cualquier simulación ex-ante necesita complementase con una evaluación

ex-post empleando microdatos que permita analizar si se están alcanzando los objetivos perseguidos.

4. SENDA DE CRECIMIENTO DEL GASTO NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS

La senda de gasto neto es la variable de referencia para la supervisión del cumplimiento de los compromisos adquiridos en el nuevo marco de reglas europeo. La senda de gasto neto establece el crecimiento máximo del mismo que se podrá alcanzar durante el periodo de ajuste, tal que ex-ante, dicho crecimiento garantice una reducción de la ratio de deuda pública en los diez años posteriores a ese período de ajuste y el cumplimiento de las salvaguardas del nuevo marco de reglas.

El análisis de la senda de crecimiento del gasto neto de medida de ingresos muestra que es necesario adoptar medidas adicionales a las recogidas en el escenario a políticas constantes de la AIReF para garantizar su cumplimiento. El PFEMP contiene un compromiso de crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos de las AA. PP. de un promedio anual del 3% entre 2025 y 2031, equivalente a un crecimiento acumulado del 23,3% hasta 2031. Aunque el ajuste estructural es homogéneo en el horizonte temporal, la senda de crecimiento del gasto neto tiene un perfil claramente decreciente, de

manera que mayores crecimientos del PIB vienen acompañados de mayores crecimientos del gasto, lo que imprime naturaleza menos anticíclica al esfuerzo fiscal.

A políticas constantes, la AIReF estima un promedio anual de crecimiento del gasto neto del 3,6% entre 2025 y 2031 frente al 3% del PFEMP. En términos acumulados, la AIReF prevé un crecimiento entre 2023 y 2031 del 28,5% del gasto neto frente al 23,3%. Además, también hay diferencias en el perfil temporal. En el punto de partida del plan, 2025, el PFEMP recoge un crecimiento similar al del escenario a políticas constantes de la AIReF. En cambio, para el resto del periodo, este escenario de la AIReF presenta mayores tasas de crecimiento, siendo mayor la diferencia al final del periodo.

En 2025 no sería necesario un ajuste adicional para cumplir con la tasa de referencia del PFEMP, mientras que sí sería necesario un ajuste en torno a dos décimas del PIB anuales hasta 2028. En 2025, las tasas de crecimiento del escenario a políticas constantes de la AIReF y el del PFEMP son iguales, 3,7%, lo que determina que, de acuerdo con las estimaciones de la AIReF, no será necesario ningún ajuste adicional. Esto se explica principalmente porque el escenario a políticas constantes de la AIReF ya recoge una reducción estructural del déficit suficiente para cumplir con el PFEMP por la retirada de medidas por la crisis de los precios de la energía y los alimentos. Entre 2026 y 2028, las medidas ya incorporadas al escenario a políticas constantes de la AIReF no son suficientes para cumplir con el PFEMP. En el período posterior al periodo de vigencia del plan, 2029-2031, se registran las mayores diferencias en tasas anuales entre el escenario del PFEMP y el escenario a políticas constantes de la AIReF, entre ocho y nueve décimas de crecimiento, que se traducirían entre tres y cuatro décimas de PIB de ajuste. Una vez más es importante destacar que este ajuste puede producirse tanto desde el lado del gasto como en forma de medidas de incremento de los ingresos.

CUADRO 3. CRECIMIENTO DEL GASTO PRIMARIO NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS PARA 2024. PFEMP VS AIREF (%PIB)

Tasa crecimiento del gasto computable	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Gobierno PFEMP								
Anual	*5,3*	*3,7*	*3,5*	*3,2*	*3,0*	*3,0*	*2,5*	*2,4*
Acumulado		*3,7*	*7,3*	*10,8*	*14,1*	*17,5*	*20,4*	*23,3*
AIReF políticas constantes								
Anual	*4,1*	*3,7*	*4,0*	*3,7*	*3,4*	*3,8*	*3,4*	*3,3*
Acumulado		*3,7*	*7,9*	*11,9*	*15,7*	*20,1*	*24,3*	*28,5*

Fuente: PFEMP y AIReF

Por otra parte, las medidas discrecionales de ingresos reducen la tasa de crecimiento del gasto neto en todos los ejercicios, entre tres décimas y 1,1 puntos, salvo en 2026. El cálculo del crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos en el escenario de la AIReF parte de las previsiones fiscales y macroeconómicas a medio plazo detalladas en este mismo informe. Para 2030 y 2031 se completan con las previsiones a largo plazo de la AIReF siguiendo la metodología de la Opinión sobre la sostenibilidad de las AA. PP. a largo plazo. Además de la evolución del gasto primario y las medidas discrecionales de ingresos, resulta importante conocer las previsiones sobre los gastos que se exceptúan de su cálculo. Por componentes, el perfil de los gastos asociados a la UE, tanto en su cofinanciación comunitaria como nacional, se ve condicionado por la ejecución del PRTR y la ejecución creciente de los programas operativos 2021 – 2027 de los fondos estructurales. Por otra parte, el gasto en desempleo cíclico tras la reducción en 2024 y 2025, prácticamente se estabiliza. Por último, los one-offs u operaciones no recurrentes de gastos alcanzan un máximo en 2024 para estabilizarse en el medio plazo.

CUADRO 4. CÁLCULO DEL GASTO PRIMARIO NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS PARA 2024-2031. (MILES DE MILLONES DE €)

Tasa crecimiento del gasto computable	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Empleos AA. PP.	681,0	717,5	749,2	780,3	806,7	835,8	868,6	901,9	938,4
Intereses	35,7	39,5	41,6	44,5	48,0	52,7	56,4	61,3	66,9
Fondos UE	24,2	23,5	22,9	25,8	20,4	17,3	15,1	13,6	14,0
Desempleo cíclico	1,1	0,6	0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0
One off gastos	1,3	3,5	3,0	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Gasto primario neto	**618,7**	**650,3**	**681,5**	**707,5**	**735,7**	**763,4**	**794,9**	**824,6**	**854,9**
Medidas discrecionales de ingresos		6,5	7,4	-1,6	2,3	2,8	2,8	2,8	2,8
Gasto primario neto de medidas de ingresos		643,8	674,2	709,1	733,5	760,7	792,1	821,8	852,1
% variación gasto primario neto de medidas de ingresos		**4,1**	**3,7**	**4,0**	**3,7**	**3,4**	**3,8**	**3,4**	**3,3**

Fuente: AIReF

Las medidas discrecionales de ingresos provienen en su mayoría de la A. C., especialmente en los primeros años, aunque también destaca la aportación anual de los FSS por las medidas ligadas a la reforma de las pensiones. En los años 2024 y 2025 destaca la retirada de medidas vinculadas a la crisis de la energía y de los precios, aunque también hay aportación de las CC. AA. A continuación, la cifra negativa de 2026 se corresponde con el fin de los gravámenes temporales sobre el sector energético y financiero. Entre 2027 y 2028, la aportación de las medidas se estabiliza en torno a dos décimas del PIB explicadas por la progresividad en frío del IRPF[3] y las medidas de los FSS

[3] Si finalmente la normativa europea no considerase como medida discrecional de ingresos a efectos del cálculo de la regla de gasto europea la progresividad en frío

asociadas a las reformas del sistema de pensiones. En términos agregados, las medidas más relevantes en el conjunto del periodo son la progresividad en frío del IRPF y las asociadas a las reformas del sistema de pensiones.

CUADRO 5. DESGLOSE DE LAS MEDIDAS DE INGRESOS PARA 2024-2029. (MILES DE MILLONES DE €)

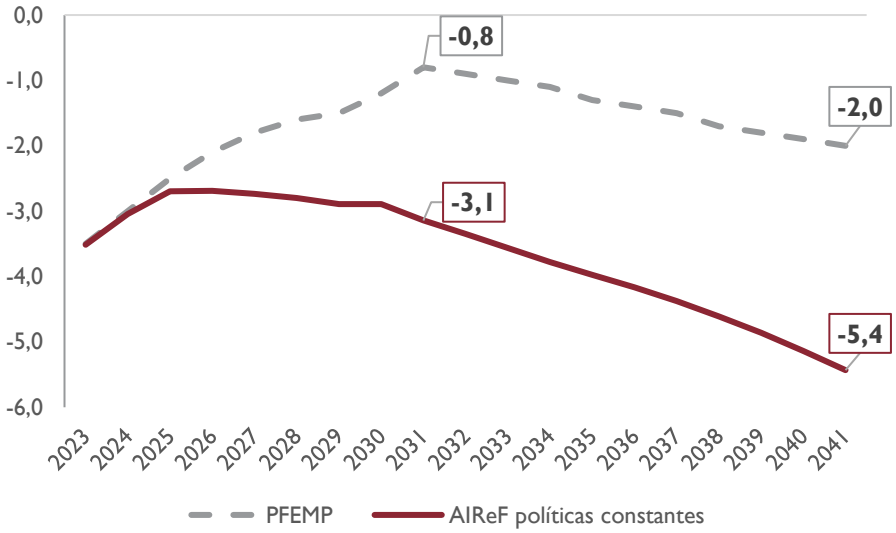
Medidas discrecionales de ingresos	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
A. C.	2,4	4,3	-4,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
F. S. S.	0,7	1,1	0,8	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0
CC. AA.	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
No deflactación IRPF	3,4	1,8	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Total	**6,5**	**7,4**	**-1,6**	**2,3**	**2,8**	**2,8**	**2,8**	**2,8**

Fuente: AIReF

La AIReF estima un déficit del 3,1% del PIB en 2031 frente al 0,8% recogido en el PFEMP al final del periodo de ajuste. Más allá de las diferencias en la evolución del gasto neto ya expuestas, no es posible analizar los motivos que subyacen a las discrepancias entre ambos escenarios por la falta de detalle del PFEMP. Posteriormente, utilizando las previsiones de largo plazo de la AIReF, el déficit, en ausencia de medidas adicionales, seguiría su senda ascendente hasta alcanzar en 2041 el 5,4% del PIB frente al 2% del PFEMP. En ambos casos, el principal factor de incremento del déficit es el impacto del envejecimiento en las cuentas públicas.

del IRPF, la tasa de crecimiento promedio anual del gasto primario neto de medidas de ingresos pasaría del 3,7% al 3,9% con especial incidencia en el 2024 año en el que pasaría del 4,1% al 4,6%.

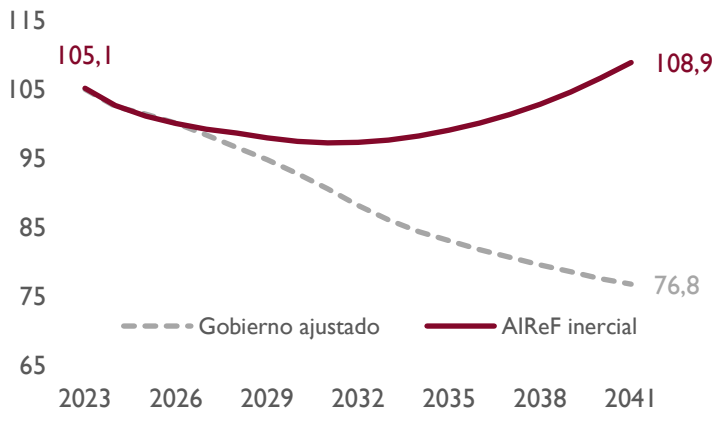
GRÁFICO 9. EVOLUCIÓN DEL SALDO PÚBLICO. AIREF VS PFEMP (% PIB)



Fuente: PFEMP y AIReF

En términos de la sostenibilidad de la deuda, la AIReF estima en su proyección a políticas constantes una trayectoria ascendente tras la estabilización inicial debida al crecimiento nominal, que la alejaría del escenario del PFEMP. En concreto, la AIReF estima una reducción de la ratio de deuda de 6,5 puntos de PIB hasta 2028 respecto al nivel de 2023, situándola en el 98,7% en 2028. Posteriormente las estimaciones a políticas constantes de la AIReF apuntan a un incremento de la ratio de deuda de 3,7 puntos de PIB hasta 2041 situándola en el 108,9%. EL incremento observado entre 2024 y 2041, vendría determinado por la acumulación de déficits de 66 puntos, (60 de los cuales serán gastos por intereses), que no se verá compensada suficientemente por la aportación del crecimiento del PIB nominal a la reducción de la misma (62,7 puntos).

GRÁFICO 10. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA HASTA 2041 (% PIB)



Fuente: Gobierno y AIReF

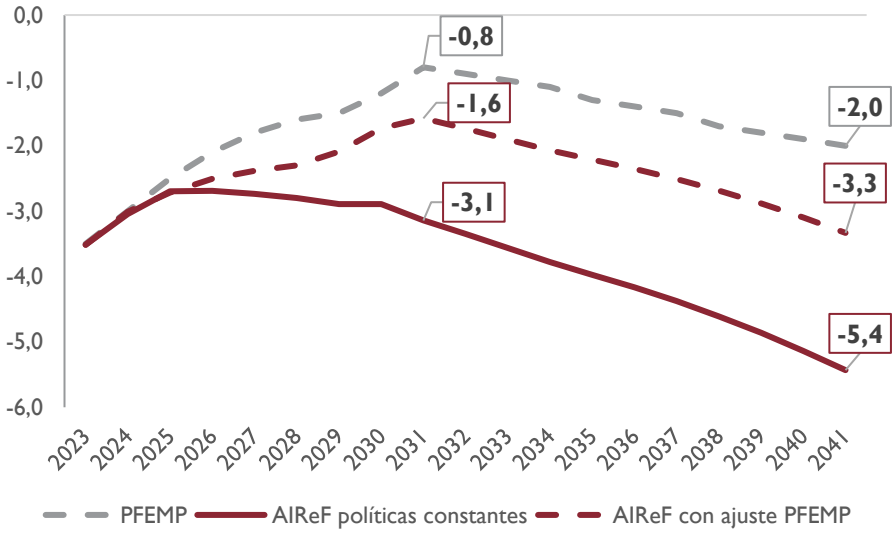
4.1. Escenario de cumplimiento de la senda del PFEMP

Bajo las previsiones macroeconómicas y de ingresos públicos de la AIReF, el cumplimiento del compromiso del PFEMP de crecimiento del gasto neto llevaría el déficit público al 1,6% del PIB en 2031 frente al 0,8% previsto en el PFEMP. El análisis de la AIReF del PFEMP parte de una simulación estilizada sobre el escenario de la AIReF a políticas constantes en la que asume el cumplimiento anual de las tasas de crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos del PFEMP. Esta simulación toma como punto de partida el nivel de ingresos y gastos previstos por la AIReF en 2024. Por lo tanto, bajo las previsiones de ingresos de la AIReF, el cumplimiento de la senda de gasto comprometida en el PFEMP, si bien supondría un avance en términos de reducción de déficit estructural, no garantiza por si sola la reducción de déficit y deuda recogida en el PFEMP.

Respecto al escenario a políticas constantes de la AIReF, déficit del 3,1% del PIB en 2031, se produciría una reducción del déficit de 1,5 puntos del PIB correspondiente a la reducción acumulada del gasto en el periodo de consolidación. La discrepancia entre el escenario de ajuste de la AIReF y el del PFEMP, 0,8 puntos de PIB en 2031, se debe a las diferencias existentes tanto en las previsiones de ingresos como en las medidas discrecionales de ingresos. Unas mayores previsiones de ingresos implican un menor déficit en el horizonte de previsión. Por el contrario, una mayor previsión de medidas discrecionales de ingresos implica mayor margen para incrementar el gasto sin superar el límite establecido en el PFEMP, por lo que supone un mayor déficit. Una vez más, la falta de detalle sobre estas variables en el PFEMP impide identificar adecuadamente la fuente de las discrepancias entre el escenario de la AIReF y el PFEMP.

Estas diferencias se amplían hasta 2041, con un déficit en el PFEMP del 2% del PIB frente al 3,3% en el escenario de ajuste de la AIReF. En este caso, las diferencias se fundamentan en las metodologías empleadas y el efecto del gasto en intereses asociado a un mayor nivel de deuda. Mientras que la AIReF realiza un ejercicio completo de previsiones del conjunto de ingresos y gastos como el recogido en la Opinión sobre la sostenibilidad de las AA. PP., el PFEMP sigue la metodología del análisis de sostenibilidad manteniendo constante el saldo primario estructural e incorporando el coste de envejecimiento calculado en el Informe de envejecimiento de la Comisión. En ambos escenarios de la AIReF, la evolución tras 2031 es la misma una vez finalizan los ajustes en el gasto neto.

GRÁFICO 11. EVOLUCIÓN DEL SALDO PÚBLICO. AIREF VS AIREF AJUSTADO VS PFEMP (% PIB)

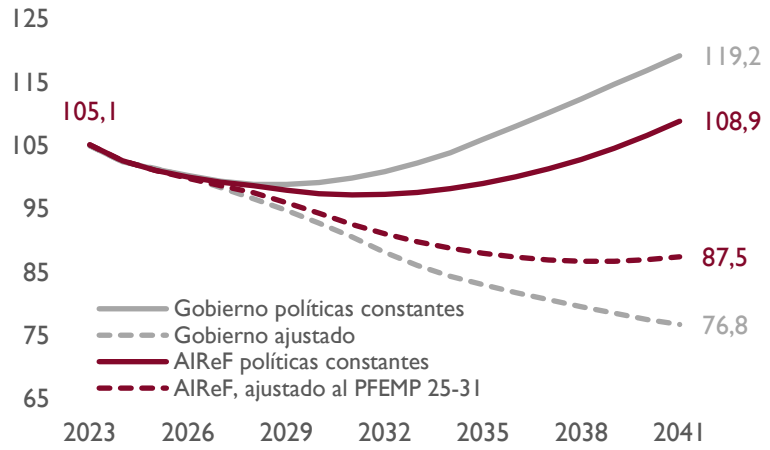


Fuente: PFEMP y AIReF

En términos de sostenibilidad, el escenario de ajuste del Gobierno muestra una dinámica muy favorable, situando la ratio de deuda en el 76,8% del PIB en 2041. El déficit y la ratio de deuda se reducen 4,6 y 42,4 puntos respectivamente respecto al escenario a políticas constantes del Gobierno en 2041.

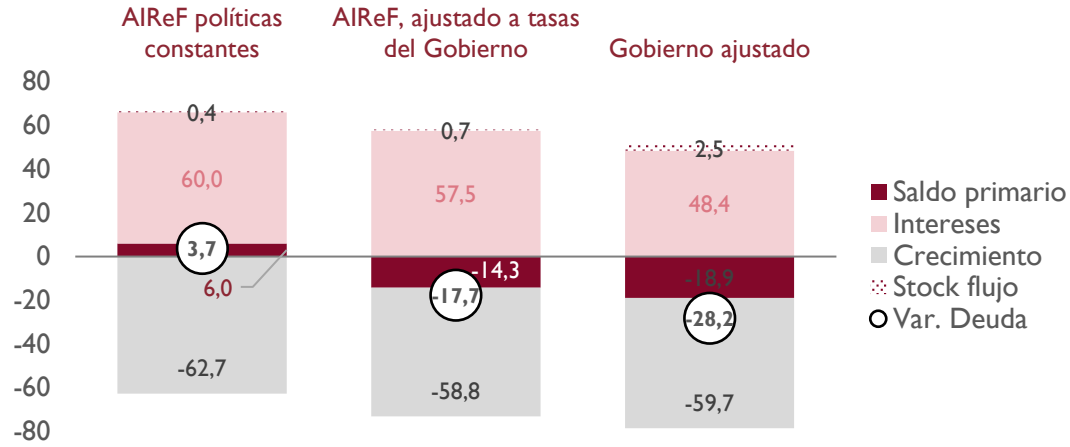
En cambio, en el escenario de ajuste de la AIReF se proyecta una reducción menos exigente en la ratio de deuda alcanzando el 87,5% del PIB en 2041. La aplicación de las tasas de evolución del gasto neto del compromiso fiscal en el periodo 2025-2028 junto al resto de variables macro-fiscales proyectadas por AIReF (ingresos fiscales, crecimiento, tipos de interés) suponen una reducción en la ratio de deuda sobre PIB de 21,4 puntos respecto al escenario a políticas constantes al final del periodo, frente a los 42,4 del escenario del PFEMP.

GRÁFICO 12. DEUDA (% PIB)



Fuente: Gobierno y AIReF

GRÁFICO 13. CONTRIBUCIONES ACUMULADAS EN EL PERIODO 2024-2041 A LA VARIACIÓN DE LA RATIO DEUDA SOBRE PIB



Fuente: Gobierno y AIReF

Para alcanzar el saldo del 0,8% del PIB del PFEMP en 2031, el gasto primario neto de medidas de ingresos debería crecer un promedio anual del 2,8%. Un ejercicio alternativo consiste en estimar cuánto podría crecer el gasto neto bajo el escenario macroeconómico y fiscal de la AIReF para alcanzar el saldo en 2031 recogido en el PFEMP, - 0,8% del PIB. Respetando el perfil temporal del PFEMP y partiendo de la previsión de cierre de 2024 de la AIReF, si el gasto neto de medidas de ingresos creciera un promedio anual del 2,8% entre 2025 y 2031 en lugar del 3% comprometido, el déficit se situaría en 2031 en la cifra estimada por el PFEMP. De esta forma, también se aproximaría la trayectoria de deuda a la prevista en el PFEMP.

4.2. Encaje con el marco fiscal nacional

La AIReF realiza una estimación preliminar del crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos por subsectores hasta 2029. La A. C. presenta el menor incremento promedio de gasto neto entre 2024 y 2029 con un 3,1%, muy influenciado por el impacto de las medidas de ingresos que también explica el perfil irregular. Por su parte, los FSS, tras la normalización de la inflación, presenta tasas contenidas de crecimiento del gasto por el efecto de las medidas de ingresos, resultando un promedio anual del 3,9%. Las administraciones territoriales presentan tasas promedio de un 4% en CC. AA. y un 3,9% en CC. LL. En ambos casos el promedio está influido por el elevado valor en 2024.

CUADRO 6. GASTO PRIMARIO NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS PARA 2024-2029. (% VARIACIÓN)

	2024	2025	2026	2027	2028	2029
AA. PP.	**4,1**	**3,7**	**4,0**	**3,7**	**3,4**	**3,8**
A. C.	-2,8	2,9	6,2	4,4	3,6	4,2
F. S. S.	6,2	3,4	3,7	3,5	3,2	3,4
CC. AA.	6,1	4,2	3,1	3,4	3,4	3,7
CC. LL.	7,0	4,7	2,9	3,3	3,4	3,8

Fuente: AIReF

El cumplimiento de la regla de gasto nacional entre 2024 y 2027 sería suficiente para cumplir con la senda recogida en el PFEMP. La regla de gasto nacional se aplica de manera individual a cada administración con la excepción de los FSS, tiene tasas de referencia diferentes del PFEMP y una metodología de cálculo diferente del gasto neto. Actualmente, la tasa de referencia de la regla de gasto nacional se sitúa por debajo de la del PFEMP entre 2024 y 2026 y por encima en 2027, 3,4% de la regla de gasto nacional frente al 3,2% del PFEMP. Bajo la previsión de ingresos de la AIReF, se asume que la A. C., las CC. AA. y las CC. LL. cumplen la regla de gasto nacional en cada ejercicio del periodo, mientras que se mantiene la tasa a políticas constantes de los FSS. Esto determina que año a año, el conjunto de las AA. PP. cumplirían con las tasas de crecimiento anuales del PFEMP en 2024, 2025 y 2027. En 2026, no se cumpliría la tasa de crecimiento anual del gasto neto, pero todavía se situaría por debajo en términos acumulados desde 2023. En términos de déficit, el cumplimiento de la regla de gasto nacional implicaría alcanzar un déficit del 1,6% del PIB en 2029 frente al 1,5% previsto en el PFEMP.

CUADRO 7. CÁLCULO DEL GASTO PRIMARIO NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS PARA 2024-2029 BAJO LA HIPÓTESIS DE CUMPLIMIENTO DE LA REGLA DE GASTO NACIONAL (% VARIACIÓN)

	2024	2025	2026	2027	2028	2029
AA. PP.	**2,2**	**2,6**	**3,9**	**3,2**	**3,5**	**3,9**
A. C.	-2,6	0,4	5,6	3,1	3,8	4,4
F. S. S.	6,2	3,4	3,7	3,5	3,2	3,4
CC. AA.	1,9	2,8	2,9	2,9	3,6	3,9
CC. LL.	1,5	4,2	3,2	3,3	3,6	4,0

Fuente: AIReF

El cumplimiento de la senda de objetivos de estabilidad propuesta por el Gobierno también sería suficiente para cumplir la senda recogida en el PFEMP. Este ejercicio sería similar al expuesto en el apartado anterior, puesto que la senda de déficit del PFEMP es la misma que la planteada en la propuesta del Gobierno. Por lo tanto, en este escenario el gasto crecería en promedio anual un 3,4% entre 2024 y 2027 frente al 3,9% del PFEMP en el mismo periodo.

4.3. Punto de partida: 2024

El Plan Fiscal y Estructural a Medio Plazo (PFEMP) considera un déficit en 2024 del 3%, en línea con las estimaciones de la AIReF, aunque existen diferencias importantes entre los componentes de ambas estimaciones. El PFEMP considera un nivel tanto de gastos como de ingresos cuatro décimas superior al estimado por la AIReF. La consideración del punto de partida resulta fundamental a la hora de evaluar el impacto del PFEMP. El PFEMP recoge previsiones de crecimiento del gasto neto y de déficit de 2024 a 2031, aunque la vigencia del plan es entre 2025 y 2028. Para el análisis, la AIReF ha partido de su propia previsión de cierre en la medida que considera que es la aproximación más realista teniendo en cuenta que ya ha transcurrido la mayor parte del ejercicio. No obstante, como viene señalando la AIReF en sucesivos informes, el 2024 es un año crucial para la sostenibilidad y la materialización de diferentes escenarios en este ejercicio tendrá consecuencias a medio y largo plazo como se muestra a continuación,

CUADRO 8. RECURSOS, EMPLEOS Y SALDO. PFEMP VS AIREF (%PIB)

	2024		Diferencia AIReF - PFEMP
	PFEMP Gobierno	AIReF Actual	
RECURSOS	41,8	41,4	-0,4
EMPLEOS	44,8	44,4	-0,4
CAP/NEC FINANCIACIÓN	**-3,0**	**-3,0**	**0,0**

Fuente: PFEMP y AIReF

El PFEMP considera unos recursos en 2024 cuatro décimas superiores a los de la AIReF, estimando un peso superior de todos los componentes principales, a excepción de los impuestos sobre el capital. El PFEMP estima un peso de la recaudación tributaria dos décimas superior a la de AIReF, considerando que tanto los impuestos sobre la producción como los impuestos sobre la renta alcanzarán una décima más de peso que lo estimado por la AIReF, mientras que la estimación de los impuestos sobre el capital es algo inferior. También estima una décima adicional de peso para las cotizaciones sociales y casi dos décimas para el resto de los recursos.

CUADRO 9. PRINCIPALES RÚBRICAS DE RECURSOS. PFEMP VS AIREF (%PIB)

	2024		Diferencia AIReF - PFEMP
	PFEMP Gobierno	AIReF Actual	
RECURSOS	**41,8**	**41,4**	**-0,4**
IMPUESTOS	24,1	23,9	-0,2
Sobre la producción	*11,2*	*11,1*	*-0,1*
De tipo renta	*12,5*	*12,4*	*-0,1*
Capital	*0,3*	*0,4*	*0,1*
COTIZACIONES	13,4	13,3	-0,1
Resto de recursos	4,3	4,1	-0,2

Fuente: PFEMP y AIReF

El PFEMP estima unos empleos en 2024 cuatro décimas superiores a los previstos por la AIReF, centrándose las diferencias en la remuneración de asalariados, las prestaciones sociales en efectivo y la formación bruta de capital. Al comparar las estimaciones de los principales componentes del consumo público, el PFEMP estima una remuneración de asalariados una décima mayor que la AIReF, mientras que está alineado en el resto de los componentes. El PFEMP también estima un peso superior de las prestaciones sociales en efectivo (dos décimas) y de la formación bruta de capital (una décima). En sentido contrario, el PFEMP estima un peso una décima inferior para las subvenciones y los otros gastos.

CUADRO 10. PRINCIPALES RÚBRICAS DE EMPLEOS. PFEMP VS AIREF (%PIB)

	2024		Diferencia AIReF - PFEMP
	PFEMP Gobierno	AIReF Actual	
EMPLEOS	**44,8**	**44,4**	**-0,4**
Remuneración asalariados	10,9	10,8	-0,1
Consumos intermedios	5,6	5,6	0,0
Transf. sociales en especie vía mdo.	2,7	2,7	0,0
Prestaciones sociales en efectivo	17,0	16,8	-0,2
Intereses	2,5	2,5	0,0
Formación bruta de capital	2,7	2,6	-0,1
Subvenciones y otros gastos	3,4	3,5	0,1
CAP/NEC FINANCIACIÓN	**-3,0**	**-3,0**	**-0,1**

Fuente: PFEMP y AIReF

La AIReF prevé un crecimiento del gasto neto de medidas de ingresos del 4,1% en 2024 frente al comprometido en el PFEMP del 5,3%. De materializarse el crecimiento previsto en el PFEMP, la AIReF estima que el déficit en 2024 se elevaría hasta el 3,5% del PIB. Esto supondría un mayor nivel gasto neto de 7.700 millones de euros en el PFEMP.

Las discrepancias entre el crecimiento del gasto de ambos escenarios se concentran en el total de empleos de las AA. PP. que explica nueve décimas de los 1,2 puntos de diferencia. Las tres décimas restantes se explican por una diferente estimación en orden de importancia cuantitativa de las medidas de ingresos, las operaciones no recurrentes o one-offs y la estimación del gasto en desempleo cíclico. Aunque las medidas de ingresos y las excepciones del gasto computable pueden ser muy relevantes, en este caso las diferencias se concentran en las previsiones de empleos totales. Concretamente, son cuatro décimas de PIB que se trasladan completamente a la estimación del déficit.

CUADRO 11. CÁLCULO DEL GASTO PRIMARIO NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS PARA 2024. PFEMP VS AIREF (%PIB)

Tasa crecimiento del gasto computable	2023 AIReF	2023 Gobierno	2024 AIReF	2024 PFEMP
Empleos AA. PP.*	45,4	45,4	45,2	45,6
Intereses	2,4	2,4	2,5	2,5
Fondos UE*	1,6	1,6	1,5	1,5
Desempleo cíclico	0,1	0,2	0,0	0,1
One off gastos	0,1	0,1	0,2	0,2
Gasto primario neto	**41,3**	**41,3**	**41,0**	**41,3**
Medidas discrecionales de ingresos			0,4	0,3
Gasto primario neto de medidas de ingresos	41,3	41,3	40,6	41,0
% variación gasto primario neto de medidas de ingresos			**4,1**	**5,3**

* En Empleos AA. PP. y Fondos UE del PFEMP para 2024 se ha incluido el importe estimado por la AIReF del PRTR para homogeneizar todas las columnas.

Fuente: PFEMP y AIReF

El tratamiento del cierre de 2024 a efectos del cumplimiento del PFEMP es crucial para su efectividad en la mejora de la sostenibilidad de las finanzas públicas. Si el 2024 se incluye para medir el crecimiento acumulado del gasto neto, la previsión del 5,3% en 2024, en un escenario en el que se cumpliera la previsión de la AIReF, otorgaría margen frente a posibles desviaciones en los ejercicios siguientes. Sin embargo, en la medida que todavía no se conoce la normativa de desarrollo, existe incertidumbre sobre el nivel de vinculación del compromiso para el año que sirve como base al PFEMP, 2024 en este caso, y cómo afecta al funcionamiento de la cuenta de control. En el caso de que sí consolidara la diferencia de 2024, el gasto neto del escenario de la AIReF no superaría el del PFEMP hasta el 2028. Aunque las tasas de crecimiento del gasto neto de 2025 a 2027 fueran superiores en el escenario de la AIReF, en términos acumulados solo alcanzan el mismo nivel en 2027. Además, en esos ejercicios las desviaciones son inferiores al importe de la cuenta de control anual, 0,3% del PIB. De 2028 en adelante, tanto las tasas anuales como acumuladas serían mayores en el escenario de la AIReF que en el PFEMP.

Si se consolida el crecimiento del gasto neto del PFEMP en 2024, el déficit en 2031 bajo las previsiones de ingresos de la AIReF sería 2% del PIB frente al 0,8% previsto en el PFEMP. En este caso, a las diferencias existentes en las previsiones de ingresos y en las medidas discrecionales de ingresos, se

añaden las diferencias en el nivel de gasto por el cierre de 2024 que supone un deterioro adicional de cuatro décimas de PIB en 2031.

El nivel de gasto primario neto que se registre finalmente en 2024 tendrá un efecto significativo en la evolución de la senda fiscal y en la ratio de deuda de los años siguientes. Dado que la variable relevante en el nuevo marco de gobernanza se fija en términos de variación de gasto, el nivel inicial sobre el que se acumulará tiene un efecto importante en la evolución del saldo y la deuda pública. Para 2024 el PFEMP remitido por el Gobierno asume un crecimiento del gasto primario neto financiado nacionalmente del 5,3%, superando la estimación realizada por la AIReF (4,1%) y por la CE en el cálculo de la trayectoria de referencia (3,8%), así como la establecida en la CSR (2,6%) para 2024. Dada las previsiones de ingresos de AIReF, la tasa del 5,3% elevaría probablemente el déficit por encima del objetivo comprometido del 3% en 2024.

CUADRO 12. GASTO PRIMARIO NETO FINANCIADO A NIVEL NACIONAL. PORCENTAJES ACUMULADOS UTILIZANDO DISTINTOS PUNTOS DE PARTIDA EN 2024.

		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Compromiso fiscal del gobierno	*(tasa de crecimiento)*	5.3	3.7	3.5	3.2	3.0	3.0	2.5	2.4
	(tasa de var. acumulada)	5.3	9.2	13.0	16.6	20.1	23.7	26.8	29.9
Tasa estimada por AIReF para 2024	*(tasa de var. acumulada)*	4.1	8.0	11.7	15.3	18.8	22.3	25.4	28.4
Tasa estimada por la CE* para 2024	*(tasa de var. acumulada)*	3.8	7.6	11.4	15.0	18.4	22.0	25.0	28.0
Tasa incluida en la CSR para 2024	*(tasa de var. acumulada)*	2.6	6.4	10.1	13.6	17.1	20.6	23.6	26.5

(*) Tasa estimada por la Comisión Europea para 2024 en el cálculo de la trayectoria de referencia

Fuente: Gobierno y AIReF

GRÁFICO 14. DEUDA (% PIB)

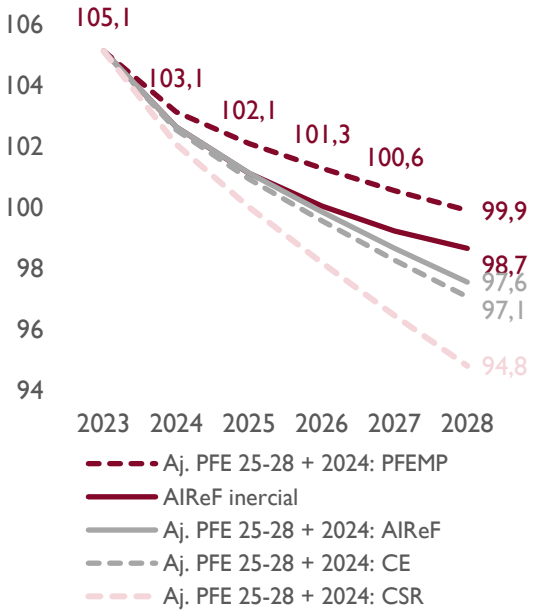
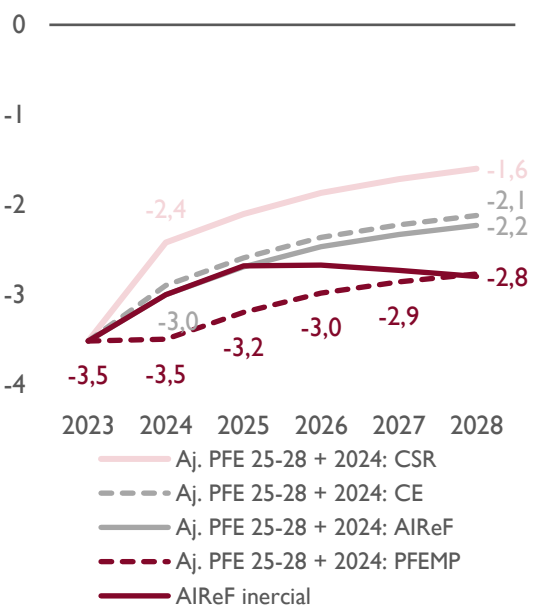


GRÁFICO 15. SALDO PÚBLICO (% PIB)



Fuente: Gobierno y AIReF

Partir de distinto nivel de gasto en 2024, puede llevar a situar el déficit y la deuda pública en distintos niveles en 2028, considerando las mismas tasas de crecimiento del gasto del PFEMP en los años posteriores. Teniendo en cuenta la evolución de los ingresos estimada por la AIReF, el déficit compatible con la tasa de variación de gasto del 5,3% de 2024 se situaría en el 2,8% en 2028, mientras que con la previsión de AIReF (variación del gasto de 4,1% en 2024) se situaría en el 2,2%, seis décimas por encima del proyectado por el Gobierno en su escenario de ajuste en 2028(1,6%). En cuanto a la ratio de deuda, se proyecta un nivel cercano al 100% en el primer caso, y del 97,6% en el segundo, siendo el 96,6% el estimado por el Gobierno en su escenario de ajuste.

5. RECOMENDACIONES

5.1. Recomendaciones nuevas

Adaptación de la regla de gasto nacional a la regla de gasto europea.

Con la entrada en vigor de la reforma del marco fiscal europeo, la regla de gasto adquiere mayor relevancia y se convierte en el indicador clave para la supervisión fiscal a nivel europeo. Esta regla se encuentra regulada en el Reglamento (UE) 2024/1263, de 29 de abril de 2024, donde se especifican los elementos que intervienen en su cálculo.

A nivel nacional, la Ley Orgánica de estabilidad y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF), aprobada el 27 de abril de 2012, incluye una regla de gasto como una de las reglas fiscales de aplicación interna. En el artículo 12 se regulan los requisitos para su cálculo.

De acuerdo con sus respectivas regulaciones, la forma de calcular la regla de gasto a nivel europeo es distinta de la nacional. A diferencia de esta, la regla europea excluye del gasto computable el gasto nacional de los proyectos cofinanciados por los fondos europeos y las medidas puntuales y otras medidas de carácter temporal. Asimismo, corrige el gasto computable por el aumento y disminución de medidas de ingresos no solo de carácter permanente sino también temporal.

Por otra parte, el cálculo de la tasa de referencia que marca la variación anual permitida del gasto computable, no se basa en el PIB nominal a medio plazo, como ocurre en la regla de gasto nacional, sino que depende del análisis de sostenibilidad de la deuda de cada país y queda fijada en el plan fiscal estructural de medio plazo por un periodo de cuatro ejercicios. Por lo tanto, no tienen por qué coincidir las tasas de referencia de las reglas de gasto nacional y europea.

Asimismo, el ámbito subjetivo de aplicación también es diferente, puesto que abarca el conjunto de las AA. PP. en el caso de la regla de gasto europea, mientras que excluye de su aplicación a los Fondos de la Seguridad Social en la nacional. En consecuencia, el cumplimiento de la regla de gasto nacional no garantiza automáticamente el cumplimiento de la regla de gasto europea incluso aunque coincidieran las tasas de referencia.

Por último, la regla de gasto europea tiene un enfoque plurianual en la medida en que las desviaciones anuales de la regla de gasto se registran en una cuenta de control que no deben superar el 0,3% del PIB anual ni el 0,6% acumulado. Por el contrario, el cumplimiento de la regla de gasto nacional se mide anualmente y cualquier exceso sobre la tasa de referencia da lugar a la aplicación de medidas correctivas.

En este contexto, la AIReF considera que no existen motivos que justifiquen estas diferencias, por lo que el Ministerio de Hacienda debería aproximar los criterios de aplicación de ambas reglas de gasto, en tanto que no lleve a cabo la modificación del artículo 12 de la LOEPSF, de manera que ambas reglas se calculen de la misma forma.

En consecuencia, la AIReF **recomienda al Ministerio de Hacienda que:**

1. ***Impulse la modificación del artículo 12 de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera para que la definición del gasto computable de la regla de gasto nacional coincida con la de la regla de gasto europea.***

Mientras que no se lleve a cabo la modificación anterior, la AIReF **recomienda a la IGAE** que:

2. ***Aproxime, en la medida de lo posible, los criterios de aplicación práctica de la regla de gasto nacional a los de la regla de gasto europea, respetando los límites establecidos por la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera. Para ello, la IGAE debería elaborar una nueva guía unificada de la regla de gasto para todas las administraciones públicas, que recoja el detalle de las especificidades de los distintos subsectores. Esta guía reemplazaría las***

actuales guías de cálculo aplicables a las comunidades autónomas y entidades locales.

Asegurar que la transposición de la Directiva de marcos fiscales nacionales permite desarrollar un verdadero marco presupuestario nacional de medio plazo.

Consciente de que unas finanzas públicas sostenibles precisan de unas instituciones nacionales adecuadas, además del nuevo Reglamento que regula el brazo preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, el marco de gobernanza fiscal europeo aprobado este año también modifica la Directiva de marcos fiscales nacionales. En particular, la visión hacia el medio y largo plazo que impregna esta reforma europea no puede alcanzarse exclusivamente a través de los planes fiscales estructurales de medio plazo previstos en el Reglamento. Estos planes constituyen el elemento central de la coordinación fiscal europea al formalizar los compromisos plurianuales para con las instituciones comunitarias, pero no son garantía de que puedan sustituir la necesaria planificación a medio plazo nacional, ni por su finalidad ni por su contenido ni por su forma de preparación. La experiencia de esta primera ronda de planes fiscales estructurales, incluido el español, así lo evidencia.

La Directiva de marcos fiscales nacionales aprobada en 2011 ya exigía que los países contaran con un marco presupuestario nacional de medio plazo con un alcance mayor que el de los planes fiscales estructurales. Las modificaciones introducidas con la nueva reforma establecen, además: i) que los objetivos multianuales sean consistentes con el brazo preventivo del Pacto, ii) que las reglas fiscales nacionales promuevan la adopción de una planificación fiscal de medio plazo consistente con el brazo preventivo y iii) que los presupuestos anuales sean consistentes con los objetivos nacionales de medio plazo.

Consecuentemente, la directiva europea, que deberá estar transpuesta en diciembre de 2025, ofrece la oportunidad para articular un verdadero marco presupuestario de medio plazo adaptado a la realidad nacional para cumplir con los compromisos europeos. La transposición ofrece, además, la ocasión de ayudar a eliminar las discrepancias entre el marco nacional y el europeo en materia de regla de gasto antes comentadas.

En consecuencia, la AIReF **recomienda al Ministerio de Hacienda que:**

1. ***Aproveche la transposición de la Directiva de marcos fiscales nacionales para articular un marco presupuestario de medio plazo***

creíble y eficaz asegurando la coherencia, consistencia y efectividad del marco fiscal nacional.

6. ANÁLISIS COMPLEMENTARIO SOBRE PLANIFICACIÓN FISCAL A MEDIO PLAZO

6.1. Buenas prácticas en la elaboración de un plan fiscal de medio plazo

En este apartado la AIReF describe los elementos que debería incluir un plan fiscal de medio plazo para constituir una estrategia fiscal, de acuerdo con las buenas prácticas y guías internacionales.

En principio, la formulación de planes fiscales de medio plazo refuerza la credibilidad y consistencia de las finanzas públicas en la medida en que recogen proyecciones y objetivos fiscales de medio plazo coherentes con las proyecciones macroeconómicas y, por tanto, con la evolución de la economía a corto plazo y sus tendencias de medio plazo. Además, la planificación a medio plazo refuerza la coherencia de la política fiscal al presentar los objetivos y compromisos de los gobiernos, junto con las medidas de política económica y fiscal necesarias para conseguirlos.

La capacidad de un plan fiscal de medio plazo para mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas depende, en gran medida, del marco institucional en el que se elabora, de su diseño y contenido y del grado de implementación efectiva del PFEMP.

El Manual de Transparencia Fiscal[4] del Fondo Monetario Internacional (FMI) define un conjunto de buenas prácticas en materia de presentación de los objetivos, políticas y proyecciones fiscales. Además, el FMI ha publicado recientemente un documento práctico[5] en el que se definen algunos de los principales elementos en el diseño de un plan fiscal de medio plazo, a partir de experiencias internacionales. Sobre estas referencias, es posible identificar los siguientes elementos que resultarían claves para la formulación de un plan fiscal de medio plazo coherente y robusto:

1. El plan fiscal de medio plazo debe integrarse en el marco institucional legal de la programación presupuestaria. Así, el plan fiscal de medio plazo debe ser un instrumento para asegurar el cumplimiento de las reglas fiscales, al introducir una senda de medio plazo consistente con los límites establecidos por las reglas fiscales. El plan fiscal tendría que constituir el primer hito en la preparación del presupuesto. De este modo, el plan definiría una senda de gasto agregada y por clasificación económica de carácter plurianual consistente con las reglas fiscales que, al menos, en el primer año actuaría como un techo de gasto para el presupuesto. A su vez, el plan fiscal será más eficaz si se integra con otros instrumentos de planificación plurianual que concreten las sendas de gasto plurianual agregadas del plan fiscal con un mayor nivel de detalle (orgánico o de políticas).

   Adicionalmente, la formulación de un plan fiscal requiere de un marco legal sólido en el que se definan las instituciones participantes en la elaboración y sus competencias, los procesos de intercambio de información, el contenido básico del plan y la responsabilidad de aprobación. La responsabilidad de la aprobación es especialmente relevante porque el plan, dado su carácter plurianual, debe tener un elevado grado de apropiación nacional. En este sentido, aunque el plan se elabore por el Gobierno, la presentación o aprobación por el Parlamento y la consulta a los actores relevantes refuerzan esa apropiación del plan y, por tanto, su credibilidad.

[4] International Monetary Fund (2018). *Fiscal Transparency Handbook.*

[5] Teresa R. Curristine, Isabell Adenauer, Virginia Alonso-Albarran, John Grinyer, Koon Hui Tee, Claude P. Wendling, and Delphine Moretti (2024). *How to Develop and Implement a Medium-Term Fiscal Framework.* IMF How To Notes

Finalmente, la participación de las instituciones fiscales independientes (IFI) en el proceso de elaboración del plan fiscal resulta fundamental, al proporcionar un análisis independiente de su factibilidad y potencial grado cumplimiento. La evaluación ex–ante de las proyecciones y objetivos fiscales por una IFI debería ayudar a moderar el sesgo optimista en la política fiscal del Gobierno. Por su parte, la valoración ex - post de las eventuales desviaciones en las proyecciones las hace más transparentes, facilitando que se visualice lo importante que es el cumplimiento para la sostenibilidad de las cuentas públicas

2. El plan fiscal debe definir o hacer referencia a la estrategia de política económica del Gobierno, entendida como el conjunto de grandes objetivos que pretende alcanzar en términos de desempeño de la economía (como crecimiento, empleo, etc.), y los instrumentos para alcanzarlos. La estrategia fiscal debe ser consistente con esa estrategia y contribuir a la consecución de sus objetivos.

3. Un elemento clave del plan fiscal es la presentación de un escenario macroeconómico completo, sobre el que se sustentan las proyecciones fiscales que forman parte de la estrategia fiscal, analizando los determinantes de los principales agregados y las relaciones clave entre los mismos, así como una explicación de las desviaciones pasadas en las proyecciones. Asimismo, es necesario contextualizar la coyuntura económica en la que se formula el plan fiscal, analizando la evolución económica reciente, tanto a nivel doméstico como a nivel internacional y su influencia sobre las perspectivas a medio plazo. Estas proyecciones deben basarse en un conjunto de supuestos externos sobre las variables exógenas (como precios de materias primas o tipos de interés mundiales), que, preferiblemente hayan sido elaborados por organismos externos como, por ejemplo, organismos internacionales o instituciones fiscales independientes. Las proyecciones macroeconómicas deben tener un horizonte consistente con el de las fiscales e incluir aquellas variables relevantes para la estrategia fiscal. Así, es indispensable proyectar el PIB nominal, distinguiendo entre componente real y el deflactor. De igual forma, resulta recomendable incluir proyecciones de otras variables como el PIB potencial, los componentes del PIB por el lado de la demanda (que, en muchos casos, van a constituir una variable proxy para la base imponible de las figuras tributarias), los índices de precios relevantes e indicadores de empleo y salarios. La elaboración de las proyecciones debe utilizar información lo más actualizada posible y realizarse mediante modelos de proyección adecuados a las capacidades técnicas (programación financiera, modelos semiestructurales, etc.). Idealmente, el propio plan fiscal presentaría una referencia o resumen de las metodologías de proyección macroeconómica.

Por último, la proyección de las variables macroeconómicas debe ser consistente con el escenario fiscal. Esto implica, habitualmente, formular unas proyecciones macroeconómicas a políticas constantes (sin medidas de política fiscal) y un escenario macroeconómico con medidas, en el que se considera el impacto macroeconómico de la política fiscal y la retroalimentación entre la política fiscal y el sector real.

4. El núcleo del plan fiscal es el escenario fiscal a medio plazo (de 3 a 5 años). El escenario fiscal suele constituir el segundo apartado de un plan fiscal de medio plazo y comprende la presentación de la situación de las finanzas públicas, la estrategia fiscal, incluyendo objetivos de la política fiscal y medidas para alcanzarlos, y el detalle las proyecciones fiscales:

    a. En primer lugar, para contextualizar el escenario fiscal a medio plazo, es necesario describir el punto de partida, analizando la evolución de reciente de la política fiscal, explicando, al menos, la evolución de ingresos, gastos, deuda pública y medidas de política recientemente adoptadas, detallando su impacto siempre que sea posible.

    b. A continuación, se deben establecer las directrices y estrategia de política fiscal, en coherencia con las reglas fiscales. La estrategia fiscal tiene que definir de forma clara los objetivos fiscales del Gobierno y las medidas, explicando su diseño, alcance y cómo la aplicación de estas medidas permitirá alcanzar los objetivos.

        Es recomendable que los objetivos de la política fiscal se presenten de forma clara y precisa, estableciendo metas numéricas para los agregados fiscales (por ejemplo, crecimiento del gasto, evolución del saldo primario o nivel de deuda) para períodos concretos de tiempo. Estos objetivos, junto con las medidas de política fiscal, tienen que ser coherentes con las reglas fiscales existentes, explicándose cómo contribuyen a su cumplimiento.

    c. La estrategia fiscal se refleja en las proyecciones de ingresos y gastos públicos, presentando un escenario fiscal a políticas constantes y uno con medidas de política, detallando su impacto estimado. Las proyecciones deben tener una desagregación sectorial (conjunto de las Administraciones Públicas y subsectores relevantes) y por partidas de gasto (típicamente por clasificación económica y, en su caso, funcional) adecuadas a la aplicación de la estrategia fiscal.

    Estas proyecciones fiscales también tienen que ser consistentes con las macroeconómicas. Así, los ingresos se proyectarán partir de las variables macroeconómicas agregadas que puedan actuar como proxy de las

bases impositivas, teniendo en cuenta el valor de las elasticidades impositivas. Por el lado del gasto, que habitualmente tiene un mayor componente discrecional que los ingresos, las proyecciones tendrán también en cuenta el efecto de las variables macroeconómicas, así como el de los compromisos de gasto plurianuales existentes, en particular en materia de proyectos de inversión. En todo caso, es necesario cuantificar el impacto de las medidas fiscales, distinguiendo si tienen naturaleza permanente o temporal. El propio plan debería presentar una referencia a la metodología de proyección de las variables fiscales.

La presentación de las proyecciones fiscales se debe acompañar de una interpretación económica de las mismas, identificando las principales tendencias y los factores determinantes, así como la relación con el escenario macroeconómico.

Finalmente, dentro del capítulo del escenario fiscal, se debe realiza una reconciliación de proyecciones, analizando la magnitud de las desviaciones entre los valores realizados de las variables fiscales respecto a los valores proyectados. Es fundamental detallar las causas y factores explicativos de estas desviaciones en las proyecciones fiscales, descomponiéndolas en efectos de políticas, factores macroeconómicos y otros factores que pueden representar los errores de la metodología de proyección fiscal utilizada.

5. Dada la importancia de la evolución de la deuda pública para la sostenibilidad de las finanzas públicas, un plan fiscal de medio plazo, el tercer apartado de un plan fiscal estructural se orienta a proyectar y analizar la dinámica de la deuda:

    a. La proyección de la deuda pública, a partir de la ecuación de la dinámica de la deuda, debe ser consistente con las proyecciones y supuestos macroeconómicos y con el escenario fiscal. Típicamente, la aplicación de una metodología DSA (*Debt Sustainability Analysis*) permite analizar los determinantes de la evolución de la deuda (PIB real, tipo de interés real y saldo primario). Este análisis, a su vez permite identificar en qué medida la evolución de la deuda responde al comportamiento del saldo primario y, por tanto, a la estrategia fiscal del Gobierno.

    b. La proyección de la evolución de la deuda pública se debe completar con un análisis de sensibilidad y escenarios, así como con la formulación de proyecciones estocásticas. El análisis de sensibilidad y escenarios de deuda ante cambios en las variables macroeconómicas es una herramienta fundamental para estudiar la factibilidad de la proyección de deuda y el alcance potencial de las desviaciones en situaciones más

adversas que las del escenario central. De igual modo, la formulación de proyecciones estocásticas de deuda, mediante el uso de gráficos de abanico, facilita la evaluación de la incertidumbre sobre la proyección y de los posibles sesgos existentes.

c. La proyección de deuda se debe completar con el estudio del efecto sobre las finanzas públicas de factores a largo plazo como demografía y pensiones, tendencias de crecimiento a largo plazo y productividad o impacto del cambio climático. Así, el plan fiscal estructural podría presentar evaluación de la sensibilidad de las variables fiscales y, en particular la deuda, ante variaciones de estos factores de largo plazo.

6. Por último, un plan fiscal de medio plazo tendría que recoger un análisis de riesgos fiscales. Los riesgos fiscales son factores, como la incidencia perturbaciones macroeconómicas o la realización de pasivos contingentes de diversa naturaleza, que hacen que las variables fiscales se desvíen de sus valores proyectados. Algunos riesgos fiscales pueden tener una magnitud elevada y su materialización puede comprometer el éxito de la estrategia fiscal y la sostenibilidad de las finanzas públicas. Por ello, el último apartado de un plan estructural suele tener por objetivo evaluar el impacto de los riesgos fiscales sobre las proyecciones fiscales a medio plazo.

   El análisis de riesgos macroeconómicos debería evaluar el efecto de perturbaciones relevantes para la economía objeto de análisis. Por una parte, se debería valorar la sensibilidad de las variables fiscales a cambios en las variables exógenas. De igual modo, sería necesario formular escenarios macroeconómicos completos bajo shocks como los precios de las materias primas o los tipos de interés, analizando los cambios en las proyecciones fiscales con estos escenarios alternativos. La formulación de proyecciones estocásticas para las variables fiscales también ayuda a evaluar los riesgos macroeconómicos. Adicionalmente, es aconsejable incluir en el plan fiscal de medio plazo un análisis de los riesgos específicos más relevantes, como la realización de pasivos contingentes, implícitos o explícitos, para el sector público derivados de empresas públicas, gobiernos subnacionales, asociaciones público – privadas, garantías públicas, el sector financiero, sentencias contra el estado o desastres naturales.

6.2. Los planes fiscales estructurales en el nuevo marco de gobernanza fiscal de la UE

El nuevo marco de gobernanza fiscal de la UE introduce los planes fiscales estructurales nacionales a medio plazo (PFEMP) como un elemento central del brazo preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), según se regula en el Reglamento (UE) 2024/1263. Así, los estados miembros de la UE deben presentar un PFEMP, con un horizonte temporal coincidente con la duración de las legislaturas nacionales (4 o 5 años). Este plan debe establecer una senda fiscal que recoja los compromisos de estabilidad de los estados miembros, así como las reformas e inversiones que se van a adoptar. En conjunto, los compromisos fiscales y las reformas e inversiones deben dirigirse a garantizar una reducción sostenida y gradual de la deuda pública y un crecimiento sostenible e integrador, evitando una política fiscal procíclica.

La Comisión evaluará los PFEMP, considerando si los compromisos fiscales adquiridos permiten situar la deuda en pública en una trayectoria descendente, o por debajo del umbral 60%, del PIB establecido en el PEC, y mantener un déficit inferior al límite del 3% del PIB que fija el PEC.

El artículo 13 del Reglamento (UE) 2024/1263 establece los requisitos en términos de contenido que debe cumplir los PFEMP de los estados miembros. A su vez, la Comunicación C/2024/3975 de la Comisión de junio de 2024 define unas orientaciones dirigidas a los estados miembros sobre la elaboración y el contenido de los PFEMP. Así, los principales elementos de los PFEMP serían:

1. El compromiso fiscal que asume el estado miembro, que se establece en términos de crecimiento del gasto primario neto financiado a nivel nacional. Esta variable se define como como el gasto público neto de los gastos en concepto de intereses, las medidas discrecionales relativas a los ingresos, los gastos en programas de la UE compensados íntegramente con los ingresos procedentes de los fondos de la UE, el gasto nacional en cofinanciación de programas financiados por la Unión, los elementos cíclicos del gasto en prestaciones de desempleo y las medidas puntuales (one-off) y otras medidas de carácter temporal.

   El PFEMP debe considerar la estrategia económica y fiscal (medidas de ingresos o gastos, inversiones, reformas estructurales, etc.) que se pretende aplicar para garantizar el cumplimiento de los compromisos de senda de gasto primario neto. El ajuste fiscal implícito en la senda de gasto primario neto se debe realizar en el horizonte de 4 o 5 años de duración del PFEMP, pero se puede extender hasta tres años, si la ampliación se justifica en la implementación de reformas estructurales e inversiones.

2. Las hipótesis macroeconómicas, que deben ser prudentes e incluir de forma obligatoria proyecciones a cuatro o cinco años (T+4 o T+5) para: el crecimiento potencial del PIB, los supuestos sobre tipos de interés, el crecimiento del PIB real y del PIB nominal y el del deflactor del PIB. El escenario macroeconómico central debe ser verosímil y coherente con la estrategia fiscal y económica descrita en el plan y, en particular, con el ajuste fiscal asociado al compromiso de gasto primario neto. Con carácter opcional, es posible incluir en el escenario macroeconómico proyecciones hasta T+4 en cuanto a composición del crecimiento del PIB por el lado de la demanda, la composición del PIB potencial, el mercado de trabajo o los deflactores y precios.

3. Las previsiones presupuestarias, en las que se debe describir la estrategia fiscal y económica, analizando la composición global del ajuste fiscal y las políticas generales de ingresos y gastos que se aplicarán para lograr dicho ajuste.

   Estas previsiones deben centrarse en los parámetros presupuestarios clave, como el déficit global, el gasto primario neto y la deuda pública, con previsiones hasta T+4, asegurando que estos sean coherentes con las hipótesis macroeconómicas presentadas. Además, debe proporcionar información detallada sobre las inversiones públicas financiadas a nivel nacional y los gastos en concepto de intereses hasta T+4.

   Las previsiones presupuestarias por clasificación económica sólo se exigen para el año en el que se presenta el Plan (T). De igual, modo sólo se requiere que el PFEMP presente el impacto presupuestario de las medidas fiscales en T-1 y T, incluyendo medidas de ingresos (one -off y resto) y medidas one-off de gasto. En el caso de otras medidas de gasto la inclusión del impacto tiene carácter opcional. De igual forma, tiene carácter opcional la presentación de las medidas en materia de ingresos y gastos que se propone aplicar durante el resto de la vigencia del PMFEP, en consonancia con la estrategia económica y fiscal.

4. Proyecciones detalladas de la deuda, el déficit público y las hipótesis macroeconómicas subyacentes, con un horizonte temporal que se extienda hasta diez años después del final del período de ajuste (por ejemplo, hasta T+14 para planes cuatrienales y hasta T+17 en caso de ampliación).

   Para los Estados miembros para los cuales la Comisión elabore una trayectoria de referencia de gasto primario neto (es decir, los que incumplan los límites de deuda o déficit público del PEC), es obligatorio incluir en el PFEMP un análisis de sensibilidad que demuestre de manera verosímil que la deuda se mantendrá en una senda descendente o en un nivel prudente bajo diversas condiciones. Estas proyecciones de deuda se deben realizar teniendo en cuenta la senda con compromiso fiscal, pero, si los estados miembros presentan una trayectoria de referencia o

unas hipótesis más favorables que los de la Comisión, también deben elaborarse las proyecciones de deuda considerando una senda de gasto primario a políticas constantes.

5. Información sobre reformas e inversiones. Los PFEMP deben detallar las reformas e inversiones que se van a realizar para responder a los retos identificados en el Semestre Europeo, a las recomendaciones para cada país (CSR) y las prioridades de la UE (transición ecológica y digital, resiliencia social y económica, seguridad energética y, eventualmente, capacidades defensa)

   Adicionalmente, en caso de que se solicite la ampliación del período de ajuste fiscal en hasta tres años, se deberán explicar las reformas e inversiones que se van a implementar y que justifiquen esa extensión. En este caso, se establece una serie de requisitos de datos que deben incluir los PFEMP: la evaluación del impacto de estas medidas sobre el crecimiento potencial y la sostenibilidad fiscal; la relación con las prioridades de la UE, las CSR y los Planes de Recuperación; así como, información sobre objetivo principal de cada medida, los principales pasos para alcanzar ese objetivo, los plazos asociados y, en su caso, indicadores u otros elementos que puedan apoyar la evaluación de la ejecución.

   Finalmente, en el caso de las reformas e inversiones ya realizadas se deben analizar sus efectos, especialmente sobre la sostenibilidad fiscal y el crecimiento potencial futuros, a partir de material probatorio de carácter económico que sea sólido y esté basado en datos.

6. Los pasivos implícitos y contingentes, que comprenden elementos que podrían tener un potencialmente importante en las finanzas públicas. Entre ellos, en el PFEMP se podrían incluir garantías públicas, préstamos dudosos y pasivos derivados del funcionamiento de empresas públicas. También se deberían recoger, en la medida de lo posible, los pasivos contingentes relacionados con catástrofes naturales o eventos climáticos.

7. La consulta en la elaboración del PFEMP a los Parlamentos nacionales y a las instituciones fiscales independientes.

6.3. Contenido de los planes fiscales estructurales nacionales de medio plazo de la UE

La mayoría de los Estados miembros de la UE ya han presentado sus planes fiscales estructurales nacionales de medio plazo ante la Comisión Europea, que los ha publicado en su página web.

El elemento central de los PFEMP es el compromiso fiscal en términos de senda de gasto primario neto financiado nacionalmente, que refleja el ajuste fiscal que deben hacer los países para cumplir con los objetivos del Pacto de Estabilidad y asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Este ajuste se debe realizar en período de 4 o 5 años (según la duración de las legislaturas nacionales) y se puede ampliar hasta tres años, si la ampliación se justifica en la implementación de reformas estructurales e inversiones. De los 19 PFEMP nacionales ya presentados sólo han solicitado la ampliación del período de ajuste cuatro países: España, Italia, Francia y Finlandia.

Un primer análisis comparado de la información disponible en los PFEMP presentados por algunos de los estados miembros (España, Italia, Portugal, Grecia, Países Bajos y Francia) permite identificar algunos elementos comunes sobre la implementación práctica del nuevo marco de gobernanza de la UE en relación con las buenas prácticas internacionales.

En primer lugar, en cuanto a la apropiación nacional, más allá de la elaboración del PFEMP por Gobierno, los parlamentos nacionales también han estado involucrados en el proceso, bien con una presentación o con un debate en la Cámara antes de su envío a la Comisión (Italia, Portugal, Grecia y Países Bajos). Por su parte, las Instituciones Fiscales Independientes también han tenido un cierto grado de participación, avalando o informando el PFEMP o elementos de éste (como las proyecciones macroeconómicas o fiscales). Esta participación, excepto en el caso de España y Países Bajos, ha tenido un carácter voluntario y, en la mayoría de estos seis países, la información proporcionada por el Gobierno a las IFIS se refería a las proyecciones macroeconómicas.

Por lo que se refiere al contenido del PFEMP, en los seis documentos se hace una referencia general a la estrategia de política económica que se define, fundamentalmente con referencia a los Planes de Recuperación. Sólo Francia dedica un apartado completo a esta cuestión.

En cuanto al escenario macroeconómico:

1. En todos los casos se parte de un cuadro de supuestos exógenos (precios del petróleo, tipos de interés, tipos de cambio y medidas de la actividad económica de los socios comerciales o el resto del mundo), aunque Francia y España no llegan hasta T+4.
2. En general, las proyecciones macroeconómicas comprenden un escenario a políticas constantes y un escenario con medidas para PIB real, nominal, potencial y el deflactor del PIB. Estos dos escenarios se presentan en los cuadros de análisis de sostenibilidad de la deuda, como se establece en la Comunicación de la Comisión (Cuadro PMP 7a y 7c). Sólo Italia va más allá de los requisitos de la Comunicación de la Comisión e

incluye un cuadro macroeconómico completo tanto políticas constantes como con medidas hasta 2029.

3. En el cuadro macroeconómico principal del documento se proyectan también las variables anteriormente mencionadas hasta T+4, de acuerdo con el carácter obligatorio que establece la Comunicación de la Comisión. En cuanto, a las variables de proyección opcional (componentes de demanda, precios y deflactores y variables del mercado de trabajo), Italia, Portugal y Países Bajos las proyectan al horizonte completo del PFEMP (hasta T+4 o T+5), a pesar de que la Comunicación no lo requiere.
4. Los PFEMP analizados no recogen una evaluación de las desviaciones en las proyecciones macroeconómicas anteriores. En este sentido, hay que tener en cuenta que los PFEMP son un elemento nuevo para el que no existe un historial de proyecciones.

En términos de la estrategia de política fiscal:

1. Todos los países definen unos objetivos cualitativos generales orientados, en gran medida, a la sostenibilidad de las finanzas públicas.
2. Los seis países fijan objetivos cuantitativos en términos de la senda de gasto primario neto financiado nacionalmente, de acuerdo las nuevas reglas fiscales europeas. En el caso de Italia y España, que solicitan una extensión del período de ajuste, la senda se presenta hasta 2031, Francia que también amplía el período de ajuste lo hace hasta 2029 y el resto de los países se limitan hasta T+4 o T+5.
3. En términos de las medidas de política fiscal para alcanzar esta senda, la mayoría de los países se ciñen a los requisitos de la Comunicación y el horizonte de cuantificación de impacto es limitado, sólo los Países Bajos presentan impacto hasta T+4 mientras que el resto de los países se limitan a T o T+1. La descripción de las medidas fiscales en relación con los objetivos fiscales suele ser general, en parte porque no se incluye sólo como contenido del escenario fiscal, si no también dentro del apartado de "Reformas e Inversiones", especialmente en el caso de los países que solicitan la ampliación del periodo de ajuste. Por su parte, el detalle en el impacto fiscal de las medidas es heterogéneo. La mayoría de los países se centran en las medidas discrecionales de ingresos por figura impositiva, aunque, Portugal, Grecia y Países Bajos ofrecen un mayor nivel de desagregación por figura y Francia por sector afectado (hogares /empresas).

Por lo que se refiere a las proyecciones fiscales:

1. Los seis países analizados incluyen un escenario fiscal a políticas constantes y con medidas para variables fiscales como el saldo público total, el saldo primario estructural y el gasto en intereses. Estos escenarios son los requiere que la Comunicación de la Comisión (Cuadros PMP 7a y 7c). No obstante, Italia opta por presentar un escenario fiscal a políticas constantes completo por clasificación económica.
2. El horizonte de las proyecciones de ingresos y gastos por clasificación económica no siempre alcanza el horizonte del PFEMP. Así, mientras Italia, Países Bajos y Portugal las extienden hasta T+4 y Francia hasta T+1, España y Grecia se ciñen a lo requerido por la Comunicación de la Comisión y sólo proyectan para T.
3. No se incluye en ninguno de los países una reconciliación de las proyecciones fiscales pasadas, analizando la magnitud y causas de las desviaciones o errores de proyección

En materia de análisis de sostenibilidad de las finanzas públicas:

1. Los seis países analizados presentan las proyecciones de deuda, según la metodología de análisis de sostenibilidad de deuda (DSA), descomponiendo la proyección en los componentes de crecimiento, intereses, inflación (excepto Países Bajos), saldo primario y ajuste stock - flujo.
2. La incertidumbre sobre las proyecciones de deuda se ilustra en todos los países estudiados, excepto Países Bajos, con el análisis de sensibilidad de las proyecciones a cambios en el diferencial crecimiento- tipos de interés, en el saldo primario y a tensiones financieras, como establece la Comunicación. En algunos casos, como Italia, Portugal o Países Bajos se profundiza en el análisis con proyecciones estocásticas a través de gráficos de abanico. Italia, además, presenta escenarios de deuda basados en escenarios macroeconómicos preparados con el modelo QUEST.
3. Las tendencias de largo plazo, como el coste asociado al envejecimiento no se analizan explícitamente. Sólo España incluye el coste del envejecimiento, en términos de impacto sobre el saldo público, mientras que Italia analiza el efecto del envejecimiento sobre el PIB potencial, de acuerdo con la metodología europea del Grupo de Envejecimiento.

En el ámbito de riesgos fiscales:

1. Los PFEMP de los países analizados no se evalúan los riesgos macroeconómicos, más allá del análisis de sensibilidad de la deuda y, en su caso, las proyecciones estocásticas de esta.

2. El análisis de riesgos fiscales específicos se ciñe a presentar la cuantificación de pasivos contingentes relacionados con garantías y empresas públicas, como requiere la Comunicación. Algunos países también ofrecen información sobre riesgos por asociación público-privada y acciones legales contra el estado

Finalmente, en cuanto a la valoración del impacto de reformas estructurales e inversiones, todos los países estudiados incluyen un apartado sobre este tema, como establece la Comunicación. En el caso de España, Francia e Italia donde las reformas e inversiones son necesarias para justificar la ampliación del período de ajuste se incluye:

1. Francia presenta una breve descripción del impacto económico de cada una de las reformas sobre el empleo, el crecimiento o el gasto público. Esta valoración en basa en trabajos previos de evaluaciones de la propia Dirección General de Tesoro francés, de otras instituciones o de la academia.
2. Italia incluye un apéndice en el que describe la evaluación del impacto de las reformas e inversiones. En cuanto al impacto sobre el PIB del gasto ligado al Plan de Recuperación, se utiliza el modelo QUEST para evaluar el efecto macroeconómico y el modelo MACGEM – ITA para el impacto sectorial. En lo que se refiere a las reformas estructurales, su impacto se valora mediante simulaciones con el modelo QUEST que se tratan de calibrar a partir de los indicadores del Plan de Recuperación y de la evidencia empírica disponible
3. España incluye un apartado y un apéndice de valoración de las reformas e inversiones y de cuantificación de su impacto sobre el PIB y el déficit (véase el apartado 3.2).

El análisis preliminar de los PFEMP de algunos países de la UE permite concluir que, en general, se atienen a los requisitos establecidos por la Comunicación de Comisión. No obstante, algunos países van más allá y profundizan en la información relevante, por ejemplo, ofreciendo una mayor desagregación en las medidas fiscales, o extendiendo el horizonte de proyección para todas las variables macroeconómicas y fiscales y para el impacto de las medidas de política fiscal. También algunos estados miembros han elegido reforzar el DSA incluyendo gráficos de abanicos o escenarios completos. En términos de buenas prácticas internacionales (véase recuadro 1), en general, no se consideran y discuten con detalle aspectos relevantes para la sostenibilidad fiscal como la consideración explícita del coste del envejecimiento o de otros factores de largo plazo, el análisis de errores de previsión o la evaluación de riesgos fiscales. Adicionalmente una mayor concreción entre los objetivos fiscales en términos de senda de gasto primario neto, las medias fiscales que

se aplican y la estrategia fiscal y de política económica podría resultar deseable.

La Presidenta de la AIReF

Cristina Herrero Sánchez