

**INFORME SOBRE LAS
PREVISIONES
MACROECONÓMICAS DEL
PRESUPUESTO PARA 2026 DE LA
COMUNITAT VALENCIANA**

INFORME 69/25





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.

Web: 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

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.

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.

Aunque el análisis y la consistencia macroeconómica y fiscal de los presupuestos de las comunidades resultan de notable importancia, la AIReF hace notar que, en lo concerniente a los recursos de las comunidades autónomas, éstos vienen fundamentalmente determinados por los recursos del sistema de financiación sujetos a entregas a cuenta y posterior liquidación. En este sentido, las posibles desviaciones del cuadro macroeconómico que sustenta los presupuestos autonómicos frente a lo finalmente observado podrían tener una repercusión inferior frente a lo que sucede en otros ámbitos de las administraciones públicas como el Estado.

En este informe, se valoran las previsiones macroeconómicas que acompañan al proyecto de presupuestos de 2026 de la Comunitat Valenciana. Esta comunidad presenta estimaciones de crecimiento del deflactor del PIB y del empleo, en términos de la Contabilidad Regional de España (CRE), para el período 2025-2026, y del producto interior bruto (PIB) en términos de volumen para el período 2025-2027, 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 2,2% para el año 2026. Esta previsión es idéntica a la esperada por la AIReF aunque se sitúa ligeramente por debajo de la previsión media de otros organismos para la región (2,4%).

Estas previsiones macroeconómicas se realizan en un contexto de alta incertidumbre y riesgos procedentes del entorno geopolítico. Asimismo, debe considerarse que las últimas cifras disponibles de la CRE son las referentes al año 2024 —publicadas el pasado 30 de septiembre de 2025, pero que podrían sufrir cambios en la publicación prevista por el Instituto Nacional de Estadística en diciembre—. Las nuevas estimaciones de la CRE —disponibles únicamente para el PIB, pero no para el empleo— han revisado las cifras de los años 2022-2023 y añadido las estimaciones para el año 2024.

En este contexto, la elevada incertidumbre entorpece la previsión del cuadro macroeconómico y la planificación presupuestaria de las comunidades autónomas, lo que, en un sistema tan descentralizado como el español, puede repercutir potencialmente sobre el cumplimiento de las reglas y compromisos fiscales nacionales y europeos.

Teniendo en consideración estos condicionantes, la AIRcF avala las previsiones para 2026 presentadas por la Comunitat Valenciana.

La AIRcF 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 también con el consejo de buenas prácticas referente 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 comunidades autónomas con el Plan Fiscal y Estructural de medio plazo presentado por el Gobierno y a facilitar información acerca de la senda prevista para el deflactor del PIB. No obstante, se formula un consejo de buenas prácticas para que se prolonguen los escenarios que se presenten, dado que la vigencia del Plan Fiscal y Estructural es de cuatro años.

1 Introducción

La AIRcF 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 de la Comunitat Valenciana para el periodo 2025-2027, que ha publicado un cuadro macroeconómico diferenciado del presentado por el Gobierno de España para el conjunto de España¹.

El artículo 14 de la Ley Orgánica requiere que el informe de la AIRcF valore la adecuación de las previsiones realizadas a una serie de 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.

Sobre la base de estos principios se evalúan las previsiones macroeconómicas para el PIB en términos de volumen, el deflactor implícito del PIB y el empleo que acompañan a los presupuestos de Comunitat Valenciana para 2026. Este informe se ha emitido una vez recibida la información sobre las previsiones macroeconómicas y la correspondiente

¹ 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 aquélla se integra, y que hubieran sido avaladas previamente por la AIRcF, no es necesaria la emisión de un informe específico, sino que bastará hacer constar esa circunstancia expresamente en el propio proyecto de presupuestos.

petición de aval por parte de esta comunidad autónoma, cumpliendo con la Ley Orgánica.

La acumulación de perturbaciones económicas de los años recientes genera una elevada volatilidad y dispersión de las previsiones económicas. Ello es especialmente relevante en el caso de las comunidades autónomas para las que existe una menor —y menos frecuente— disponibilidad de indicadores.

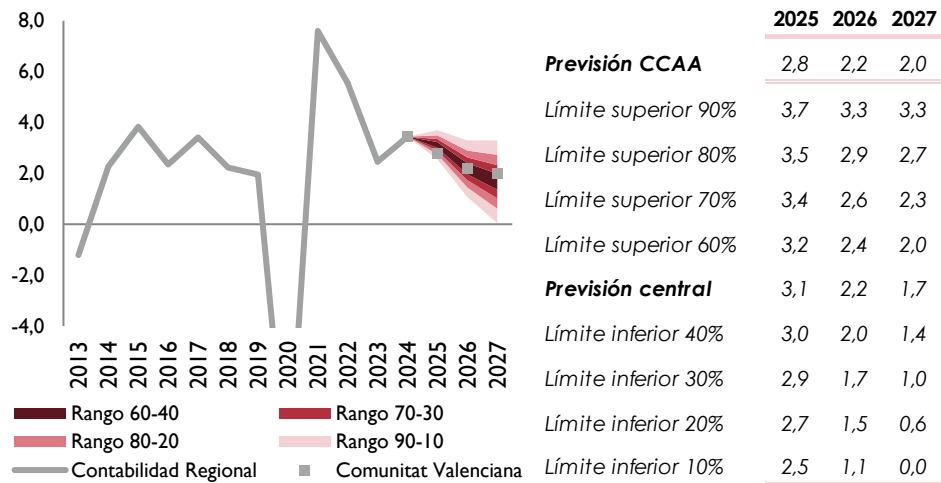
2 Análisis de las previsiones macroeconómicas

La AIReF avala las previsiones de crecimiento económico planteadas por la Comunitat Valenciana. En los gráficos I a III se presenta una comparativa entre las estimaciones realizadas por la AIReF y las de la comunidad autónoma para el PIB en términos de volumen, el deflactor implícito del PIB y el empleo para el periodo 2025-2027.

Para el año 2025, el crecimiento del PIB en términos de volumen previsto por la Comunitat Valenciana asciende al 2,8%, menor que la cifra estimada por la AIReF (3,1%). La estimación de esta comunidad se sitúa entre los percentiles 20 y 30 de las estimaciones de la AIReF y dentro de la horquilla de las estimaciones más recientes de otras instituciones y organismos —si bien hay que tener en cuenta que las previsiones de algunos organismos no recogen aún las recientes revisiones de la contabilidad regional— (véase cuadro 1).

La Comunitat Valenciana estima un crecimiento del PIB para 2026 del 2,2%, en línea con lo esperado por la AIReF. La previsión de la comunidad se encuadra en la parte media de las bandas centrales de las estimaciones de la AIReF, aunque ligeramente por debajo de las previsiones de otros organismos. En 2027 esta comunidad estima un crecimiento del PIB real del 2%, tasa que se sitúa en el intervalo central de las previsiones de la AIReF.

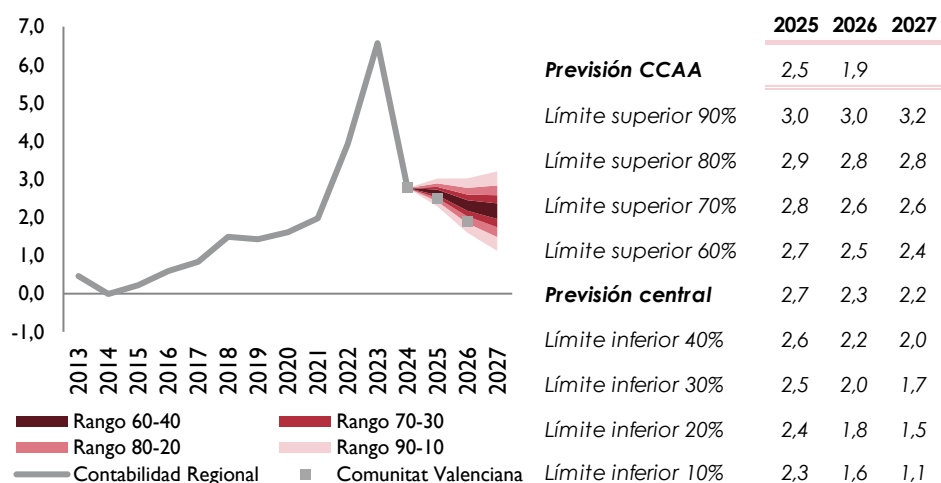
GRÁFICO I. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB EN VOLUMEN (TASA ANUAL %)



Fuente: AIReF

El crecimiento del deflactor implícito del PIB previsto por esta comunidad es inferior al estimado por la AIReF. La comunidad autónoma prevé un crecimiento del deflactor del PIB del 2,5% en 2025, que se desacelera al 1,9% en 2026. La AIReF estima en su escenario central un crecimiento mayor, del 2,7% en 2025 y del 2,3% en 2026. Las previsiones de la comunidad para 2025 y 2026 se encuentran así entre los percentiles 20 y 30 de los rangos de previsión de la AIReF.

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

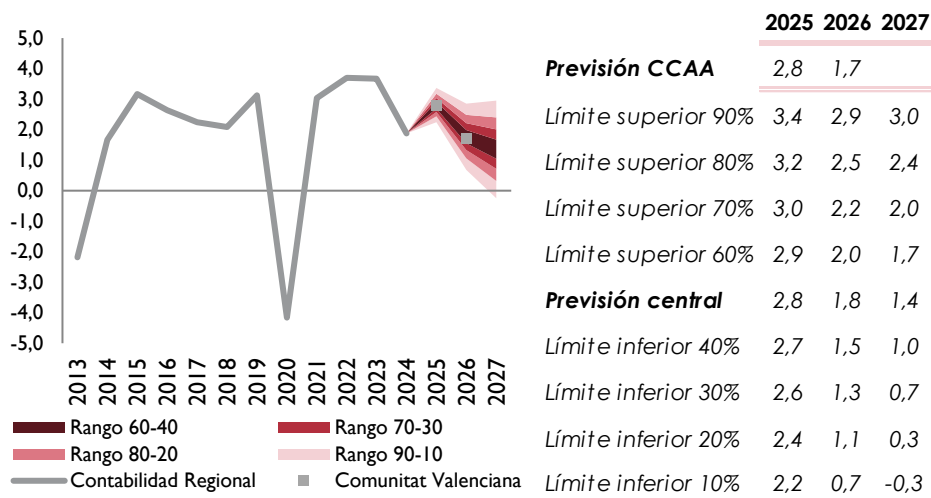


Fuente: AIReF

Respecto al empleo, las estimaciones de crecimiento de la Comunitat Valenciana se encuentran en línea con las previsiones de la AIReF. La comunidad apunta a un crecimiento del empleo en términos de personas ocupadas de la CRE del 2,8% para 2025 y del 1,7% para 2026. Así, las estimaciones de la Comunitat Valenciana se sitúan en las bandas centrales

de las estimaciones de la AIReF. Asimismo, las previsiones de la comunidad se encuentran en línea con la única previsión de empleo realizada por otros organismos en 2025 y en 2026, si bien debe considerarse que las estimaciones de la Comunitat Valenciana y la AIReF no son estrictamente comparables con las de otros organismos, ya que éstos proyectan el empleo en términos de la EPA.

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



Fuente: AIReF

CUADRO I. INTERVALOS DEL PANEL DE PREVISIONES² DE CRECIMIENTO DEL PIB Y EMPLEO*

	2024	2025	2026
PIB - CONSENSO	[2,4;3,3]	[2,6;3,1]	2,4
EMPLEO - CONSENSO	[1,8;2,2]	2,7	1,8

Fuente: elaboración AIReF 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 crecimiento agregado a nivel nacional, utilizando como información adicional las sendas de evolución de la variable explicativa proporcionadas

² Las entidades consideradas para formar el panel de previsores son: BBVA Research (junio de 2025), CEPREDE (septiembre de 2025), Hispalink (junio de 2025).

por distintas instituciones. Por otro lado, la comunidad estima el crecimiento del deflactor del PIB, mediante una combinación de modelos de regresión.

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 con gran 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. Sin embargo, se formula el siguiente consejo de buenas prácticas:

1. Dada la relevancia de la planificación a medio plazo, la AIREF recalca que sería recomendable la extensión del horizonte de previsión del escenario macroeconómico, en consonancia con la duración del Plan Fiscal y Estructural del Gobierno de España.

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 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 de España. 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.

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

AIReF (2017b) "Informe sobre las líneas fundamentales de los presupuestos para 2018 de la 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 \(METCAP model\)](#)", AIReF, 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.