

**INFORME SOBRE LAS  
PREVISIONES  
MACROECONÓMICAS DEL  
PRESUPUESTO PARA 2025  
DE LA COMUNITAT VALENCIANA**  
INFORME 1/25





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](mailto:Info@airef.es).

Web: [www.airef.es](http://www.airef.es)

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

## ÍNDICE

1	Introducción .....	8
2	Análisis de las previsiones macroeconómicas .....	11
3	Recomendaciones y consejos de buenas prácticas.....	15
4	ANEXO METODOLÓGICO.....	17



## RESUMEN EJECUTIVO

En octubre de 2024 la Comunitat Valenciana se vio afectada por una DANA que tuvo efectos terribles sobre su ciudadanía y territorio. Una de las primeras decisiones adoptadas por la Generalitat, desde el punto de vista financiero, fue la de retrasar la presentación de los Presupuestos para el ejercicio 2025. Transcurridos más de tres meses la Generalitat ha iniciado la tramitación del proyecto de ley anual de presupuestos, integrando las actuaciones que se están desarrollando como consecuencia de esa catástrofe y las que se tiene previsto implantar a lo largo del ejercicio. En este contexto, la Generalitat ha remitido a la AIReF el Informe Económico que está previsto que se integre en el Informe Económico-Financiero que acompañará al Proyecto de Presupuestos de la Generalitat para 2025.

Siguiendo lo establecido en la Ley Orgánica 6/2013 de creación de la AIReF (en adelante Ley Orgánica), las previsiones macroeconómicas que se incorporen en los proyectos de presupuestos de todas las Administraciones Públicas deben contar con un informe de la AIReF indicando si han sido avaladas. Además de evaluar el grado de realismo de las previsiones, en ese informe se valorará si los escenarios satisfacen los requisitos de transparencia y calidad que establece la normativa europea para los Estados miembros de la UE, tal y como especifica en su artículo 4 la Directiva 2011/85/UE, de 8 de noviembre de 2011.

Por su parte, el Real Decreto 215/2014, de 28 de marzo, por el que se aprueba el Estatuto Orgánico de la AIReF (en adelante Estatuto Orgánico), señala que en el caso de que cualquier Administración Pública incorpore o aplique en los correspondientes presupuestos un conjunto de previsiones que se correspondan de forma exacta con las elaboradas por otra Administración Pública en cuyo ámbito territorial aquélla se integra, y que hubieran sido avaladas por la AIReF, no será necesaria la emisión de informe específico. Esta circunstancia se hará constar expresamente en el propio proyecto de presupuestos.

En este informe, se valoran las previsiones macroeconómicas que acompañan al proyecto de presupuestos de 2025 de la Comunitat Valenciana. Esta comunidad presenta estimaciones de crecimiento del deflactor del PIB y del empleo, en términos de personas ocupadas de la Contabilidad Regional de España, para el período 2024-2025, y del producto interior bruto (PIB) en términos de volumen para el periodo 2024-2035, distintas de las últimas previsiones del escenario macroeconómico del Gobierno de España para el conjunto nacional.

La Comunitat Valenciana estima un crecimiento del PIB en términos de volumen del 2% para el año 2025. Esta previsión es inferior a la de la AIReF, del 2,4% (se encuentra en el percentil 30 a 40 de probabilidad estimado en torno a esa previsión central) y se sitúa por debajo del extremo inferior del abanico de previsiones efectuadas por otros organismos para la región.

Las previsiones del PIB nominal de esta comunidad para el año 2025 se encuentran incluidas en el intervalo central de previsiones de la AIReF.

No obstante, a los riesgos procedentes del entorno geopolítico, en el caso de las comunidades autónomas, se añade una fuente de incertidumbre fundamental relacionada con los efectos de la DANA sucedida a finales de octubre de 2024. En este sentido, la Generalitat espera un impacto negativo sobre el crecimiento económico de la Comunidad, en torno a una o dos décimas en 2024. El impacto seguirá siendo negativo en 2025, seguido de un efecto rebote en 2026 que, según la Generalitat, dependerá del acierto y efectividad en el diseño e implementación de las políticas de reconstrucción y del despliegue ágil de las medidas de apoyo a las familias y empresas afectadas.

Teniendo en consideración estos condicionantes, la AIReF avala las previsiones para 2025 presentadas por la Comunitat Valenciana.

Estas predicciones se realizan con las últimas cifras disponibles de la Contabilidad Regional de España referentes al año 2023 -publicadas en diciembre de 2024-.

La AIReF destaca que esta comunidad cumple la recomendación de remitir, con anterioridad a la publicación del proyecto de presupuestos, la información sobre las previsiones macroeconómicas que lo sustentan y la correspondiente petición de aval. Asimismo, se cumple el consejo de buenas prácticas relativo a la inclusión de una comparativa con otras previsiones independientes y a la aportación de información de las técnicas econométricas, modelos y parámetros y de los supuestos utilizados en sus previsiones macroeconómicas. Esta comunidad cumple con los consejos de buenas prácticas de AIReF contenidos en el Informe sobre las previsiones macroeconómicas del presupuesto para 2024 de la Comunitat Valenciana (Informe 68/23), referentes a la inclusión de proyecciones macroeconómicas más allá del año para el que se formulan los presupuestos, cuestión que resulta esencial de cara a la valoración de la consistencia de las previsiones de las CCAA con el Plan Fiscal y Estructural de medio plazo del Gobierno y a facilitar información acerca de la senda prevista para el deflactor del PIB.



# 1 Introducción

La AIReF tiene el mandato de elaborar un informe sobre las previsiones macroeconómicas que se incorporen en los proyectos de presupuestos de todas las Administraciones Públicas. Este informe indicará si las previsiones son o no avaladas por la misma, según disponen los artículos 14 de su Ley Orgánica y 12 de su Estatuto Orgánico.

Este informe valora las previsiones macroeconómicas para el periodo 2024-2025 de la Comunitat Valenciana, que ha publicado un cuadro macroeconómico diferenciado del presentado por el Gobierno de España para el conjunto nacional<sup>1</sup>.

Las previsiones macroeconómicas analizadas se evalúan a la luz de los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros de la UE, como especifica en su artículo 4 la Directiva 2011/85/UE, de 8 de noviembre de 2011. El artículo 14 de la Ley Orgánica requiere que el informe de la AIReF valore la adecuación de las previsiones realizadas a esos requisitos. En el caso de las comunidades autónomas se requiere que las previsiones:

- i. Sean realistas y utilicen la información más actualizada.
- ii. Estén basadas en el escenario macroeconómico y presupuestario más probable o en un escenario más prudente.
- iii. Sean comparadas con las previsiones de otros órganos independientes.
- iv. Incluyan las metodologías, los supuestos y los parámetros pertinentes que sostengan dichas previsiones.

---

<sup>1</sup> En el caso de que cualquier Administración Pública incorpore o aplique en sus presupuestos un conjunto de previsiones que se correspondan de forma exacta con las incorporadas por otra Administración Pública en cuyo ámbito territorial aquella se integra, y que hubieran sido avaladas previamente por la AIReF, no es necesaria la emisión de un informe específico, sino que bastará hacer constar esa circunstancia expresamente en el propio proyecto de presupuestos.



Sobre la base de estos principios se evalúan las previsiones macroeconómicas para el PIB, el deflactor implícito del PIB y el empleo que acompañan a los presupuestos de la Comunitat Valenciana para 2025. Este informe se ha emitido una vez recibida la información sobre las previsiones macroeconómicas y la correspondiente petición de aval por parte de esta comunidad autónoma, cumpliendo con la Ley Orgánica.



# 2 Análisis de las previsiones macroeconómicas

La AIREF avala las previsiones de crecimiento económico planteadas por el Comunitat Valenciana. En los gráficos 1 a 3 se presenta una comparativa entre las estimaciones realizadas por la AIREF y las de la comunidad autónoma para el deflactor del PIB y el empleo para el periodo 2024-2025 y el PIB en términos de volumen para el periodo 2024-2029<sup>2</sup>.

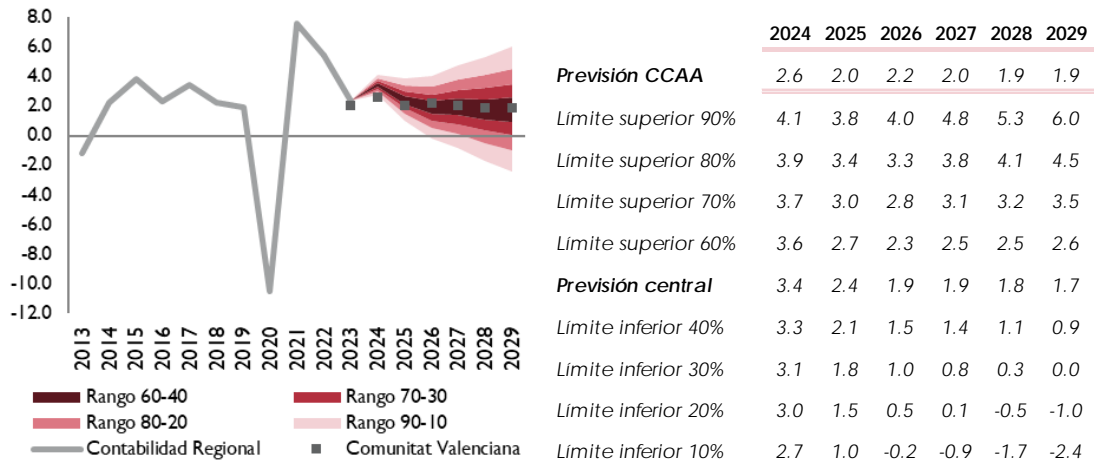
Para el año 2024, el crecimiento del PIB en términos de volumen previsto por la Comunitat Valenciana asciende al 2,6%, cifra inferior al 3,4% estimado por la AIREF. La estimación de esta comunidad se sitúa por debajo del extremo inferior del rango de las estimaciones de la AIREF pero en esta ocasión cabe destacar la incertidumbre existente en torno al impacto de la DANA en las estimaciones de la AIREF. Además, las previsiones de la Generalitat se encuentran dentro de la horquilla de las estimaciones más recientes de otras instituciones y organismos (ver cuadro 1).

La Comunitat Valenciana estima un crecimiento del PIB para 2025 del 2%, inferior a lo esperado por la AIREF, 2,4%. La previsión de la comunidad se encuadra dentro de los percentiles 30 a 40 de las estimaciones de la AIREF, y por debajo del extremo inferior del abanico de previsiones realizadas por otros organismos. A más largo plazo, esta comunidad estima crecimientos del PIB del 2,2% en el año 2026, que se desacelera ligeramente hasta el entorno del 1,9% hacia el año 2029. Estas tasas son consistentes con el intervalo central de previsión de la AIREF.

---

<sup>2</sup> En el marco de colaboración con la Universitat de València, esta comunidad facilita un escenario macroeconómico de muy largo plazo, hasta el año 2035, para el PIB en términos de volumen, incorporando escenarios de cambio tecnológico.

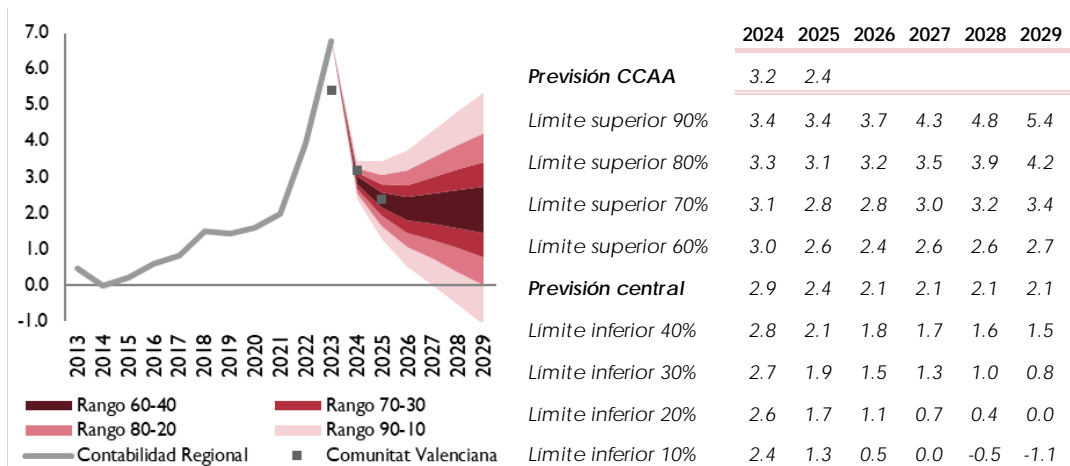
**GRAFICO I. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB EN VOLUMEN (TASAS ANUAL %)**



Fuente: AIReF

Los crecimientos del deflactor implícito del PIB previstos por esta comunidad resultan superiores en 2024 e iguales en 2025 a las estimaciones de la AIReF. La comunidad autónoma prevé un crecimiento del deflactor del PIB del 3,2% en 2024, que se desacelera al 2,4% en 2025. La AIReF estima en su escenario central crecimientos del 2,9% en 2024 y del 2,4% en 2025.

**GRAFICO II. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL DEFLACTOR DEL PIB (TASA ANUAL %)**



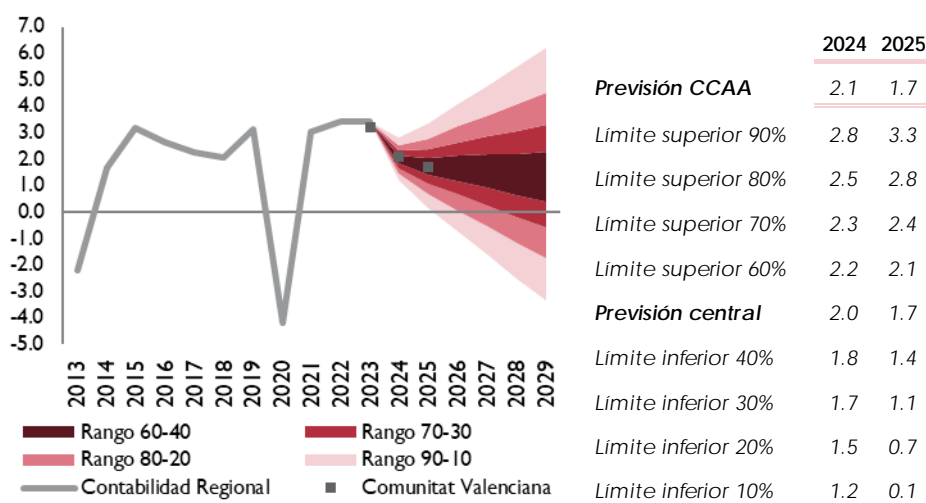
Fuente: AIReF

Como resultado de la combinación de las previsiones del PIB real y del deflactor del PIB, las del PIB nominal estimadas por esta comunidad para el año 2025 se encontrarían incluidas en el intervalo central de la AIReF.

Respecto al empleo, las estimaciones de crecimiento de la Comunitat Valenciana son muy similares a las de la AIReF. La comunidad apunta a un crecimiento del empleo, en términos de personas ocupadas de la

Contabilidad Regional (CRE), del 2,1% en 2024, que se desacelera al 1,7% en 2025. La AIRcF estima en su escenario central crecimientos, del 2,0% en 2024 y 1,7% en 2025. Las estimaciones de la comunidad están dentro de lo esperado por otros analistas en 2024 y por debajo de la única estimación que existe para 2025 por parte de otros analistas, aunque no son comparable porque el resto de los organismos proporcionan previsiones en relación con los ocupados de la Encuesta de Población Activa (EPA).

**GRAFICO III. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL EMPLEO (TASA ANUAL %)**



Fuente: AIRcF

**CUADRO I. INTERVALOS DEL PANEL DE PREVISIONES<sup>3</sup> DE CRECIMIENTO DEL PIB Y EMPLEO\***

	2023	2024	2025	2026
<b>PIB - CONSENSO</b>	2.3	[2,4;2,9]	[2,1;2,7]	[1,9;2,7]
<b>EMPLEO - CONSENSO</b>	3.9	[1,5;2,2]	2.3	2.8

Fuente: elaboración AIRcF a partir de diversas estimaciones

\*Empleo en términos de la Encuesta de Población Activa

La metodología empleada por la Comunitat Valenciana para obtener las previsiones se considera adecuada. La comunidad estima, en el marco de colaboración con la Universitat de València, el crecimiento del PIB, empleo regional y deflactor del PIB. Para la estimación del crecimiento del PIB y del empleo regional se usan una batería de métodos, entre los cuales se escoge aquel que conlleva una menor incertidumbre y más se asemeja a la realidad. En esta ocasión, el método seleccionado supone el ensamble de un conjunto de previsiones obtenidas con modelos dinámicos (veinticinco para el PIB y dieciocho para el empleo), que relacionan la variable de interés con el

<sup>3</sup> Las entidades consideradas para formar el panel de previsores son: BBVA Research (enero de 2025), CEPREDE (enero de 2025), FUNCAS (julio de 2024) e Hispalink (diciembre de 2024).

crecimiento agregado a nivel nacional, utilizando como información adicional las sendas de evolución de la variable explicativa proporcionadas por distintas instituciones.

Por otro lado, la comunidad estima el crecimiento del deflactor del PIB, mediante una combinación de modelos de regresión, relacionando el PIB en corrientes de la comunidad y el nacional, análogamente en términos de volumen y modelos ARIMA.

**El grado de cumplimiento del resto de requisitos aplicables definidos anteriormente es relativamente alto:**

- Las previsiones hacen uso de la información más actualizada disponible y se especifican los supuestos exógenos de base.
- Las previsiones analizadas incluyen la comparación con otras previsiones de organismos independientes.
- Se ha proporcionado información sobre la metodología utilizada para la previsión en la documentación remitida, incluyendo referencias a los modelos estimados, pero con escaso nivel de detalle.
- La comunidad autónoma ofrece estimaciones del deflactor del PIB y del empleo en términos de la Contabilidad Regional.
- En el marco de colaboración con la Universitat de València, esta comunidad facilita un escenario macroeconómico de muy largo plazo, hasta el año 2035, para el PIB en términos de volumen, incorporando escenarios de cambio tecnológico.

# 3 Recomendaciones y consejos de buenas prácticas

A la luz del análisis llevado a cabo, la AIReF señala que la Comunitat Valenciana cumple satisfactoriamente con los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros de la UE, como especifica en su artículo 4 la Directiva 2011/85/UE, de 8 de noviembre de 2011.

La presidenta de la AIReF



Cristina Herrero Sánchez





# 4 ANEXO METODOLÓGICO

La metodología cuantitativa utilizada por AIReF para valorar las previsiones de las Comunidades Autónomas combina tres tipos de información estadística disponible para el análisis regional:

- los datos mensuales de indicadores de coyuntura desagregados a nivel territorial;
- los datos anuales compilados en términos de contabilidad nacional por la Contabilidad Regional de España (CRE) y;
- las estimaciones para el conjunto nacional publicadas por la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR).

De esta forma, se combina la rapidez y actualidad de los indicadores de coyuntura, la información estructural proporcionada por la CRE y la referencia nacional que asegura la consistencia de las estimaciones regionales individuales.

Con el fin de poder integrar estas fuentes de información diversas tanto en sus procedimientos de compilación como en su calendario de publicación (mensual, trimestral y anual) se ha diseñado un procedimiento en cuatro etapas que permite integrarlas de una forma económicamente sólida y operativa, véase Cuevas *et al.* (2013).

La primera etapa consiste en la predicción de las sendas de evolución de los agregados macroeconómicos de la contabilidad regional. Ello se hace seleccionando, de entre una gran variedad de modelos, obtenidos empleando distintas técnicas econométricas -modelos de vectores autorregresivos (VARX), modelos de vectores autorregresivos bayesianos (BVAR) y modelos de vectores autorregresivos y medias móviles (VARMAX)- y diversas especificaciones -orden de los modelos, efectos deterministas, variables exógenas, etc.-, aquel que ofrece un mejor ajuste en términos de minimización del error de predicción.

La segunda etapa se centra en la extrapolación de los indicadores de coyuntura a nivel regional mediante sus representaciones ARIMA

univariantes. Estas series extrapoladas son corregidas de efectos estacionales y de calendario siguiendo la misma metodología utilizada por la CNTR. Finalmente, las correspondientes señales de coyuntura son fusionadas mediante técnicas de análisis factorial dando lugar a un índice sintético trimestral para cada una de las Comunidades Autónomas.

En la tercera etapa se integran la relevancia coyuntural y rapidez de los indicadores, materializada en el índice sintético estimado en la etapa anterior con las sendas anuales previstas y con la solidez estructural de las estimaciones de la CRE en tres dimensiones principales:

- Consistencia, para cada región, entre el agregado macroeconómico (PIB, deflactor del PIB y empleo) y sus componentes.
- Coherencia, para cada región, entre las estimaciones de sus operaciones en términos nominales (a precios corrientes) y de volumen (índices encadenados).
- Coherencia, para el conjunto de las regiones, entre las estimaciones individuales y la del total nacional (consistencia transversal).

La utilización de métodos de benchmarking (desagregación temporal) permite estimar series del agregado (PIB, deflactor y empleo) de frecuencia trimestral para cada una de las Comunidades Autónomas utilizando la información coyuntural condensada en los índices sintéticos de alta frecuencia regionales y dando lugar a series consistentes temporalmente con las series anuales de la CRE.

Finalmente, en la cuarta etapa, se asegura la coherencia transversal entre las estimaciones trimestrales del agregado macroeconómico (PIB, deflactor del PIB y empleo) elaboradas para cada una de las Comunidades Autónomas con la información proporcionada a nivel nacional por la CNTR. Nuevamente, se utilizan técnicas de benchmarking (desagregación temporal multivariante) para garantizar la consistencia transversal sin perder la consistencia temporal alcanzada en la etapa anterior.

En el caso específico del PIB y el deflactor del PIB, la consistencia temporal requiere tener en cuenta el carácter no aditivo de las medidas de volumen encadenado utilizadas por la Contabilidad Nacional. Este requisito obliga a obtener los eslabones de cada Comunidad Autónoma y de España (flujos trimestrales y anuales valorados a los precios medios del año precedente); aplicar los procedimientos de benchmarking a dichas variables y reconstruir los índices de volumen mediante las fórmulas de encadenamiento utilizadas por la CNTR.

## Referencias

Abad, A., Cuevas, A. y Quilis, E.M. (2009) "[Índices trimestrales de volumen encadenados, ajuste estacional y benchmarking](#)", Instituto de Estudios Fiscales, Papeles de Trabajo, n. 05/09.

AIRcF (2017a) "Informe sobre las líneas fundamentales de los presupuestos para 2018 de las Comunidades Autónomas", Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal.

AIRcF (2017b) "Informe sobre las líneas fundamentales de los presupuestos para 2018 de las Comunidad Autónoma de Cataluña", Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal.

Caporello, G. y Maravall, A. (2004) "[Program TSW. Revised manual](#)", Banco de España, Occasional Paper n. 0408.

Cuevas, A. y Quilis, E.M. (2015) "[Quarterly regional GDP flash estimates for the Spanish economy \(METCAP model\)](#)", AIRcF, Documento de Trabajo 3/ 2015.

Cuevas, A., Quilis, E.M. y Espasa, A. (2013) "[Combining benchmarking and chain-linking for short-term regional forecasting](#)", Departamento de Estadística, Universidad Carlos III de Madrid, Working Paper n. 11/41.

Gómez, V. y Maravall, A. (1996) "[Programs TRAMO and SEATS](#)", Banco de España, Working Paper n. 9628.