

INFORME SOBRE LOS PROYECTOS Y LÍNEAS FUNDAMENTALES DE LOS PRESUPUESTOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS 2026

INFORME 71/25

29 de octubre de 2025



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: 29 de octubre de 2025

ÍNDICE

1. Introducción	15
2. Seguimiento del Plan fiscal y estructural de medio plazo 2025 - 2028	20
2.1. Seguimiento de la senda del PFEMP	20
2.2. Encaje con el marco fiscal nacional	23
3. Escenario macroeconómico	25
3.1. El escenario macroeconómico de la AIREF	25
3.1.1. Las previsiones macroeconómicas en 2025 y 2026.....	25
3.2. Factores que justifican la revisión de las previsiones en 2025 y 2026 ..	28
3.2.1. El entorno exterior.....	28
3.2.2. Las revisiones de las cifras de contabilidad nacional y trimestral	31
3.2.3. La fortaleza de la economía española y los factores que subyacen a su crecimiento diferencial frente al área del euro .	33
3.2.4. Balance de riesgos.....	43
Recuadro 1. Cuadro macroeconómico de medio plazo	46
4. Análisis del escenario presupuestario 2025-2030	49
4.1. Evolución de los recursos de las Administraciones Públicas	53
4.1.1. Impuestos sobre la producción y las importaciones.....	54
4.1.2. Impuestos sobre la renta y patrimonio	55
4.1.3. Impuestos sobre el capital.....	55
4.1.4. Cotizaciones sociales.....	55
4.1.5. Resto de recursos	56
4.2. Evolución de los empleos de las AA. PP.	57

4.2.1. Principales componentes del consumo público	57
4.2.2. Prestaciones sociales en efectivo	59
4.2.3. Intereses	62
4.2.4. Formación bruta de capital	62
4.2.5. Subvenciones y otros gastos	62
Recuadro 2. Previsiones sobre el gasto en 2025-2030	64
4.3. Impacto de las medidas en las cuentas de las Administraciones Públicas.....	67
4.3.1. Medidas contra la DANA	68
4.3.2. Medidas en respuesta a la crisis energética y la escalada de precios.....	70
4.3.3. Otras medidas de ingresos de la Administración Central	72
4.3.4. Medidas de los Fondos de la Seguridad Social.....	73
4.3.5. Medidas adoptadas en el ámbito autonómico	75
4.4. Pasivos contingentes y riesgos fiscales.....	77
4.5. Análisis por subsectores	81
4.5.1. Administración Central	81
4.5.2. Fondos de la Seguridad Social.....	87
4.5.3. Comunidades Autónomas	90
4.5.4. Corporaciones Locales.....	98
5. Orientación de la política fiscal.....	104
6. Deuda pública.....	108
6.1. Total Administraciones Públicas.....	108
6.1.1. Evolución reciente.....	108
6.1.2. Condiciones de financiación.....	109
6.1.3. Proyecciones en el horizonte de medio plazo	114
7. Recomendaciones.....	120
7.1. Recomendaciones nuevas.....	120
ANEXO I. Análisis ex post de las previsiones del Gobierno	122
ANEXO II. Principales métricas del análisis ex post.	126

RESUMEN EJECUTIVO

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) debe informar los proyectos y líneas fundamentales de presupuestos de las Administraciones Públicas (AA. PP.). No obstante, el proyecto de los Presupuestos Generales del Estado para 2026, así como el Plan Presupuestario todavía no han sido presentados, sobrepasando las fechas previstas legalmente. Además, aunque parece inminente, todavía no se ha materializado la presentación de la propuesta de objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda, que viene acompañada del informe de situación de la economía española donde se recogen las tasas de referencia a efectos de la regla de gasto nacional. Tampoco se ha avanzado en la adaptación del marco fiscal nacional a la realidad del nuevo marco europeo. En este sentido, la AIReF tiene previsto publicar en las próximas semanas la Opinión sobre la reforma del marco fiscal nacional. En definitiva, las diferentes administraciones se encuentran en fases muy diferentes del proceso presupuestario en un marco de elevada incertidumbre institucional.

Con la limitada información disponible hasta la fecha, la AIReF actualiza sus previsiones macroeconómicas y fiscales a políticas constantes hasta 2030 y analiza las líneas fundamentales de los presupuestos de las Comunidades Autónomas (CC. AA.) y las Corporaciones Locales (CC. LL.). Este informe se complementará con los informes individuales de CC. AA. que, un año más, incluyen también un escenario fiscal a medio plazo a políticas constantes, así como con el informe sobre Corporaciones Locales (CC. LL.) objeto de seguimiento individual.

En su escenario macroeconómico, la AIReF mejora sus previsiones de crecimiento hasta el 3% y el 2,1% para 2025 y 2026 y estima una convergencia hacia los valores de largo plazo con un 1,7% en 2027 hasta alcanzar el 1,5% en 2030.

Por otra parte, la AIReF también actualiza sus previsiones de crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos, principal variable de supervisión del marco fiscal europeo. Con los últimos datos disponibles, el crecimiento del gasto neto habría sido del 4,3% en 2024 frente al 3,5% anterior. Para 2025, la AIReF prevé un crecimiento del 4,6%, por encima del 3,7% comprometido en el PFEMP, pero dentro del límite del 0,3% del PIB admitido por la cuenta de control anual. En el ejercicio siguiente, la situación sería similar, con un crecimiento del 4,6% frente al 3,5% comprometido en el PFEMP, aunque se superaría el límite de la cuenta de control anual en aproximadamente 1.200 millones. En términos acumulados desde 2023, el crecimiento del gasto neto sería del 9,1% en 2025 por debajo del 9,2% del PFEMP, mientras que en 2026 ya se agotaría el margen positivo obtenido en 2024 y el crecimiento acumulado se situaría en el 14,2% frente al 13% del PFEMP. No obstante, esta desviación estaría dentro de los límites admitidos por la cuenta de control acumulada, 0,6% del PIB. En definitiva, no serían necesarios ajustes adicionales en 2025 para cumplir con los límites del marco fiscal europeo, mientras que en 2026 se superaría por un pequeño margen el límite anual, pero no el acumulado.

En el medio plazo, la AIReF continúa previendo crecimientos anuales en torno al 4% en 2027 y 2028, ambos por encima de los comprometidos en el PFEMP y de la cuenta de control anual. Además, ya se superarían también los límites de la cuenta de control acumulada, siendo necesarios ajustes adicionales para cumplir con el marco fiscal europeo.

En cuanto al marco fiscal nacional, la AIReF continúa identificando riesgo de incumplimiento de la regla de gasto nacional en la Administración Central (A. C.) en 2025 y en la mayoría de las CC. AA. tanto en 2025 como en 2026. Para cumplir con la regla de gasto nacional serían necesarios ajustes adicionales por importe de 12.000 millones en 2025 y 2.600 millones en 2026. No obstante, la tasa de referencia para 2026 podría verse modificada con ocasión de la publicación del informe sobre la situación de la economía española que debe acompañar la propuesta de objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda.

La AIReF mejora su previsión de déficit para 2025 hasta el 2,5% del PIB, 2,2% excluyendo el impacto de la DANA. Esta mejora se traslada al resto del

horizonte de previsión con un déficit del 2% del PIB en 2026 y una senda ascendente posterior hasta alcanzar el 2,5% en 2030.

El análisis de sostenibilidad indica que la deuda seguiría descendiendo hasta situarse en el 95% del PIB en 2030, aunque a un ritmo notablemente inferior al observado en los años recientes debido a la ralentización del crecimiento nominal de la economía.

Aunque la situación fiscal y económica mejoran respecto a los informes anteriores, la incertidumbre derivada de la indefinición en el marco fiscal nacional persiste.

En la medida que la regla de gasto nacional y la europea difieren en varios aspectos, la AIReF insiste en las implicaciones que la aplicación del actual marco nacional tiene sobre el marco fiscal europeo. En el contexto actual, el cumplimiento de la regla de gasto nacional conduce al cumplimiento de la regla de gasto europea en 2025 y, de hecho, como se ha señalado anteriormente, exige ajustes adicionales. No obstante, esta situación se revierte en 2026 cuando el cumplimiento de la tasa comprometida en el PFEMP exigiría ajustes mayores que los de la regla de gasto nacional.

Para evitar situaciones como la descrita, en tanto que no se adapte la LOEPSF al nuevo marco europeo y no se homogenice la regla de gasto nacional con la europea, la AIReF recomienda que la propuesta de objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda para cada administración sea consistente con la evolución del gasto computable determinado por las tasas de referencia de la regla de gasto nacional y con los compromisos de crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos recogidos en el PFEMP.

El escenario macroeconómico a medio plazo

La AIReF revisa al alza la previsión de crecimiento de la economía española para 2025 y 2026, hasta el 3% y el 2,1%, respectivamente. Estas estimaciones suponen un incremento notable de 0,7 puntos porcentuales en 2025 y 0,4 puntos porcentuales en 2026 respecto a las estimaciones realizadas en julio de 2025, cuando los crecimientos estimados fueron de 2,3% y 1,7%, respectivamente.

Esta mejora se debe al comportamiento del crecimiento y del comercio mundial, que ha resultado mejor de lo esperado hace unos meses, y al efecto tractor de las revisiones de las cifras de la contabilidad nacional anual y trimestral por parte del INE, que muestra un patrón de crecimiento más equilibrado con un mayor papel de la inversión en la recuperación de lo estimado con anterioridad. Además, diversos factores contribuyen a explicar

el dinamismo de la economía española. En primer lugar, el aumento de la población inmigrante impulsa la demanda y explica el buen comportamiento del empleo sin que se aprecien tensiones salariales relevantes. A ello cabe añadir el buen comportamiento de los ingresos por turismo, la menor exposición de las exportaciones españolas al mercado de Estados Unidos, la evolución relativamente contenida de los precios de la energía en relación con otros países europeos y el despliegue de los fondos europeos asociados al Plan de Recuperación Transformación y Resiliencia (PRTR).

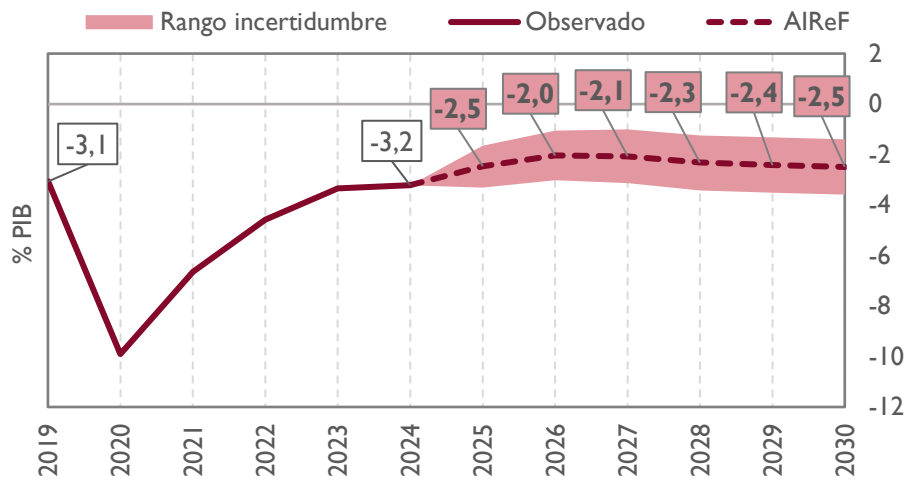
A partir de 2026 se proyecta una desaceleración gradual del crecimiento hasta un 1,5% en 2030, a medida que desaparece el impulso asociado al PRTR y se moderan los flujos migratorios. El menor dinamismo del comercio mundial que proyectan la mayoría de las instituciones internacionales contribuye también a explicar este perfil.

En el ámbito de los precios se proyecta un avance del deflactor del PIB de un 2,5% en 2025, que descendería en 2026 hasta el 2,2%, situándose posteriormente en línea con la referencia del 2% de la política monetaria. Con ello el crecimiento del PIB nominal ascendería al 5,6% en 2025 y al 4,4% en 2026, situándose posteriormente por debajo del 4%.

Escenario presupuestario

La AIReF estima para el conjunto de las AA. PP. una reducción del déficit hasta el 2,5% del PIB en 2025 y el 2% del PIB en 2026 y una senda creciente posterior hasta alcanzar el 2,5% del PIB en 2030. La reducción del déficit en 2025 se explica principalmente por la retirada progresiva de las medidas para paliar los efectos de la crisis de precios y energía, por el impacto de las medidas de ingresos y por la menor incidencia de las operaciones no recurrentes vinculadas a sentencias judiciales. En 2026, además de un menor impacto de los factores anteriores, también contribuirán a la reducción del déficit el menor gasto asociado a la DANA y la evolución esperada del resto de ingresos y gastos. Tras estabilizarse en 2027, el déficit iniciará una senda ascendente impulsado principalmente por el gasto asociado al envejecimiento, los intereses y el gasto en defensa.

GRÁFICO 1. EVOLUCIÓN DE LA CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LAS AA. PP.



Fuente: AIReF e IGAE

Los ingresos, sin incluir el PRTR, cerrarán en el 42,1% del PIB en 2025, y continuarán una senda ascendente hasta alcanzar el 42,3% en 2026 y el 43% en 2030. Los ingresos crecerán todavía por encima o cerca del 5% en 2025 y 2026. Para el resto del periodo moderarán su crecimiento hasta tasas en torno al 4% en promedio. Los ingresos tributarios incrementarán su peso sobre el PIB impulsados principalmente por el IRPF. Por el contrario, los impuestos sobre la producción perderán algo de peso por la evolución de los impuestos especiales y el fin de la vigencia de tres años del impuesto sobre los márgenes bancarios, mientras que el IVA mantendrá estable su peso sobre el PIB una vez retiradas las medidas adoptadas en años anteriores. Por su parte las cotizaciones sociales se estabilizarán en torno al 13,4% del PIB impulsadas por el dinamismo del mercado laboral y las medidas asociadas a la reforma de pensiones. Por último, el resto de los recursos se reducirá hasta 2027 para estabilizarse posteriormente.

La AIReF prevé que los empleos, sin incluir el PRTR, continuarán reduciendo su peso sobre el PIB hasta alcanzar el 44,6% en 2025 y el 44,4% del PIB en 2026. Posteriormente, los empleos iniciarán una senda ascendente hasta llegar al 45,5% del PIB en 2030. Los principales factores que presionan al alza los gastos durante el horizonte de previsión son el envejecimiento, los compromisos en política de defensa y los intereses. El progresivo envejecimiento de la población incide sobre todo en las transferencias sociales a través del gasto en pensiones. Por su parte, los compromisos adquiridos en defensa incrementarán los consumos intermedios y especialmente la formación bruta de capital, aunque el ritmo se verá condicionada por el calendario de las entregas de las inversiones militares. También se incrementará el peso del

gasto en intereses, mientras que se reducirá el de la remuneración de asalariados y el resto de los gastos.

Administración Central

La AIReF prevé que la A. C. incumpla la regla de gasto nacional en los años 2025 y 2027, mientras que en 2026 la previsión se sitúa muy próxima a la tasa de referencia. Por otra parte, el gasto primario neto de medidas de ingresos crecerá un 4,8% en promedio anual entre 2025 y 2028 a efectos de la regla de gasto europea.

La AIReF estima que el déficit de la A. C., tras una mejora inicial en 2025 y 2026, volverá a deteriorarse gradualmente hasta situarse en el 2,6% del PIB en 2029 y 2030.

Fondos de la Seguridad Social

La AIReF estima un crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos de los F. S. S. del 6,3% en 2025, y del 4,4% en promedio en el periodo 2025-2028. Los F. S. S. quedan excluidos de la regla de gasto nacional.

Tras registrar un 0,5% en 2025, el déficit de los F. S. S. se estabilizará en el 0,2% del PIB a partir de 2027. El crecimiento del gasto en pensiones refleja el progresivo envejecimiento de la población, mientras que se reducirá el peso del gasto por desempleo sobre el PIB. Por el lado de los ingresos, las cotizaciones moderarán su crecimiento en los ejercicios siguientes en línea con la evolución del empleo y los salarios, incorporando también el impacto de la introducción del Mecanismo de Equidad Intergeneracional y de la Cotización Adicional de Solidaridad.

Comunidades Autónomas

La AIReF prevé que las CC. AA. alcancen en 2026 un saldo cercano al equilibrio, pero con un crecimiento del gasto computable a efectos de la regla de gasto nacional superior al límite vigente del 3,3%. El gasto primario neto de medidas de ingresos a efectos de la regla de gasto europea, sin embargo, crecerá un 2,8%.

En el medio plazo, según las previsiones de la AIReF, el gasto computable de la regla de gasto nacional crecerá en promedio un 4,8% entre 2025 y 2027, resultando en todos los ejercicios por encima de la tasa de referencia. En cuanto a la regla de gasto europea, las CC. AA. presentarán un crecimiento promedio anual del 4,1% del gasto primario neto de medidas de ingresos en el periodo 2025 a 2028.

Tras cerrar 2025 con un déficit del 0,4% del PIB, el saldo se mantendrá cercano al equilibrio en los años posteriores, si bien finalizará el periodo con un déficit del 0,1% del PIB en 2030. La evolución de los ingresos vendrá marcada por el funcionamiento del sistema de financiación e implicará cierta irregularidad en la evolución del saldo. Por el lado de los empleos, se espera una moderación de su crecimiento de la mano de la remisión de las tensiones inflacionistas y la vuelta a las reglas fiscales.

Corporaciones Locales

El gasto computable a efectos de la regla de gasto nacional aumentará cerca del 4% en 2025 y 2026, superando la tasa de referencia para esos años, mientras que se cumpliría en el siguiente. Respecto a la regla de gasto europea, se estima un crecimiento promedio del 3,8% del gasto primario neto de medidas de ingresos para el periodo 2025 a 2028. Asimismo, la AIReF estima que las CC. LL. se estabilizarán en el medio plazo en un superávit del 0,3%.

Orientación de la política fiscal

Atendiendo a la situación estructural de las finanzas públicas, el desajuste entre ingresos y gastos se mantiene en cotas elevadas, lejos del equilibrio estructural. Descomponiendo la variación del déficit público observada en 2024 y la prevista para 2025 y 2026 en sus componentes cíclico y estructural, se aprecia que la mejoría cíclica tiende a ralentizarse. Por último, el tono de la política fiscal sería levemente contractivo en el año 2024 y por el contrario levemente expansivo en el año 2025 y 2026.

Sostenibilidad de la deuda

La ratio de deuda sobre PIB en España se situó en el 103,4% en el segundo trimestre de 2025, lo que supone una reducción de 1,8 puntos respecto al mismo periodo del año anterior y una caída acumulada de 20,8 puntos desde el máximo del 124,2% registrado en el primer trimestre de 2021. No obstante, todavía se encuentra 5,8 puntos por encima del nivel previo a la pandemia.

A medio plazo, la AIReF prevé, en su proyección inercial, una reducción de la ratio de deuda pública sobre el PIB de 6,4 puntos entre 2024 y 2030, hasta situarse en torno al 95,2% al final del periodo. Esta senda descendente se apoya en un crecimiento nominal estable en torno al 3,5%, un superávit primario medio del 0,5% del PIB y pagos por intereses próximos al 2,7%, manteniendo así una diferencia favorable entre el crecimiento y los tipos de interés que sostiene la reducción progresiva de la deuda.

En comparación con la proyección anterior de la AIReF, la ratio de deuda para 2029 se revisa a la baja en 3,2 puntos, debido a una mayor contribución del crecimiento nominal (0,8 p.p.), un saldo primario más favorable (1,7 p.p.), una mejor evolución de los intereses (0,4 p.p.) y una revisión estadística del PIB (0,2 p.p.).

Las condiciones de financiación de la deuda soberana han mejorado en los últimos meses, impulsadas por la moderación de la inflación y la relajación gradual de la política monetaria del BCE. Esta evolución ha tenido un impacto inmediato en los tramos cortos de la curva, donde las rentabilidades han descendido con intensidad. En cambio, los vencimientos a largo plazo muestran una tendencia alcista desde 2024, especialmente en Alemania y Francia, frente a una mayor estabilidad en España e Italia. Este comportamiento refleja una mayor percepción de riesgo y un aumento de las necesidades de financiación estructural derivadas del envejecimiento demográfico, del mayor gasto en defensa y de los costes de adaptación al cambio climático, factores que se ven reforzados por la incertidumbre política y las tensiones presupuestarias en varios países europeos.

El coste medio de las nuevas emisiones del Tesoro mantiene su tendencia descendente, en línea con la relajación monetaria, aunque los tipos actuales continúan siendo superiores al coste medio de la cartera viva, por lo que el coste medio de la deuda seguirá aumentando de forma gradual en los próximos trimestres. En este contexto, las principales agencias de calificación —Fitch (A), Moody's (A3) y S&P (A+)— han revisado al alza la calificación soberana de España, en coherencia con la reducción de la prima de riesgo.

1. INTRODUCCIÓN

La normativa establece que la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) debe informar sobre los proyectos y líneas fundamentales de presupuestos de las Administraciones públicas (AA. PP.) Así lo establecen el artículo 17.1 de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF) y el artículo 20 de la Ley Orgánica 6/2013 de creación de la AIReF. A la fecha de emisión de este informe, el Gobierno no ha aprobado el proyecto de los Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2026, ni ha remitido a la Comisión Europea el Plan Presupuestario correspondiente a ese ejercicio, pese a que los plazos legalmente establecidos para ello vencen el 30 de septiembre y el 15 de octubre de 2025, respectivamente. En consecuencia, a nivel central, aún está pendiente de definir la estrategia fiscal para el próximo año. En el ámbito territorial, a nivel autonómico, a la fecha actual las Comunidades Autónomas (CC. AA.) de La Rioja, Castilla – La Mancha, Castilla y León, Galicia, Andalucía, País Vasco y la Comunidad Foral de Navarra han aprobado sus proyectos de presupuestos para 2026, mientras que el resto de CC. AA. han remitido las líneas fundamentales de sus presupuestos para dicho ejercicio. En el ámbito local, la mayoría de las Corporaciones Locales (CC. LL.) analizadas ya ha presentado sus proyectos de presupuestos para 2026.

Cuando tenga lugar la aprobación del proyecto de los Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2026, la AIReF emitirá el informe preceptivo

y, simultáneamente, actualizará la valoración de las líneas fundamentales del conjunto de las AA. PP. En dicho informe, la AIReF centrará su análisis en los subsectores de la Administración Central (A. C.) y de los Fondos de la Seguridad Social (F. S S.). No obstante, dadas las implicaciones que tienen los PGE para el resto de los subsectores, la AIReF procederá, al mismo tiempo, a actualizar la valoración del conjunto de las AA. PP.

El objeto del informe es valorar si las líneas fundamentales de presupuestos de las AA. PP. para 2026 se ajustan a las reglas fiscales. El artículo 17.1 de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera establece la obligación de que la AIReF valore los proyectos y las líneas fundamentales de presupuestos de las administraciones públicas desde la perspectiva de su adecuación a los objetivos de estabilidad, de deuda y a la regla de gasto.

A la fecha de emisión de este informe, los objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda para 2026 aún no han sido aprobados o presentados, ni tampoco se conoce la tasa de referencia de la regla de gasto. Conforme al procedimiento establecido en el artículo 15 de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF), la senda de objetivos de estabilidad y deuda pública, así como la regla de gasto, deberían haberse aprobado durante el primer semestre del año. Sin embargo, el Consejo de Ministros no ha aprobado todavía la propuesta correspondiente para el trienio 2026-2028. En cuanto a la regla de gasto, el citado artículo 15 prevé que el informe sobre la situación de la economía española, que acompaña a la propuesta de senda de objetivos, incluya el cálculo de la tasa de referencia de la regla de gasto para los tres ejercicios siguientes. En 2025, este informe aún no se ha presentado, al no haberse formulado la propuesta de objetivos

No obstante, mientras no se emita el informe sobre la situación de la economía española de 2025, previsto en el artículo 15 de la LOEPSF, se adopta una tasa de referencia del 3,3% y del 3,4% para la regla de gasto en 2026 y 2027. Esta tasa figura en el informe sobre la situación de la economía española de 2024, que la establecía para dicho ejercicio dentro del trienio 2025-2027. Por el contrario, no es posible emplear los objetivos fijados para 2026 en ejercicios anteriores, ya que, tras la reactivación de las reglas fiscales en 2024, no se han aprobado nuevas sendas para los trienios 2024-2026 ni 2025-2027.

El contenido del informe analiza las previsiones macroeconómicas y fiscales de los proyectos y líneas fundamentales de las AA. PP. para 2026, y se incorporan las previsiones de la AIReF hasta 2030. La AIReF proporciona, por

un lado, un análisis actualizado de las previsiones macroeconómicas, y, por otro, realiza una valoración fiscal del conjunto de las AA.PP. y por subsectores. Este informe se centra, en particular, en el análisis de las líneas fundamentales de los presupuestos para 2026 para los subsectores autonómico y local, que será completado con un análisis individualizado para cada comunidad autónoma y de las 22 grandes CC. LL. así como de las tres Diputaciones Forales del País Vasco. Para completar su pronunciamiento y enmarcar el análisis de las AA. PP. para 2026 en una perspectiva plurianual, la AIReF amplía su previsión con un escenario a medio plazo hasta 2030.

El alcance de este informe se ha visto condicionado por la siguiente falta de información:

1. **Falta de presentación del proyecto de los PGE 2026 y, en ausencia de este, del Plan presupuestario para 2026.** Esto supone la falta de información sobre las medidas de ingresos y de gastos que va a adoptar el Gobierno en el año 2026, lo que afecta principalmente a la A. C. y a los F. S. S. Dada la repercusión de la información que contienen los PGE, también afecta indirectamente al resto de las administraciones.
2. **Incertidumbre sobre las reglas fiscales nacionales para 2026 y el marco aplicable a medio plazo.** Como se ha señalado anteriormente, aún no se han aprobado nuevos objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública para 2026, ni los correspondientes al horizonte temporal hasta 2028. Esta falta de definición incide directamente en la elaboración de los proyectos de presupuestos de las AA. PP. para el próximo ejercicio y en la planificación plurianual en la que estos deben enmarcarse, dado que el importe de dichos objetivos constituye una información esencial para la fijación del techo de gasto que actúa como envolvente financiera de los presupuestos y la guía para los próximos ejercicios. Por otro lado, persiste la incertidumbre respecto a las reglas fiscales nacionales que se aplicarán en el medio plazo, una vez que el Gobierno adapte la LOEPSF al nuevo marco fiscal europeo, para lo que dispone de plazo hasta finales de 2025.
3. **Incertidumbre sobre el registro en contabilidad nacional del aumento del gasto en defensa previsto a medio plazo.** El Gobierno ha aprobado el Plan de Seguridad y Defensa, que contempla un impacto presupuestario estimado de 10.471 millones en 2025. Sin embargo, persiste la incertidumbre respecto a su repercusión en términos de contabilidad nacional, que es la que se registra en el déficit público. Esta incertidumbre deriva del tipo de gasto incluido en el Plan, compuesto principalmente por inversiones, cuya ejecución suele dilatarse en el tiempo. Además, en

contabilidad nacional, la inversión militar se registra en el momento de la entrega del bien militar, con independencia de su contabilización presupuestaria. A esto se suma la falta de información sobre la planificación prevista de las entregas militares a medio plazo, que podrían tener un impacto significativo sobre el déficit, dada la magnitud de las inversiones comprometidas. En el ámbito macroeconómico, el impacto del gasto en defensa es también incierto, al depender no solo del momento en que se materialice, sino de su composición y del grado en que la inversión militar se filtre hacia importaciones.

4. **Falta de desagregación de la ejecución del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) en los datos mensuales de contabilidad nacional publicados por la IGAE.** La ausencia de información detallada, tanto por rúbricas de contabilidad nacional como por subsectores de las administraciones públicas, del importe correspondiente a la ejecución del PRTR dificulta una estimación precisa de su impacto en los ingresos y gastos proyectados por la AIReF.
5. **Falta de publicación mensual de la evolución del gasto computable a efectos de la regla de gasto nacional y europea.** La IGAE publica mensualmente las cifras de ejecución en términos de contabilidad nacional de la A. C., F. S. S. y CC. AA. y trimestralmente de CC. LL. Sin embargo, estas publicaciones no contienen ninguna información sobre la regla de gasto —como sí ocurría hasta 2019— ni incorporan una estimación de la contribución de cada subsector al cumplimiento de la senda de gasto neto para el conjunto de las AA. PP. comprometido en el Plan Fiscal y Estructural a Medio Plazo (PFEMP) 2024-2028.
6. **Carencia de información completa y actualizada sobre los riesgos fiscales con impacto potencial en el déficit.** Si bien no se puede considerar estrictamente una limitación del alcance, resulta deseable una mayor transparencia respecto a las responsabilidades que podrían derivarse de pasivos contingentes y, en especial, de los litigios en curso, debido al impacto significativo que estos tuvieron en 2024 y al elevado número de procesos judiciales abiertos, algunos de los cuales ya se han materializado.

La evaluación recogida en este informe se organiza en seis apartados. Tras esta introducción, el apartado 2 se dedica al seguimiento del cumplimiento de la senda de gasto neto de ingresos comprometida en el PFEMP 2025-2028. En el apartado 3 se realiza el análisis del escenario macroeconómico, destacando los principales riesgos macroeconómicos. A continuación, en el apartado 4 se analiza el escenario fiscal, incluyendo la evolución de ingresos



y gastos del total de las AA. PP., el desglose de las principales medidas de ingresos y gastos, así como una referencia a los pasivos contingentes y riesgos fiscales. Este análisis se completa con la evaluación por subsectores, con especial atención a los subsectores autonómico y local. Posteriormente, el apartado 5 examina la orientación de la política fiscal y el 6 la evolución de la deuda. Finalmente, el apartado 7 recoge las recomendaciones derivadas del análisis realizado.

2. SEGUIMIENTO DEL PLAN FISCAL Y ESTRUCTURAL DE MEDIO PLAZO 2025 - 2028

2.1. Seguimiento de la senda del PFEMP

A políticas constantes, la AIReF estima un promedio anual de crecimiento del gasto neto del 4,4% entre 2025 y 2028 frente al 3,4% del PFEMP. En términos acumulados, la AIReF prevé un crecimiento entre 2023 y 2028 del 24,1% del gasto neto frente al 20,1%. Si ampliamos el análisis hasta 2031, final del periodo de ajuste considerado en el PFEMP, la AIReF prevé un crecimiento acumulado del 39,8% frente al 29,9% recogido en el PFEMP. Para todos los ejercicios a partir de 2025 la AIReF prevé tasas de crecimiento anuales superiores a las recogidas en el PFEMP. El margen positivo acumulado tras el cierre de 2024 se agotaría en 2026 y el crecimiento acumulado previsto pasaría a ser superior al del PFEMP.

La AIReF considera que a partir de 2026 serían necesarias medidas adicionales para cumplir con los compromisos recogidos en el PFEMP. En 2026, la tasa de crecimiento del escenario a políticas constantes de la AIReF es del 4,6% frente al 3,5% comprometido en el PFEMP. Esta desviación supera el límite de desviación del 0,3% del PIB de la cuenta de control anual por un

importe de 1.200 millones de euros. No obstante, la desviación en términos acumulados en 2026, 14,2% previsto frente al 13% comprometido en el PFEMP, estaría todavía por debajo del límite del 0,6% del PIB. Tanto en 2027 como en 2028, el gasto neto crece en el escenario de la AIReF por encima del PFEMP, 4,3% y 4% respectivamente frente al 3,2% y 3% comprometido. Asimismo, en ambos ejercicios la cuenta de control acumulada superaría el límite del 0,6% del PIB. Esto determina que sería necesario un ajuste anual de cuatro décimas de PIB entre 2026 y 2028 para alcanzar el crecimiento acumulado del PFEMP para 2028, es decir, sin tener en cuenta el margen de desviación de la cuenta de control. Teniendo en cuenta el margen de la cuenta de control anual y acumulada, el ajuste anual sería en torno a dos décimas de PIB, seis décimas de PIB en términos acumulados. 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 1. CRECIMIENTO DEL GASTO PRIMARIO NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS HASTA 2031. 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		9,2	13,0	16,6	20,1	23,7	26,8	29,9
Gobierno Informe Progreso								
Anual	4,1	4,1						
Acumulado		8,4						
AIReF políticas constantes								
Anual	4,3	4,6	4,6	4,3	4,0	4,4	3,9	3,5
Acumulado		9,1	14,2	19,2	24,1	29,6	34,9	39,8

Fuente: PFEMP, Informe de Progreso Anual 2025 y AIReF

CUADRO 2. CUENTA DE CONTROL ANUAL Y ACUMULADA 2024 – 2028 (%PIB)

Cuenta de control	2024	2025	2026	2027	2028
Anual	0,4 ✓	-0,3 ✓	-0,4 ✗	-0,4 ✗	-0,4 ✗
Acumulada	0,4 ✓	0,0 ✓	-0,4 ✓	-0,8 ✗	-1,2 ✗

El límite de la cuenta de control anual es del 0,3% del PIB y de la acumulada del 0,6% del PIB.

Un signo positivo indica un margen positivo por un nivel de gasto inferior al comprometido y un signo negativo indica una desviación negativa por un nivel de gasto superior al comprometido

Fuente: AIReF

Tras un mayor crecimiento en 2025, el gasto primario neto antes de considerar las medidas de ingresos evoluciona en promedio en torno al 4,3% anual. 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 continúa reduciéndose todo el periodo. Por último, los one-offs u operaciones no recurrentes de gastos alcanzan valores elevados en 2024 y 2025 para reducirse en 2026 y 2027 hasta estabilizarse en el medio plazo.

CUADRO 3. CÁLCULO DEL GASTO PRIMARIO NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS PARA 2024-2031. (MILES DE MILLONES DE €)

Tasa crecimiento del gasto neto	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
(miles de millones €)									
Empleos AA. PP.	680	725	765	796	823	854	889	923	962
Intereses	35,6	38,8	41,1	44,0	47,1	51,1	53,9	59,2	63,5
Fondos UE	23,6	23,8	26,4	24,8	18,2	14,1	11,9	8,0	8,3
Desempleo cíclico	0,1	-0,8	-1,8	-2,1	-2,4	-3,0	-4,2	-5,6	-4,5
One off gastos	1,3	13,9	7,6	4,8	3,2	3,1	2,8	2,8	2,8
Gasto primario neto	620	649	692	724	757	789	824	859	892
Medidas discrecionales de ingresos		2,7	12,6	0,9	1,5	2,3	0,8	2,2	2,2
Gasto primario neto de medidas de ingresos		647	679	723	755	787	823	857	889
% variación gasto primario neto de medidas de ingresos		4,3	4,6	4,6	4,3	4,0	4,4	3,9	3,5

Fuente: AIReF

El perfil temporal de las medidas discrecionales de ingresos modula el perfil del crecimiento del gasto neto. Las medidas discrecionales de ingresos provienen en su mayoría de la A. C. en 2025, pero pasan a tener un impacto negativo el resto del periodo. Por su parte, la aportación anual de los F. S. S. por las medidas ligadas a la reforma de las pensiones es estable durante todo el periodo, al igual que el impacto de la no deflactación de la tarifa del IRPF.

En 2026, se registra una medida en las CC. AA. positiva que se compensa con otra negativa en la A. C. por el traspaso de la recaudación del impuesto sobre los márgenes bancarios, que inicialmente tiene una vigencia de tres ejercicios, por lo que las CC. AA. dejarán de percibirlo en 2029.

CUADRO 4. 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.	-1,9	9,2	-3,0	-1,0	-0,5	-0,5	0,0	0,0
F. S. S.	2,2	1,1	0,9	0,9	0,9	1,0	0,4	0,4
CC. AA.	0,3	0,0	1,4	-0,2	0,0	-1,5	0,0	0,0
CC. LL.	0,2	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
No deflactación IRPF	1,9	1,8	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Total	2,7	12,6	0,9	1,5	2,3	0,8	2,2	2,2

Fuente: AIReF

2.2. 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 2030. La A. C. presenta el mayor incremento promedio de gasto neto entre 2025 y 2030 con un 4,6%, muy influenciado por el impacto de las medidas de ingresos que también explica el perfil irregular. Por su parte, los F. S. S. presentan tasas contenidas de crecimiento del gasto por el efecto de las medidas de ingresos, resultando un promedio anual del 4,2%. Las administraciones territoriales presentan tasas promedio de un 4,2% en CC. AA. y un 3,8% en CC. LL.

CUADRO 5. GASTO PRIMARIO NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS PARA 2024-2029. (% VARIACIÓN)

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
AA. PP.	4,3	4,6	4,6	4,3	4,0	4,4	3,9
A. C.	2,3	2,8	7,1	5,3	4,1	4,8	3,5
F. S. S.	5,6	6,3	4,1	3,4	3,7	3,9	4,0
CC. AA.	7,3	4,8	2,8	4,7	4,3	4,7	4,2
CC. LL.	-2,6	3,5	5,1	3,1	3,4	3,6	3,8

Fuente: AIReF

El cumplimiento de la regla de gasto nacional en 2025 sería suficiente para cumplir con la senda recogida en el PFEMP, pero no en 2026 y 2027. La regla de gasto nacional se aplica de manera individual a cada administración con la excepción de los F. S. S., 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 en 2025 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 F. S. S. Esto determina que año a año, el conjunto de las AA. PP. cumplirían con las tasas de crecimiento anuales del PFEMP en 2025. No obstante, en 2026 y 2027 el cumplimiento de la regla de gasto nacional reduciría el crecimiento del gasto neto hasta el 4,3% y el 3,4%, todavía por encima de lo comprometido en el PFEMP.

CUADRO 6. CÁLCULO DEL GASTO PRIMARIO NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS PARA 2024-2030 BAJO LA HIPÓTESIS DE CUMPLIMIENTO DE LA REGLA DE GASTO NACIONAL (% VARIACIÓN)

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

Fuente: AIReF

3. ESCENARIO MACROECONÓMICO

3.1. El escenario macroeconómico de la AIReF

3.1.1. Las previsiones macroeconómicas en 2025 y 2026

La AIReF revisa al alza la previsión de crecimiento de la economía española para 2025 y 2026, hasta el 3% y el 2,1%, respectivamente. Estas estimaciones suponen una notable revisión (de 0,7 puntos porcentuales en 2025 y 0,4 puntos porcentuales en 2026) respecto a las publicadas hace solo cuatro meses, en julio de 2025, cuando los crecimientos estimados fueron de 2,3% y 1,7%, respectivamente. El comportamiento del crecimiento y del comercio mundial, mejor de lo esperado hace unos meses, el efecto tractor de las revisiones de las cifras de la contabilidad nacional anual y trimestral por parte del INE y la fortaleza de la demanda nacional, más intensa de lo esperado, hace unos meses justifican estas revisiones.

CUADRO 7. CUADRO MACROECONÓMICO DE LA AIREF 2025-2026

Tasas de Variación Interanual	2024	AIReF jul-25		AIReF oct-25		Diferencias (oct-25 - jul-25)	
		2025	2026	2025	2026	2025	2026
Gasto en Consumo Final Nacional Privado	3,1	3,0	2,0	3,1	2,2	0,2	0,3
Gasto en Consumo Final de las AA.PP.	2,9	2,7	1,5	2,3	2,0	-0,4	0,6
Formación Bruta de Capital Fijo	3,6	4,1	2,5	4,5	2,7	0,5	0,2
<i>FBCF Bienes de Equipo y Activos Cultivados</i>	2,1	6,7	2,7	6,3	2,6	-0,3	-0,1
<i>FBCF Construcción y Propiedad Intelectual</i>	4,2	3,0	2,5	3,9	2,8	0,8	0,3
Demanda Nacional*	3,3	2,8	1,9	3,1	2,2	0,3	0,3
Exportación de Bienes y Servicios	3,2	2,3	2,1	3,8	2,3	1,5	0,2
Importación de Bienes y Servicios	2,9	4,2	2,9	4,5	2,8	0,3	-0,1
Saldo Exterior*	0,2	-0,5	-0,2	-0,1	-0,1	0,5	0,1
Producto Interior Bruto	3,5	2,3	1,7	3,0	2,1	0,7	0,4
Producto Interior Bruto Nominal	6,4	4,8	4,0	5,6	4,4	0,8	0,4
Deflactor del Producto Interior Bruto	2,9	2,4	2,3	2,5	2,2	0,1	-0,1
IPC	2,8	2,3	2,0	2,6	1,9	0,2	-0,1
Empleo Equivalente a Tiempo Completo	2,8	2,3	1,6	3,1	2,2	0,8	0,5
Horas Efectivamente Trabajadas	2,2	1,2	1,7	1,5	2,2	0,3	0,6
Coste Laboral Unitario	3,3	3,3	2,2	3,7	2,8	0,4	0,6
<i>Productividad por Ocupado a Tiempo Completo</i>	0,6	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1
<i>Remuneración por Asalariado</i>	4,0	3,1	2,0	3,6	2,7	0,5	0,7
Tasa de Paro (% de la Población Activa)	11,3	10,7	10,3	10,5	10,2	-0,1	0,0
Tasa de Ahorro de los Hogares e ISFLSH (% RBD)	12,8	11,3	10,1	11,9	11,0	0,6	0,9

Fuente: INE y AIReF

* Aportación al crecimiento del PIB

CUADRO 8. SUPUESTOS EXÓGENOS DEL CUADRO MACROECONÓMICO DE LA AIREF

	2025	2026	Rev 2025	Rev 2026
Euribor 3 meses (%)	2,2	2,0	▲ 0,1	▲ 0,2
Tipo de Interés Deuda del Estado 10 años (%)	3,2	3,2	▬ 0,0	▼ -0,3
TCEN amplio	127,9	130,7	▲ 0,9	▲ 2,0
Tipo de cambio \$/€	1,13	1,18	▬ 0,0	▬ 0,0
Petróleo (\$/Barril)	70,6	66,2	▼ -1,2	▼ -2,3
Gas TTF (€/MWh)	37,1	32,2	▼ -3,3	▼ -4,4
MIBGAS (€/MWh)	35,7	31,3	▼ -3,4	▼ -4,4
Mdos. exportación (% anual)	2,9	2,0	▲ 1,1	▼ -0,2

Fuente: FMI, LSEG y MIBGAS

De acuerdo con las nuevas estimaciones, el crecimiento en 2025 y 2026 se sustenta en la demanda interna, mientras que la aportación del sector exterior al crecimiento sería ligeramente negativa en ambos años. El consumo privado se mantiene como motor principal del crecimiento, con un avance de 3,1% y 2,2% en 2025 y 2026, respectivamente, algo más intenso de lo proyectado en julio de 2025. Por su parte, la inversión se revisa al alza de manera más intensa, especialmente el componente de propiedad intelectual y construcción; dentro de esta última se revisa al alza el componente de Otros Edificios y Construcciones, que incluye infraestructuras y proyectos asociados al Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). En cambio, la previsión de crecimiento de la inversión en bienes de equipo disminuye en ambos años. El consumo público se revisa a la baja en 2025, de acuerdo con la información más reciente recibida de la contabilidad nacional, y al alza en 2026 para reflejar el previsible aumento del gasto asociado a las compras de material militar según los compromisos adquiridos por el Gobierno. En 2026 la revisión del crecimiento se ve también influida por el supuesto de un mayor aumento de la población, respecto a las anteriores estimaciones (que se refleja en la contribución correspondiente al epígrafe "Resto" del gráfico 2).

El sector exterior detraerá 0,1 puntos porcentuales al crecimiento tanto en 2025 como en 2026, frente a la anterior estimación de una aportación negativa de 0,5 puntos porcentuales y de 0,2 puntos porcentuales, respectivamente. La revisión al alza del crecimiento del comercio mundial y de los mercados de exportación de España que se deriva de los escenarios de previsión más reciente publicados por instituciones como el Banco Central Europeo, el Fondo Monetario Internacional o la OCDE justifican esta mejora de la contribución del sector exterior al crecimiento. A ello cabe añadir la reducción de la incertidumbre en torno a la política comercial de los Estados Unidos que supuso la firma del acuerdo comercial con la Unión Europea en julio de 2025, aunque persisten focos de tensión en determinados productos como los farmacéuticos.

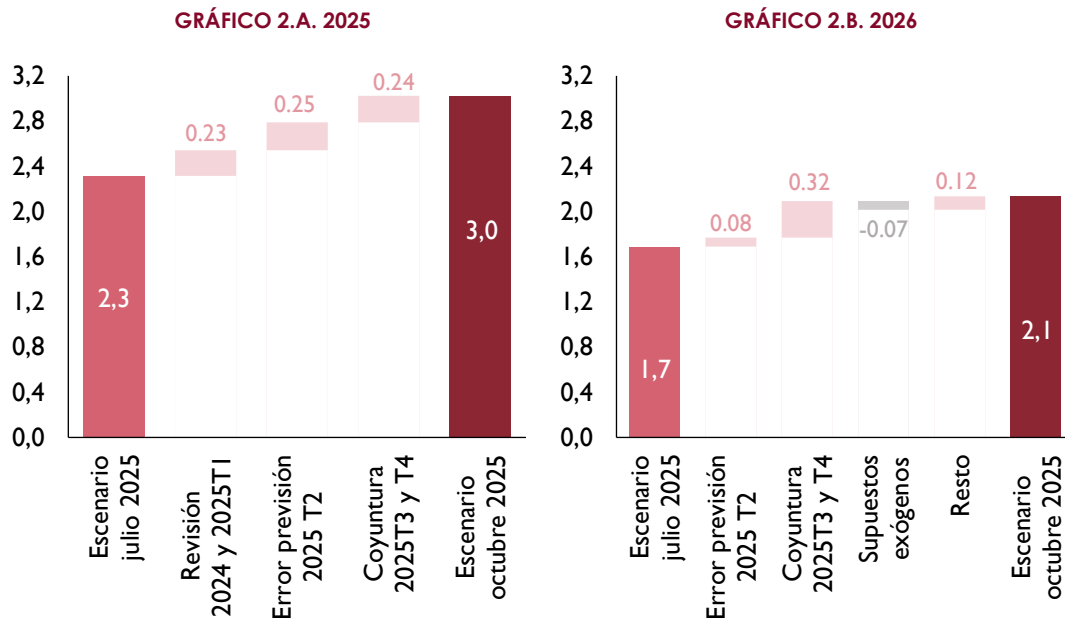
El crecimiento esperado del empleo se mantiene en línea con el del PIB real, con un estancamiento de la productividad por empleado, coherente con la evolución observada recientemente. El dinamismo del empleo permite que, pese al aumento de la población activa, la tasa de desempleo se sitúe en el 10,3% en 2026, más de 1 punto inferior a la observada en 2024.

En el ámbito de los precios se proyecta un avance del deflactor del PIB de un 2,5% en 2025, que descendería en 2026 hasta el 2,2%, situándose posteriormente en línea con la referencia del 2% de la política monetaria. El aumento de los precios se mantendría en torno al 2,5% en 2025 debido al

avance de los precios de los alimentos y de los servicios. No obstante, la apreciación del euro junto con la moderación de los precios de la energía que se incorpora en los supuestos externos contribuirá a que el avance de la inflación retorne a tasas próximas al 2% en los próximos años. Asimismo, se proyecta un ligero aumento de los salarios reales en 2025 y 2026, en consonancia con el descenso de la tasa de paro, aunque en ningún caso se recupera la pérdida de capacidad de compra registrada en 2022.

Dada la magnitud de las revisiones realizadas en tan pocos meses y el cambio en el patrón de crecimiento en 2025 y 2026 en el apartado siguiente se dedica una mayor atención al análisis de los factores que subyacen a ellas.

GRÁFICO 2. DESCOMPOSICIÓN DE LAS FUENTES DE REVISIÓN DE LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB EN TÉRMINOS DE VOLUMEN RESPECTO AL ESCENARIO MACROECONÓMICO DE JULIO DE 2025



Fuente: AIReF

En el recuadro 1 se presenta el escenario de previsión a medio plazo de la AIReF.

3.2. Factores que justifican la revisión de las previsiones en 2025 y 2026

3.2.1. El entorno exterior

Uno de los factores que contribuyen a explicar la revisión al alza en el crecimiento de la economía española, especialmente en 2025 (+0,2 pp), es

el contexto global que ha sido menos adverso de lo esperado a comienzos del año. Los anuncios de incremento de aranceles de la administración estadounidense llevaron a proyectar un escenario de tensiones comerciales e incertidumbre persistentes que finalmente no se ha materializado plenamente, lo que ha permitido mitigar su impacto sobre la actividad económica internacional. A medida que los diversos países han ido alcanzando acuerdos con los EE. UU., la incertidumbre de política comercial ha ido reduciéndose desde los máximos de abril, aunque permanece elevada en términos históricos.

GRÁFICO 3. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA COMERCIAL Y COMERCIO MUNDIAL

GRÁFICO 3.A. ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA COMERCIAL (MEDIA MÓVIL DE 7 DÍAS)

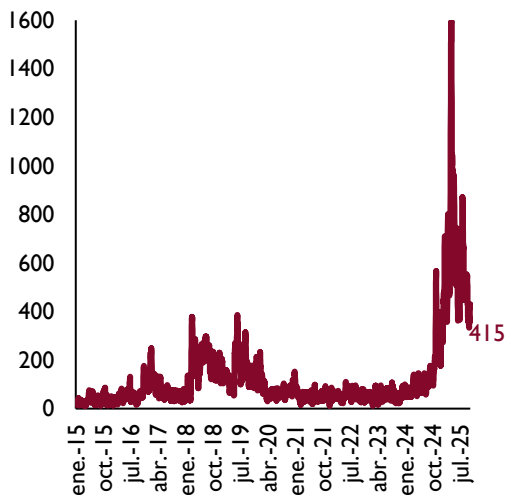
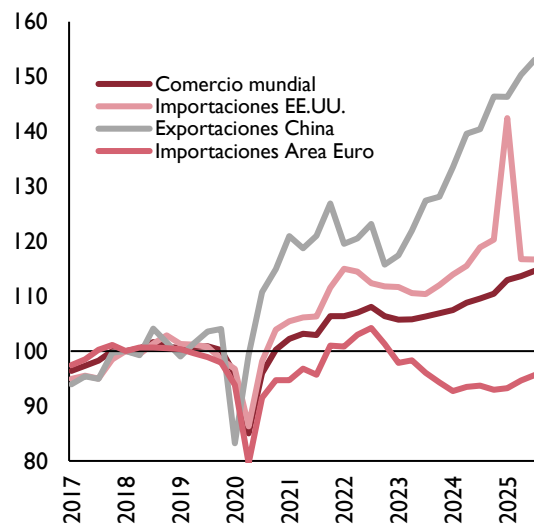


GRÁFICO 3.B. COMERCIO MUNDIAL (ÍNDICE 2017 T1=100)



Fuente: CPB y Caldara et al (2020)

En este contexto la mayoría de las instituciones han revisado al alza el crecimiento global y del comercio mundial esperado para 2025 y 2026. Los principales organismos internacionales y previsores están elevando sus expectativas de crecimiento para 2025 y 2026 al descartar los escenarios más adversos de tensiones comerciales intensas y persistentes.

GRÁFICO 4. PREVISIONES DE CRECIMIENTO MUNDIAL DEL FMI (%)

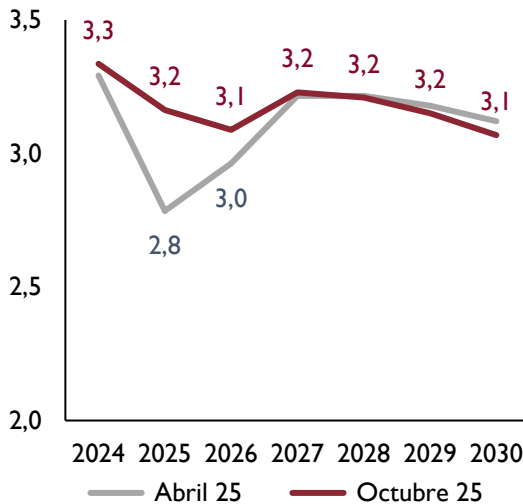
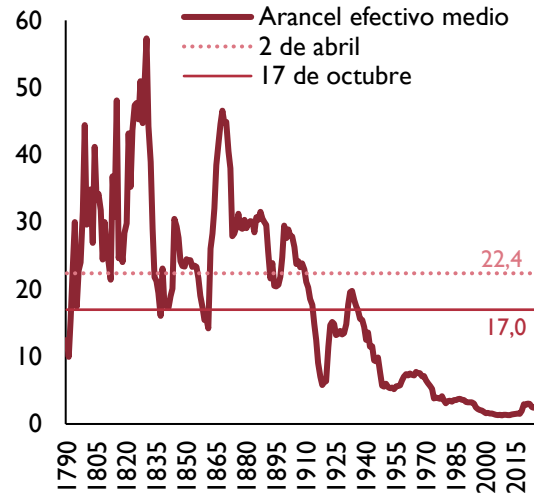


GRÁFICO 5. ARANCEL EFECTIVO MEDIO APLICADO POR LOS EE. UU. (INGRESOS POR ARANCELES SOBRE IMPORTACIONES DE BIENES,%)



Fuente: Fondo Monetario Internacional y Universidad de Yale

Pese a la revisión al alza de la actividad y del comercio mundial en 2025 y 2026, a medio plazo las perspectivas se deterioran.

Por un lado, instituciones como el FMI destacan que los factores que han impulsado el crecimiento en la primera mitad del año podrían tener carácter temporal al haberse producido una anticipación de importaciones por parte de Estados Unidos y otras economías ante las expectativas de incrementos arancelarios. De hecho, esta institución proyecta una desaceleración gradual del crecimiento en la segunda mitad de 2025 y hasta 2030 debido a la fragmentación de las relaciones comerciales, el envejecimiento de la población y el moderado avance de la productividad en las economías avanzadas.

Los desarrollos más recientes apuntan a un escenario de menor avance del comercio mundial en los próximos años.

De acuerdo con los últimos anuncios de la administración Trump, el tipo efectivo medio de los aranceles a las importaciones de los EE. UU. se situaría en torno al 16,4% frente al tipo medio del 2,4% de 2024. Este cálculo habría fluctuado desde los primeros anuncios, de inicios de abril de 2024, pero en conjunto supone un incremento notable del tipo efectivo arancelario de Estados Unidos frente al resto del mundo. Además, China ha anunciado restricciones a la exportación de minerales críticos y tierras raras esenciales para el desarrollo industrial que podrían entrar en vigor en noviembre. También ha introducido restricciones a la exportación de productos tecnológicos que están afectando a las cadenas de valor europeas y especialmente a la industria del automóvil.

La mayoría de los acuerdos comerciales bilaterales firmados por Estados Unidos resultan muy asimétricos y existe mucha incertidumbre en torno a las

negociaciones con China. Este es el caso del acordado el pasado julio entre la Unión Europea y la administración de los EE. UU. En virtud de este acuerdo la UE se compromete a eliminar aranceles para la mayoría de los bienes industriales de EE. UU. y facilitar mayor acceso de sus productos agrícolas al mercado europeo, y a cambio, Estados Unidos impone un arancel del 15% para la mayoría de los bienes europeos, con una exención para productos farmacéuticos, aeronaves y sus componentes, corcho y otros componentes electrónicos. La UE se compromete también a hacer determinadas inversiones y compras de energía de los Estados Unidos. Por otro lado, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China han vuelto a escalar recientemente con anuncios de aranceles del 100% por parte de Estados Unidos para los productos procedentes de China, si este país no elimina las restricciones cuantitativas a la exportación de tierras raras.

3.2.2. Las revisiones de las cifras de contabilidad nacional y trimestral

Otro de los factores que ha contribuido a mejorar la previsión de crecimiento de la economía española es la revisión estadística regular de la contabilidad nacional publicada en septiembre y que afecta tanto a la lectura histórica como al diagnóstico coyuntural sobre la economía española (+0,2 puntos porcentuales en 2025). Las nuevas cifras de la contabilidad nacional publicadas por el INE suponen una revisión al alza el crecimiento estimado para 2024, con un cambio en el patrón de crecimiento en el que destaca la revisión al alza de la inversión. Esta revisión atenúa la percepción previa de una economía que crecía sobre la base de una notable contribución del consumo privado y del gasto público, con un patrón de crecimiento algo más equilibrado por el lado de la demanda.

La revisión al alza de la inversión en intangibles o activos de la propiedad intelectual y otras construcciones, es ahora más consistente con la materialización de los gastos en inversión asociados al Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). Estos fondos han supuesto en torno a 8.000 millones en 2023 y unos 9.300 millones de euros en 2024, según las cifras de Eurostat. Con todo, destaca la debilidad de la inversión privada y, en particular, la de bienes de equipo que puede haberse visto afectada por el entorno de incertidumbre vivido en los últimos años.

GRÁFICO 6. EVOLUCIÓN DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO

GRÁFICO 6.A. ÍNDICE DE VOLUMEN (ÍNDICE 2019T4=100)

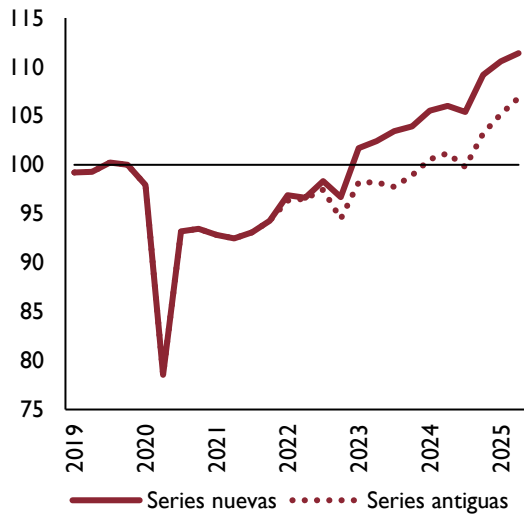
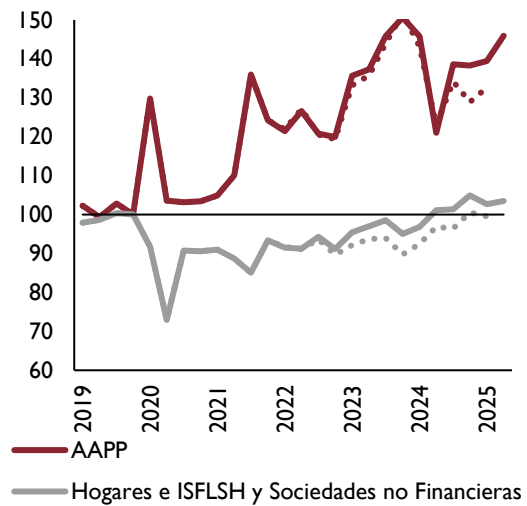


GRÁFICO 6.B. DESCOMPOSICIÓN POR SECTOR INSTITUCIONAL. INDICE 2019T4=100*



Fuente: INE

* Deflactado mediante el deflactor implícito de la formación bruta de capital fijo

El consumo privado, por su parte, se mantiene como principal motor del crecimiento tras las revisiones de la contabilidad nacional anual y trimestral.

El avance de la renta disponible de los hogares, en un contexto de elevada creación de empleo, ha permitido que el crecimiento del consumo sea compatible con el mantenimiento de tasas de ahorro históricamente elevadas. Desde 2023 la de ahorro de los hogares se sitúa en torno al 13% de la renta disponible, muy por encima de los niveles promedio de 8,6% registrados entre 2000 y 2019. Estas altas tasas de ahorro se distribuyen de manera heterogénea entre los individuos por niveles de renta, concentrándose de manera muy marcada en aquellos con niveles de renta más altos.

GRÁFICO 7. EVOLUCIÓN DEL AHORRO DE LOS HOGARES

GRÁFICO 7.A. TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES E ISFLSH (% RENTA BRUTA DISPONIBLE)

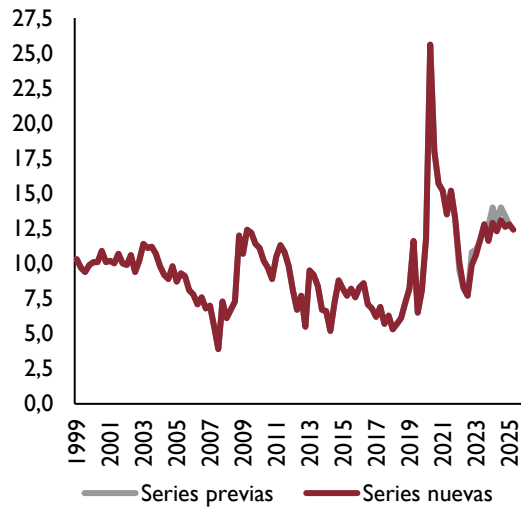
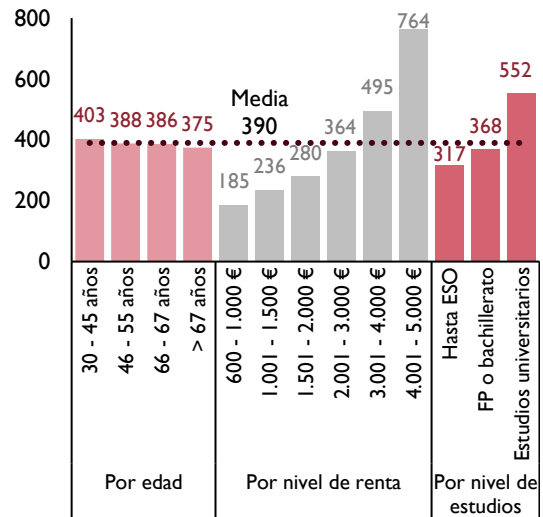


GRÁFICO 7.B. AHORRO MEDIO MENSUAL DE LOS HOGARES EN FUNCIÓN DE DIVERSAS CARACTERÍSTICAS

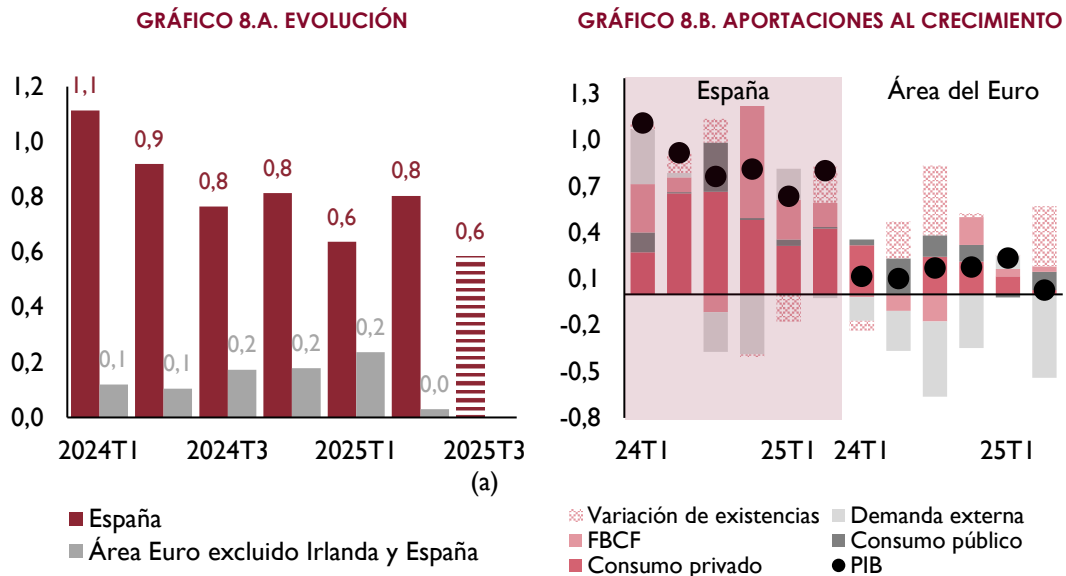


Fuente: INE y FUNCAS

3.2.3. La fortaleza de la economía española y los factores que subyacen a su crecimiento diferencial frente al área del euro

La economía española ha mantenido en los últimos años una notable fortaleza frente a las perturbaciones de modo que el crecimiento del PIB en los últimos trimestres ha más que triplicado el del área del euro. Desde la perspectiva de los componentes de la demanda, en comparación con la UEM este mayor crecimiento se explica principalmente por la contribución del consumo privado y, en menor medida, de la inversión, mientras que la contribución del consumo público tras las revisiones de la contabilidad nacional no es muy distinta de la que se aprecia en la UEM. Existen diversos factores internos y externos que justifican este mejor comportamiento de la economía española.

GRÁFICO 8. CRECIMIENTO DEL PIB DE ESPAÑA Y EL RESTO DE LA UEM (TASA INTERTRIMESTRAL, %)

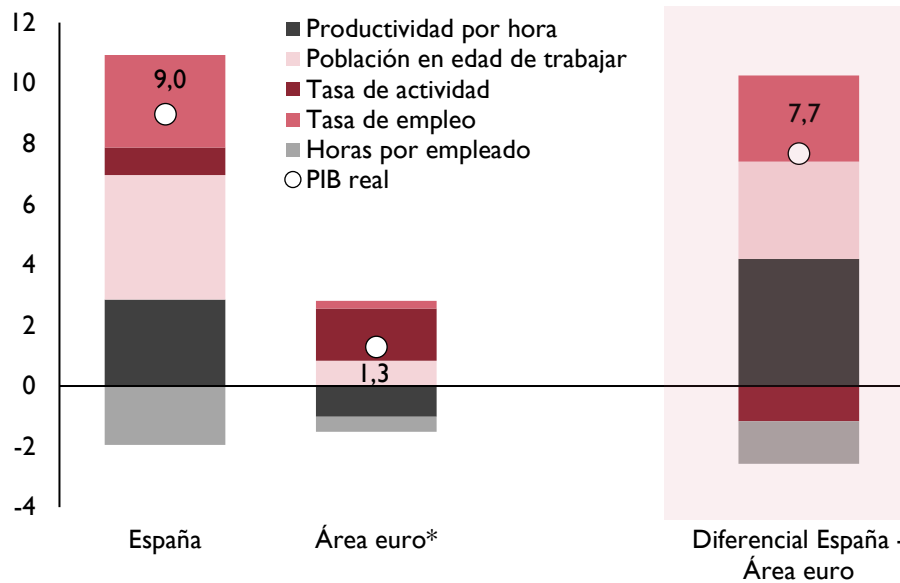


Fuente: Eurostat y AIReF

(a) Previsión del modelo MIPred

El primer elemento es el impulso demográfico que está experimentando España como consecuencia de la inmigración y los cambios en la tasa de actividad. Cuando se compara el crecimiento del PIB real observado en España entre 2022 y 2025 se aprecia que, en relación con la UEM, de los 7,7 puntos porcentuales de crecimiento diferencial de España, 4,9 vienen explicados por el aumento de la población entre 15 y 74 años y el incremento del empleo -ambos estrechamente vinculados. El resto, 2,8, se justifica por el aumento de la productividad por hora, dado que las horas han evolucionado de manera muy contenida en relación con las personas empleadas.

GRÁFICO 9. DETERMINANTES DEL CRECIMIENTO DEL PIB REAL. COMPONENTES DE LA OFERTA (% DE VARIACIÓN 2022T2-2025T2 Y PUNTOS PORCENTUALES)



Fuente: Eurostat y AIReF

* Excluidas Irlanda y España

Los flujos netos de inmigración —cercanos a 600.000 personas anuales— aportan un impulso notable a la demanda interna que se percibe tanto en el consumo privado, que constituye uno de los principales motores de crecimiento, como en el comportamiento del mercado de trabajo. En el caso del consumo, la creación de nuevos hogares asociada a la inmigración —unos 190 mil en el último año móvil, desde el tercer trimestre de 2024 hasta el segundo de 2025— presiona al alza sobre el gasto de las familias. No obstante, en términos per cápita el consumo privado apenas ha recuperado los niveles previos a la pandemia.

GRÁFICO 10. LA INMIGRACIÓN SUSTENTA EL CONSUMO PRIVADO

GRÁFICO 10.A. INMIGRACIÓN EXTERIOR NETA (MILES DE PERSONAS)

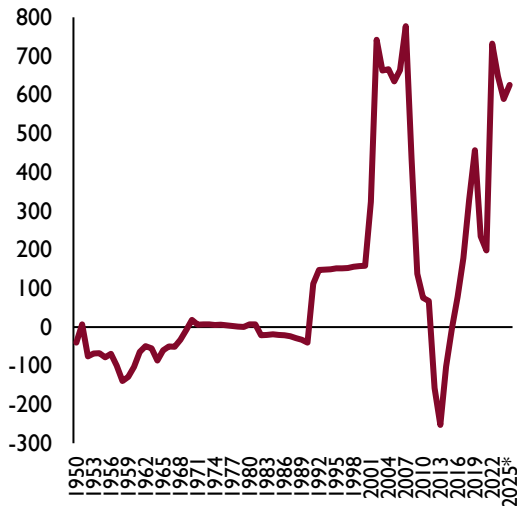
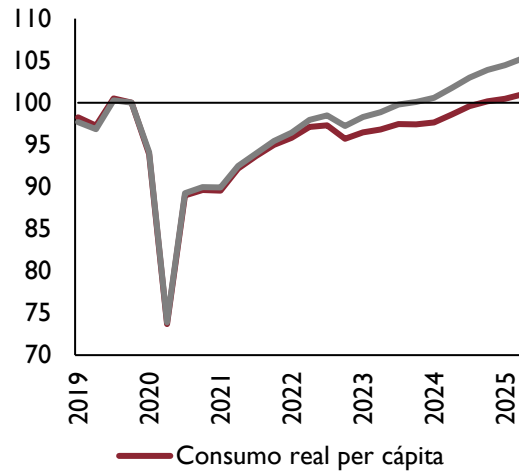


GRÁFICO 10.B. CONSUMO PRIVADO REAL Y CONSUMO REAL PER CÁPITA (ÍNDICE 2019T4=100)



Fuente: INE

* Previsión AIReF

El crecimiento del empleo se ve sustentado de manera crucial por la inmigración. Desde 2022, la aportación al crecimiento de la población activa se ha concentrado en los trabajadores de doble nacionalidad (+0,5 puntos en promedio entre 2022 y los tres primeros trimestres de 2025) y extranjeros (+1 punto porcentual en promedio), con una contribución más moderada de los trabajadores españoles (+0,1 puntos en promedio). De igual modo, las contribuciones de los trabajadores de doble nacionalidad y extranjeros representan la mayor parte del crecimiento total de la ocupación.

GRÁFICO 11. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE TRABAJO POR NACIONALIDAD

GRÁFICO 11.A. APORTACIONES AL CRECIMIENTO DE LA POBLACION ACTIVA SEGÚN NACIONALIDAD (TASA INTERANUAL,%)

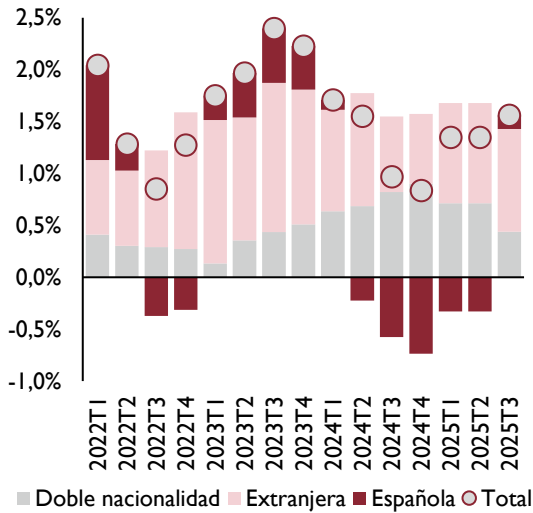
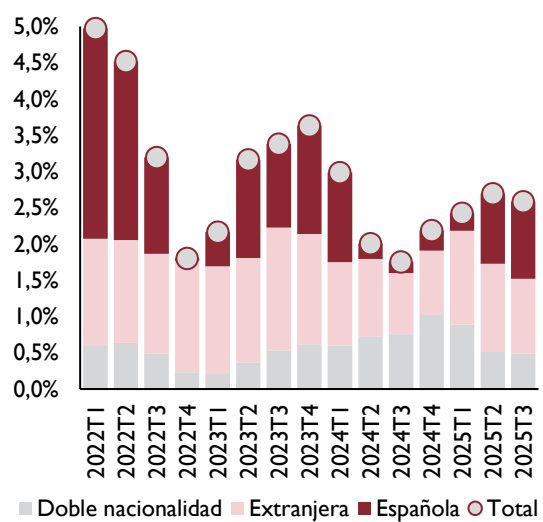


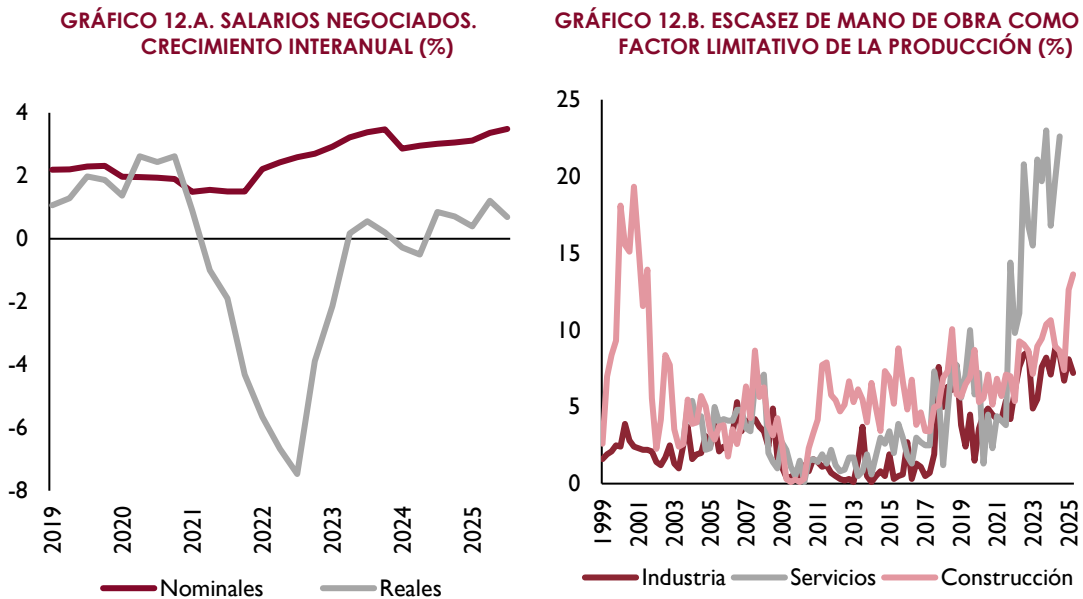
GRÁFICO 11.B. APORTACIONES AL CRECIMIENTO DE LA OCUPACIÓN SEGÚN NACIONALIDAD (TASA INTERANUAL,%)



Fuente: INE

El incremento de la oferta laboral ha permitido que el crecimiento económico y la reducción del desempleo (situándose la tasa de paro en el 10,4% en el tercer trimestre) sea compatible con la ausencia de tensiones salariales y menor escasez de mano de obra en la mayoría de los sectores en relación con lo observado en otras economías. No obstante, en algunos sectores de servicios y en la construcción se aprecia un porcentaje creciente de empresas que declaran tener dificultades a la hora de encontrar trabajadores.

GRÁFICO 12. EVOLUCIÓN DE PRECIOS Y SALARIOS (%)



Fuente: INE y Comisión Europea

El aumento de la población extranjera, junto con la reciente recuperación de la productividad total de los factores, explica casi por completo el crecimiento reciente. La descomposición mecánica del crecimiento del PIB desde la perspectiva de la oferta revela que de los 6 puntos porcentuales de crecimiento del PIB real registrados entre 2022 y 2024, 2,3 puntos porcentuales vendrían explicados por la aportación de la población extranjera y de doble nacionalidad, en tanto que la contribución de los trabajadores españoles sería de 0,8 puntos porcentuales. La productividad total de los factores y la acumulación de capital físico contribuyen 1,8 puntos porcentuales y 0,8 puntos porcentuales, respectivamente en ese mismo periodo. Esto es, la contribución de la población extranjera y de doble nacionalidad explica más de un tercio del crecimiento observado en los años recientes¹. Esta descomposición mecánica no tiene en cuenta que el impacto de la inmigración puede discurrir a través de distintos canales como la productividad. Por otro lado, de acuerdo con el modelo trimestral de la AIReF un shock migratorio que suponga la entrada permanente de 500.000 personas a lo largo de diez trimestres tiene impactos diferidos en la actividad

¹ Haciendo una descomposición mecánica del PIB per cápita por el lado de la oferta, el Banco de España estimó que hasta una cuarta parte del crecimiento observado entre 2022 y 2024, es decir en entre 0,4 y 0,7 puntos porcentuales, podría asociarse a la inmigración, sin tener en consideración posibles efectos indirectos sobre la productividad (véase P. Cuadrado y A.V. Regill, 2025). Una estimación de la contribución de la población extranjera en España al crecimiento del PIB per cápita en el periodo 2022-2024. Boletín económico 2025/T2. Art 10.

económica alcanzándose un impacto máximo de 0,5 puntos porcentuales en el nivel del PIB en el medio plazo. Este resultado junto con la constatación de que los flujos migratorios netos en 2025 podrían resultar de nuevo próximos a las 600 mil personas lleva a revisar también el crecimiento esperado en 2026.

GRÁFICO 13. EFECTO DE LA POBLACIÓN EN EL CRECIMIENTO DEL PIB

GRÁFICO 13.A. CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL PIB DEL EMPLEO EN HORAS POR NACIONALIDAD, EL CAPITAL Y LA PTF (% Y PP)

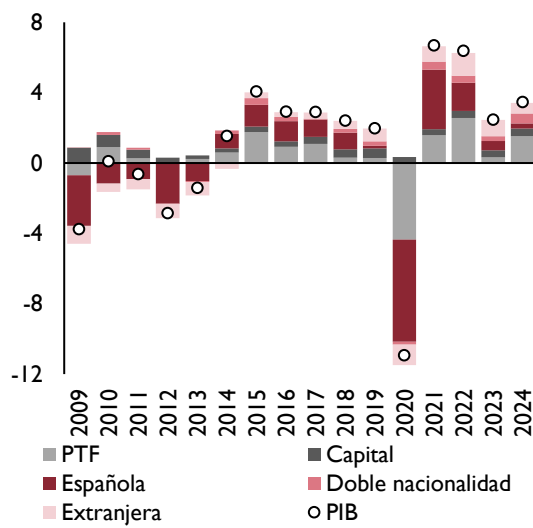


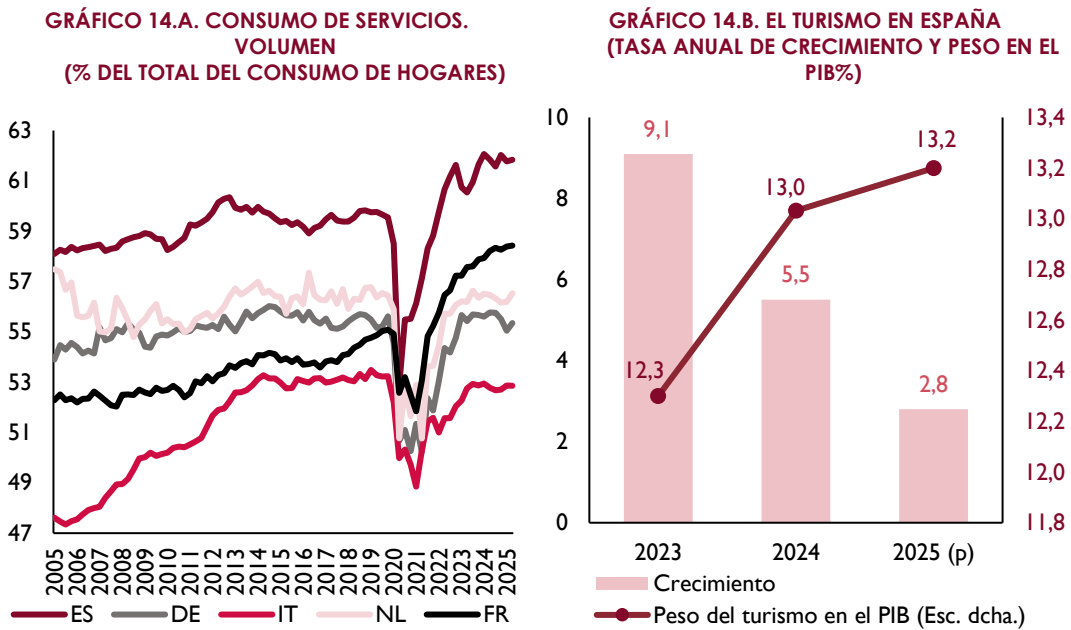
GRÁFICO 13.B. IMPACTO EN EL PIB DE UN SHOCK DE INMIGRACIÓN NETA (DESVIACIÓN EN NIVEL RESPECTO AL ESCENARIO BASE,%)



Fuente: AIReF, Comisión Europea e INE

El segundo elemento que contribuye a explicar el crecimiento diferencial de la economía española es el impulso de la demanda de servicios y especialmente del turismo, aunque su dinamismo se está moderando. Tras la pandemia se percibe una reorientación en los patrones globales de gasto hacia los servicios a nivel global y en particular un impulso notable de los viajes turísticos, con Estados Unidos, China y Alemania como principales mercados emisores hacia destinos más seguros, alejados de los conflictos de Oriente Medio, entre los cuales se encuentra España. Así, en España el turismo ha experimentado un fuerte dinamismo entre 2022 y 2024, con una moderación en 2025: de acuerdo con Exceltur el crecimiento del turismo se minorará hasta el 2,8%, frente al 5,5% de 2024. El PIB turístico (teniendo en consideración sus efectos directos e indirectos sobre la actividad) se sitúa en la actualidad en torno al 13% del PIB. La contribución acumulada del turismo al crecimiento entre 2022 y 2025 habría superado 7,3 puntos porcentuales (un 45% del total).

GRÁFICO 14. EVOLUCIÓN DEL CONSUMO DE SERVICIOS Y DEL TURISMO EN ESPAÑA



Fuente: Eurostat, INE y Exceltur

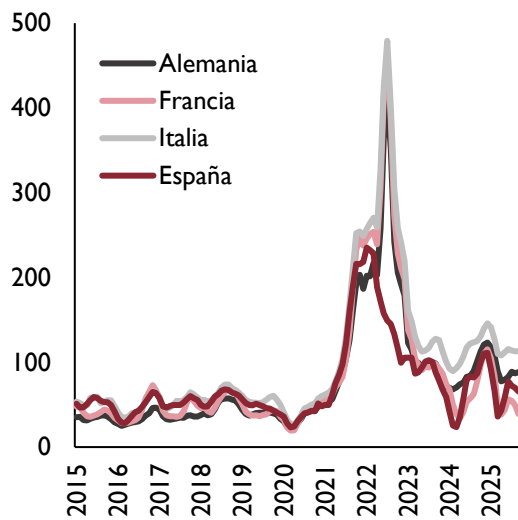
El tercer elemento es el menor impacto sobre el precio de la electricidad de la guerra de Rusia contra Ucrania. España presentaba históricamente costes energéticos relativamente altos y una elevada dependencia de hidrocarburos importados, pero una menor exposición al gas ruso en comparación con otras economías europeas como Alemania. Además, el tejido industrial español está más orientado a manufacturas ligeras entre las que dominan sectores como el agroalimentario, el textil, la automoción de montaje, y menos hacia sectores más intensivos en energía como la química o la metalurgia pesada como sucede en Alemania. En España, los sectores más intensivos en energía (cemento, cerámica, papel) están muy localizados en regiones concretas (Comunidad Valenciana, Aragón, País Vasco, Asturias) y pesan relativamente poco en el valor añadido total. Todo ello redundaba en una menor exposición a los costes energéticos derivados de la guerra de Rusia y una mayor competitividad relativa frente a otros países que se han visto más afectados por la crisis energética.

El fuerte aumento de la generación renovable en España, que supera ya el 50% del total, ha permitido reducir la dependencia del gas, contener los costes energéticos y reforzar la seguridad de suministro. Asimismo, el avance de la capacidad de generación con energías renovables ha mejorado los costes energéticos relativos frente a países como Alemania, Francia o Italia. En España, la participación de las energías renovables ha aumentado de forma sostenida, superando en 2024 el 50% del total, mientras que el uso del gas natural se ha reducido. En contraste, la Unión Europea mantiene una composición más dependiente del gas y la energía nuclear. Este mayor

avance de la generación renovable en España ha contribuido a contener los costes energéticos relativos y a mejorar la seguridad de suministro.

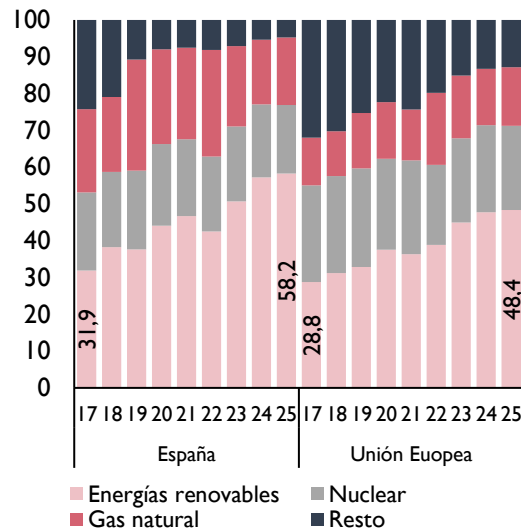
GRÁFICO 15. PRECIO DE LA ELECTRICIDAD Y MIX ENERGÉTICO

GRÁFICO 15.A. PRECIO DE LA ELECTRICIDAD (€/KWH)



Fuente: LSEG

GRÁFICO 15.B. MIX DE GENERACIÓN ELÉCTRICA EN ESPAÑA Y LA UNIÓN EUROPEA



Fuente: Eurostat

España también presenta una menor presencia exportadora en los mercados afectados por las subidas arancelarias y las tensiones comerciales.

Tradicionalmente, la menor capacidad de las empresas exportadoras españolas para expandir sus ventas en mercados lejanos, como Estados Unidos o China, ha sido destacada como una debilidad estructural. Sin embargo, en la actualidad, la menor exposición exportadora a Estados Unidos contribuye a explicar también el crecimiento diferencial de la economía española. En particular, las exportaciones a los EE.UU. representan menos del 5% del total exportado por España, mientras que ascienden a un 9% del total exportado por el Área euro, de manera que el impacto sobre el PIB estimado tras el acuerdo comercial es menor en el caso de la economía española. Los principales productos exportados por España a los EE.UU. es el aceite de oliva, aparatos eléctricos y productos médicos y farmacéuticos.

GRÁFICO 16. PRINCIPALES MERCADOS EXTERIORES DE ESPAÑA. MERCANCÍAS

GRÁFICO 16.A. EXPORTACIONES DE MERCANCÍAS EN 2024 (% TOTAL)

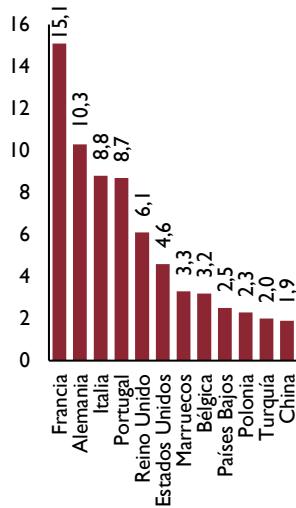


GRÁFICO 16.B. PRINCIPALES PRODUCTOS EXPORTADOS A LOS EE.UU. AÑO 2024

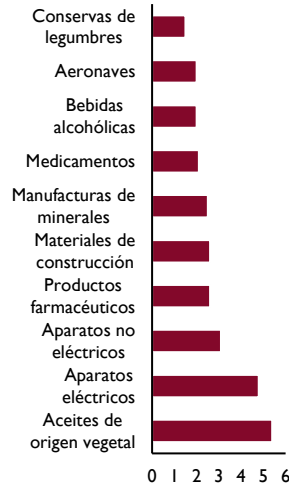
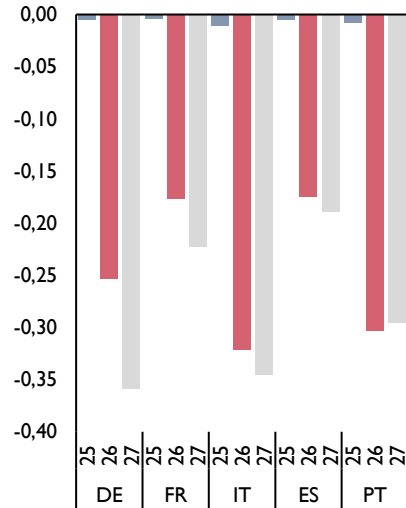


GRÁFICO 16.C. IMPACTO ESTIMADO DE LOS ARANCELES SOBRE EL CRECIMIENTO DEL PIB



Fuente: Eurostat Y Oxford Economics

Por último, se debe considerar el impacto de los fondos europeos. Tras las revisiones de la contabilidad nacional parece que los fondos europeos se han reflejado en cierto dinamismo de la inversión en otras construcciones y en activos intangibles. No obstante, de acuerdo con la información facilitada por Eurostat la ejecución de los fondos europeos asociados al Mecanismo para la Recuperación y Resiliencia parece muy retrasada hasta 2024 (en términos de contabilidad nacional, el impacto estimado ascendería a unos 31.800 millones de euros, frente a los 163.000 millones inicialmente planificados para España) y casi un 25% de los recursos se han destinado a gasto corriente.

CUADRO 9. EVOLUCIÓN MECANISMO PARA LA RECUPERACIÓN Y RESILIENCIA (MRR) (MILLONES DE EUROS)

	Total A=B+C+D	Gastos de capital B	de capital B1	Transferencias de capital B2	capital B3	Gasto corriente C	Otros D
2020	50	32	23	9	0	18	0
2021	2.744	2.225	299	1.913	13	519	0
2022	5.774	4.002	1.436	2.557	9	1.767	5
2023	11.131	8.060	3.633	4.401	26	2.969	102
2024	12.122	9.336	4.401	4.887	48	2.604	182
Total	31.821	23.655	9.792	13.767	96	7.877	289
%	19,5*	74,3	41,4	140,6	0,7	24,8	0,9
Total Plan	163.010						

Pro memoria: principales perceptores % PIB	% de ejecución sobre plan	% Gasto Corriente
Croacia	22,2%	19,5%
Grecia	21,5%	7,4%
Italia	33,1%	11,5%
Rumania	19,0%	11,8%
Portugal	24,6%	24,3%
Polonia	6,7%	53,5%

Fuente: Eurostat

3.2.4. Balance de riesgos

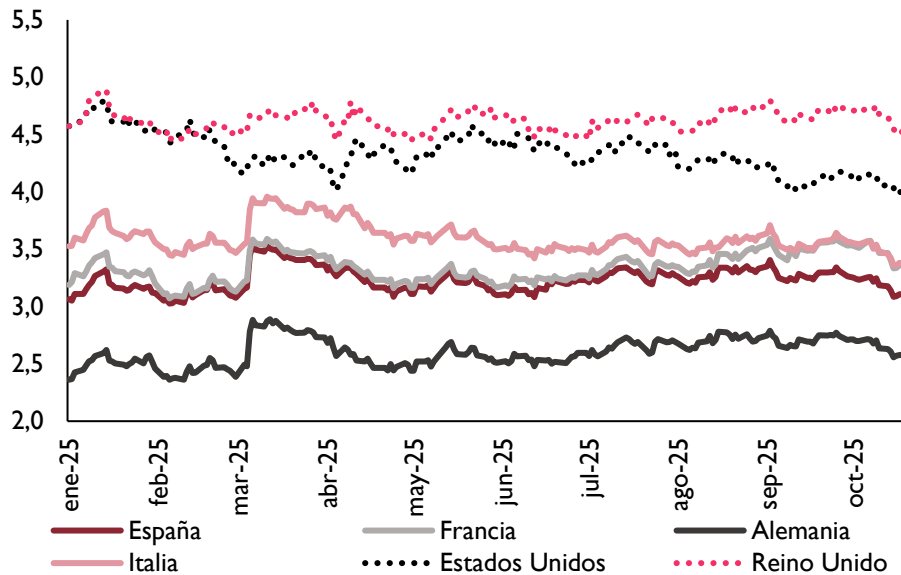
El principal foco de incertidumbre y riesgos a la baja sigue situado en la política económica de Estados Unidos. El reciente anuncio de imposición de aranceles de hasta un 100% para los productos procedentes de China y las restricciones a la exportación de minerales críticos, productos tecnológicos y tierras raras por parte de esta última reaviva el riesgo de una guerra comercial entre ambos países y puede afectar a las cadenas de suministro europeas que tienen una elevada dependencia de estos productos.

El entorno financiero también presenta riesgos asociados a las elevadas valoraciones de los activos financieros. La prolongación de un contexto de tipos de interés reales bajos y la mejora de las expectativas de crecimiento global han impulsado un fuerte aumento en los precios de los activos, con las bolsas y los bonos corporativos en niveles históricamente altos, especialmente en los segmentos tecnológicos. Por otro lado, el oro sigue marcando máximos ante la búsqueda de refugio por parte de algunos inversores.

En Europa los mercados de deuda soberana se mantienen sin tensiones, pese a la inestabilidad política en Francia. La parálisis legislativa y la fragmentación parlamentaria en Francia dificulta la aprobación de los presupuestos y el cumplimiento de los compromisos de consolidación fiscal. El coste de financiación de la deuda francesa ya iguala al de Italia y ambos superan al de la economía española. Los rendimientos de la deuda soberana a largo plazo muestran una tendencia alcista desde 2024, especialmente en

Alemania y Francia, frente a una mayor estabilidad en España e Italia, aunque en todos los casos se ha aprecia cierta moderación a lo largo de octubre.

GRÁFICO 17. TIPO DE INTERÉS A 10 AÑOS (%)



Fuente: LSEG

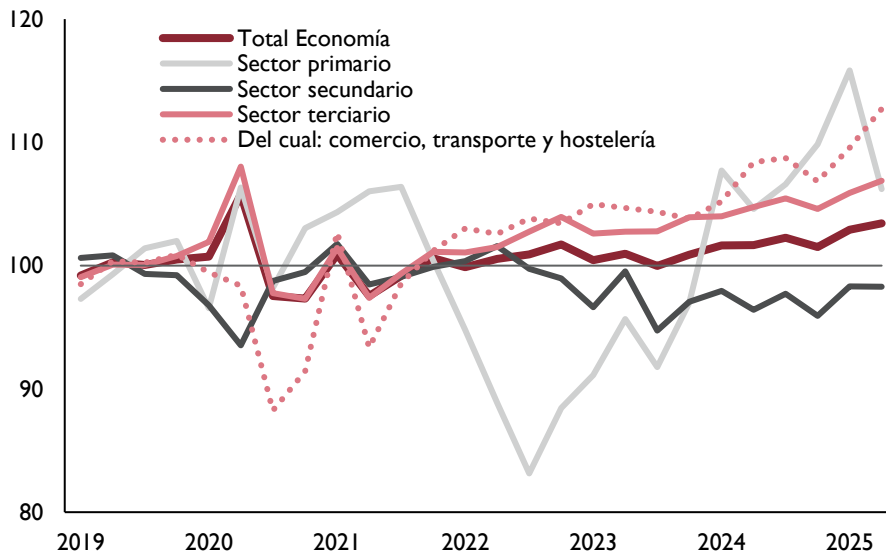
En el caso de España, el principal riesgo al alza se encuentra asociado a la evolución de la población que, en un contexto de expansión cíclica y reducidas tasas de desempleo, podría ser superior a lo previsto. Como se ha dicho, las estimaciones más recientes de la AIReF sobre la base de las estadísticas del INE suponen que este año la inmigración neta podría situarse en torno a las 600.000 personas, en tanto que para los siguientes años se plantea un flujo neto promedio de unas 290.000 personas. El buen momento cíclico de la economía española y el comportamiento del mercado de trabajo podrían atraer un mayor número de inmigrantes de lo esperado. No obstante, el incremento de los precios de la vivienda en propiedad y del alquiler en las ciudades donde se concentra la inmigración (Madrid, Barcelona, Valencia), puede suponer un freno.

Por otro lado, se observa un fuerte crecimiento del precio de la vivienda, impulsado por la escasez de oferta y la resiliencia de la demanda. La oferta avanza, pero a un ritmo todavía insuficiente: los visados se han reactivado y anticipan mayor actividad, aunque la construcción tiene plazos muy dilatados en el tiempo; por su parte, la vivienda protegida muestra repuntes interanuales. Con todo, la escasez de oferta en relación con la demanda hace que los precios de la vivienda en términos nominales ya hayan superado los máximos históricos, si bien en términos reales aún se sitúan en niveles similares a los de 2004. En este contexto la accesibilidad a la vivienda

se vuelve cada vez más compleja y los hogares deben destinar cada vez una mayor proporción de su renta a la compra de vivienda, lo que podría frenar otro tipo de gastos.

A medio plazo, uno de los principales riesgos a la baja es la evolución de la productividad. Los avances de productividad de los últimos trimestres — medidos en términos de VAB por hora— han sido relativamente modestos y han estado muy concentrados en los sectores primario y dentro de los servicios, en comercio, transporte y hostelería. En cambio, en los sectores industriales la productividad permanece estancada.

GRÁFICO 18. EVOLUCIÓN DEL VAB POR HORA



Fuente: INE

RECUADRO 1. CUADRO MACROECONÓMICO DE MEDIO PLAZO

A medio plazo, se proyecta una desaceleración del crecimiento en línea con la desaceleración que estiman la mayoría de los organismos internacionales para el crecimiento global y el agotamiento del impulso del turismo y de los fondos asociados al PRTR. En particular, las previsiones más recientes del FMI plantean una desaceleración paulatina del crecimiento y del comercio mundial en un contexto de fragmentación de las relaciones comerciales asociado al incremento de los aranceles y de restricciones a la exportación de minerales críticos, tierras raras y otros productos esenciales para el desarrollo industrial. A este factor se añade el envejecimiento de la población y el estancamiento de la productividad en las economías avanzadas.

Las previsiones de la AIReF incorporan también un supuesto de ralentización de la inmigración en los próximos años, de acuerdo con las proyecciones demográficas más recientes realizadas. En concreto, estas estimaciones prevén una reducción de la inmigración exterior neta desde más de 650 mil personas anuales en el trienio 2022-2024 hasta niveles más moderados, en torno a las 580 mil personas en 2025 y a 300 mil de media entre 2026 y 2030 (véase Opinión 2/25), y llevan a proyectar un ritmo más moderado de avance del consumo privado en esos años. Las elevadas tasas de ahorro observadas en la actualidad podrían sustentar el avance del consumo en los próximos años, pero hay que tener en cuenta que el aumento del ahorro se ha concentrado en los individuos de mayor renta con menor propensión a consumir. Por otro lado, la formación bruta de capital se moderará debido a la finalización del PRTR, aunque se proyecta algo más de dinamismo de la inversión en vivienda.

El crecimiento del empleo se mantendrá en línea con el del PIB real, con un estancamiento de la productividad por empleado en línea con lo observado recientemente. El menor crecimiento de la población activa esperado permitirá que la tasa de desempleo continúe descendiendo hasta alcanzar un 8,6% en 2030.

En el ámbito de los precios tras el aumento del deflactor del PIB de un 2,5% en 2025, se espera un descenso de la inflación hasta situarse en línea con la referencia del 2% de la política monetaria. La apreciación del euro junto con la moderación de los precios de la energía que se incorpora en los supuestos externos contribuirá a que el avance de la inflación retorne a tasas próximas al 2% en los próximos años. Asimismo, tras el aumento de los salarios reales en 2025 y 2026, en consonancia con el descenso de la tasa de paro, se espera que éstos se mantengan prácticamente estables en los siguientes años.

Desde el punto de vista cíclico se estima una brecha de producción abierta y positiva del 1,5% del PIB potencial en 2025 en línea con la mayoría de las instituciones. De acuerdo con la revisión de la contabilidad nacional la economía española habría retomado la senda pre-COVID más rápido de lo inicialmente previsto, lo que conduce a una estimación de crecimiento potencial más elevada. A partir de 2026, se proyecta que el PIB potencial crezca por encima del PIB observado contribuyendo al cierre de la brecha. Al final del periodo, en 2030, el PIB potencial tiende a un crecimiento del 1,5% con una contribución equilibrada de trabajo, capital y productividad de los factores.

CUADRO RE_1.1. CUADRO MACROECONÓMICO DE LA AIREF 2025-2030

Tasas de Variación Interanual	2024	Previsiones					
		2025	2026	2027	2028	2029	2030
Gasto en Consumo Final Nacional Privado	3,1	3,1	2,2	1,9	1,7	1,6	1,6
Gasto en Consumo Final de las AA.PP.	2,9	2,3	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9
Formación Bruta de Capital Fijo	3,6	4,5	2,7	1,5	1,3	1,3	1,3
<i>FBCF Bienes de Equipo y Activos Cultivados</i>	2,1	6,3	2,6	1,6	1,5	1,3	1,2
<i>FBCF Construcción y Propiedad Intelectual</i>	4,2	3,9	2,8	1,4	1,2	1,3	1,3
Demanda Nacional*	3,3	3,1	2,2	1,7	1,6	1,5	1,5
Exportación de Bienes y Servicios	3,2	3,8	2,3	2,4	2,4	2,2	2,2
Importación de Bienes y Servicios	2,9	4,5	2,8	2,8	2,6	2,3	2,4
Saldo Exterior*	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Producto Interior Bruto	3,5	3,0	2,1	1,7	1,6	1,5	1,5
Producto Interior Bruto Nominal	6,4	5,6	4,4	3,9	3,7	3,6	3,6
Deflactor del Producto Interior Bruto	2,9	2,5	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0
IPC	2,8	2,6	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0
Empleo Equivalente a Tiempo Completo	2,8	3,1	2,2	1,7	1,5	1,5	1,5
Horas Efectivamente Trabajadas	2,2	1,5	2,2	1,7	1,5	1,5	1,5
Coste Laboral Unitario**	3,3	3,7	2,8	2,2	2,1	2,0	2,0
<i>Productividad por Ocupado a Tiempo Completo**</i>	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Remuneración por Asalariado**</i>	4,0	3,6	2,7	2,2	2,1	2,0	2,0
Tasa de Paro (% de la Población Activa)	11,3	10,5	10,2	10,0	9,6	9,1	8,6
Tasa de Ahorro de los Hogares e ISFLSH (% Renta Bruta Disponibil	12,8	11,9	11,0	10,8	10,6	10,3	10,1

Fuente: AIReF

* Aportación al crecimiento del PIB

** En términos de empleo equivalente a tiempo completo

Sobre la base de las proyecciones para el conjunto de la economía española, en el siguiente cuadro se presentan estimaciones de medio plazo para el crecimiento de las CC. AA.

CUADRO RE_1.2. ESCENARIO MACROECONÓMICO 2025-2030 PARA LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

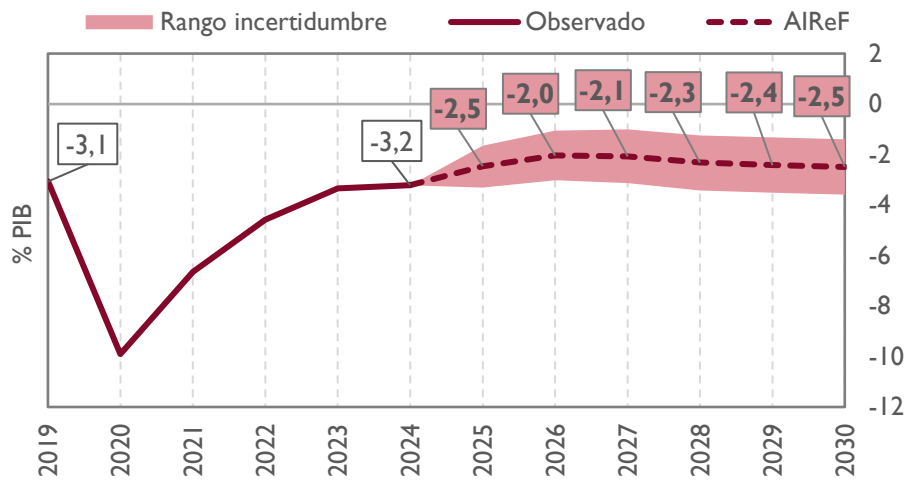
	Contabilidad Regional			Escenario Macroeconómico 2025-2030					
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Andalucía	5,2	2,2	3,4	3,1	2,2	1,7	1,6	1,6	1,6
Aragón	3,6	1,2	3,3	2,8	2,0	1,5	1,4	1,4	1,4
Asturias	4,8	1,5	3,1	2,7	1,8	1,3	1,1	1,2	1,1
Illes Balears	16,1	3,6	4,2	3,5	2,4	1,7	1,7	1,7	1,7
Canarias	12,6	3,6	4,4	3,4	2,3	1,7	1,6	1,6	1,6
Cantabria	4,7	1,6	2,3	2,7	1,9	1,4	1,2	1,2	1,2
Castilla y León	4,0	1,2	3,1	2,8	2,0	1,5	1,4	1,4	1,3
Castilla - La Mancha	3,2	0,6	3,7	3,0	2,0	1,6	1,5	1,5	1,5
Cataluña	6,4	3,0	3,6	3,1	2,2	1,7	1,6	1,5	1,6
Comunitat Valenciana	5,5	2,5	3,4	3,1	2,2	1,7	1,5	1,5	1,5
Extremadura	2,2	1,9	3,0	2,6	1,8	1,4	1,4	1,4	1,4
Galicia	5,4	2,3	3,0	2,6	1,9	1,5	1,5	1,4	1,4
Comunidad de Madrid	8,2	3,5	3,6	3,1	2,3	1,8	1,7	1,7	1,6
Región de Murcia	4,1	0,6	4,5	3,2	2,2	1,8	1,6	1,6	1,6
CF de Navarra	5,4	1,1	3,3	2,8	2,0	1,6	1,6	1,6	1,6
País Vasco	6,5	1,4	2,8	2,7	1,9	1,4	1,3	1,3	1,3
La Rioja	5,6	2,5	3,1	3,1	2,2	1,8	1,7	1,6	1,6
España	6,4	2,5	3,5	3,0	2,1	1,7	1,6	1,5	1,5

Fuente: AIReF

4. ANÁLISIS DEL ESCENARIO PRESUPUESTARIO 2025-2030

La AIReF estima para el conjunto de las AA. PP. una reducción del déficit hasta el 2% del PIB en 2026 y una senda creciente posterior hasta alcanzar el 2,5% del PIB en 2030. Esto implica una mejora del déficit de las AA. PP. en 2025 de siete décimas, alcanzando un 2,5% del PIB y una reducción adicional de casi medio punto en 2026. Posteriormente, el saldo comienza una senda ascendente y termina en el 2,5% en 2030. Si se excluyen las medidas de la DANA, el déficit se reduce al 2,2% en 2025. Las previsiones de la AIReF incorporan la finalización de las medidas contra la crisis energética y la subida de precios y las medidas aprobadas para paliar el impacto de la DANA, así como todas las medidas aprobadas hasta el momento y la información disponible sobre los posibles gastos no recurrentes del periodo.

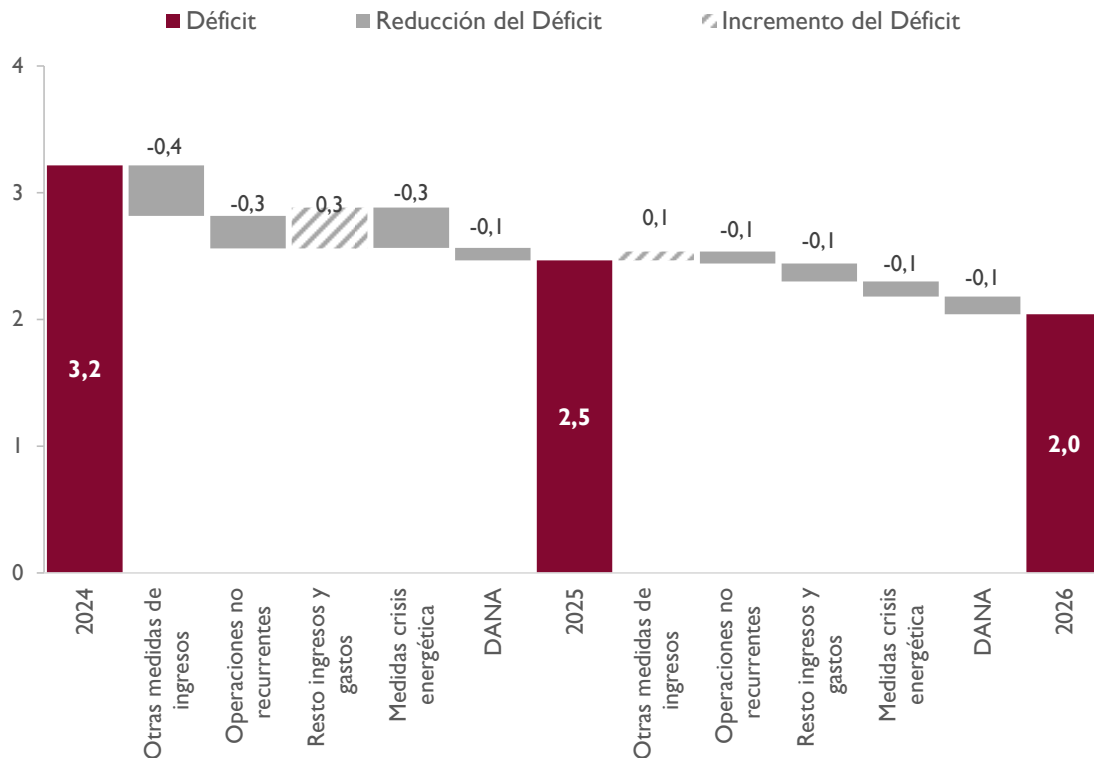
GRÁFICO 19. EVOLUCIÓN DE LA CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LAS AA. PP. (% PIB)



Fuente: IGAE y AIReF

La reducción del déficit en 2025 y 2026 se fundamenta principalmente en el menor coste de las medidas y de los gastos no recurrentes esperados. Entre 2024 y 2025, las medidas de ingresos, la reducción del coste de las operaciones no recurrentes y la retirada de las medidas para paliar la crisis energética reducen el déficit entre tres y cuatro décimas cada una. En el mismo sentido, la reducción del coste de las medidas aprobadas para paliar los efectos de la DANA mejorará el déficit una décima adicional. En sentido contrario, la evolución del resto de gastos e ingresos empeora el déficit en unas tres décimas. En 2026, la disminución del coste de las operaciones no recurrentes, la retirada total de las medidas para paliar la crisis energética y la reducción de los gastos asociados a la DANA reducirán el déficit en tres décimas, efecto parcialmente compensado por la disminución del resto de medidas de ingresos. El resto de la mejora se debe a la evolución del resto de los gastos e ingresos.

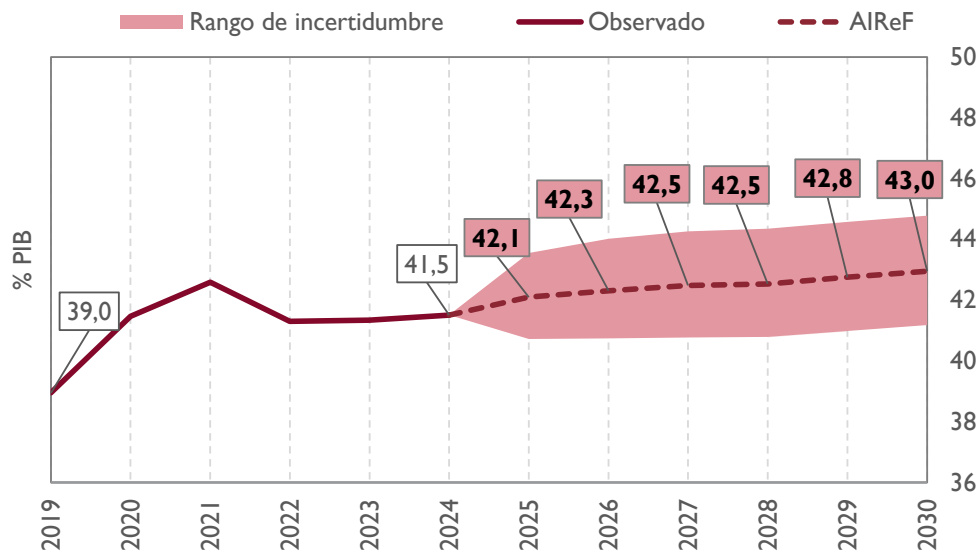
GRÁFICO 20. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT POR COMPONENTES (%PIB)



Fuente: IGAE y AIReF

La AIReF prevé que el peso de los recursos sobre el PIB, sin incluir el PRTR, aumente un punto y medio, desde el 41,5% en 2024 hasta el 43% en 2030. La AIReF considera que en 2025 los recursos aumentarán en seis décimas. Este aumento se debe a varias causas. En primer lugar, el dinamismo del mercado laboral que se refleja en la recaudación de los impuestos tipo renta y las cotizaciones sociales. En segundo lugar, la retirada de las medidas para paliar la crisis energética provoca que la recaudación indirecta recupere los niveles anteriores. Desde entonces, se mantiene un ritmo de crecimiento de entre una y dos décimas al año debido principalmente al dinamismo de los impuestos tipo renta.

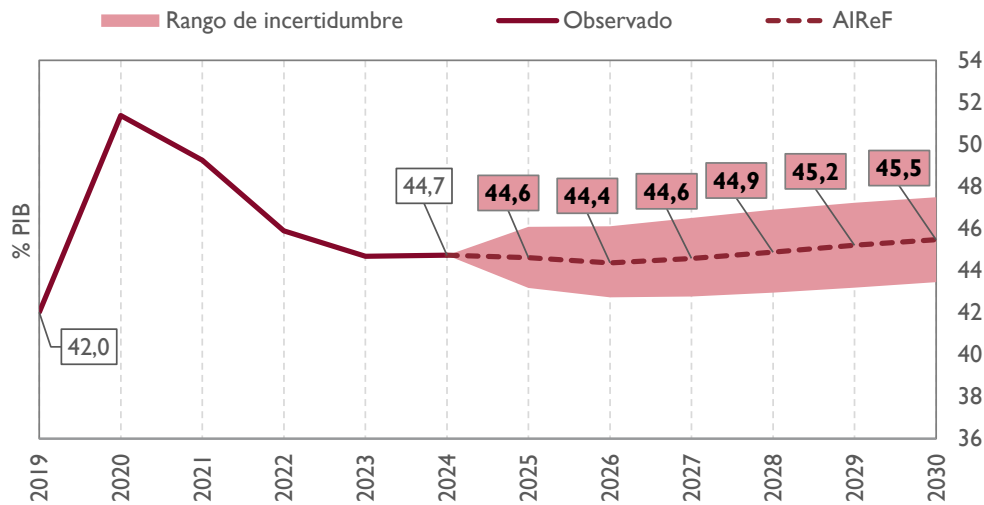
GRÁFICO 21. EVOLUCIÓN DE LOS RECURSOS SIN PRTR. TOTAL AA. PP. (% PIB)



Fuente: IGAE y AIReF

La AIReF prevé que el peso de los empleos sobre el PIB, sin incluir el PRTR, se reduzca en 2025 y 2026 en casi dos décimas cada año para luego volver a aumentar hasta un 45,5% en 2030, casi ocho décimas por encima del nivel de 2024. La AIReF considera que, entre 2024 y 2026, el peso de los empleos se reducirá en casi dos décimas cada año, empujado principalmente por la extinción de las medidas para paliar los efectos de la DANA y por la reducción del coste esperado en sentencias. Sin embargo, desde 2027 el elevado nivel de deuda pública, el envejecimiento progresivo de la población y los compromisos en política de defensa presionan al alza, respectivamente, sobre el gasto en intereses, en transferencias sociales en efectivo y en formación bruta de capital. Estos factores empujan el peso de los empleos al alza casi nueve décimas, hasta alcanzar un 45,5% de PIB en 2030.

GRÁFICO 22. EVOLUCIÓN DE LOS EMPLEOS SIN PRTR. TOTAL AA. PP. (% PIB)



Fuente: IGAE, Plan Presupuestario y Estimación AIReF

CUADRO 10. EVOLUCIÓN DE RECURSOS Y EMPLEOS SIN PRTR (%PIB)

	AIReF actual						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECURSOS	41,5	42,1	42,3	42,5	42,5	42,8	43,0
EMPLEOS	44,7	44,6	44,4	44,6	44,9	45,2	45,5
SALDO	-3,2	-2,5	-2,0	-2,1	-2,3	-2,4	-2,5

Fuente: IGAE y AIReF

CUADRO 11. EVOLUCIÓN DE RECURSOS Y EMPLEOS CON PRTR (%PIB)

	AIReF actual						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECURSOS	42,3	43,0	43,2	43,0	42,8	42,9	43,0
EMPLEOS	45,5	45,5	45,3	45,1	45,1	45,3	45,5
SALDO	-3,2	-2,5	-2,0	-2,1	-2,3	-2,4	-2,5

Fuente: IGAE y AIReF

4.1. Evolución de los recursos de las Administraciones Públicas

La AIReF proyecta un aumento del peso de los recursos sobre el PIB de seis décimas en 2025 y un incremento de casi un punto adicional en el resto del periodo hasta 2030, llegando a alcanzar el 43% del PIB. Las previsiones de la AIReF consideran un escenario inercial sin incorporación de nuevas medidas de ingresos. El fuerte impulso previsto para 2025 proviene de la elevada

recaudación de la imposición directa y, en especial del IRPF, y de las cotizaciones, así como de la retirada de medidas que afectaban a los impuestos indirectos. La AIReF prevé una senda ascendente de los recursos en el resto del periodo, con un leve estancamiento en 2028 por la desaparición del Impuesto sobre el margen de interés y comisiones de determinadas entidades financieras. A partir de entonces, se retoma un ritmo de crecimiento similar al de los primeros periodos, gracias una vez más al dinamismo de la imposición directa. Mientras que los impuestos tipo renta y las cotizaciones sociales continuarán aumentando su peso sobre el PIB hasta 2030, los impuestos sobre los productos y el resto de recursos reducirán su peso.

CUADRO 12. EVOLUCIÓN DE LOS RECURSOS DE LAS AA. PP. SIN PRTR (% PIB)

RECURSOS	AIReF						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECURSOS	41,5	42,1	42,3	42,5	42,5	42,8	43,0
INGRESOS TRIBUTARIOS	23,9	24,6	24,9	25,0	25,1	25,3	25,5
Sobre la producción e importaciones	11,1	11,2	11,1	11,1	11,0	11,0	10,9
<i>Impuestos del tipo valor añadido IVA</i>	6,4	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7
<i>Impuestos sobre los productos (IIEE, ITPAJD..)</i>	2,9	3,1	3,0	3,0	3,0	2,9	2,9
<i>Otros impuestos sobre la producción (IBI...)</i>	1,7	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
De tipo renta	12,5	13,0	13,4	13,6	13,7	14,0	14,3
<i>IRPF (incluido IRNR personas físicas)</i>	9,1	9,6	9,8	10,0	10,2	10,4	10,7
<i>Imp. Soc. (incluido IRNR personas jurídicas)</i>	2,9	3,0	3,1	3,1	3,1	3,2	3,2
<i>Otros impuestos corrientes</i>	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Capital	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
COTIZACIONES	13,2	13,3	13,4	13,4	13,4	13,4	13,4
RESTO DE RECURSOS	4,4	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0

Fuente: IGAE y AIReF

4.1.1. Impuestos sobre la producción y las importaciones

La AIReF prevé que la imposición indirecta reduzca su peso sobre PIB en dos décimas entre 2024 y 2030. En 2025, se produce un incremento de tres décimas de PIB de la recaudación del IVA ligado al pleno restablecimiento de tipos, tras tres años con rebajas impositivas para paliar la crisis energética y la subida de precios. Asimismo, se restablece íntegramente el Impuesto Especial sobre la Electricidad y el Impuesto sobre el Valor de la Producción de Energía Eléctrica (IVPEE), lo que se traduce en dos décimas más de recaudación en la rúbrica de impuestos sobre los productos. No obstante, estos avances se ven compensados casi íntegramente por la contracción de otros impuestos sobre la producción, debido a la desaparición del gravamen temporal a las energéticas. En el resto del horizonte de previsión, la imposición indirecta pierde tres décimas de PIB hasta el 10,9%, debido a la secular caída

del peso sobre PIB de los impuestos especiales y de los impuestos sobre la contaminación y tasas y precios públicos. Por su parte, el IVA mantiene su peso en el 6,7%, como consecuencia de un consumo privado que evoluciona en línea con el PIB nominal.

4.1.2. Impuestos sobre la renta y patrimonio

La AIReF prevé que el peso sobre PIB de los impuestos tipo renta presente un crecimiento importante en 2025, de cinco décimas de PIB, hasta alcanzar el 13% y después continúe con una senda ascendente hasta cerrar 2030 en un 14,3%. El fuerte avance en 2025 se explica por el IRPF, que aumenta su peso sobre PIB en cinco décimas gracias a los buenos datos de la campaña renta de 2024 y al dinamismo de las retenciones del trabajo y del capital. En menor medida, también se debe al Impuesto sobre Sociedades, que aumenta en una décima gracias al restablecimiento tanto de los límites a la compensación de pérdidas en bases imponibles negativas como a los establecidos por el RDL 3/2016. A partir de 2025, el IRPF crece de manera continuada en el horizonte de previsión mientras que el Impuesto sobre Sociedades experimenta cierto estancamiento entre 2026 y 2028, coincidiendo con la entrada en vigor de la reducción de tipos a microempresas y empresas de reducida dimensión, medida adoptada en la Ley 7/2024 (ver apartado de medidas). Por su parte, la rúbrica de otros impuestos corrientes experimenta una pérdida de una décima en 2028, por la retirada del impuesto sobre márgenes e intereses aplicado a las entidades financieras.

4.1.3. Impuestos sobre el capital

Las previsiones de la AIReF proyectan una pérdida de casi una décima de PIB de los impuestos sobre el capital entre 2024 y 2030, finalizando el periodo en el 0,3%. Esta rúbrica —que incluye el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones o el Impuesto sobre el Patrimonio— presenta una evolución estable, pero con un crecimiento inferior al del PIB nominal, de manera que pierde peso sobre PIB a cierre del horizonte de previsión explicado en parte por las medidas adoptadas por las CC. AA.

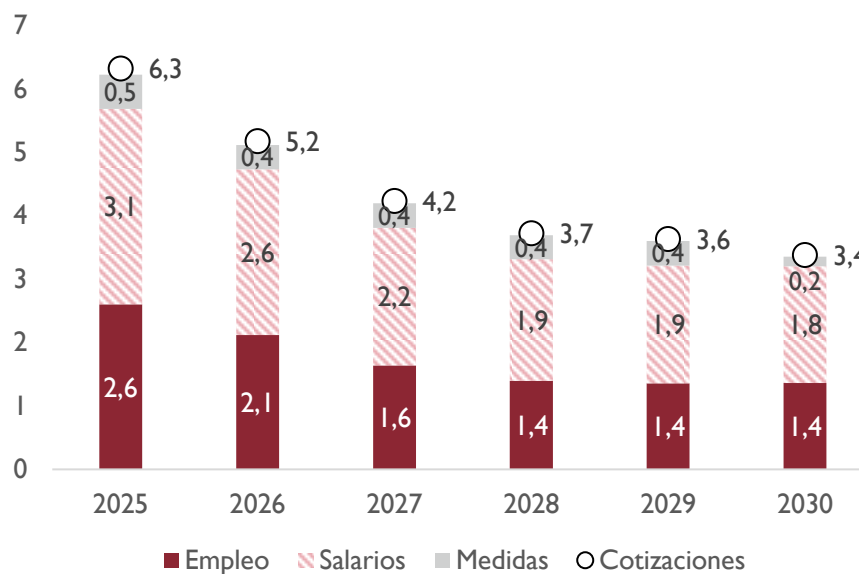
4.1.4. Cotizaciones sociales

La AIReF prevé que las cotizaciones sociales de las AA. PP. aumenten su peso sobre el PIB en una décima en 2025 y en otra décima adicional en 2026, para estabilizarse a partir de entonces en el 13,4% del PIB. Este incremento

responde a la evolución de las cotizaciones sociales de los F. S. S., que elevan su peso sobre el PIB en dos décimas en 2025 —del 12,5 al 12,7%— en una décima en 2026 —hasta el 12,8%— y en otra décima en 2027, tras lo que se mantienen en el 12,9% del PIB. El aumento de peso se explica principalmente por el dinamismo del mercado laboral y las medidas de ingresos asociadas a la reforma de pensiones. En sentido contrario, las cotizaciones sociales imputadas de la Administración Central reducen su peso sobre el PIB a lo largo de todo el horizonte de previsión —e incluso descienden en términos nominales— como consecuencia de la progresiva desaparición del régimen de Clases Pasivas del Estado. En valores nominales, se prevé que las cotizaciones sociales de las AA. PP. aumenten un 6,3% en 2025, tras lo que el ritmo de crecimiento se modera gradualmente hasta el 3,4% en 2030.

La evolución de los salarios, y en menor medida la del empleo, explica el crecimiento de las cotizaciones sociales. Además, el despliegue gradual del Mecanismo de Equidad Intergeneracional y la cotización adicional de solidaridad añade en torno a 0,4 puntos porcentuales al crecimiento de cada año.

GRÁFICO 23. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DE LAS COTIZACIONES SOCIALES (% VAR)



Fuente: AIReF

4.1.5. Resto de recursos

La AIReF estima que el resto de recursos, sin incluir el PRTR, reducirá su peso sobre PIB en cuatro décimas en el medio plazo, concluyendo en 2030 en un **4,0%**. En el año en curso se prevé una contracción de dos décimas de PIB de

la rúbrica, principalmente por los menores ingresos esperados de los fondos europeos tradicionales. Entre 2026 y 2027, esta rúbrica que incluye intereses, rentas de sociedades, cooperación internacional corriente y ayudas a la inversión, entre otros, pierde dos décimas adicionales, y se mantiene inalterada hasta 2030 en el 4,0% del PIB.

4.2. Evolución de los empleos de las AA. PP.

La AIReF estima que los empleos de las AA. PP. sin PRTR seguirán una senda descendente en peso sobre el PIB hasta 2026, para posteriormente registrar un crecimiento por encima del PIB hasta 2030. Hasta 2026, se prevé una reducción del peso sobre el PIB del consumo público, así como de las subvenciones y otros gastos. Esta reducción inicial permitiría compensar el incremento estimado en otras rúbricas, como el gasto de intereses, la formación bruta de capital y las prestaciones sociales en efectivo. A partir de 2027, la estabilización del consumo público y de las subvenciones limitaría el efecto de la compensación, mientras que seguirían creciendo las partidas con tendencia al alza, especialmente pensiones, intereses e inversiones en defensa. Como resultado, se espera un repunte gradual del gasto total en la segunda parte del periodo.

CUADRO 13. EVOLUCIÓN DE LOS EMPLEOS DE LAS AA. PP. SIN PRTR (%PIB)

	AIReF actual						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EMPLEOS	44,7	44,6	44,4	44,6	44,9	45,2	45,5
Remuneración asalariados	10,8	10,7	10,6	10,5	10,5	10,5	10,5
Consumos intermedios	5,5	5,6	5,5	5,6	5,6	5,7	5,7
Transf. sociales en especie vía mdo.	2,7	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Prestaciones sociales en efectivo	16,9	17,0	17,1	17,2	17,3	17,3	17,4
Intereses	2,4	2,4	2,5	2,6	2,7	2,8	2,9
Formación bruta de capital	2,4	2,5	2,7	2,8	2,9	3,0	3,1
Subvenciones y otros gastos	4,0	3,7	3,4	3,3	3,3	3,3	3,2

Fuente: IGAE y AIReF

4.2.1. Principales componentes del consumo público

La AIReF prevé que los principales componentes del consumo público inicien un ligero descenso entre 2024 y 2026, para posteriormente mantenerse estables en torno al 18,7% del PIB y registrar un leve repunte hasta el 18,8% a partir de 2029. En concreto, prevé que, tras una disminución de tres décimas del PIB entre 2024 y 2026, el consumo público se mantenga estable en el 18,7% hasta 2028 y aumente una décima en 2029, nivel que se mantendrá hasta el final del periodo. Desde la perspectiva de sus principales componentes, esta

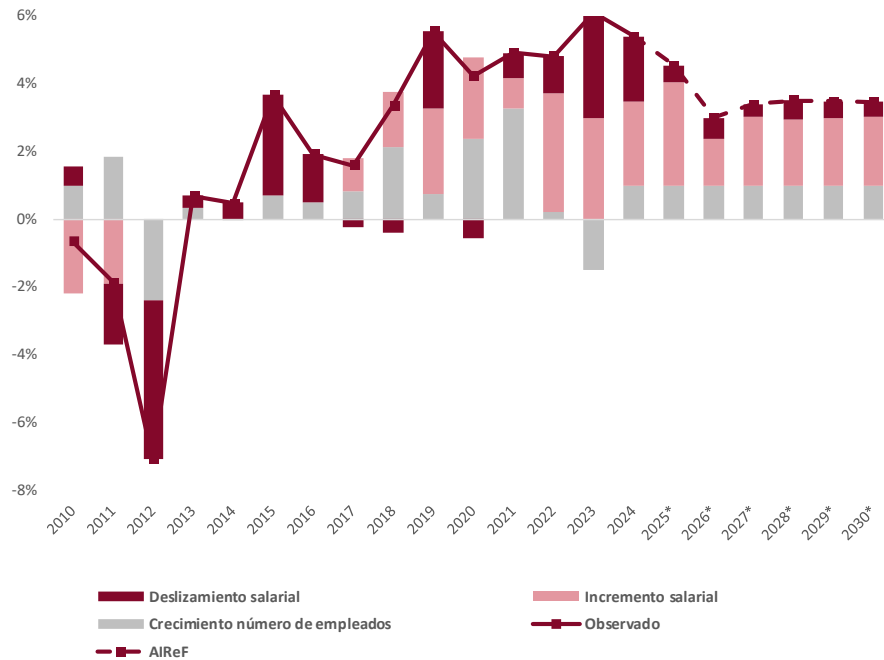
reducción inicial se explicaría por una menor aportación del gasto en remuneración de asalariados, compensada hacia el final del periodo por un mayor peso de los consumos intermedios, mientras que las transferencias sociales en especie permanecerán estables en todo el periodo.

4.2.1.1 Remuneración de asalariados

La AIReF prevé que la remuneración de asalariados disminuirá tres décimas entre 2024 y 2027, permaneciendo en ese nivel hasta el 2030. La tendencia será descendente en los tres primeros años con un crecimiento inferior a las proyecciones del PIB nominal, pasando del 10,8% del PIB de 2024 al 10,5% del PIB en 2027 para después mantener su peso estable en el PIB en los tres últimos años del periodo.

La AIReF contempla en sus previsiones que la revalorización de los salarios públicos se produce en línea con el IPC durante todo el periodo, incluido 2025. Tras la finalización del incremento salarial acordado en 2022 por la Mesa General de Negociación de la Función Pública para el periodo 2022-2024, en 2025 se registra el último efecto de dicha mejora retributiva por la variación acumulada del Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA) entre 2022 y 2024, cuyo cumplimiento fue confirmado el 15 de enero de 2025. Asimismo, en 2025 se incorpora un incremento salarial en línea con el IPC y el aumento del gasto asociado al Plan de Seguridad y Defensa, cuya ejecución se extenderá a los ejercicios siguientes. Para el resto del periodo, y en ausencia de acuerdos retributivos específicos, se toma como referencia la tasa de incremento del IPC estimada por la AIReF en torno al 2% como promedio a partir de 2026. Por otra parte, se estima un incremento del 1% derivado del aumento de la plantilla, así como un deslizamiento salarial positivo.

GRÁFICO 24. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DE LA REMUNERACIÓN DE ASALARIADOS PÚBLICOS (%VAR)



Fuente: INE, IGAE y AIReF

4.2.1.2 Consumos intermedios y prestaciones sociales en especie

La AIReF estima que los consumos intermedios presentarán pequeñas fluctuaciones en torno al 5,6% del PIB, alcanzando el 5,7% al final del periodo, mientras que las prestaciones sociales en especie permanecerán constantes en el 2,6% del PIB en el medio plazo. Según la estimación de la AIReF, el gasto en consumos intermedios presentará pequeñas oscilaciones en torno al 5,6% del PIB, de manera que, tras una leve disminución en 2026, se espera una recuperación progresiva hasta alcanzar el 5,7% en los dos últimos años del periodo. Este incremento se concentraría principalmente en el ámbito de la A. C., vinculado al aumento del gasto en defensa y, en 2027, al mayor gasto asociado al calendario electoral ordinario. Por su parte, las transferencias sociales en especie evolucionarán en línea con el crecimiento del PIB, manteniendo un peso estable del 2,6% durante todo el periodo.

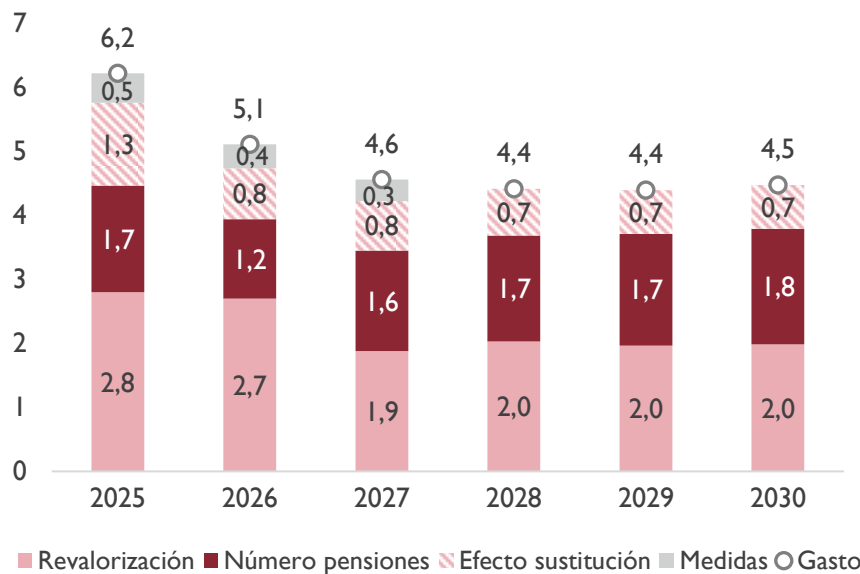
4.2.2. Prestaciones sociales en efectivo

La AIReF prevé que las prestaciones sociales en efectivo aumenten gradualmente su peso sobre el PIB, desde el 16,9% en 2024 al 17,4% en 2030. El incremento previsto para 2025 —de dos décimas de PIB— se debe al mayor

peso de las principales partidas, con un aumento liderado por el gasto en prestaciones por incapacidad temporal y en pensiones, seguido por el de las prestaciones de maternidad, paternidad y riesgo durante el embarazo, el Ingreso Mínimo Vital y las prestaciones por desempleo. A partir de ese año, el peso de las transferencias sociales en efectivo sigue aumentando de forma más moderada pero sostenida hasta el final del horizonte de previsión. Esta evolución obedece principalmente al incremento del gasto en pensiones y en menor medida al aumento del gasto en prestaciones por incapacidad temporal, parcialmente compensados por cierta moderación del peso del gasto en prestaciones por desempleo.

La AIReF estima que el gasto en pensiones de la Seguridad Social moderará su crecimiento entre 2025 y 2030 desde un 6,2% en 2025 hasta un 4,5% en 2030. La evolución del gasto en pensiones se explica por la revalorización anual, el aumento del número de pensiones, el efecto sustitución y las medidas aprobadas. La AIReF estima el aumento del número de pensiones y el efecto sustitución con el modelo de proyección de gasto en pensiones, y considera que la revalorización se hará con el IPC del año anterior, tal y como fija la Ley 21/2021. Además, se incluye como medida el aumento de las pensiones con complemento de mínimos y de las pensiones no contributivas previsto en el RDL 2/2023 entre 2024 y 2027 para alcanzar el umbral de pobreza. También se incorpora el aumento de la pensión media debido al acceso de los hombres a percibir el complemento de paternidad de varones y el de brecha de género. La ralentización del crecimiento del gasto en pensiones se explica por las menores presiones inflacionistas y la reducción estimada del efecto sustitución, que son parcialmente compensados por el aumento previsto en el número de pensionistas.

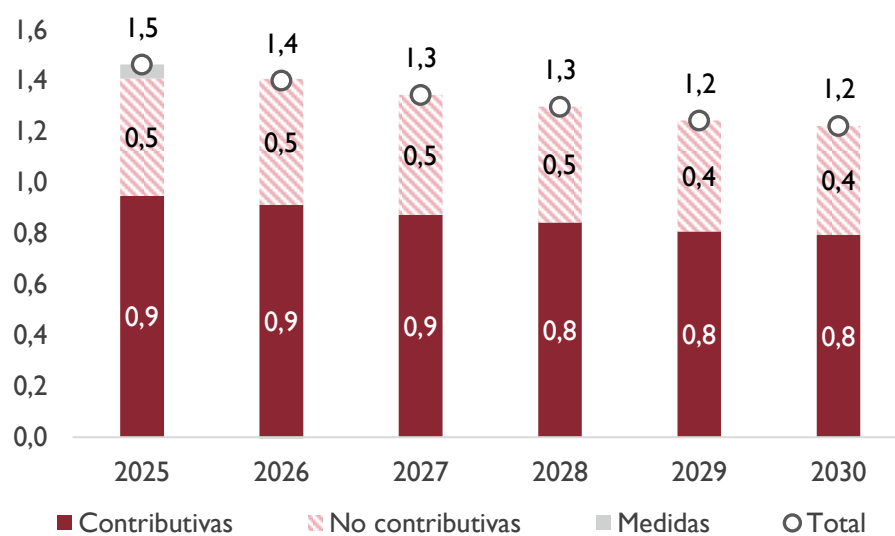
GRÁFICO 25. CRECIMIENTO DEL GASTO EN PENSIONES DE LA SEGURIDAD SOCIAL (% VAR)



Fuente: AIReF

Las prestaciones por desempleo moderan su peso sobre el PIB desde el 1,5% en 2025 hasta el 1,2% en 2030. El peso de la rúbrica se reduce durante todo el horizonte de proyección debido a la moderación esperada de la tasa de paro y el dinamismo general del mercado de trabajo. Las medidas incluyen la reforma del nivel asistencial de la prestación por desempleo del Real Decreto - ley 2/2024.

GRÁFICO 26. EVOLUCIÓN DEL GASTO EN DESEMPLEO (%PIB)



Fuente: AIReF

El resto de las prestaciones incluidas en las transferencias sociales en efectivo aumenta su peso sobre el PIB del 3,9% en 2024 al 4,2% en 2030. Este aumento se explica fundamentalmente por el aumento del peso del gasto en prestaciones de incapacidad temporal, y en menor medida por un moderado incremento del peso del gasto en pensiones de Clases Pasivas del Estado.

4.2.3. Intereses

La AIReF prevé un aumento progresivo del gasto en intereses en torno a una décima de PIB a lo largo de todo el periodo, alcanzando el 2,9% del PIB en 2030. Aunque las previsiones de saldos primarios y crecimiento económico a lo largo del periodo de previsión permiten continuar con su reducción, el peso de la deuda sobre el PIB continuará en valores elevados sosteniendo el gasto en intereses. Por otra parte, la evolución prevista de los tipos de interés implica un incremento progresivo del coste medio de la deuda. No obstante, la moderación de las tensiones inflacionistas ha permitido reducir los tipos de interés incidiendo en una rebaja de las previsiones del gasto en intereses.

4.2.4. Formación bruta de capital

La previsión de la AIReF es que la formación bruta de capital sin PRTR registre un crecimiento sostenido a medio plazo, avanzando del 2,4% del PIB en 2024 al 3,1% en 2030. La AIReF estima que este aumento se producirá de manera progresiva, con incrementos anuales de una o dos décimas de PIB hasta situarse en el 3,1% al final del periodo. Esta evolución refleja la evolución al alza de la inversión en la A. C., impulsada por el aumento del gasto en defensa asociado al incremento presupuestario de ejercicios anteriores y al Plan Industrial y Tecnológico para la Seguridad y la Defensa, especialmente por el incremento creciente de las entregas militares a lo largo del periodo. A esto se suman las inversiones previstas en el ámbito territorial para 2025 vinculadas a la DANA, particularmente en la Comunitat Valenciana y en los entes locales afectados.

4.2.5. Subvenciones y otros gastos

La AIReF prevé que las subvenciones y otros gastos sigan una ligera tendencia descendente en la primera parte del periodo, pasando del 4% del PIB en 2024 al 3,3% en 2027, y que posteriormente se mantengan estables en torno a ese nivel, reduciéndose una décima adicional en 2030. En 2025, el gasto se reduce principalmente por el menor impacto de las sentencias judiciales

frente al nivel excepcionalmente elevado de 2024 y por el fin de las medidas anticrisis aplicadas para mitigar el aumento de los precios. No obstante, esta disminución se ve parcialmente compensada por varios factores de signo contrario: (i) el incremento de las subvenciones, ayudas a la inversión y transferencias de capital destinadas a los afectados por la DANA; (ii) el aumento del gasto en subvenciones de la A. C. derivado de la recuperación del Impuesto sobre el Valor de Producción de la Energía Eléctrica (IVPEE), que, aunque neutro para el déficit, se canaliza como subvención a la CNMC para financiar los costes del sistema eléctrico; y (iii) el impacto de la sentencia sobre el complemento de varones en los F. S. S., que eleva temporalmente las transferencias de capital en este subsector. En 2026, el gasto en subvenciones y otras transferencias volverá a reducirse, impulsado por la desaparición del efecto de la sentencia de los F. S. S. y por la minoración de las ayudas vinculadas a la DANA. A partir de 2027 y durante el resto del periodo, se proyecta un crecimiento moderado del gasto, con un crecimiento en línea con el PIB.

RECUADRO 2. PREVISIONES SOBRE EL GASTO EN 2025-2030

El Gobierno aprobó, mediante Acuerdo del Consejo de Ministros del 22 de abril de 2025, el Plan Industrial y Tecnológico para la Seguridad y la Defensa, que prevé una inversión adicional de 10.471 millones en 2025, con el objetivo de alcanzar el 2% del PIB en gasto en defensa en el medio plazo, en cumplimiento de los compromisos asumidos con la OTAN.

Desde su aprobación, el Gobierno ha ido avanzando en la implementación del Plan. Según la información publicada, se han realizado transferencias de crédito al Ministerio de Industria para la prefinanciación de los Programas Especiales de Modernización (PEM) incluidos en el Plan, entre las que destaca la aprobada mediante Acuerdo del Consejo de Ministros del 22 de abril, por importe de 2.819 millones. Asimismo, mediante sucesivos Acuerdos del Consejo de Ministros, de fechas 13 de mayo, 10 de junio y 1 de julio, se han ido modificado los límites de gasto plurianual para dar cabida en los presupuestos de ejercicios posteriores a los PEM que forman parte del Plan.

Por su parte, el Consejo de Ministros del 15 de julio aprobó la modificación de los límites de gasto plurianual del Ministerio de Industria para financiar distintos programas del Plan Industrial y Tecnológico de la Seguridad y la Defensa previstos para el periodo 2026-2031. El Ministerio de Industria participa en 31 de estos programas, cuya financiación se articula mediante los correspondientes Reales Decretos de concesión directa de préstamos plurianuales a las entidades encargadas de ejecutar cada actuación.

En este marco, los Reales Decretos 768/2025, de 2 de septiembre; 813/2025, de 16 de septiembre; 847/2025 y 848/2025, ambos de 23 de septiembre; y 914/2025 y 915/2025, de 14 de octubre, autorizaron la concesión de préstamos por un importe total de 13.344 millones de euros, de los cuales 3.997 millones corresponden al ejercicio 2025. Los importes anuales de los préstamos para cada programa se fijan conforme a la planificación elaborada por el Ministerio de Defensa.

A lo largo del año, los datos de ejecución presupuestaria van reflejando el aumento de los créditos iniciales y de las obligaciones reconocidas netas, con el fin de incorporar progresivamente el incremento del gasto previsto en el Plan.

CUADRO RE_2.1. GASTO DE DEFENSA EN TÉRMINOS PRESUPUESTARIOS. 2024 Y 2005. MILLONES DE EUROS

DEFENSA PGE		2024				2025		
EPÍGRAFE	PROGRAMA DE GASTO	CI	CD	ORN (agosto)	ORN (DIC)	CI	CD	ORN (agosto)
121 M, 121N, 121O, 12KB y 12SC	ADMINISTRACIÓN GENERAL DE LA DEFENSA (millones €)	3.622	4.202	1.335	4.141	3.622	4.700	1.517
122A	Modernización de las FFAA	341	1.530	260	1.501	341	1.289	420
122B	Programas especiales de modernización	4.902	3.246	1.139	3.242	4.902	5.772	1.715
122M	Gastos Operativos FFAA	2.306	3.859	1.679	3.793	2.306	4.284	1.864
122N	Apoyo logístico	892	1.316	563	1.300	892	1.317	610
	FUERZAS ARMADAS (millones €)	8.440	9.951	3.641	9.836	8.440	12.662	4.609
	TOTAL (en %PIB)	12.062 0,8	14.153 0,9	4.977 0,3	13.977 0,9	12.062 0,7	17.362 1,0	6.125 0,4

Fuente: IGAE

Actualmente, los datos del presupuesto del Ministerio de Defensa ya muestran un aumento de los créditos iniciales superior en 3.200 millones al incremento registrado durante todo el ejercicio anterior. Este impulso se irá trasladando a la ejecución del gasto que, según los últimos datos publicados correspondientes al mes de agosto, presenta un importe 1.000 millones superior al ejecutado en el mismo periodo de 2024.

De forma paralela, los créditos asignados al Ministerio de Industria para financiar los PEM, 31 de ellos incluidos en el Plan, han experimentado, hasta el mes de agosto un incremento superior a 3.500 millones respecto a la cifra total de créditos definitivos registrada en 2024, trasladándose poco a poco en la ejecución, que en el mes de agosto fue de 628 millones frente a los 381 millones realizados a la misma fecha del año pasado.

CUADRO RE_2.2. EVOLUCIÓN DE LOS CRÉDITOS PRESUPUESTARIOS DEL MINISTERIO DE INDUSTRIA. PERIODO 2020-2025. MILLONES DE EUROS

	Créditos iniciales	Créditos definitivos	Obligaciones reconocidas netas
2020	468	443	378
2021	677	677	646
2022	708	1.082	1.030
2023	1.601	1.601	1.471
2024	1.601	1.601	1.413
2025 (*)	1.601	5.148	628

Fuente: IGAE

Nota: Los datos de 2025 son acumulados al mes de agosto.

No obstante, a pesar de la importancia cuantitativa del gasto en defensa y de su impacto en el déficit público, el seguimiento de la implementación del Plan presenta importantes limitaciones.

Desde el punto de vista presupuestario, resulta difícil identificar qué parte de los incrementos en los créditos iniciales y de la ejecución del gasto corresponde específicamente al Plan de Defensa, en ausencia de información desagregada. Esta dificultad se debe a que el origen de los aumentos de crédito se puede deber a varios factores: (i) el especial desfase de los créditos iniciales tras dos ejercicios consecutivos de prórroga presupuestaria, (ii) la dotación insuficiente que, de forma recurrente, presentan los créditos del Ministerio de Defensa y (iii) los incrementos directamente vinculados al Plan. Además, en el caso de los PEM, es imprescindible contar con información adicional que permita distinguir si el gasto corresponde a anualidades de inversión ya comprometidas o a gasto financiero derivado de la prefinanciación concedida por el Ministerio de Industria.

En términos de contabilidad nacional, la trazabilidad del impacto del Plan es aún más limitada. Para poder prever cuándo se imputará el gasto al déficit público, es necesario conocer el importe total de cada PEM (no solo la anualidad correspondiente a un ejercicio) y el plazo de entrega del bien militar. Sin esta información, no es posible realizar una estimación adecuada del impacto fiscal.

Actualmente, esta información solo se publica de forma puntual en algunas referencias del Consejo de Ministros relativas a la implementación del Plan.

Un ejemplo es el Acuerdo del Consejo de Ministros del 13 de mayo de 2025 sobre el PEM del Buque de Aprovisionamiento (BAC II), en el que se detalla el importe total de la inversión, la prefinanciación, su distribución por anualidades y el año previsto de entrega, en torno a 2030, lo que permite estimar su imputación en contabilidad nacional. Sin embargo, la información publicada sobre los PEM incluidos en el Plan generalmente es agregada y carente del nivel de detalle necesario para proyectar su distribución por anualidades y el impacto en el déficit público.

Ante estas limitaciones de realizar el seguimiento del impacto del Plan en contabilidad nacional y, de manera amplia del gasto de defensa, la AIReF realiza sus propias previsiones. Para estimar el gasto de inversión asociado a los PEM, tiene en cuenta los créditos de prefinanciación concedidos en años anteriores por el Ministerio de Industria y los compromisos asumidos por el Gobierno en el marco de la OTAN para los próximos años.

CUADRO RE_2.3. GASTO DE DEFENSA EN CONTABILIDAD NACIONAL. PREVISIONES DE LA AIREF 2024-2030 Y DE LA COMISIÓN EUROPEA PARA 2024 Y 2025. EN% DE PIB

GASTO DEFENSA CN	2023	2024 (P)	2025 (P)	2026(P)	2027(P)	2028(P)	2029(P)	2030(P)
Remuneración de asalariados	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Consumos intermedios	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Formación bruta de capital	0,2	0,1	0,2	0,4	0,5	0,7	0,8	0,9
Resto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL AIREF	0,9	0,8	1,0	1,2	1,4	1,5	1,7	1,8
TOTAL COMISIÓN EUROPEA		0,9	1,3					

Fuente: IGAE, AIReF y Comisión europea

De acuerdo con estas previsiones, tanto la AIReF como la Comisión Europea esperan un aumento significativo del gasto de defensa en contabilidad nacional en 2025, estimado en dos y cuatro décimas de PIB, respectivamente. No obstante, esta estimación presenta un elevado grado de incertidumbre que depende en gran medida del importe final de las entregas militares.

4.3. Impacto de las medidas en las cuentas de las Administraciones Públicas

La AIReF incluye en sus previsiones las medidas aprobadas o anunciadas y estima el impacto durante su vigencia legalmente prevista. Respecto al último informe, el coste estimado para 2025 prácticamente se mantiene. Sin embargo, se revisa al alza el coste de las medidas aprobadas para paliar los efectos de la DANA en los años venideros. También se revisa la senda de

evolución del coste en el medio plazo en función de la nueva información recibida.

4.3.1. Medidas contra la DANA

Las medidas aprobadas para paliar los efectos de la DANA tendrán un impacto en contabilidad nacional de tres décimas en 2025 y de una décima en 2026. Las AA. PP. han aprobado un conjunto de medidas para responder a los daños causados por la DANA acaecida entre el 28 de octubre y el 4 de noviembre de 2024. La estimación del impacto en contabilidad nacional para 2025 se ha revisado en unos 100 millones al alza. Para el medio plazo se revisa la estimación en unos 500 millones por la nueva información recibida de las CC. AA., estimándose el gasto en 2026 en una décima de PIB, mientras que el gasto total para el resto de los años se estima en algo menos de media décima de PIB.

En la previsión de la AIReF se incluye el desembolso recibido del Fondo de Solidaridad por un importe de 946 millones para ayudar a financiar el gasto realizado. Este ingreso se ha imputado en su totalidad en 2025 a los subsectores afectados en proporción a los gastos especificados en la solicitud de la ayuda.

CUADRO 14. IMPACTO DE LAS MEDIDAS APROBADAS PARA PALIAR LOS EFECTOS DE LA DANA

Impacto fiscal de las medidas para paliar efectos de la DANA	Impacto Contabilidad Nacional		2024		2025		2026		2027-2030	
	Millones de €	% PIB	Millones de €	% PIB	Millones de €	% PIB	Millones de €	% PIB	Millones de €	% PIB
AC	8.537	0,5	5.225	0,3	3.262	0,2	23	0,0	27	0,0
Ayudas para Hogares	4.712	0,3	4.712	0,3	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<i>Consorcio de Compensación de Seguros</i>	4.712	0,3	4.712	0,3	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Ayudas para empresas	427	0,0	272	0,0	155	0,0	0	0,0	0	0,0
<i>Línea de avales ICO</i>	7	0,0	2	0,0	5	0,0	0	0,0	0	0,0
<i>Ayudas directas a empresas y profesionales</i>	420	0,0	270	0,0	150	0,0	0	0,0	0	0,0
Otras	965	0,1	176	0,0	789	0,0	0	0,0	0	0,0
Transferencias realizadas a las CC.LL	2.394	0,2	39	0,0	2.306	0,1	23	0,0	27	0,0
Transferencias realizadas a los F.S.S	39	0,0	26	0,0	13	0,0	0	0,0	0	0,0
FSS	117	0,0	57	0,0	60	0,0				
Exoneración cotizaciones por ERITE	35	0,0	17	0,0	18	0,0				
Prestación ERITE por fuerza mayor	82	0,0	40	0,0	42	0,0				
Prestación por cese de actividad	15	0,0	5	0,0	10	0,0				
Incapacidad Temporal como accidente	16	0,0	16	0,0	0	0,0				
Resto de medidas	8	0,0	6	0,0	3	0,0				
Transferencias recibidas de la A.C	-39	0,0	-26	0,0	-13	0,0				
CC. AA. (Comunitat Valenciana)	3.436	0,2	307	0,0	1.502	0,1	1.002	0,1	626	0,0
Inversión e Infraestructuras	617	0,0	27	0,0	201	0,0	259	0,0	130	0,0
Suministros, medioambiente, limpieza y	464	0,0	56	0,0	313	0,0	94	0,0	0	0,0
Ayudas a hogares	573	0,0	105	0,0	397	0,0	71	0,0	0	0,0
Ayudas a empresas y autónomos	1.668	0,1	100	0,0	479	0,0	588	0,0	501	0,0
Transferencias realizadas a las CC.LL.	115	0,0	5	0,0	110	0,0	0	0,0	0	0,0
Deducciones IRPF, bonificaciones fiscales										
ISD, ITPAJD, tributos sobre el juego y canon de saneamiento	0	0,0	-14	0,0	-1	0,0	10	0,0	5	0,0
CC. LL.	373	0,0	16	0,0	-572	0,0	928	0,1	0	0,0
Infraestructuras	1.947	0,1	0	0,0	969	0,1	951	0,1	27	0,0
Exención IBI y reducción IAE 2024	93	0,0	0	0,0	93	0,0	0	0,0	0	0,0
Resto de medidas financiadas por AGE	354	0,0	39	0,0	315	0,0	0	0,0	0	0,0
Otras medidas CCLL	487	0,0	21	0,0	467	0,0	0	0,0	0	0,0
Transferencias recibidas de la C.Val	-115	0,0	-5	0,0	-110	0,0	0	0,0	0	0,0
Transferencias recibidas de la A.C.	-2.394	-0,2	-39	0,0	-2.306	-0,1	-23	0,0	-27	0,0
Total AA. PP.	12.462	0,8	5.605	0,4	4.252	0,3	1.953	0,1	652	0,0

Fuente: AIReF.

La estimación del coste total se incrementa en casi una décima de PIB por la nueva información recibida de las CC. AA. La Comunitat Valenciana ha facilitado información actualizada sobre las actuaciones ejecutadas en 2025 y las previstas en 2026, algunas de las cuales la AIReF estima que se desplazarán en parte a los años siguientes.

4.3.2. Medidas en respuesta a la crisis energética y la escalada de precios

La AIReF mantiene la estimación de julio del impacto de las medidas del Plan Nacional de respuesta a las consecuencias económicas y sociales del conflicto en Ucrania en un 0,1% del PIB en 2025. El impacto considerado por la AIReF de las medidas contra la crisis energética derivada de la guerra de Rusia recoge las incluidas en los reales decretos leyes aprobados hasta el momento a tal efecto desde el RDL 6/2022 de 29 de marzo.

En materia de gastos, el impacto de las medidas aprobadas para 2025 se valoran en una décima de PIB. Esta estimación se mantiene respecto al último pronunciamiento de la AIReF en julio, dado que no ha habido ninguna medida adicional.

Respecto a los ingresos, el impacto en 2025 es prácticamente nulo dado el restablecimiento de tipos en el IVA y del impuesto especial sobre la electricidad. Las medidas adoptadas para paliar la crisis energética y la subida de precios todavía tuvieron un impacto negativo significativo en 2024, estimado por la AIReF en 4.015 millones (tres décimas de PIB). Sin embargo, dado el total restablecimiento de tipos en 2025 el impacto presupuestario es residual, sobresaliendo las únicas dos medidas que pasan a ser permanentes: la bajada del tipo del IVA que grava el aceite de oliva (de un 10% a un 4%) y de la leche fermentada (también de un 10 a un 4%), cifradas en una minoración de 188 millones. Por su parte, la reducción de los tipos en el IVA, en vigor en 2024, tiene un impacto residual negativo en 2025 con el criterio de Contabilidad Nacional de 85 millones.

Asimismo, el Impuesto sobre el Valor de la Producción de la Energía Eléctrica se restablece plenamente en 2025, habiendo supuesto 777 millones menos de recaudación en 2024. La suspensión del IVPEE estuvo vigente entre el tercer trimestre de 2021 y el 31 de diciembre de 2023, extendiéndose su efecto hasta 2024, dado que el último trimestre de cada año se ingresa en el primero del siguiente. No obstante, esta pérdida de ingresos no tuvo impacto en déficit al minorarse en la misma cuantía la transferencia al sector eléctrico.

CUADRO 15. IMPACTO MEDIDAS EN RESPUESTA A LA CRISIS ENERGÉTICAS EN TÉRMINOS DE CONTABILIDAD NACIONAL: ESTIMACIÓN AIReF

Impacto en términos de Contabilidad Nacional		2024	2025
Medidas de Ingresos	(millones €)	-4.015	-273
	(%PIB)	-0,3	0,0
IVA		-2.935	-273
IVA Electricidad		-907	0
IVA gas, briquetas y pellets		-125	0
IVA alimentos básicos		-1.566	-70
Del 4% al 0% hasta 30/09/2024			
Del 4% al 2% de 01/10/2024 a 31/12/2024			
IVA aceite de oliva		-141	0
Del 10% al 5% hasta 30/06/2024			
Del 10% al 0% de 01/07/2024 a 30/09/2024			
Del 10% al 2% de 01/10/2024 a 31/12/2024			
IVA aceites semilla y pastas alimenticias		-196	-15
Del 10% al 5% hasta 30/09/2024			
Del 10% al 7,5% de 01/10/2024 a 31/12/2024			
IVA aceite de oliva y leche fermentada como alimento básico (4%)			-188
IIEE		-1.080	0
IE Electricidad		-1.080	0
Medidas de Gastos	(millones €)	2.409	1.147
	(%PIB)	0,2	0,1
Bonificación al carburante		344	0
Ayudas sectoriales		50	255
Déficit de tarifa electricidad			
Ayudas directas a particulares			
Resto de ayudas a particulares		2.015	892
Total Medidas	(millones €)	-6.424	-1.420
	(%PIB)	-0,4	-0,1
Otras			
IVPEE: Suspensión		-777	0

Notas:

IVA electricidad: Reducción al 10% tipo electricidad (RDL 12, 17 y 29 /2021 y 6/2022);

Reducción al 5% desde julio 2022 (RDL 11/2022);

Ampliación hasta 31-12-2023 (RDL 20/2022);

Desde 01/01/2024 al 21% salvo precio >45€ kw/h

IVA gas, briquetas y pellets: Reducción al 5% tipo gas (RDL 17/2022);

Ampliación hasta 31-12-2023 (RDL 20/2022)

IVA alimentos: RDL 20/2022 hasta 30-6-2023, RDL 5/2023 hasta 31/12/2023

IVA aceite de oliva y leche fermentada:

Tipo al 4% de manera permanente (RDL 4/2024 y Ley 7/2024)

IE Electricidad: Reducción tipo electricidad (RDL 17, 29/2021 y 6, 11/2022);

Ampliación hasta 31-12-2023 (RDL 20/2022)

IVPEE: Suspensión (RDL 12, 17, 29/2021 y 6/2022);

Ampliación hasta 31-12-2023 (RDL 20/2022)

Fuente: Gobierno y estimaciones AIReF

4.3.3. Otras medidas de ingresos de la Administración Central

Dejando de lado las medidas adoptadas como consecuencia de la DANA y de la crisis energética, la AIReF estima que el resto de medidas normativas de la A. C. tendrán un impacto recaudatorio positivo de tres décimas de PIB en 2025, una décima en 2026 y neutrales desde entonces. Esta evolución se explica fundamentalmente por el impacto de las medidas que afectan al Impuesto sobre Sociedades.

Las medidas normativas temporales tendrán un impacto neutro en 2025 y negativo de dos décimas en el resto del horizonte de previsión. En 2025, la limitación a la compensación de pérdidas en grupos consolidados, establecida en la disposición adicional decimonovena de la Ley 7/2023, añade respecto a 2024 2.231 millones de euros. Dicha medida afecta a los tres pagos fraccionados tanto del año en curso como del anterior, así como al resultado de la declaración correspondiente a 2024, incrementando la recaudación en 2.231 millones. Contrariamente, el nuevo impuesto sobre el margen de intereses y comisiones recauda 257 millones menos que el gravamen temporal sobre entidades financieras, en vigor hasta 2025, y la retirada del gravamen sobre el sector energético detrae 1.234 millones. A partir de 2025, el impacto de la limitación a la compensación de pérdidas, que sólo está en vigor hasta 2025, es de carácter negativo, siendo menor en 2026 porque todavía afecta positivamente a la cuota del ejercicio correspondiente a 2025. Asimismo, el impuesto sobre el margen de intereses y comisiones genera una caída de la recaudación de 1.787 millones respecto a 2024, primero en 2026 y 2027 por su cesión a las CC. AA., y después a partir de 2028 por su eliminación.

El impacto de las medidas impositivas estructurales es positivo en todo el horizonte de previsión, aunque está condicionado a la entrada en vigor y efectividad del impuesto mínimo complementario a sociedades, que recaudaría una décima de PIB adicional a partir de 2026. En 2025 sobresale el restablecimiento de límites similares a los del RDL 3/2016, después de que el Tribunal Constitucional lo declarara inconstitucional, que genera una recaudación extra de 3.392 millones. Así, se estima que se recaudan 1.696 millones por el mero restablecimiento de los límites y 1.696 millones adicionales por el incremento del beneficio contable de las empresas, como resultado del agotamiento en 2024 de las pérdidas imputadas por la eliminación puntual de los límites. A partir de 2026, se adopta la hipótesis de que el impuesto mínimo complementario del 15% para las sociedades, cuyo impacto recaudatorio se estima en 2.200 millones anuales, tendrá una implementación satisfactoria a partir de 2026. No obstante, será

paulatinamente compensado por la rebaja de tipos para empresas de reducida dimensión y microempresas. En el caso del IRPF, el aumento del tipo del 28 al 30% en la base del ahorro para las rentas del capital superiores a 300.000 euros y los aumentos de la reducción de los rendimientos del trabajo y del mínimo de tributación, aportarían 722 millones cada año. Esta segunda medida tiene un impacto positivo respecto a 2024 pese a que generó en dicho año una caída de la recaudación de 1.076 millones, debido a un mayor resultado de la declaración de personas afectadas por dicha medida, que habían sido infra retenidas. Por último, el nuevo impuesto sobre cigarrillos electrónicos y la subida del tipo que grava a las labores del tabaco aportarán en torno a 600 millones anuales.

CUADRO 16. MEDIDAS DE INGRESOS: ESTIMACIÓN AIREF EN TÉRMINOS DE CAJA (M€)

Medidas de ingresos de la Administración Central	Origen	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Medidas estructurales (millones)	(millones)	4.410	4.716	4.216	3.716	3.216	3.216
Medidas estructurales (% PIB)	(% PIB)	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
IRPF		522	722	722	722	722	722
Aumento de gravamen en las rentas del capital	Ley7/24	0	200	200	200	200	200
Aumento reducción rendimientos del trab. y mínimo de tributación.	RD 142/2024	522	522	522	522	522	522
Impuesto sobre Sociedades		3.392	1.196	696	196	-304	-304
Rebaja del tipo para ERD y microempresas	Ley7/24		-500	-1.000	-1.500	-2.000	-2.000
Restablecimiento límites del RDL 3/2016	Ley 7/24	3.392	1.696	1.696	1.696	1.696	1.696
Impuestos especiales (*)		496	598	598	598	598	598
Impuesto sobre cigarrillos electrónicos	Ley7/24	62	124	124	124	124	124
Subida del tipo en las labores de tabaco	Ley7/24	434	474	474	474	474	474
OTROS		0	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200
Impuesto mínimo complementario para Sociedades	Ley7/24		2.200	2.200	2.200	2.200	2.200
Medidas temporales (millones)		740	-3.110	-3.643	-3.643	-3.643	-3.641
Medidas temporales (% PIB)		0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Impuesto sobre Sociedades		2.231	-158	-691	-691	-691	-691
Limitación compensación de pérdidas en grupos consolidados.	Ley 7/24	2.231	-158	-691	-691	-691	-691
OTROS		-1.491	-2.952	-2.952	-2.952	-2.952	-2.950
Gravamen sobre entidades financieras / Impuesto sobre el margen de intereses y comisiones	Ley 7/2024	-257	-1.787	-1.787	-1.787	-1.787	-1.785
Gravamen sobre el sector energético	Ley 38/2022	-1.234	-1.165	-1.165	-1.165	-1.165	-1.165
Total Medidas	(millones)	5.150	1.606	573	73	-427	-425
	(% PIB)	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente: Gobierno y estimaciones AIReF.

4.3.4. Medidas de los Fondos de la Seguridad Social

La AIReF prevé que el impacto acumulado de las medidas de ingresos de los F. S. S. aumente desde una décima del PIB en 2025 hasta tres décimas en

2030. Las medidas actualmente en fase de despliegue gradual son la introducción del Mecanismo de Equidad Intergeneracional y de la cotización adicional de solidaridad y el aumento de las bases máximas de cotización. El Mecanismo de Equidad Intergeneracional es un incremento de las cotizaciones sociales finalista que entra en vigor en 2023 y aumenta progresivamente el tipo de las cotizaciones sociales de 0,6 puntos en ese año a 1,2 en 2029, tras lo que se mantiene en ese nivel. Su impacto presupuestario acumulado se estima en torno a dos décimas del PIB entre 2025 y 2030. La reforma de 2023 introduce una senda de aumento de la base máxima que combina la actualización según el IPC con una cuantía fija adicional de 1,2 puntos anuales, lo que supone un incremento de los ingresos cercano a una décima del PIB cada año. Por último, la cotización adicional de solidaridad —nueva cotización sobre los rendimientos del trabajo que superen la base de cotización máxima— entra en vigor en 2025 e irá aumentando progresivamente hasta 2045. Su impacto presupuestario acumulado se estima en unos 890 millones en 2030.

CUADRO 17. MEDIDAS DE INGRESOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL. IMPACTO RESPECTO AL NIVEL DE RECAUDACIÓN DE 2024

Medida	2025		2026		2027		2028		2029		2030	
	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB
Mecanismo de Equidad Intergeneracional	764	0,0	1.531	0,09	2.328	0,1	3.166	0,2	4.053	0,21	4.327	0,2
Evolución Bases Máximas Cotización	144	0,0	451	0,03	570	0,0	733	0,0	871	0,04	999	0,0
Cotización adicional de solidaridad	372	0,0	468	0,03	562	0,0	661	0,0	765	0,04	890	0,0
TOTAL	1.280	0,1	2.450	0,1	3.461	0,2	4.560	0,2	5.689	0,3	6.216	0,3

Fuente: AIReF

Las medidas de gastos de los F. S. S. tienen un impacto acumulado en 2030 de dos décimas de PIB. En primer lugar, el Real Decreto - ley 2/2023 establece un incremento de las pensiones no contributivas —y, por tanto, del IMV— y de las pensiones mínimas entre 2024 y 2027 con el fin de garantizar que

superen determinados umbrales de pobreza²³. El impacto de estas subidas del IMV, pensiones no contributivas y pensiones mínimas es de 2.275 millones de euros —una décima de PIB— en 2030. En segundo lugar, el Real Decreto - ley 2/2024 reforma el nivel asistencial de la prestación por desempleo, con un impacto sobre el gasto de aproximadamente media décima de PIB en el periodo de proyección. Por último, se estima que la ampliación en tres semanas del permiso por nacimiento y cuidado del menor del Real Decreto - ley 9/2025 tendrá un impacto acumulado de casi 900 millones de euros en 2030.

CUADRO 18. MEDIDAS DE GASTOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL. IMPACTO INCREMENTAL RESPECTO A 2024

Medida	2025		2026		2027		2028		2029		2030	
	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB	M€	%PIB
Aumento IMV, pensiones no contributivas y pensiones mínimas	585	0,0	1.458	0,1	2.275	0,1	2.275	0,1	2.275	0,1	2.275	0,1
Reforma subsidio desempleo	926	0,1	849	0,0	849	0,0	849	0,0	849	0,0	849	0,0
Aumento permiso nacimiento	261	0,0	661	0,0	694	0,0	727	0,0	763	0,0	796	0,0
TOTAL	1.773	0,1	2.967	0,2	3.817	0,2	3.851	0,2	3.886	0,2	3.919	0,2

Fuente: AIReF

4.3.5. Medidas adoptadas en el ámbito autonómico

Las CC.AA. han adoptado medidas de ingresos que en 2026 supondrán una menor recaudación de 350 millones. Las principales rebajas fiscales se han adoptado en el IRPF y el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD) y, de forma más residual, en el Impuesto sobre el Patrimonio y en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. En este último, las medidas de subida de algunas CC. AA. compensan las rebajas fiscales adoptadas por otras. Con impacto positivo, también se han adoptado medidas en otros impuestos y tasas, principalmente de carácter

² Umbral de pobreza correspondiente a un hogar de dos adultos en el caso de la pensión de jubilación contributiva de mayores de 65 años con cónyuge a cargo, pensión de incapacidad permanente contributiva con cónyuge a cargo o pensión de viudedad de mayor de 65 años con cargas familiares, la mitad del incremento anterior para el resto de las pensiones contributivas, y el 75% del umbral de pobreza de un hogar unipersonal para las pensiones no contributivas.

³ El resto de medidas del lado de los gastos del sistema de pensiones aprobadas entre 2021 y 2023 tienen efectos a más largo plazo debido al establecimiento de periodos transitorios en la regulación.

medioambiental. Estos impactos, que en términos netos globales suponen una caída de ingresos de cerca de 350 millones de euros, se verán compensados por el nuevo impuesto sobre márgenes de intereses y comisiones que las CC. AA. percibirán como transferencia del Estado.

En el periodo 2025-2030, las medidas permanentes adoptadas por las CC. AA. supondrán una pérdida de recaudación de unos 1.200 millones de euros. El impuesto que registra el mayor impacto negativo es el IRPF, principalmente en los años 2025 y 2026. Como consecuencia del funcionamiento del sistema de financiación, esa pérdida de recaudación se reflejará en las cuentas autonómicas en los ejercicios siguientes a que se refieren las medida y puede ser superior al efecto recaudatorio puro en aquellos años en que se registre tanto la bajada de las entregas a cuenta del año como la menor liquidación del año n-2 (cuando la medida afectó a la renta de dicho año y no se pudo considerar en el cálculo de la entrega a cuenta del mismo). También destacan, aunque en menor medida, las rebajas fiscales en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD) con efecto fundamentalmente en el 2026 en la Comunidad de Madrid. En el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPAJD), el impacto negativo de las rebajas fiscales adoptadas en varias comunidades, destacando las de la Comunitat Valenciana, se anula casi totalmente por las subidas aprobadas en la Comunidad Autónoma de Cataluña. Por otro lado, se generarán mayores ingresos, principalmente, por los impuestos medioambientales en varias CC. AA. y por el impuesto sobre estancias turísticas en Cataluña.

En 2026, las principales medidas de gasto de las CC. AA. siguen concentrándose en el área de personal, y supondrán un incremento del gasto cercano a 400 millones de euros. Aunque se moderan las subidas salariales, incrementos de plantilla y reconocimientos de complementos de ejercicios anteriores, en algunas CC. AA. siguen previéndose medidas de calado en el ámbito de personal que principalmente afectan al área de educación y sanidad. Junto a ellas, las líneas fundamentales de las CC.AA. recogen algunas medidas de ahorro, principalmente en el ámbito sanitario y farmacéutico, cuyo impacto, de acuerdo con las estimaciones de la AIReF, sería moderado inicialmente.

En el periodo 2025-2030, las principales medidas permanentes de gasto adoptadas o previstas por las CC. AA. son en materia de personal y supondrán un gasto en el periodo de 1.100 millones de euros. Principalmente, como ya se ha señalado en informes anteriores, en los últimos años se han registrado en las CC. AA. incrementos retributivos y de plantilla que en algunos casos se derivan de sentencias recaídas o acuerdos con sindicatos. En la suma de los años 2025 y 2026 esas medidas generarán un incremento

de gasto de más de 1.000 millones. En los años 2027 y 2028 los importes son residuales y nulos en los dos últimos años del periodo. A estas actuaciones en materia de personal se unen otras de ahorro, con efecto más moderado, que compensan en parte las relativas al personal.

4.4. Pasivos contingentes y riesgos fiscales

La incertidumbre se mantiene sobre el impacto que podrían tener diversas sentencias judiciales desfavorables para las AA. PP. en 2025 y en los próximos ejercicios, cuyo coste podría ser superior al previsto por la AIReF. Las previsiones de déficit y de crecimiento del gasto computable de la AIReF para dichos ejercicios incorporan una estimación de gasto destinada a cubrir los riesgos derivados de sentencias ya dictadas. Sin embargo, persiste la incertidumbre tanto sobre la cuantía exacta de las indemnizaciones e intereses como sobre el momento en que se registrarán en contabilidad nacional. Entre estas sentencias destacan:

- **Impuesto Especial de Hidrocarburos:** En septiembre de 2024, el Tribunal Supremo declaró ilegal el tramo autonómico del Impuesto sobre Hidrocarburos (2013-2018), en línea con el fallo previo del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE). Esta decisión reconoce el derecho de los contribuyentes a la devolución de lo abonado, salvo que lo hubieran repercutido en los precios, y abre la vía para que los consumidores finales reclamen al Estado por responsabilidad patrimonial. El Gobierno estima en la Cuenta de la AGE de 2024 un impacto potencial de hasta 6.500 millones de euros por esta sentencia.
- **Desgravación fiscal por compras indirectas de empresas extranjeras:** El 26 de junio de 2025, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) confirmó la legalidad del régimen fiscal español que permitía la deducción del fondo de comercio financiero derivado de la adquisición de participaciones significativas en sociedades no residentes, ratificando así la sentencia previa del Tribunal General de la Unión Europea (TGUE) de septiembre de 2023. No consta información sobre este litigio en las Cuentas de la Administración General del Estado. Varias empresas españolas podrían solicitar la devolución de las ayudas derivadas de la aplicación de dicho régimen que habían reintegrado.
- **Aquellas sentencias que ya han impactado en el déficit de 2024 o ejercicios anteriores y continuarán haciéndolo en los ejercicios siguientes:** El impacto en el déficit de 2024 por sentencias ascendió a 11.269 millones,

un 0,9% del PIB⁴. El coste derivado de algunas de estas sentencias seguirá produciendo efectos en este ejercicio y/o en ejercicios posteriores:

- **Complemento de paternidad para varones:** el Tribunal de Justicia de la Unión Europea dictaminó el 15 de mayo de 2024 que el complemento de brecha de género sigue siendo discriminatorio, lo que generará un impacto significativo en el déficit de 2025. El impacto estimado por el Gobierno en el Informe de Progreso del Plan Fiscal y Estructural de Medio Plazo (PFEMP) 2025 es de un 0,12% del PIB en este ejercicio.
- **Impuesto de Actividades Económicas (IAE) de operadores de telefonía móvil:** el 14 de julio de 2022, el Tribunal Supremo declaró contrario al Derecho europeo el IAE de los operadores de telefonía móvil. En la Cuenta de la AGE de 2024 el Gobierno continúa provisionando, al igual que en el ejercicio anterior, un importe de 1.479 millones para las operadoras de telefonía móvil, a pesar de haber imputado un coste de 485 millones en 2024, además de los 137 millones registrados en 2023. En lo que va de año, ya se han registrado en el déficit otros 55 millones por esta sentencia.

Además de estos riesgos ya materializados, subsisten otros, principalmente vinculados a causas judiciales. Estos también se encuentran identificados por el Gobierno en la Cuenta de la Administración General del Estado de 2024, publicada en agosto de 2025. Destacan:

- **Arbitrajes internacionales:**

- (i) **En materia de energía:** continúan abiertos los litigios por las energías renovables. Aunque los laudos desfavorables están recurridos, el importe de las condenas asciende a 1.483 millones, más 231 millones en costas e intereses y hasta 341 millones adicionales en laudos pendientes

No obstante, El 24 de marzo de 2025, la Comisión Europea declaró ilegal la modificación de las ayudas a las renovables y ordenó a España no efectuar pagos, reforzando la estrategia del Gobierno para oponerse a la ejecución de laudos intraeuropeos.

- (ii) **En otros ámbitos:** permanecen abiertos siete procedimientos no energéticos pendientes de laudo, entre ellos los casos Nurhima, Berkeley y TP Ferro.

⁴ Ver [Informe de AIR eF sobre los presupuestos iniciales de las AA. PP. 2025](#)

- **Transportes:**

- (i) **Recursos contencioso-administrativos de diversa índole** ante la Audiencia Nacional cuya cuantía demandada asciende a unos 346 millones;
- (ii) **Concesionarias de autopistas:** continúan abiertos varios procesos:
 - Los recursos contencioso-administrativos contra los Acuerdos de Consejo de Ministros que aprobaron las resoluciones de liquidación de los contratos de concesión de autopistas de peaje, con una provisión de 517 millones en la Cuenta AGE 2024.
 - Los préstamos participativos otorgados a las concesionarias de autopistas en situación financiera delicada, por 150 millones.

Adicionalmente, existen riesgos derivados de procesos judiciales en curso no incluidos en la relación anterior. Entre los más relevantes destacan:

- **Tasa por reserva del dominio público radioeléctrico:** litigio de las principales operadoras de telefonía móvil contra el Gobierno para reclamar una rebaja de esta tasa, lo que ha llevado a la suspensión de su pago en 2025.
- **Integración de Iberia y British Airways:** proceso entre IAG y el Ministerio de Hacienda por la carga tributaria asociada a la integración de estas dos compañías en 2011, según información publicada en los medios de comunicación.
- **Tasas de gestión de residuos radiactivos:** demanda de Iberdrola y Endesa contra el Estado por el incremento de las tasas correspondientes, según información publicada en los medios de comunicación.
- **Venta de participaciones con pérdidas:** la Audiencia Nacional ha planteado al Tribunal Constitucional la posible inconstitucionalidad de la norma aprobada por el Real Decreto-ley 3/2016 que impide a las empresas deducir fiscalmente las pérdidas derivadas de la venta de filiales ("impuesto a las pérdidas").
- **Créditos fiscales diferidos del Banco Santander:** pendiente de resolución el litigio con el Ministerio de Hacienda sobre los créditos fiscales diferidos (DTAs) generados tras la absorción del Banco Popular en 2017. Un fallo favorable al Estado supondría un ingreso extraordinario con impacto positivo en la reducción del déficit.

Por otro lado, se incrementa el riesgo asociado a los avales concedidos por el ICO, al aumentar las líneas de avales concedidas por el Estado. A las líneas

de avales ICO ya existentes, concedidas inicialmente durante la pandemia y posteriormente por la guerra de Ucrania, los efectos de la DANA y para la adquisición de nueva vivienda, se ha sumado la prevista en el Real Decreto-ley 4/2025, por importe de 5.000 millones, destinada a apoyar a las empresas españolas afectadas por la política arancelaria de Estados Unidos. El primer tramo, por importe de 1.000 millones, fue activado el pasado 15 de abril. En consecuencia, se mantiene el riesgo fiscal asociado, que seguirá generando gasto adicional en 2025 y en años posteriores, a medida que se vaya disponiendo de las líneas de avales y, especialmente, en el caso de que los fallidos superen el importe ya registrado como garantías estandarizadas.

El entorno geopolítico constituye un factor adicional de incertidumbre para el déficit público en el 2025 y en el medio plazo. Esta incertidumbre se relaciona, principalmente, con el impacto en el déficit derivado de los cambios en la política arancelaria de EE. UU. y con la necesidad de incrementar el gasto de defensa. El Gobierno ha aprobado una serie de medidas⁵ para hacer frente a estos nuevos desafíos. Sin embargo, se mantiene la incertidumbre sobre la evolución del régimen arancelario y de las relaciones comerciales en un entorno marcado por elevadas tensiones internacionales. También existe incertidumbre respecto al momento en que se registrará en contabilidad nacional el incremento del gasto en defensa. Esta deriva del tipo de gasto incluido en el Plan, compuesto en gran parte por inversiones cuya ejecución suele dilatarse en el tiempo. Además, en contabilidad nacional, la inversión militar se registra en el momento de la entrega del bien militar, con independencia de su contabilización presupuestaria. A esto se suma la recurrente falta de información sobre la planificación de las entregas militares previstas, que podría tener un impacto significativo sobre el déficit, dada la magnitud de las inversiones comprometidas.

Por último, se mantienen los riesgos sobre la materialización del escenario fiscal proyectado derivados de la incertidumbre sobre el escenario macroeconómico. Los conflictos geopolíticos y las tensiones comerciales agravadas por la actual política arancelaria de la administración estadounidense se mantienen como algunos riesgos que podrían tener una incidencia negativa sobre el crecimiento económico. Estos elementos siguen siendo claves en la evolución de determinadas variables como el empleo, los salarios, el consumo privado o el excedente bruto de explotación, las cuales

⁵ Plan de Respuesta y Relanzamiento Comercial, con por unos 7.000 millones para 2025, dentro del cuyo volumen podría superar los 14.000 millones. Y el Plan Industrial y Tecnológico para la Seguridad y la Defensa, que incluye actuaciones por un total de 10.400 millones para 2025.

afectarán a la senda final de los recursos tributarios y de las cotizaciones, con impacto en el déficit del escenario proyectado.

4.5. Análisis por subsectores

El déficit muestra una mejora en los primeros años del periodo de proyección, para luego comenzar una senda creciente, debido a distintas aportaciones de los subsectores. En 2025, la reducción del déficit se debe principalmente a la mejora de un punto del saldo de la A. C., combinado con un mantenimiento del saldo de los F. S. S. y un empeoramiento de las AA. TT. En 2026, la mejora se debe a la evolución positiva tanto de las CC. AA. como de los F. S. S. Desde entonces, la senda de empeoramiento se debe al deterioro del saldo de la A. C. por un aumento del gasto en intereses y en formación bruta de capital, combinado con un cierto deterioro en el último año del saldo de las CC. AA.

CUADRO 19. DÉFICIT POR SUBSECTORES (% PIB). SENDA DE MEDIO PLAZO AIREF

	AIReF actual						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
AA. PP.	-3,2	-2,5	-2,0	-2,1	-2,3	-2,4	-2,5
A. C.	-2,9	-1,9	-1,9	-2,2	-2,5	-2,6	-2,6
F. S. S.	-0,5	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
CC. AA.	-0,2	-0,4	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,1
CC. LL.	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3

Fuente: AIReF

4.5.1. Administración Central

La AIReF prevé que la A. C. incumpla la regla de gasto nacional durante los años 2025 y 2027, mientras que en 2026 la previsión se sitúa muy próxima a la tasa de referencia. En conjunto, estima un incremento medio del 5,3% entre 2025 y 2027, frente a una tasa media de referencia del 3,3%. En concreto, para 2025 prevé un crecimiento del gasto computable neto de medidas de ingresos en torno al 7,1%, superior a la tasa de referencia del 3,2% para ese año. Por el contrario, en 2026, el crecimiento estimado del gasto computable neto sería notablemente inferior, situándose en torno al 3,4% prácticamente en línea con el 3,3% establecido como referencia. Por último, en 2027, la previsión apunta a un aumento del 5,4%, nuevamente por encima del 3,4% correspondiente a ese ejercicio.

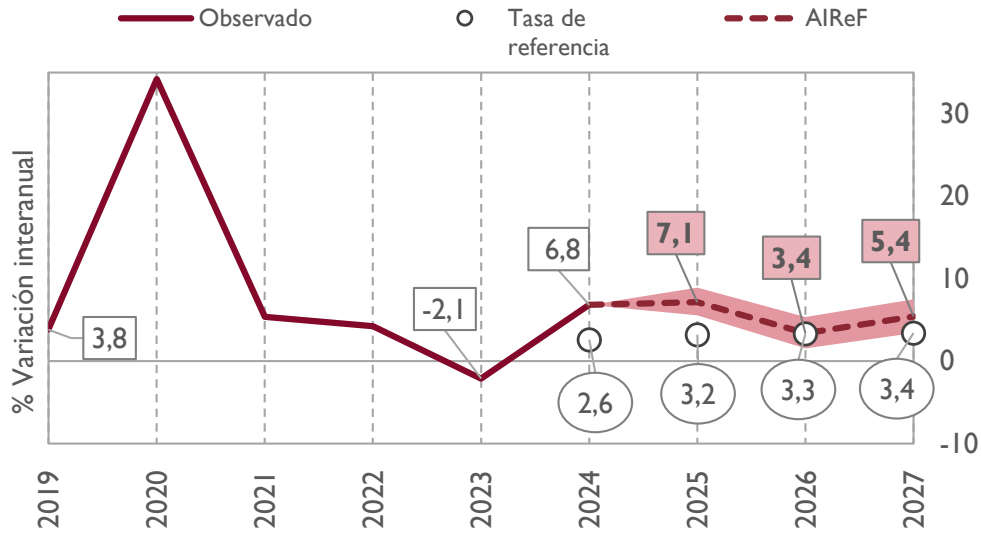
La evolución del gasto computable neto en el periodo 2025-2027 responde tanto al incremento del gasto computable como al efecto de las medidas de ingresos. Entre los factores determinantes destaca la incorporación del

aumento derivado del Plan de Seguridad y Defensa, especialmente relevante en 2025, por el impulso puntual del gasto militar. En 2026 y 2027, su impacto será más moderado al tratarse de un incremento progresivo. Asimismo, en 2025 se incluye dentro del gasto transferido a otras AA. PP. el relativo a la DANA (estimado en unos 2.300 millones, frente a los 764 millones del año anterior), el destinado al programa MOVES III y el dirigido a fortalecer el sistema de Dependencia (Real Decreto-ley 11/2025). No obstante, el aumento del gasto computable se compensa ligeramente por el efecto positivo de las medidas de ingresos, situando la tasa de variación en el 7,1%. En 2026, destaca la finalización del periodo transitorio de incremento gradual de las transferencias para cubrir gastos impropios de la Seguridad Social, junto con un efecto positivo (en torno a una décima de PIB) derivado del impuesto complementario a grandes empresas, atenuado por otras medidas, especialmente la reducción del tipo del Impuesto sobre Sociedades (IS) para pymes y microempresas. Todo ello reduce la tasa de variación al 3,4%. En 2027, se prevé un nuevo aumento del gasto computable por el gasto electoral asociado al calendario ordinario y por el efecto negativo de la citada reducción del IS, elevando la tasa de variación al 5,4%. No obstante, a lo largo de todo el periodo, las previsiones podrían modificarse en función de posibles medidas adicionales de ingresos.

El cálculo de la regla de gasto de la A. C. excluye solo una parte del gasto asociado a la DANA. Según el criterio del Ministerio⁶, la regla no excluye la totalidad del gasto extraordinario asumido por este subsector para hacer frente a la DANA de octubre de 2024. Únicamente se descuenta el gasto ejecutado directamente por la A. C., pero no las transferencias realizadas a otras AA. PP. Como resultado, en 2024 no se excluyó un gasto de 764 millones, y en 2025 se estima que el gasto no excluido ascenderá a unos 2.300 millones. En consecuencia, el gasto vinculado a la DANA no resulta neutro para la A. C. a efectos del cumplimiento de la regla de gasto. Si no se excluyera ningún gasto relacionado con la DANA, la A.C. habría registrado una tasa de variación del 10,1% frente al 6,8% en 2024, y del 4,3% frente al 7,1% previsto en 2025. Por el contrario, si se eliminara completamente dicho gasto, la variación en 2024 habría sido del 6,4%, y la previsión para 2025 se situaría en el 6,3%. En cualquier caso, la regla de gasto se incumpliría en todos los supuestos.

⁶ [Informe sobre el grado de cumplimiento del objetivo de estabilidad, deuda pública y regla de gasto de 2024](#)

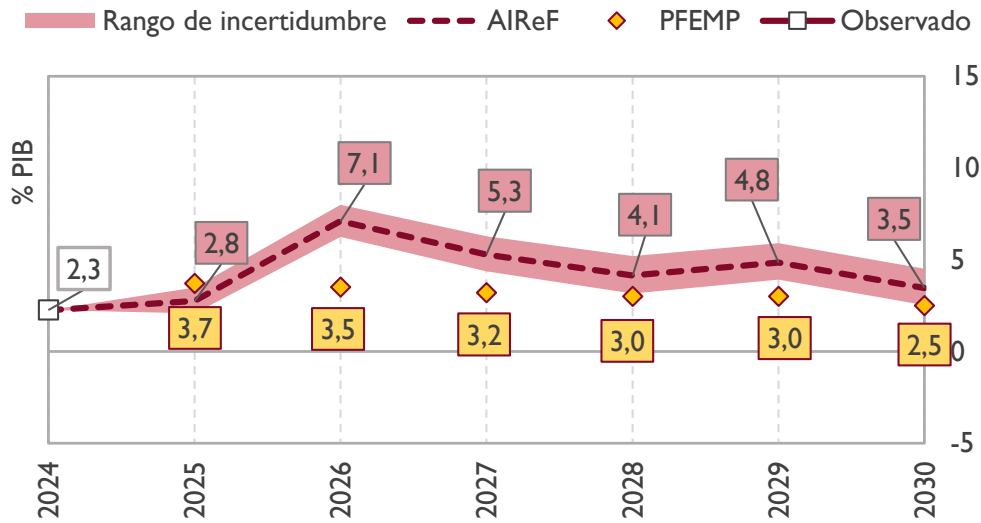
GRÁFICO 27. GASTO COMPUTABLE A MEDIO PLAZO A EFECTOS DE LA REGLA DE GASTO NACIONAL A. C. (% VAR)



Fuente: MINHAC y AIReF

En cuanto a la regla de gasto europea, la AIReF estima una contribución positiva de la A. C. al cumplimiento de la tasa comprometida para el conjunto de las AA. PP. en el PFEMP en 2025, pero negativa para el resto del periodo. En promedio, la AIReF prevé que el gasto neto de medidas de la A. C. aumente un 4,8%, frente al 3,4% comprometido para el conjunto de las AA. PP. en el PFEMP durante el periodo 2025-2028. En concreto, para 2025, la AIReF estima un incremento del gasto del 2,8%, inferior al 3,7% de referencia. Por el contrario, para los años posteriores, la previsión apunta a una evolución irregular del gasto neto de medidas, con fluctuaciones significativas: ascendería hasta el 7,1% en 2026, descendería en 2027 y 2028 al 5,3% y 4,1%, respectivamente, volvería a repuntar al 4,8% en 2029 y, finalmente, se reduciría al 3,5% en 2030.

GRÁFICO 28. VARIACIÓN DEL GASTO COMPUTABLE SEGÚN LA REGLA EUROPEA DE LA A. C. (% VAR)



Fuente: AIReF

Las diferencias de cálculo entre la regla de gasto europea y la nacional explican las diferencias en las tasas de variación estimadas. A diferencia de la regla de gasto nacional, la regla europea considera en su cálculo tanto los gastos no recurrentes, que tiene un peso muy significativo en la A. C., como los ingresos que provienen de las medidas temporales y los derivados de no corregir los ingresos por la inflación. Dado que el comportamiento esperado del gasto neto al principio del periodo es inferior a la tasa de referencia global, la A. C. estaría dejando margen a otros subsectores para lograr el cumplimiento de la senda del conjunto de las AA. PP., tendencia que se invertiría en el resto del periodo donde restaría margen a los otros subsectores.

CUADRO 20. COMPARATIVA DE EMPLEOS SIN PRTR, GASTO COMPUTABLE DE LA REGLA DE GASTO NACIONAL Y EUROPEA A MEDIO PLAZO DE LA A.C. 2024-2030 (%VAR)

Administración Central	Previsión AIReF %variación						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Empleos (sin PRTR)	11,3	4,0	5,0	3,4	3,6	3,8	4,0
Gasto computable regla de gasto nacional	6,8	7,1	3,4	5,4			
Gasto computable regla de gasto europea	2,3	2,8	7,1	5,3	4,1	4,8	3,5

Fuente: MINHAC y AIReF

No obstante, la senda de las previsiones de gasto neto de la A. C. no excluye los incrementos del gasto en defensa hasta el 1,5% del PIB en el periodo 2025-2028. El registro en la contabilidad nacional del aumento del gasto en defensa derivado del actual contexto geopolítico tendrá un impacto significativo tanto en la regla de gasto nacional como en la europea. Sin embargo, a nivel europeo, los Estados miembros pueden solicitar la activación de la cláusula de escape nacional, la cual permite no contabilizar en el gasto neto las medidas de incremento del gasto militar hasta un máximo del 1,5% del PIB respecto al nivel de 2021, entre 2025 y 2028. Hasta la fecha, España, a diferencia de la mayoría de los países europeos, no ha hecho uso de esta posibilidad, por lo que la AIReF no ha descontado el gasto en defensa de los cálculos de la variación del gasto neto. No obstante, si finalmente España decidiera activar esta cláusula, la variación del gasto sería menor, lo que facilitaría su cumplimiento.

La AIReF estima que el déficit de la A. C., tras una mejora inicial en 2025 y 2026, volverá a deteriorarse gradualmente hasta situarse en el 2,5% del PIB en 2028, empeorando una décima adicional en el final del periodo. En cuanto a los recursos, se prevé un aumento de casi siete décimas del PIB en 2025, seguido de una fase de estabilidad con ligeras oscilaciones y un repunte al cierre del periodo, alcanzando el 19,7% del PIB en 2030. Por su parte, los empleos registrarán una reducción de cuatro décimas del PIB en 2025, explicada por la extinción de medidas temporales y la disminución del gasto asociado a sentencias judiciales, para posteriormente iniciar una senda de crecimiento moderado, con incrementos anuales de en torno a dos décimas del PIB, hasta alcanzar el 22,2% en 2030. Como resultado de esta evolución, la AIReF proyecta una mejora inicial del déficit en 2025 y 2026, seguida de un deterioro progresivo de tres décimas en 2027 y otras tres décimas en 2028, estabilizándose alrededor del 2,5% del PIB hasta 2030, lo que supone una reducción de cuatro décimas respecto a 2024. En 2025, el saldo se situaría en torno al 1,7% del PIB si se excluye el impacto de la DANA.

La previsión de los recursos estima un incremento significativo de casi siete décimas de PIB en el año en curso, hasta alcanzar el 19,4%, estabilizándose hasta 2028, seguida de una ligera expansión en los años posteriores, finalizando 2030 en un peso sobre PIB del 19,7%. El incremento de siete décimas en 2025 se explica casi en su totalidad por la recuperación de los tipos del IVA y el dinamismo de los impuestos tipo renta. En 2026, el dinamismo de los impuestos tipo renta se ve compensado por la reducción del peso del resto de las rúbricas. Desde entonces, la evolución de los impuestos tipo renta marca la evolución de los recursos.

CUADRO 21. EVOLUCIÓN DE LOS RECURSOS DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL SIN PRTR (%PIB)

	AIReF						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECURSOS	18,7	19,4	19,4	19,4	19,3	19,5	19,7
IMPUESTOS	14,9	15,5	15,8	15,9	15,8	15,9	16,2
<i>Sobre la producción</i>	7,9	8,0	7,9	7,9	7,8	7,8	7,8
<i>De tipo renta</i>	7,0	7,5	7,9	8,0	7,9	8,1	8,3
<i>Capital</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
COTIZACIONES	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
Transferencias entre AAPP	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Resto de recursos	1,9	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9

Fuente: IGAE y AIReF

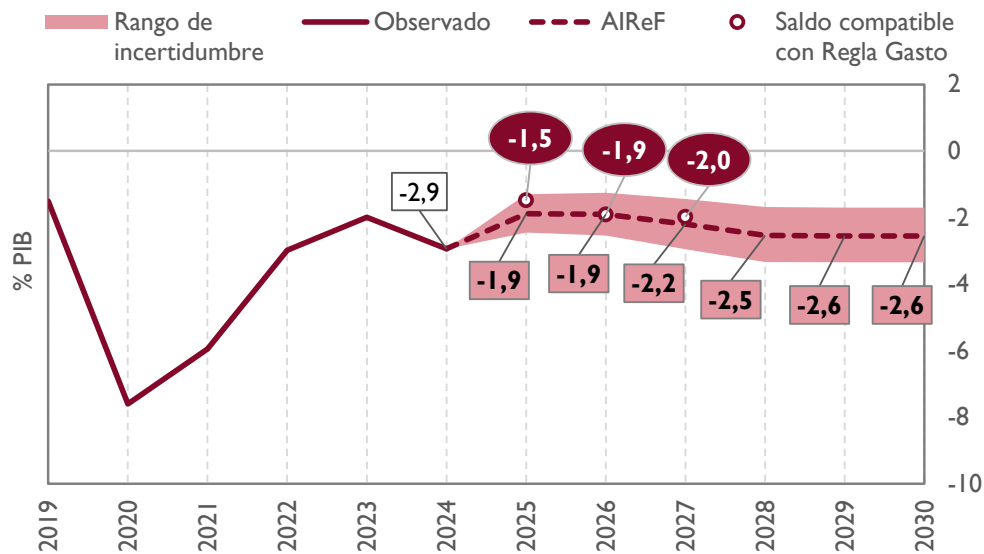
La AIReF prevé que los empleos de la A. C. se reduzcan hasta el 21,3% del PIB en 2025, para posteriormente seguir una trayectoria ascendente hasta alcanzar el 22,2% del PIB en 2030. En 2025, la AIReF estima una reducción de los empleos de cuatro décimas del PIB, pasando del 21,7% registrado en 2024 al 21,3%. Esta caída se explica principalmente por la disminución del coste derivado de sentencias judiciales que tuvieron una incidencia especialmente significativa en 2024, así como por el menor impacto del gasto asociado a la DANA y la finalización de las medidas para luchar contra la crisis de precios. Esta reducción se produce a pesar del aumento previsto en el gasto en defensa durante 2025, impulsado por el impacto del Plan de Seguridad y Defensa, dado que el grueso del Plan lo componen inversiones militares, cuyo registro en contabilidad nacional se irá produciendo paulatinamente a medida que se realicen las entregas. Salvo en 2026, que se mantiene estable su peso relativo en el PIB favorecido por el efecto de la práctica desaparición del gasto asociado a la DANA, para el resto del periodo la AIReF prevé un incremento sostenido del mismo, impulsado por la formación bruta de capital vinculada a la inversión militar y el aumento del gasto en intereses, ambos con crecimientos superiores al del PIB a medio plazo. También contribuirá la evolución al alza de las prestaciones sociales en efectivo.

CUADRO 22. EVOLUCIÓN DE LOS EMPLEOS DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL SIN PRTR (%PIB)

	AIReF actual						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EMPLEOS	21,7	21,3	21,3	21,6	21,8	22,0	22,2
Remuneración asalariados	1,9	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Consumos intermedios	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0
Transf. sociales en especie vía mdo.	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Prestaciones sociales en efectivo	1,7	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Intereses	2,1	2,2	2,2	2,3	2,5	2,5	2,7
Transferencias entre AAPP	11,8	11,6	11,5	11,6	11,6	11,5	11,5
Formación bruta de capital	0,6	0,7	0,9	1,1	1,2	1,3	1,4
Subvenciones y otros gastos	2,5	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8

Fuente: IGAE y AIReF

GRÁFICO 29. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL (% PIB)



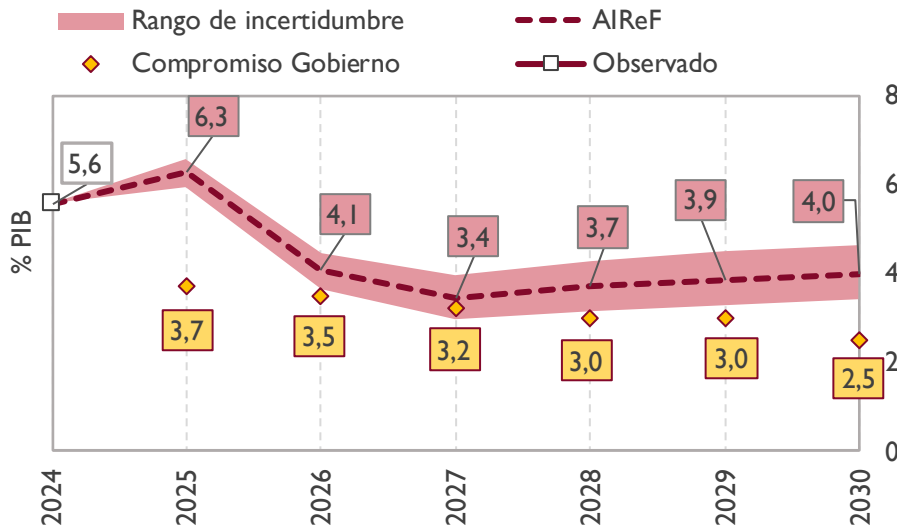
Fuente: MINHAC y AIReF.

El cumplimiento de la regla de gasto nacional en el periodo 2025-2027 supondría a una mejora del déficit previsto en 2025 y 2027. Según las previsiones de ingresos de la AIReF, el cumplimiento de dicha regla por parte de la A. C. permitiría reducir el déficit en cuatro y dos décimas del PIB, respectivamente, en esos años. En 2026, sin embargo, no se produciría ninguna mejora, dado que se prevé una tasa de variación del gasto del 3,4%, muy próxima al límite del 3,3% establecido por la regla.

4.5.2. Fondos de la Seguridad Social

La AIReF estima un crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos de los F. S. S. del 6,3% en 2025, y del 4,4% en promedio en el periodo 2025-2028. A diferencia de la norma nacional, la regla de gasto europea incorpora a los F. S. S., aunque el compromiso se formula para el conjunto de las AA. PP. La AIReF estima que el gasto computable de los F. S. S. crecerá un 6,3% en 2025, por encima del objetivo anual del 3,7%, lo que detraerá margen para otros subsectores.

GRÁFICO 30. VARIACIÓN DEL GASTO COMPUTABLE SEGÚN LA REGLA EUROPEA DE LOS F. S. S (% VAR)



Fuente: AIReF

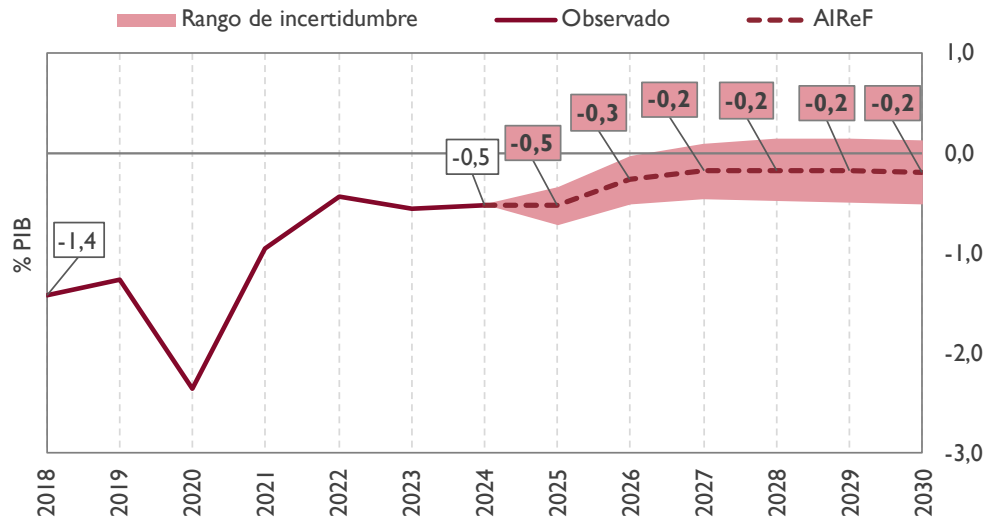
CUADRO 23. COMPARATIVA DE EMPLEOS SIN PRTR Y GASTO COMPUTABLE DE LA REGLA DE GASTO EUROPEA DE LOS F.S.S. 2024-2029 (%VAR)

Fondos Seguridad Social	Previsión AIReF %variación						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Empleos (sin PRTR)	7,1	7,3	3,8	4,0	3,8	3,8	3,7
Gasto computable regla de gasto europea	5,6	6,3	4,1	3,4	3,7	3,9	4,0

Fuente: AIReF

La AIReF prevé que el déficit de los F. S. S. se sitúe en el 0,5% del PIB en 2025 y se reduzca gradualmente hasta el 0,2% en 2027, nivel que se mantendrá estable hasta 2030. La mejora del saldo entre 2025 y 2027 se explica principalmente por el aumento del peso de los ingresos de los F. S. S., derivado tanto del incremento de las cotizaciones sociales como de las mayores transferencias de la A. C. destinadas a compensar el desfase entre ingresos y gastos. Adicionalmente el peso de los gastos ve frenada su tendencia creciente en 2026 debido al pico que se produce en 2025 como consecuencia del impacto de las sentencias del complemento de paternidad y de brecha de género.

GRÁFICO 31. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LOS FONDOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL (% PIB)



Fuente: IGAE y AIReF

La AIReF estima que los recursos de los F. S. S. crecerán seis décimas de PIB entre 2024 y 2027, hasta el 15,9% del PIB, manteniéndose en ese nivel el resto de la senda de proyección. Esta evolución se explica por el aumento del peso sobre PIB de las cotizaciones sociales debido principalmente al dinamismo del mercado laboral, y en menor medida, al aumento gradual de los tipos del Mecanismo de Equidad Intergeneracional y la cotización adicional de solidaridad. En los primeros años se añade además el aumento en peso PIB de las transferencias de la Administración Central por los acuerdos aprobados en el Pacto de Toledo.

CUADRO 24. EVOLUCIÓN DE LOS RECURSOS DE LOS FSS SIN PRTR (%PIB)

	AIReF						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECURSOS	15,3	15,6	15,8	15,9	15,9	15,9	15,9
Cotizaciones	12,5	12,7	12,8	12,9	12,9	12,9	12,9
Transferencias entre AAPP	2,7	2,8	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Resto de recursos	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Fuente: IGAE y AIReF

La AIReF estima que los empleos aumentarán tres décimas en 2025, hasta el 16,1% sobre PIB, nivel en torno al cual se mantendrán hasta 2030. El incremento excepcional de 2025 responde, por una parte, al impacto de las sentencias relativas al complemento de brecha de género y, por otra, al aumento del gasto en pensiones en términos de PIB, derivado a su vez de un aumento de la pensión media afectada por la incorporación de los nuevos

complementos. A partir de entonces, la estabilidad se explica por la evolución en sentido contrario del gasto en pensiones y del gasto en prestaciones por desempleo. El aumento del gasto en pensiones obedece principalmente a la revalorización con el IPC, mientras que el gasto en prestaciones por desempleo reduce su peso en el PIB gracias al dinamismo del mercado laboral.

CUADRO 25. EVOLUCIÓN DE LOS EMPLEOS DE LOS FSS SIN PRTR (%PIB)

	AIReF actual						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EMPLEOS	15,8	16,1	16,0	16,0	16,1	16,1	16,1
Prestaciones sociales en efectivo	14,7	14,9	15,0	15,0	15,1	15,1	15,1
<i>Pensiones</i>	11,5	11,6	11,7	11,8	11,8	11,9	12,0
<i>Prestaciones por desempleo</i>	1,5	1,5	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2
<i>Otros</i>	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Transferencias entre AAPP	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
Resto de gastos	0,6	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5

Fuente: IGAE y AIReF

4.5.3. Comunidades Autónomas

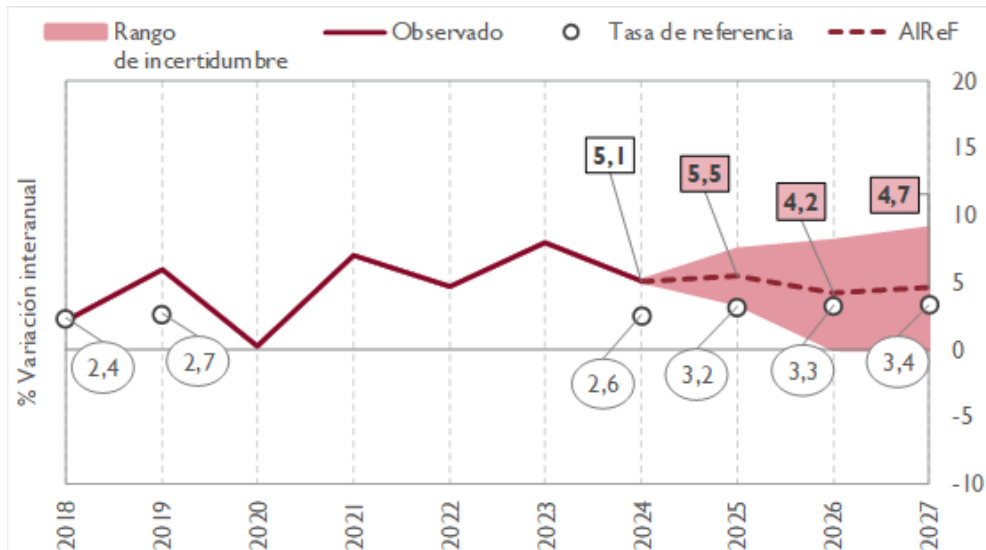
La AIReF estima que en 2026 el subsector alcanzará un saldo cercano al equilibrio, con un gasto computable a efectos de la regla de gasto nacional del 4,2%, superior al límite del 3,3% actual. El saldo del subsector mejorará cuatro décimas respecto al esperado en 2025, impulsado por la evolución de los ingresos del sistema de financiación, el nuevo impuesto sobre los márgenes de intereses y comisiones y cierta moderación en el crecimiento del gasto. El gasto computable a efectos de la regla de gasto crecerá un 4,2% y el calculado de acuerdo con la metodología del marco fiscal europeo, un 2,8%

A medio plazo, la AIReF prevé que el gasto computable a efectos de la regla de gasto nacional crezca en las CC. AA. entre 2025 y 2027 por encima de las tasas de referencia actuales. En 2025 el gasto computable de las CC. AA. a efectos de la regla de gasto nacional crecerá en torno al 5,5%, superando la referencia del 3,2%. En 2026 se espera un crecimiento del 4,2%, más cercano al límite del 3,3%, mientras en 2027 el gasto computable crecería un 4,7%, por encima de la tasa actual del 3,4%.

En el periodo 2025-2030, en las CC. AA. el gasto primario neto de medidas de ingresos crecerá un 4,2% de promedio. En 2025 se producirá el mayor crecimiento del gasto computable medido de acuerdo con las especificaciones del marco europeo, en torno al 4,8%. Frente a ello, en 2026 el aumento se modera hasta el 2,8%, favorecido, entre otros factores, por el

registro del nuevo impuesto sobre el margen de intereses y comisiones de determinadas entidades financieras. Entre 2027 y 2030 se prevén crecimientos promedio del 4,5%, afectados por la retirada del impuesto temporal.

GRÁFICO 32. GASTO COMPUTABLE A EFECTOS DE LA REGLA DE GASTO. CC. AA. (% VARIACIÓN)



Fuente: IGAE y AIReF

CUADRO 26. PREVISIONES AIReF DE LA VARIACIÓN DE EMPLEOS Y GASTO COMPUTABLE PARA REGLA DE GASTO NACIONAL Y EUROPEA. TOTAL CC. AA. 2025-20230 (% VARIACIÓN)

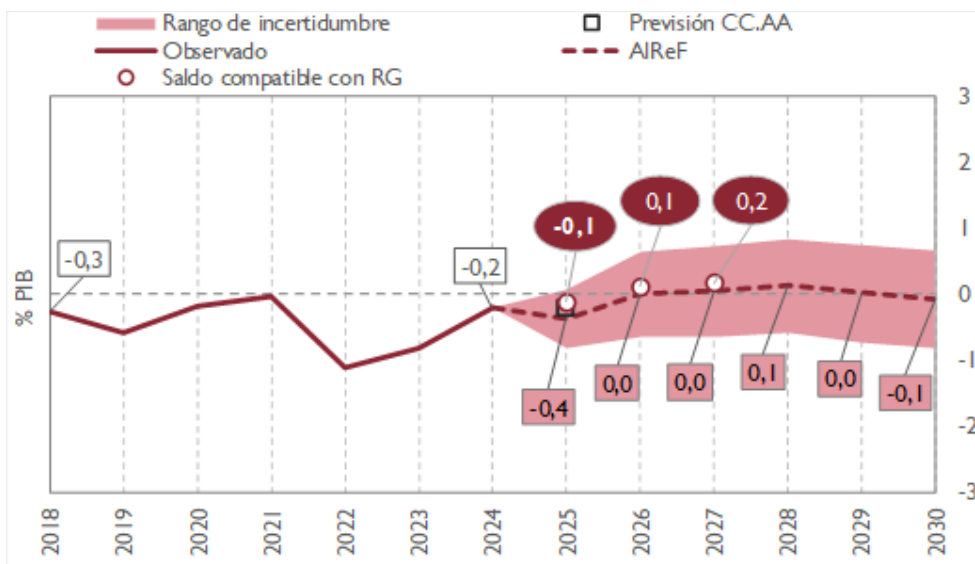
Comunidades Autónomas	Cierre 2024	Previsión AIReF	Previsión AIReF	Previsión AIReF	Previsión AIReF	Previsión AIReF	Previsión AIReF
	% var 24/23	% var 25/24	% var 26/25	% var 27/26	% var 28/27	% var 29/28	% var 30/29
Empleos (sin PRTR)	5,2	5,2	3,1	3,9	4,3	4,1	3,7
Gasto computable regla de gasto nacional	5,1	5,5	4,2	4,7			
Gasto computable regla de gasto europea	7,3	4,8	2,8	4,7	4,3	4,7	4,2

Fuente: MINHAC y AIReF

La AIReF prevé que las CC. AA. alcancen un déficit del 0,1% en 2030, bajo un escenario a políticas constantes. En 2025 se producirá un deterioro del saldo respecto al alcanzado en 2024 por varios factores: por una parte, los recursos del sistema de financiación y los fondos europeos registraron en 2024 cuantías excepcionales que no se replicarán a futuro. Por otro lado, el escenario de 2025 registra la mayor parte del impacto de las medidas adoptadas por la Comunitat Valenciana para paliar los efectos de la DANA, compensado en

parte por el importe estimado que le llegará del Fondo de solidaridad de la Unión Europea. La situación mejora a partir de 2026 por la positiva evolución esperada en los recursos del sistema, el registro del nuevo impuesto sobre el margen de intereses y comisiones de determinadas entidades financieras (como transferencia de la AC), la no reiteración de parte de las medidas DANA, la moderación en el crecimiento de otros gastos por la vuelta a las reglas fiscales y la finalización del acuerdo con sindicatos a nivel nacional. Entre 2026 y 2030 se esperan saldos próximos al equilibrio, aunque con ligeras variaciones en 2027 con un superávit del 0,1% del PIB y en 2030 con un déficit del 0,1% del PIB, al estimarse una moderación en los ingresos de la UE y una recuperación de la inversión no asociada a fondos europeos. Sin el impacto de las medidas DANA, el déficit mejoraría una décima de PIB en 2025 y media en 2026.

GRÁFICO 33. EVOLUCIÓN DEL SALDO EN LAS CC. AA. HASTA 2030 (% PIB)



Fuente: IGAE y AIReF

CUADRO 27. RECURSOS, EMPLEOS Y SALDO DE LAS CC. AA. SIN PRTR HASTA 2030 (% PIB)

Comunidades Autónomas	Cierre	Previsión	Previsión	Previsión	Previsión	Previsión	Previsión
	2024 %PIB	AIReF 2025 %PIB	AIReF 2026 %PIB	AIReF 2027 %PIB	AIReF 2028 %PIB	AIReF 2029 %PIB	AIReF 2030 %PIB
Recursos netos sin PRTR	15,4	15,1	15,3	15,3	15,5	15,4	15,4
SFA neto	9,8	9,5	9,7	9,8	10,0	10,1	10,2
EAC netas	8,5	8,8	9,0	9,0	9,2	9,2	9,4
Liquidación neta	1,3	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9	0,8
ITPAJD	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
ISD	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Otros impuestos no SFA	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Otros recursos	3,8	3,8	3,7	3,6	3,6	3,5	3,4
Empleos netos sin PRTR	15,6	15,5	15,3	15,3	15,4	15,5	15,5
Consumos intermedios	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Remuneración a salarios	6,7	6,6	6,6	6,6	6,6	6,6	6,6
Transf sociales en especie	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
Intereses	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Otros empleos corrientes	1,8	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8
Empleos capital	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Cap/nec financiación	-0,2	-0,4	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,1
PIB	1.594.330	1.683.014	1.756.746	1.824.433	1.892.266	1.960.713	2.031.094

Fuente: AIReF

4.5.3.1 Recursos de las Comunidades Autónomas

La AIReF estima que los recursos autonómicos en 2026, sin incluir el PRTR, aumentarán un 6% sobre el año anterior, ganando dos décimas de peso en el PIB. En 2026 los recursos del sistema de financiación aumentarán un 7%, mientras en los ingresos tributarios y los asociados a la producción se esperan crecimientos del 4% en conjunto. Esos aumentos se verán compensados por la caída esperada en los recursos de fondos europeos ajenos al PRTR. Las transferencias del Estado mantendrán un nivel similar, ya que la retirada de determinadas medidas temporales se compensa con el nuevo impuesto temporal sobre márgenes de intereses y comisiones.

En el medio plazo, las previsiones de ingresos de las comunidades se estiman partiendo de las estimaciones globales del conjunto de las AA. PP. La actualización del escenario macroeconómico contemplado por la AIReF para el periodo 2025-2030 determina las previsiones globales de ingresos del conjunto de las AA. PP. y, por aplicación de los sistemas de financiación autonómicos, las estimaciones de los principales recursos de las CC. AA. en el periodo. En 2025, la AIReF incorpora en su escenario central la actualización

de las entregas a cuenta de acuerdo con el Real Decreto- Ley 6/2025, de 17 de junio, así como la liquidación de 2023 que ya han percibido. En 2026, recoge las entregas a cuenta y previsión de liquidación que el MINHAC ha comunicado en términos globales a cada comunidad. La descomposición por mecanismos de las entregas a cuenta se ha estimado por la AIReF al no constar en la comunicación del Ministerio.

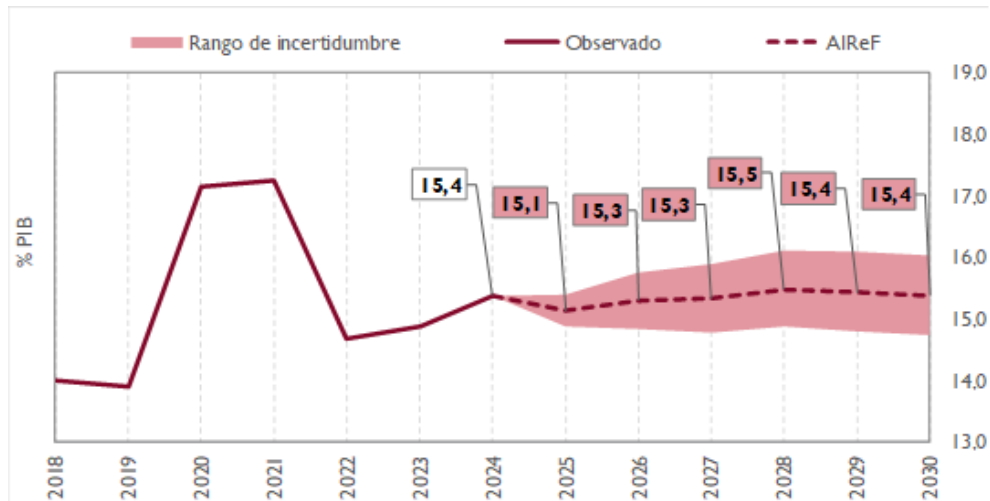
La AIReF estima que los recursos de las CC. AA. se estabilizarán en torno al 15,4% del PIB al final del periodo. En el ejercicio 2025 se reducirá el peso de los recursos, fundamentalmente por la evolución de los ingresos del sistema de financiación que en 2024 registraron una liquidación excepcional. A partir de entonces, la AIReF prevé un aumento paulatino del peso de los recursos que, al final del periodo considerado, alcanzarán un nivel similar al de 2024, gracias a la positiva evolución esperada en las entregas a cuenta y el mantenimiento, en general, del resto de ingresos.

Los recursos del sistema de financiación autonómica crecerán en promedio un 4,8% en el periodo 2025-2030, alcanzando el 10,2% del PIB en 2030. Los recursos vinculados al sistema de financiación autonómica supusieron el 63,5% del total de los recursos al cierre de 2024 y supondrán el 66,1% en 2030. Las liquidaciones del sistema de financiación de las CC. AA. de régimen común recuperan su peso habitual sobre PIB a partir de 2025, 0,8% en 2030 frente al 1,3% de 2024, afectados por las medidas de rebaja fiscal adoptadas en el IRPF que aún impactarán en los recursos de 2026 y 2027. Por su parte, las entregas a cuenta crecerán en promedio un 5,9% en el periodo, pasando del 8,5% del PIB en 2024 al 9,4% en 2030.

El resto de los recursos reducirá su peso en el PIB a partir de 2027 hasta alcanzar el 5,2% del PIB en 2030. Los ingresos tributarios y asociados a la producción mantendrán en términos generales su peso en el PIB hasta 2027, con un descenso paulatino a partir de 2028 en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD) y más leve el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPAJD). Las transferencias del Estado no asociadas al sistema de financiación recogen de 2026 a 2028 el nuevo Impuesto sobre el margen de intereses y comisiones, que en 2026 compensa la retirada de algunas ayudas temporales como las derivadas del transporte. A partir de 2029, con la finalización de la vigencia del impuesto temporal, estas transferencias del Estado perderán peso. Se estima una evolución positiva de las aportaciones de las Diputaciones Forales al País Vasco, asociada al crecimiento esperado de los ingresos. Por último, la AIReF prevé el registro de los fondos europeos 2021-2027 de acuerdo con la ejecución creciente de los gastos financiados con ellos, ajustada a la programación financiera y el cumplimiento de la regla $n+3/n+2$. Estos ingresos representarían

hasta 2029 en torno al 0,3% del PIB, perdiendo peso en 2030 por la finalización del marco 2021-2027 y la puesta en marcha del nuevo marco 2028-2034.

GRÁFICO 34. RECURSOS NETOS SIN PRTR DE LAS CC. AA. (% PIB)



Fuente: IGAE y AIReF.

4.5.3.2 Empleos de las Comunidades Autónomas

La AIReF prevé que los empleos de las CC. AA. en 2026 crecerán un 3% sin considerar el gasto asociado al PRTR. La AIReF asume la actualización de las retribuciones de los empleados públicos en base al IPC e incorpora las medidas específicas adoptadas por las CC. AA. Todo ello lleva a un aumento superior al 3% en la remuneración de asalariados. Se esperan, por otra parte, incrementos cercanos o inferiores al 3% en los gastos de funcionamiento y asociados a farmacia y a conciertos y del 6% en el gasto por intereses, mientras los gastos de capital no asociados al PRTR crecerán de forma más moderada.

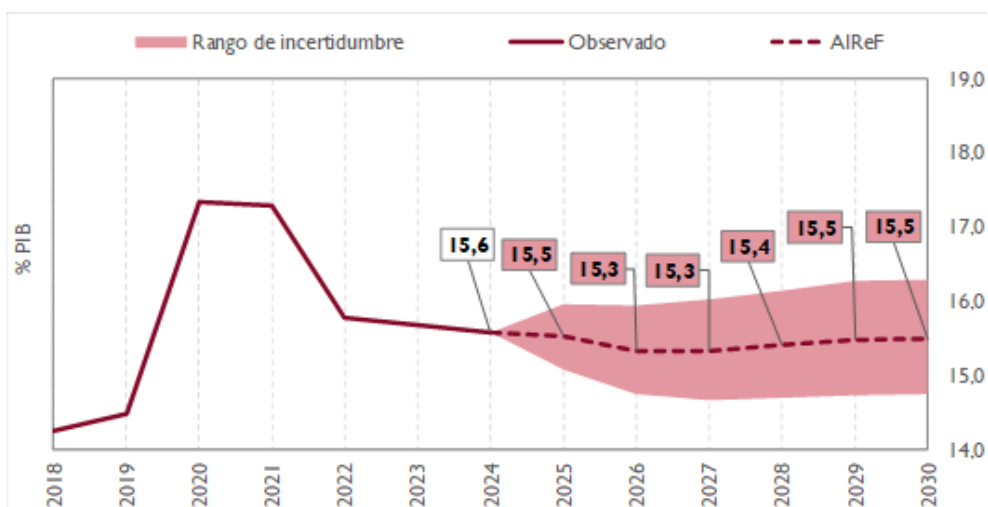
Los empleos de las CC. AA. en el medio plazo se estabilizarán en el 15,5% del PIB con un crecimiento promedio del 4% en el periodo 2025-2030. Los mayores crecimientos interanuales en el periodo se registrarán, en general, en las partidas asociadas al gasto en sanidad y educación, así como en los intereses. En general, todas las rúbricas de gasto, tanto corrientes como de capital, mantendrán su peso en el PIB a partir de 2026, aunque con evoluciones diferentes en cada caso, salvo en los empleos corrientes asociados a subvenciones o ayudas financiadas o cofinanciadas por el Estado, condicionados por la retirada de medidas temporales.

Las principales partidas de consumo público están afectadas por la evolución del gasto asociado al envejecimiento de la población. Una vez finalizada la

aplicación del acuerdo con sindicatos, la AIReF asume el incremento de los salarios públicos según la evolución estimada del IPC, a lo que se añade el efecto de las medidas de personal previstas por las CC. AA. El resto del consumo público -principalmente sanidad y educación- se proyecta de acuerdo con modelos a medio y largo plazo de la AIReF que recogen el impacto del envejecimiento y el crecimiento promedio del gasto ajeno a factores demográficos.

Las medidas temporales de gasto, la ejecución de los fondos europeos y el retorno de las reglas fiscales determinan la evolución del resto de los empleos. La AIReF estima que las medidas previstas para paliar los efectos de la DANA tendrán el mayor impacto en 2025, aunque también en 2026 la Comunitat Valenciana prevé actuaciones relevantes y la AIReF estima que podrían desplazarse en parte a los años siguientes. En 2026, el menor impacto de las medidas DANA y la finalización del gasto financiado con transferencias condicionadas temporales de la AGE -ayudas al transporte, menores no acompañados, modera el crecimiento de gran parte de los epígrafes de gasto y reduce el peso en el PIB del conjunto de los empleos ajenos al PRTR. A partir de 2027 se recupera, en general, el crecimiento de estos gastos. La AIReF asume el mantenimiento del volumen de las transferencias a otras administraciones públicas no asociadas a sistemas de financiación. Por último, se estima que se mantendrá el peso en el PIB del gasto en intereses, sin considerar el impacto de la posible condonación de deuda prevista en el anteproyecto de ley que se encuentra en fase de consulta pública, mientras no se apruebe por las Cortes y sea aceptado por las CC. AA. en comisión bilateral.

GRÁFICO 35. EMPLEOS NETOS SIN PRTR DE LAS CC. AA. (% PIB)



Fuente: IGAE y AIReF.

4.5.3.3 Previsiones individuales de las Comunidades Autónomas

La AIReF prevé que en la mayoría de las CC. AA. el gasto computable a efectos de la regla de gasto nacional crecerá entre los años 2025 y 2027 por encima de las referencias actuales. En 2025, de acuerdo con las previsiones de la AIReF, solo en siete comunidades se aprecia un riesgo bajo de incumplimiento de la regla. Las perspectivas empeoran para 2026, en donde solo para tres CC. AA. el crecimiento del gasto computable sería inferior al 4%. En 2027 prácticamente todas las CCAA superarían el 4%.

GRÁFICO 36. PREVISIÓN AIREF DE LA VARIACIÓN DEL GASTO COMPUTABLE DE LA REGLA DE GASTO NACIONAL POR CC. AA. 2025. (% VARIACIÓN)

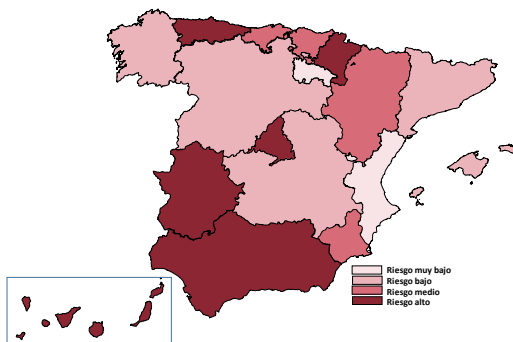
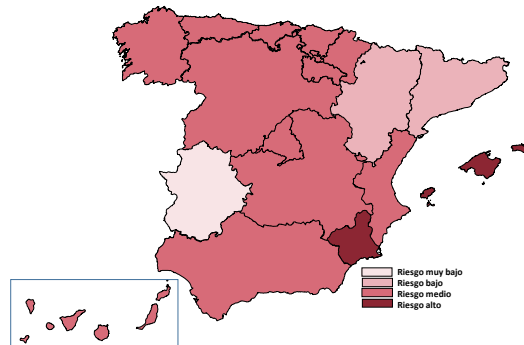


GRÁFICO 37. PREVISIÓN AIREF DE LA VARIACIÓN DEL GASTO COMPUTABLE DE LA REGLA DE GASTO NACIONAL POR CC. AA. 2026 (% VARIACIÓN)



Fuente: AIReF

La mayoría de las CC.AA. cerrarán 2025 y 2026 con equilibrio o superávit. En 2025, la AIReF estima que nueve comunidades alcanzarían equilibrio o superávit, en tanto que cuatro presentaría un déficit superior a medio punto de PIB regional. En 2026, el saldo mejoraría para la mayoría de las comunidades, y solo dos mantendrían un déficit superior a un punto de PIB.

GRÁFICO 38. PREVISIÓN AIREF DEL SALDO DE LAS CC. AA. 2025 (% PIB)

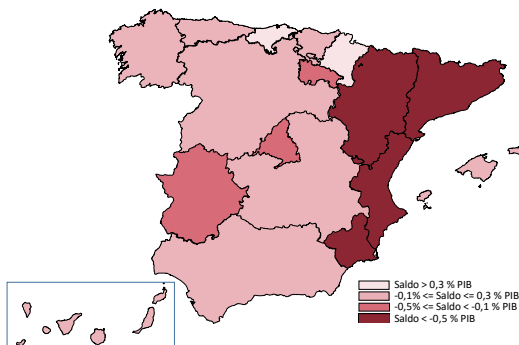
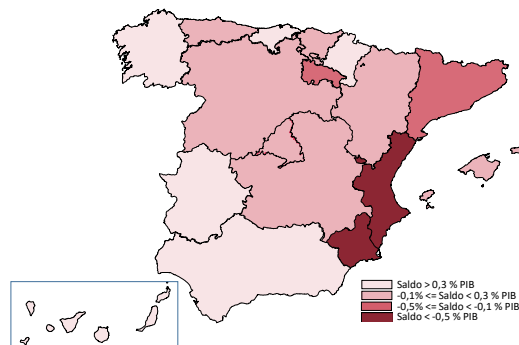


GRÁFICO 39. PREVISIÓN AIREF DEL SALDO DE LAS CC. AA. 2026 (% PIB)



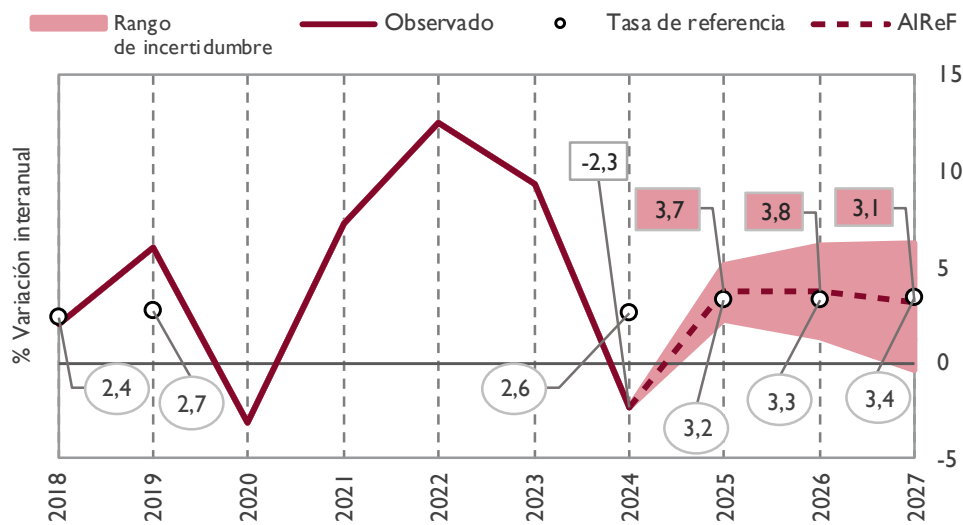
Fuente: AIReF

El análisis individual detallado se recogerá en los correspondientes informes de próxima publicación. Los informes individuales en los que se contiene la información detallada de las previsiones de medio plazo para cada una de las CC. AA se publicarán en fechas próximas.

4.5.4. Corporaciones Locales

El gasto computable a efectos de la regla de gasto nacional aumentará por debajo del 4% en 2025 y 2026, pero superando las tasas de referencia establecidas actualmente para dichos ejercicios, mientras que se cumpliría la correspondiente al año 2027. Tras una variación del gasto computable en 2024 que disminuye alrededor de un 2%, como consecuencia de la contención del gasto y de las exclusiones extraordinarias asociadas a los fondos de la Unión Europea, la AIReF prevé que en 2025 y en 2026 el gasto computable podría aumentar en una tasa cercana al 4%, moderándose en los ejercicios siguientes. En consecuencia, el subsector en 2025 incumpliría esta regla fiscal al superar el límite del 3,2%.

GRÁFICO 40. EVOLUCIÓN DEL GASTO COMPUTABLE CC. LL. (%PIB)



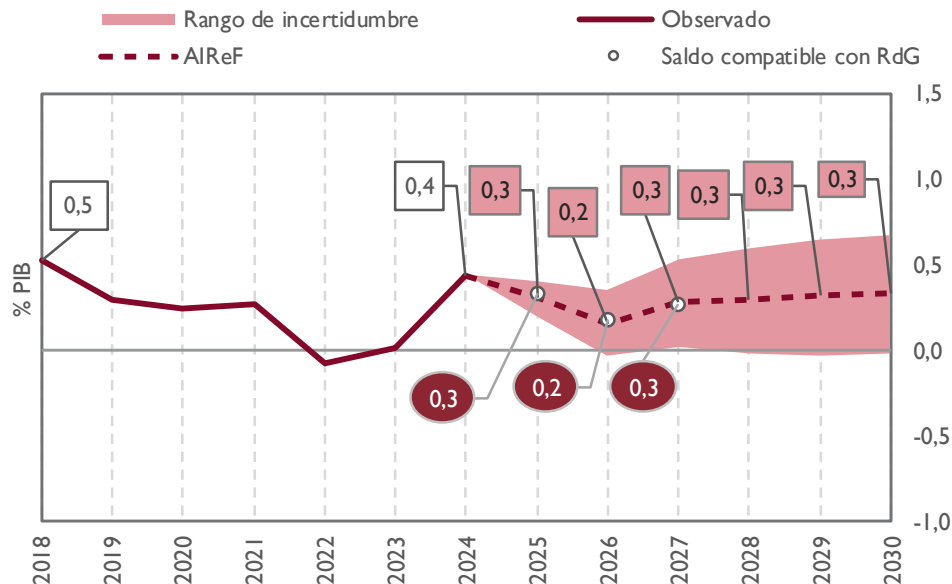
Fuente: IGAE y estimación AIReF

En el marco europeo, para el periodo 2025-2030, se estima un crecimiento promedio del 3,8% del gasto primario neto de medidas. La AIReF ha estimado en cada uno de estos años el gasto primario neto de medidas de ingresos, aplicando las especificaciones actuales del marco europeo. De acuerdo con estos cálculos, para el conjunto del subsector local, este gasto en ausencia de medidas adicionales crecerá a una tasa promedio de un 3,8%

en el periodo. Tras una disminución del 2,6% en el 2024, se producirá un repunte por encima del 5% en 2026, contribuyendo negativamente por ello al cumplimiento de la regla de gasto europea de las AA. PP. Para el resto de los años, los crecimientos son más moderados, situándose en tasas cercanas al 3%.

La AIReF estima que el subsector de CC. LL. consolidará hasta el 2030 un superávit del 0,3% del PIB. La AIReF mantiene para 2025 una disminución del saldo de una décima respecto al previsto para 2024. Este resultado se consolidará hasta el año 2030, salvo una disminución puntual de una décima en 2026 consecuencia de un menor crecimiento de los ingresos en este ejercicio derivado en gran medida por la caída de las transferencias de capital a recibir procedentes del resto de Administraciones Públicas. Esta rúbrica recoge en el ejercicio 2025 unos ingresos extraordinarios vinculados a paliar los efectos de la DANA acaecida el año pasado cercanos a los 2.000 millones de euros, que no se repetirán en 2026. La consolidación del superávit del subsector en torno a 3 décimas del PIB en este periodo procede de un crecimiento medio anual previsto de los ingresos ligeramente superior al 3%, mientras que los empleos no financieros, tras un repunte puntual del 5% en 2025, se estima que evolucionen en un promedio similar a los ingresos, en torno al 3%, crecimientos depurados del efecto de los ingresos y gastos del PRTR.

GRÁFICO 41. EVOLUCIÓN CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN CC. LL. (%PIB)



Fuente: IGAE y Estimación AIReF

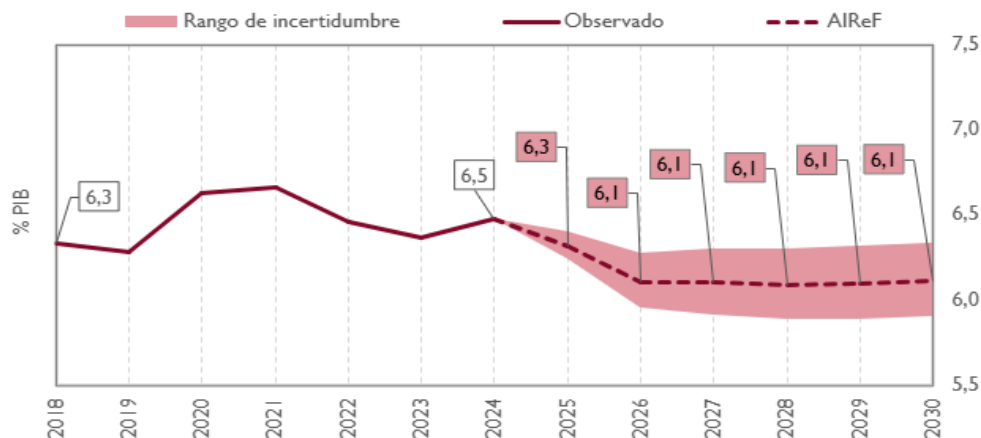
CUADRO 28. RECURSOS, EMPLEOS Y SALDO DE LAS CC. LL. SIN PRTR (% PIB).

	AIReF						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECURSOS	6,5	6,3	6,1	6,1	6,1	6,1	6,1
EMPLEOS	6,0	6,0	5,9	5,8	5,8	5,8	5,8
SALDO	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3

Fuente: MINHAC. y estimación AIReF

La AIReF estima que los ingresos locales se estabilizarán en el 6,1% del PIB en todo el periodo, dos décimas por debajo de los de 2025, descontado el efecto del PRTR. Por componentes, en cuanto a los recursos corrientes, durante el periodo considerado disminuye un par de décimas el peso PIB que representan las transferencias recibidas de otras Administraciones Públicas. Por otro lado, se observa una lenta disminución del peso de la rúbrica de otros impuestos sobre la producción, que recoge, entre otros, la recaudación procedente de algunos de los principales tributos propios de las Corporaciones Locales (IBI, IVTM e IAE) que es compensada por la moderada ganancia del peso de los impuestos sobre la renta de la Diputaciones Forales (IRPF, fundamentalmente). Por el lado de capital, tal y como se ha indicado anteriormente, el ejercicio 2025 recoge ingresos extraordinarios asociados a la DANA que no se repiten en los ejercicios posteriores, que se estiman en un importe cercano a dos décimas de PIB. A partir de 2026, el peso de los recursos de capital de las Corporaciones Locales se mantiene estable durante el periodo considerado.

GRÁFICO 42. EVOLUCIÓN RECURSOS SIN PRTR CC. LL. (%PIB)



Fuente: IGAE y Estimación AIReF

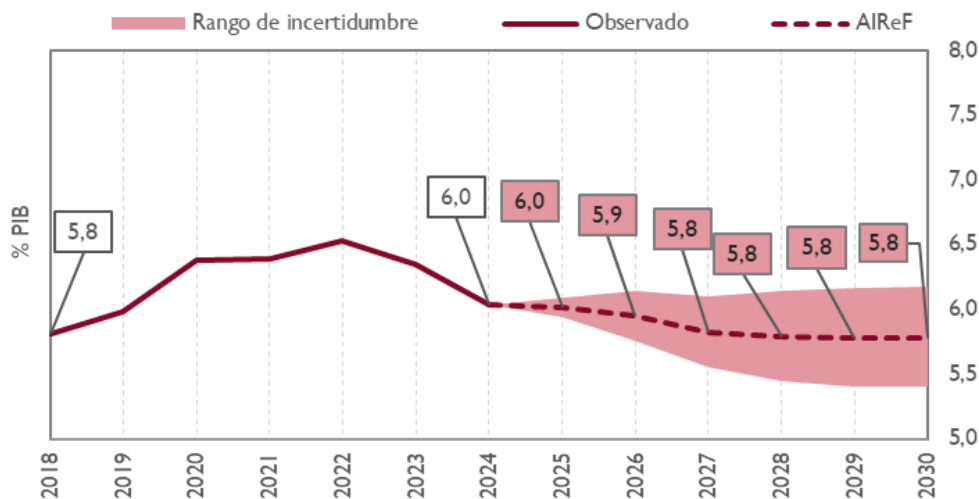
La evolución de los principales componentes de los recursos de las Corporaciones Locales no es homogénea. Por un lado, el IVA de las

Diputaciones Forales, los impuestos sobre el capital y los vinculados a las tasas y precios públicos crecerán al menos cerca del 4%. Los recursos del Sistema de Financiación, tras un crecimiento cercano al 5% en 2026, aumentarán durante el periodo considerado a un promedio del 6%. Por el contrario, se estima el estancamiento de los recursos asociados a los fondos tradicionales procedentes de la Unión Europea, así como de las transferencias de capital entre Administraciones Públicas y de las rentas de sociedades.

CUADRO 29. RECURSOS DE LAS CC. LL. SIN PRTR (% PIB)

Corporaciones Locales	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Recursos netos sin PRTR	6,9	6,3	6,1	6,1	6,1	6,1	6,1
SFA	1,8	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8
EAC	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7
Liquidación neta	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
OTROS IMPUESTOS A LA PRODUCCIÓN	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
IVA	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
IRPF, IS	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
OTROS IMPUESTOS	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
VENTAS	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
OTROS RECURSOS	1,5	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0

GRÁFICO 43. EVOLUCIÓN EMPLEOS SIN PRTR CC. LL. (%PIB)



Fuente: IGAE y estimación AIReF

La AIReF prevé una disminución paulatina del peso de los empleos sobre el PIB hasta el 5,8% en 2030, dos décimas menos de los de 2025, una vez descontado el impacto del PRTR. El gasto local de 2025 crecerá por encima

del 5%, impulsado en parte por el gasto que deben acometer las CC. LL. afectadas por la DANA. En los años posteriores, se observa un crecimiento medio del conjunto de los empleos no financieros del 3% anual, con un mantenimiento del peso sobre el PIB en el 5,8% a partir de 2027. También se estima el mantenimiento del peso de la mayor parte de las rúbricas que componen el gasto de este subsector, salvo el caso de los intereses y de la formación bruta de capital fijo cuyo peso PIB pierde una décima en cada uno de estos componentes a lo largo de este periodo, como consecuencia en el primer caso del descenso continuado del volumen de deuda de las corporaciones locales y, en el segundo, por el fin de las inversiones efectuadas para paliar los efectos negativos de la DANA.

Analizando la composición de los principales gastos del subsector local, la evolución de los corrientes es superior a la que se espera de los gastos de capital, sin PRTR. Se estima que la remuneración de los asalariados y los consumos intermedios avancen en promedio anual a unas tasas que oscilen entre el 3 y el 4% mientras que las transferencias de las AA. PP crecerán a un promedio del 6% anual como consecuencia de la evolución de la aportación de las DD.FF. a la Comunidad Autónoma del País Vasco para hacerle participe de la evolución positiva de la recaudación de los tributos concertados. Los empleos de capital mostrarán crecimientos inferiores a los corrientes. En especial, la formación bruta de capital, como consecuencia de los gastos en infraestructuras derivados de la DANA, que ya se ha señalado anteriormente, repuntará en 2025 mientras que en el resto de los años del periodo se esperan crecimientos muy moderados recuperándose en parte al final del periodo.

CUADRO 30. EMPLEOS DE LAS CC. LL. SIN PRTR (% PIB)

Corporaciones Locales	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Empleos netos sin PRTR	6,0	6,0	5,9	5,8	5,8	5,8	5,8
Consumos intermedios	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Remuneración asalariados	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Aportaciones de DDFF a CAPV	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Otros empleos corrientes(trans sin PRTRy aport DDFF; trans diversas...)	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5
Empleos capital	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6

Fuente: AIReF

CUADRO 31. PREVISIONES AIREF DE LA VARIACIÓN DE EMPLEOS Y GASTO COMPUTABLE PARA REGLA DE GASTO NACIONAL Y EUROPEA. CC. LL. (% VARIACIÓN)

Corporaciones Locales	Previsión AIReF						
	%variación						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Empleos (sin PRTR)	1,2	5,2	3,3	1,7	3,0	3,3	3,4
Gasto computable regla de gasto nacional	-2,3	3,7	3,8	3,1			
Gasto computable regla de gasto europea	-2,6	3,5	5,1	3,1	3,4	3,6	3,8

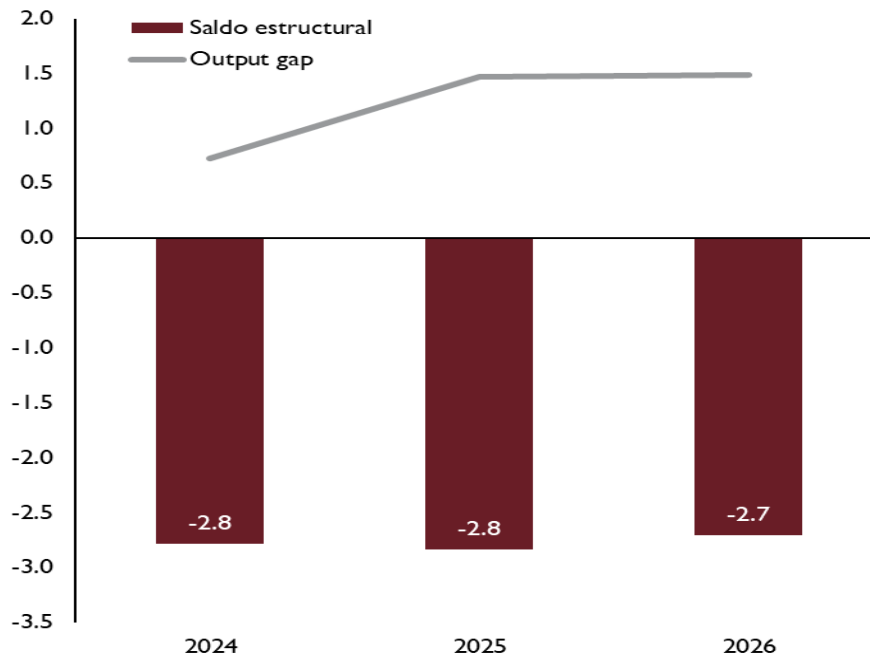
Fuente: AIReF

El análisis realizado por la AIReF de las CC. LL. objeto de seguimiento individual se recogerá en el correspondiente informe de próxima publicación. Al igual que en las CC. AA. el análisis de las CC. LL. a las que la AIReF realiza un seguimiento individual se publicará en fechas próximas. Tanto en 2025 como en 2026, en las 25 grandes CC. LL. se espera un resultado de superávit y riesgo de incumplimiento de la regla de gasto de 2025 en tres de ellas.

5. ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA FISCAL

Atendiendo a la situación estructural de las finanzas públicas, el desajuste entre ingresos y gastos se mantiene en cotas elevadas, lejos del equilibrio estructural. De acuerdo con las estimaciones de la AIReF, en el año 2025 el saldo estructural se mantiene en el entorno del 2,8% de PIB, un registro similar al del año 2024. Para el año 2026 se estima una leve mejora de una décima hasta situarse en el 2,7%.

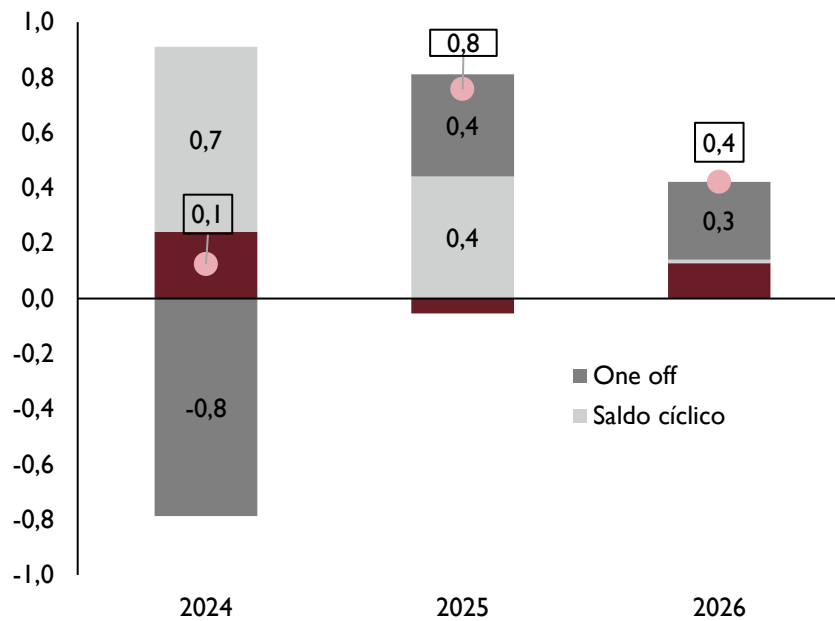
GRÁFICO 44. SALDO ESTRUCTURAL (% PIB) Y OUTPUT GAP



Fuente: AIReF

Descomponiendo la variación del déficit público observada en 2024 y la prevista para 2025 y 2026 en sus componentes cíclico y estructural, se aprecia que la mejoría cíclica tiende a ralentizarse. En el año 2024 se estima que gran parte de la mejoría del déficit puede explicarse a través de una mejora de su componente cíclico, que se vio compensada parcialmente por las medidas one-off fundamentalmente ligadas a la DANA. Para el año 2025 la mejora del déficit cíclico se reduce a 0,4 pp. si bien, y en contraste con lo sucedido en 2024, las medidas one-off contribuirán a la contención del déficit público de acuerdo con las estimaciones de la AIReF. La ausencia de corrección del desequilibrio estructural hace que la contribución de este componente a la mejoría del déficit sea prácticamente nula. En el año 2026 hay una leve mejora del componente estructural (0,1 puntos porcentuales de PIB) y de las medidas one-off (0,4 puntos porcentuales de PIB).

GRÁFICO 45. CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DEL DÉFICIT DE LAS AA. PP. EN 2024 Y 2025 (% PIB)

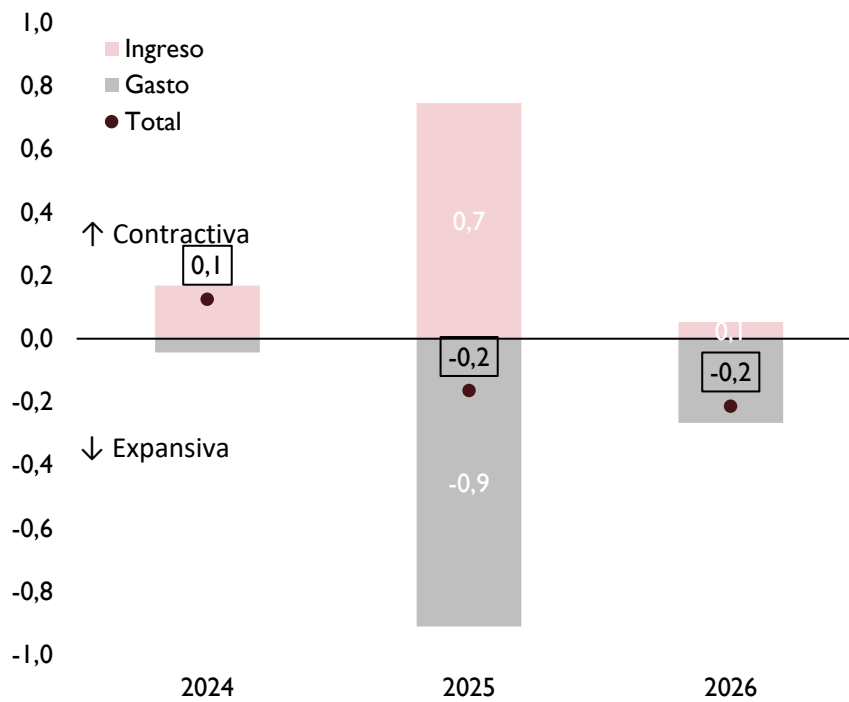


Fuente: AIReF

Por último, el tono de la política fiscal sería levemente contractivo en el año 2024 y por el contrario levemente expansivo en el año 2025 y 2026. El indicador de esfuerzo fiscal discrecional (DFE⁷) señala que el tono agregado de la política fiscal habría sido ligeramente contractivo en 2024. En cambio, en 2025 el tono sería levemente expansivo. Esta es una señal es muy similar a la del impulso fiscal medido a través del cambio en el saldo estructural primario. El tono expansivo de 2025 sería resultado de dos elementos contrapuestos: por un lado, los ingresos públicos tendrían un tono contractivo explicado por las medidas discretionales de ingresos. Por el contrario, los gastos imprimen una orientación teóricamente expansiva a la política fiscal dado que su crecimiento es superior al crecimiento de referencia que es la media de crecimiento del PIB potencial nominal. En el año 2026 el tono es también levemente expansivo.

⁷ Para más detalles sobre la metodología de cálculo del esfuerzo fiscal discrecional, ver Carnot, N. & F. de Castro (2015). 'The Discretionary Fiscal Effort: an Assessment of Fiscal Policy and its Output Effect'. Comisión Europea. Economic Papers 543 (Febrero 2015).

GRÁFICO 46. INDICADOR DE ESFUERZO FISCAL DISCRECIONAL (DFE) (% PIB)



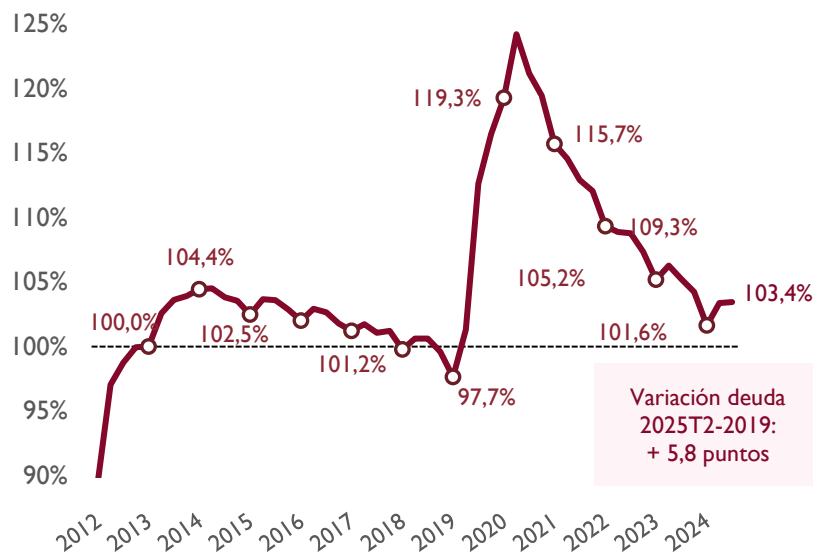
6. DEUDA PÚBLICA

6.1. Total Administraciones Públicas

6.1.1. Evolución reciente

La ratio española de deuda sobre PIB se situó en el segundo trimestre de 2025 en el 103,4% lo que supone una reducción de 1,8 puntos respecto al mismo trimestre del año anterior y un incremento 5,8 puntos respecto al nivel previo a la pandemia. La ratio se mantiene constante respecto al primer trimestre de 2025 y muestra un repunte de 1,8 puntos respecto al último trimestre de 2024, explicado en parte por la estacionalidad positiva de la primera parte del año, donde los emisores públicos aprovechan la fuerte demanda de deuda. La reducción acumulada desde el techo alcanzado en el primer trimestre de 2021 (124,2%) es de 20,8 puntos.

GRÁFICO 47. DEUDA (% PIB), EVOLUCIÓN TRIMESTRAL HASTA 2025 T-II



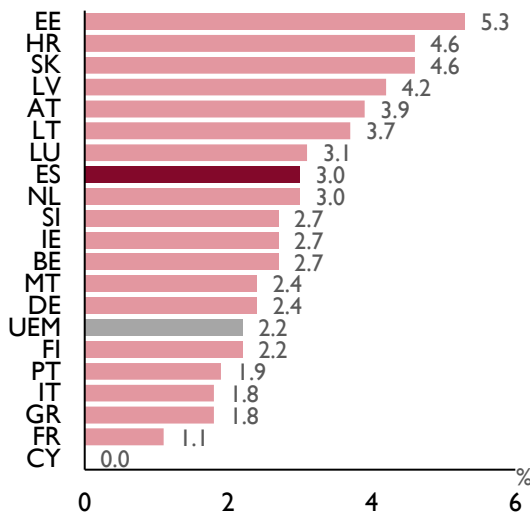
Fuente: Banco de España, INE y AIReF

6.1.2. Condiciones de financiación

La inflación se sitúa en un nivel cercano al objetivo establecido por los bancos centrales. La tasa de inflación de la zona euro se ha ido reduciendo, situándose en septiembre en un 2,2%. No obstante, bajo esta convergencia del agregado, persiste una notable heterogeneidad entre países.

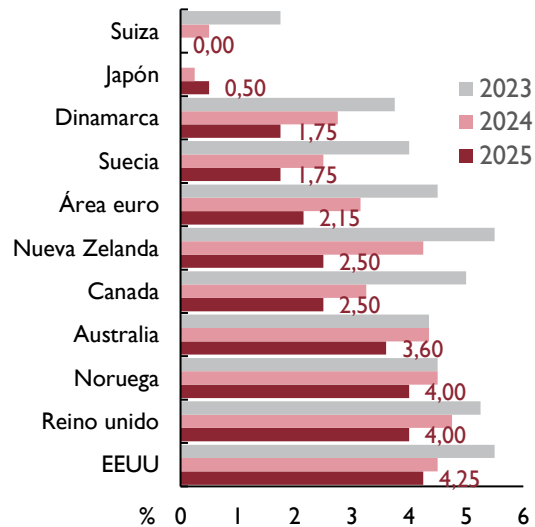
La moderación de la inflación ha propiciado el inicio de un proceso de relajación de la política monetaria en la zona euro. Desde 2024, el BCE ha aplicado varias reducciones de los tipos de interés de referencia, acumulando cuatro bajadas en 2025. No obstante, en su última reunión del 11 de septiembre, el banco central decidió mantener sin cambios los tipos oficiales, tras evaluar la evolución reciente de la inflación y las condiciones económicas.

GRÁFICO 48. INFLACIÓN ARMONIZADA ZONA EURO. TASA INTERANUAL. SEPTIEMBRE 2025



Fuente: Eurostat.

GRÁFICO 49. TIPOS DE INTERÉS DE LOS BANCOS CENTRALES (%)



Fuente: Refinitiv

La relajación de la política monetaria ha tenido un impacto en los mercados de deuda soberana a corto plazo. A lo largo de 2024 y comienzos de 2025, la rentabilidad de la deuda a un año ha seguido una trayectoria decreciente en las principales economías europeas, con una reducción de 52 puntos básicos en el caso de España en comparación con el año anterior. Esta evolución contrasta con la observada en la deuda a más largo plazo, que refleja la mayor percepción de riesgo y las crecientes necesidades de financiación estructural de las economías europeas (envejecimiento poblacional, el aumento del gasto público y en defensa, y los costes de adaptación al cambio climático), intensificados por la incertidumbre política y las tensiones presupuestarias en varios países.

GRÁFICO 50. RENTABILIDAD DE LA DEUDA SOBERANA, BONO A 1 AÑO

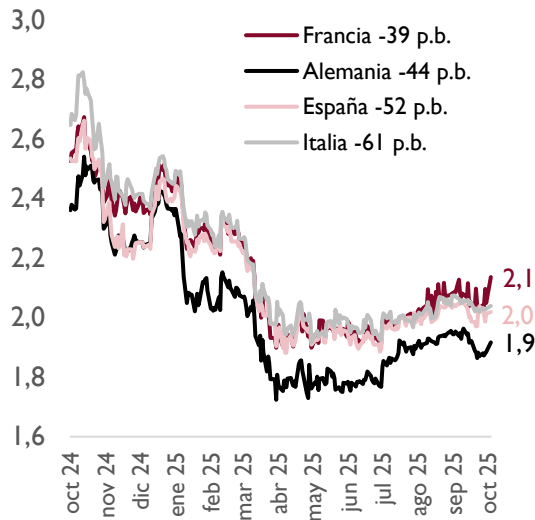
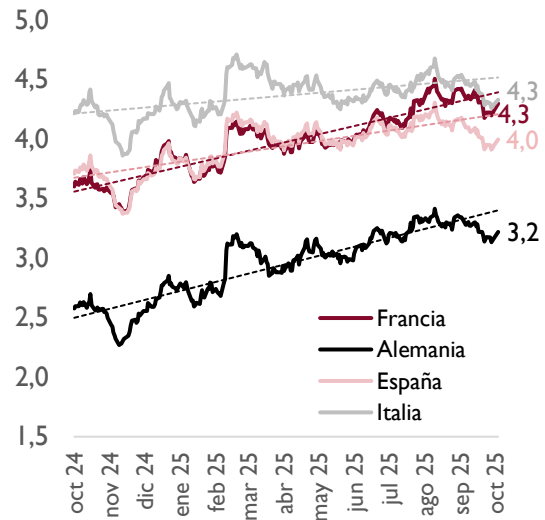


GRÁFICO 51. RENTABILIDAD DE LA DEUDA SOBERANA, BONO A 30 AÑOS



Fuente: Refinitiv

Las rentabilidades de deuda soberana muestran una evolución divergente entre países, con una tendencia ascendente en Alemania y Francia, frente a una mayor estabilidad en España e Italia, donde las rentabilidades a 10 años se mantienen más contenidas. En el último año, la prima de riesgo a 10 años se ha reducido en Italia y en España, favorecida por el aumento de la rentabilidad alemana. En Francia, la incertidumbre política y la necesidad de un ajuste fiscal creíble han elevado la rentabilidad del bono a 10 años, que cotiza por encima del español desde octubre de 2024, situando su prima de riesgo por encima de la italiana y reflejando una mayor presión de los mercados sobre su deuda soberana.

GRÁFICO 52. RENTABILIDAD DE LA DEUDA SOBERANA, BONO A 10 AÑOS

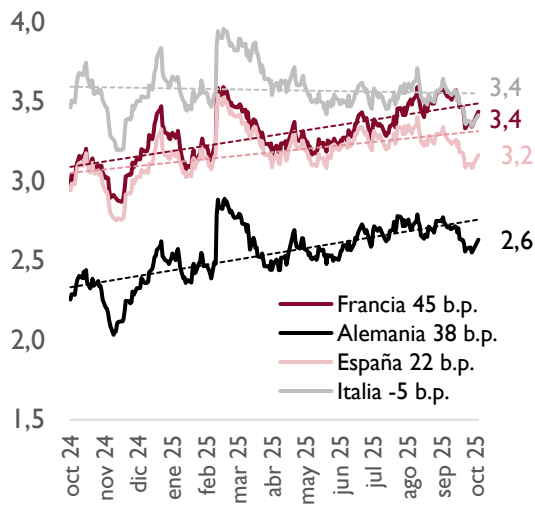
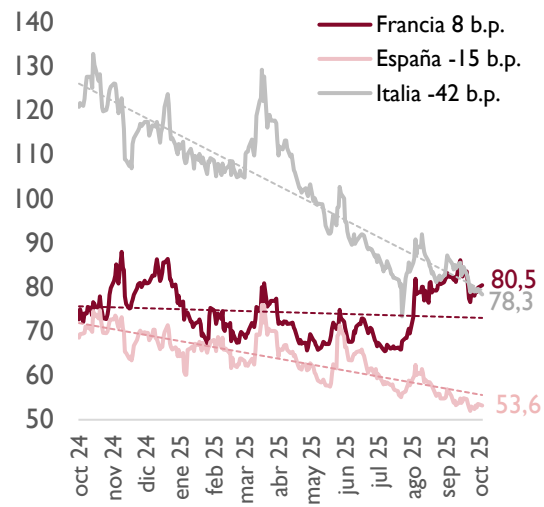


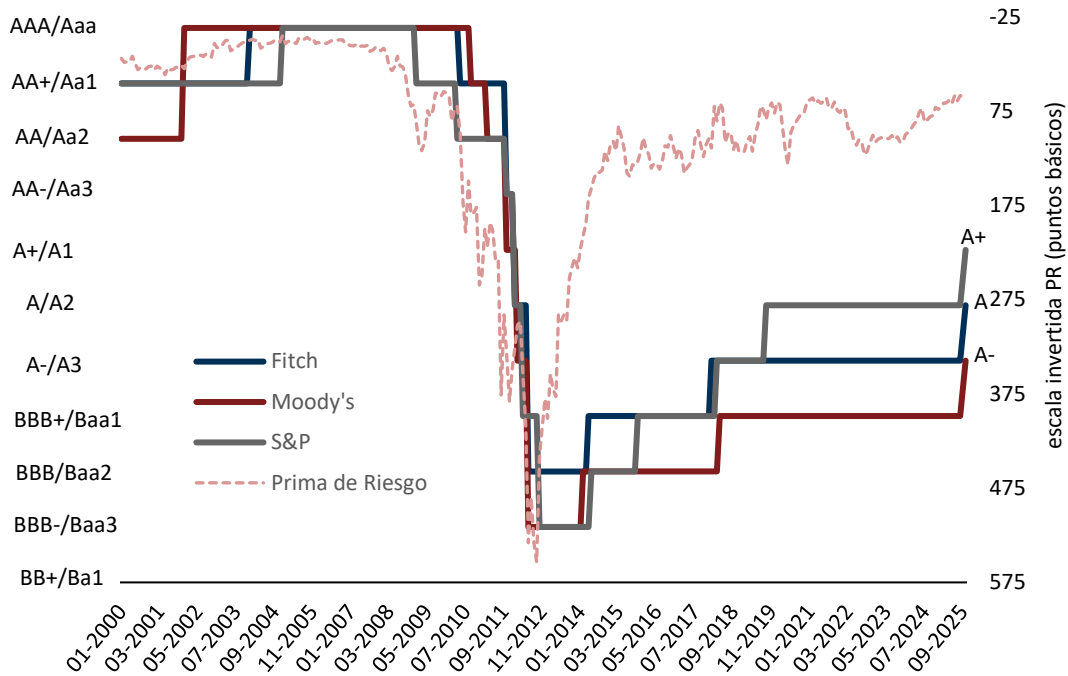
GRÁFICO 53. PRIMA DE RIESGO A 10 AÑOS FRENTE A ALEMANIA



Fuente: Refinitiv

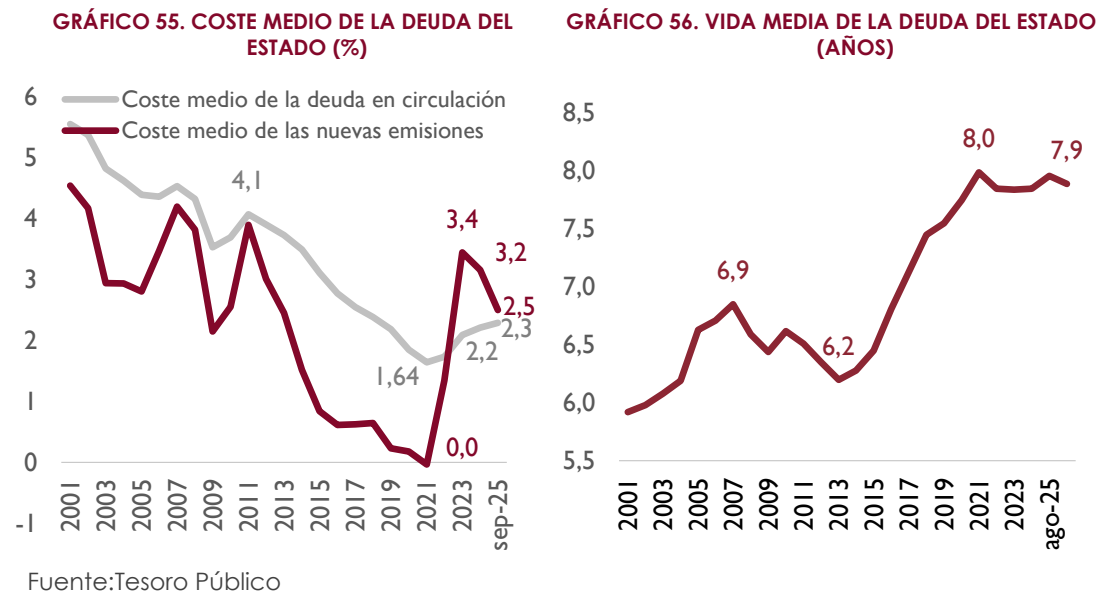
Las principales agencias de rating han revisado recientemente su calificación soberana de España al alza. En concreto, Fitch elevó el 26 de septiembre la calificación de España en un escalón, de A- a A. Ese mismo día, Moody's también mejoró su valoración, pasando de Baa1 a A3. Previamente, el 12 de septiembre, S&P había incrementado el rating de España a A+. Las tres agencias mantienen una perspectiva estable. Entre los factores justificativos de la mejor calificación, comunes para las tres agencias, destacan: el desempeño comparativamente sólido de la economía española, con un crecimiento por encima de la media de la zona euro; un mercado de trabajo robusto y un sector exterior fuerte.

GRÁFICO 54. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL RATING DE ESPAÑA Y DE LA PRIMA DE RIESGO (10 AÑOS VS ALEMANIA, PB)



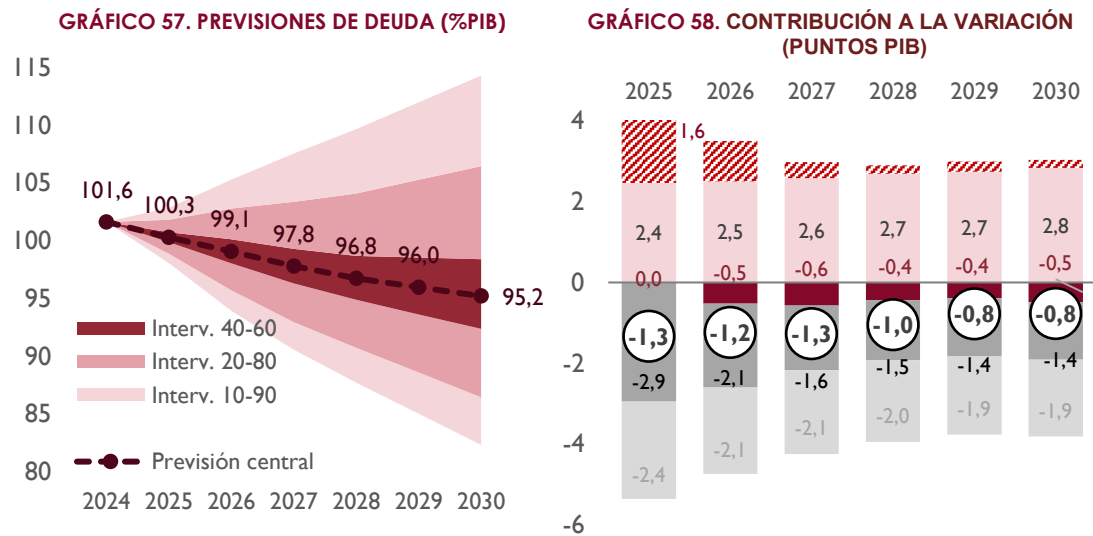
Fuente: Banco de España, INE y AIReF

En cuanto al coste de financiación del Tesoro, el coste medio de las nuevas emisiones prolonga la senda decreciente iniciada en 2024, en línea con la reducción de los tipos oficiales del BCE. En septiembre de 2025, el coste medio de las nuevas emisiones se situó en el 2,5%, lo que supone 90 puntos básicos menos que en 2023 (3,4%). No obstante, aunque los tipos de emisión actuales son más bajos que hace dos años, son superiores al coste medio de la cartera en circulación, por lo que el coste medio de la deuda seguirá aumentando en los próximos trimestres.



6.1.3. Proyecciones en el horizonte de medio plazo

La AIReF estima en su proyección inercial a medio plazo una reducción de la ratio de deuda pública sobre el PIB de 6,4 puntos porcentuales entre 2024 y 2030, lo que situaría dicha ratio en torno al 95,2% al final del periodo. Esta trayectoria decreciente se apoya principalmente en el impulso del crecimiento del PIB nominal, cuya contribución acumulada alcanzaría los 23,5 puntos, destacando el papel del deflactor del PIB, responsable de 12,5 puntos de esa reducción. En paralelo, se prevé una mejora progresiva del saldo primario, que alcanzaría un superávit a partir de 2026, aportando 2,4 puntos a la disminución de la ratio de deuda. Por el contrario, la carga de intereses añadiría 15,8 puntos del PIB, moderando parcialmente la reducción proyectada.



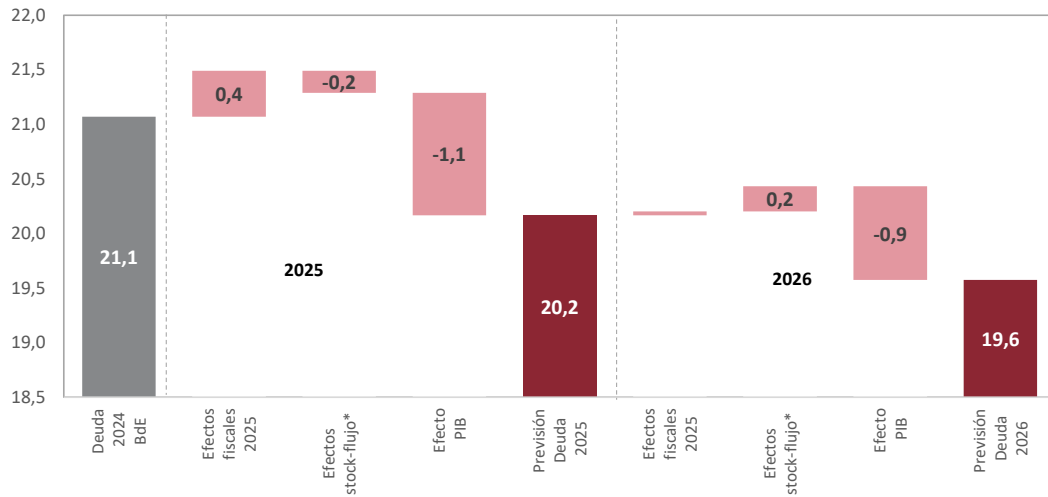
Fuente: AIReF

Las previsiones apuntan a una reducción media anual de la ratio de deuda de 1,1 p.p., con una ligera desaceleración hacia el final del periodo. Esta evolución se explica por la estabilidad de las proyecciones de crecimiento nominal, en torno al 3,5%, junto con un superávit primario cercano al 0,5% del PIB y unos pagos por intereses en torno al 2,7%. La diferencia favorable entre el crecimiento y los tipos de interés contribuiría así a mantener una senda descendente y sostenida de la deuda.

6.2. Comunidades autónomas y Corporaciones locales

La AIReF prevé que las CC. AA. reducirán su nivel de endeudamiento en un punto y medio desde 2024, alcanzado el 19,6% del PIB en 2026. Partiendo de un 21,1% en 2024, la ratio mejoraría en 2025 y 2026 por efecto del crecimiento esperado del PIB, compensado en parte por los déficits previstos para el conjunto del subsector. Estas previsiones se realizan bajo un escenario normativo y sin considerar el posible efecto de la quita de deuda anunciada para las CC. AA. Al cierre de 2024, el mayor acreedor es el Fondo de Financiación de las Comunidades Autónomas, con un 63% de la deuda autonómica total, seguido de los préstamos con entidades financieras nacionales (17%) y los bonos (14%).

GRÁFICO 59. EVOLUCIÓN PREVISTA DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS CC. AA. (% PIB)

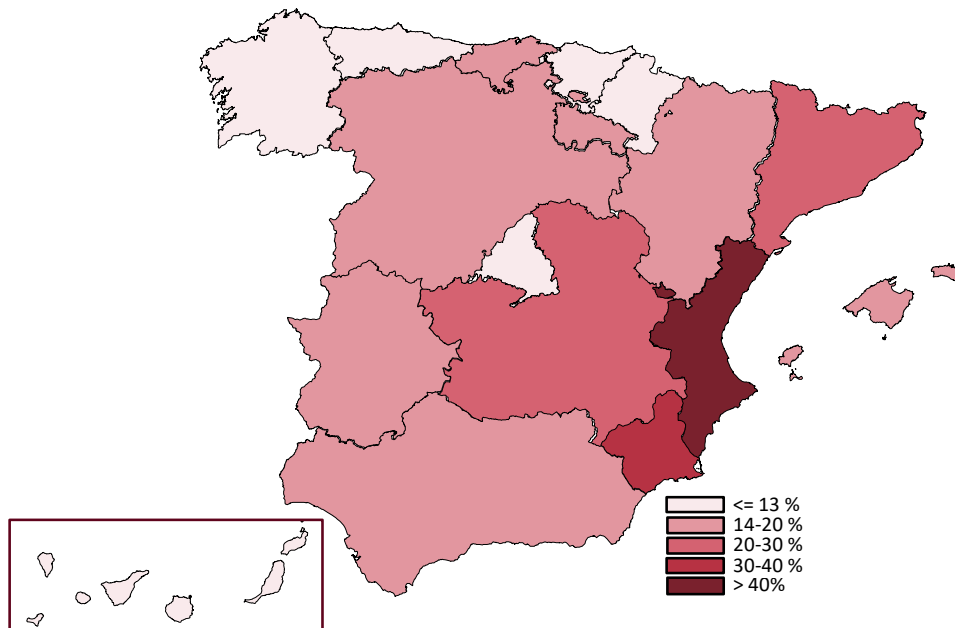


*Efectos stock-flujo: Aplicación de saldos fiscales de/en otros ejercicios, excesos de financiación, reclasificaciones, aplazamiento liq. negativas SFA 2008-2009 y otros efectos

Fuente: Banco de España y AIReF

Bajo las estimaciones anteriores, cuatro CC. AA. podrían tener en 2026 una ratio de deuda superior al 20%, en tanto que seis podrían situarse por debajo del 13% fijado en la LOEPSF. La Comunitat Valenciana tendría en 2026 un nivel de deuda aún superior al 40% del PIB regional, en tanto que la Región de Murcia seguiría situada por encima del 30% y Castilla – La Mancha y Cataluña por encima del 20%. Por el contrario, en 2026 Galicia se uniría al grupo de comunidades con una ratio de deuda dentro de la referencia 13% del PIB, del cual ya formaban parte la Comunidad Foral de Navarra, Canarias, País Vasco, la Comunidad de Madrid y el Principado de Asturias.

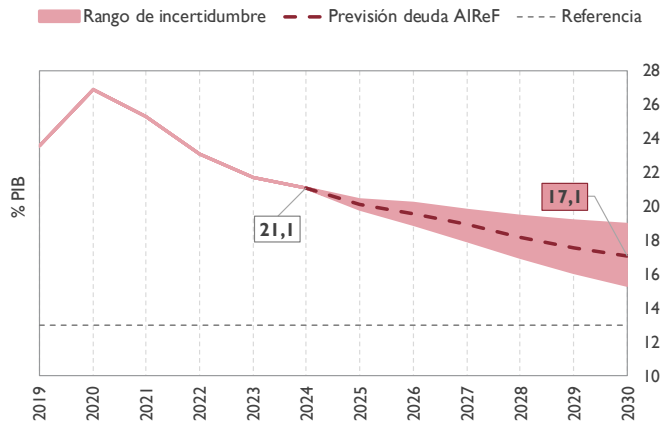
GRÁFICO 60. RATIO DEUDA SOBRE PIB REGIONAL PREVISIONES 2026 (% PIB)



Fuente: AIReF

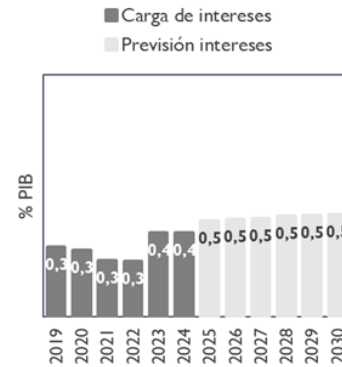
La AIReF estima que la ratio de deuda sobre PIB del subsector autonómico descenderá en el medio plazo, pero aún se mantendrá alejada del 13% en 2030. La evolución esperada del PIB hace que la ratio de deuda tienda a reducirse en el medio plazo, siempre bajo los supuestos de un escenario normativo en el cual los superávits se destinan a reducir deuda en el ejercicio en el que se producen y los excesos de déficit se compensan en el ejercicio siguiente, y de políticas constantes, sin considerar medidas adicionales. Tampoco se ha considerado el posible efecto de la quita de deuda anunciada para las CC. AA. Sin embargo, el ritmo de reducción sería muy moderado, no bajando la ratio del 17% en 2030. Esta evolución, unida a las expectativas sobre los mercados financieros, hará que la carga de intereses mantenga su peso sobre el PIB a lo largo de todo el periodo 2025-2030.

GRÁFICO 61. PREVISIONES DE DEUDA DE LAS CC. AA. EN EL MEDIO PLAZO (%PIB)



Fuente: Banco de España y AIReF

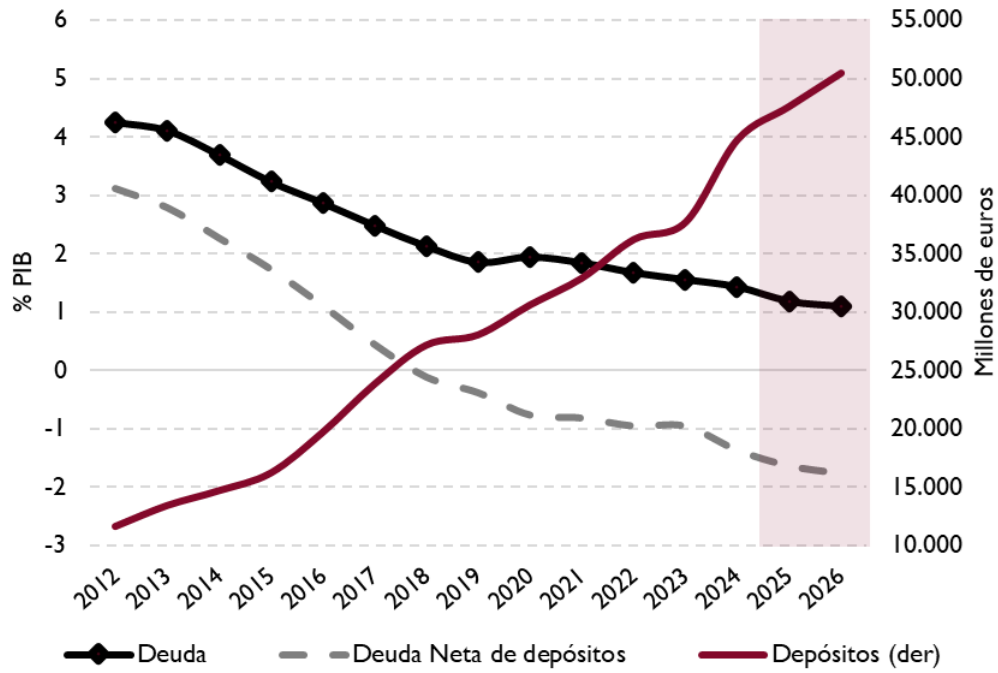
GRÁFICO 62. CARGA DE INTERESES (%PIB)



Fuente: IGAE y AIReF.

En las CC.LL., la AIReF prevé una mejora de su posición neta a fin de 2026, tanto en valores absolutos como en términos de PIB. En los últimos datos publicados por el Banco de España, correspondientes a 30 de junio de 2025, sobre deuda y depósitos locales se aprecia una mejora del saldo neto respecto al mismo trimestre del ejercicio anterior, consecuencia de un moderado descenso de la deuda y un incremento notable de los depósitos. Esto corrobora las previsiones de AIReF sobre los resultados a alcanzar en 2025 y 2026. En términos de PIB se espera un descenso a fin de 2026 de la ratio de deuda al 1,1%, así como un incremento de los depósitos hasta el 2,9% sobre PIB, mientras que en 2024 la deuda se situaba en el 1,4% y los depósitos en el 2,8%.

GRÁFICO 63. EVOLUCIÓN DEUDA Y DEPÓSITOS DE LAS CORPORACIONES LOCALES



Fuente: Banco de España y AIReF

7. RECOMENDACIONES

7.1. Recomendaciones nuevas

Fijación de los objetivos consistente con la regla de gasto nacional y europea

En el contexto del nuevo marco fiscal europeo, el Plan Fiscal y Estructural de Medio Plazo (PFEMP) 2025-2028, remitido por España a la Unión Europea el 15 de octubre de 2024, recoge los compromisos fiscales asumidos por España ante la Unión Europea para dicho periodo, así como las inversiones y reformas que justifican la extensión del periodo de ajuste de cuatro a siete años.

La adaptación de la LOEPSF al nuevo marco europeo todavía no se ha realizado, disponiendo los Estados miembros de plazo hasta el 31 de diciembre de 2025 para llevarla a cabo. Actualmente, la configuración de la regla de gasto nacional no garantiza el cumplimiento de la senda de gasto europea. A su vez, la práctica demuestra que la fijación de los objetivos no es consistente con la regla de gasto nacional.

En la medida que la regla de gasto nacional y la europea difieren en varios aspectos, la AIReF insiste en las implicaciones de la aplicación del actual marco nacional sobre el marco fiscal europeo. En este sentido, el cumplimiento de la regla de gasto nacional conduce al cumplimiento de la regla de gasto europea en 2025 y 2026. No obstante, esta situación se revierte en 2027 cuando el cumplimiento de los compromisos europeos exigiría ajustes adicionales.

A la fecha de emisión de este informe, no se han fijado aún los objetivos de estabilidad y deuda. La regla de gasto para 2026 es provisional y corresponde

a la establecida para ese año en el Informe de situación de la Economía Española 2024 para el trienio 2025-2027. Por este motivo, la AIReF recomienda al Ministerio de Hacienda que, hasta que no se adapte la LOEPSF al nuevo marco, la fijación de los objetivos se realice de forma consistente tanto con la regla de gasto nacional como con la europea, garantizando el cumplimiento de los compromisos asumidos en el PFEMP.

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

En tanto no se adapte la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera al nuevo marco europeo, la propuesta de objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda para cada administración sea consistente con la evolución del gasto computable determinado por las tasas de referencia de la regla de gasto nacional y con los compromisos de crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos recogidos en el PFEMP.

La Presidenta de la AIReF



Cristina Herrero Sánchez

ANEXO I. ANÁLISIS EX POST DE LAS PREVISIONES DEL GOBIERNO

En esta sección se lleva a cabo el análisis ex post de las previsiones macroeconómicas del Gobierno, según la normativa europea. La Ley Orgánica 6/2013 de creación de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal indica, en su artículo 14, que el informe sobre las previsiones macroeconómicas del Gobierno incluirá una evaluación de la existencia de sesgos importantes en las previsiones del Gobierno en un periodo de cuatro años consecutivos, de acuerdo con el artículo 4.6 de la Directiva 2011/85/UE del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados Miembros.

En este apartado se analiza la existencia de errores sistemáticos y sesgos importantes, y se realiza una comparativa entre diferentes instituciones siguiendo la metodología⁸ empleada desde el Informe de Actualización del Programa de Estabilidad 2022-2025, añadiendo las estimaciones para el año 2024. Siguiendo el criterio adoptado en el último informe, no se incluyen las estimaciones a un año vista para 2020, para evitar distorsiones en los resultados, dada la imposibilidad de predecir la aparición del COVID-19 en abril de 2019.

En esta ocasión se amplía el análisis que se venía realizando, añadiendo contrastes adicionales para medir la calidad de las predicciones. Adicionalmente a los contrastes de hipótesis que se venían empleando, se añaden otros complementarios similares a los empleados en la evaluación de las previsiones de la AIReF.

A modo de resumen, los principales resultados de esta evaluación son los siguientes:

- **Siguen sin observarse sesgos importantes que se repitan de forma sistemática en los últimos cuatro años en las previsiones realizadas por el Gobierno, tanto en las efectuadas para el año en curso como a un año vista.** En las estimaciones para el año en curso se observa una reducción del número de errores grandes —de 8 en la evaluación de 2024 a 4 en esta ocasión—⁹, si bien se detecta un error importante en

⁸ https://www.airef.es/wp-content/uploads/2022/WEB/AP%C3%88/Infome-APE-2022-2025_20220704.pdf (Apdo. 2.4).

⁹ Un error se califica como “grande” cuando cae fuera del intervalo intercuartílico del panel de organismos y como “importante”, cuando el error es grande y

las previsiones de otoño para las exportaciones de bienes y servicios. En las previsiones para el año siguiente, se reduce el número de errores importantes—de 7 en la evaluación de 2024 a 4 en esta ocasión—. Sin embargo, aumenta el número de errores grandes —de 2 en la evaluación de 2024 a 4 en esta ocasión—. Destaca la mejoría en la calidad de las previsiones de la formación bruta de capital fijo (FBFC), donde el Gobierno venía cometiendo errores importantes en los últimos tres años (véase cuadro 2 y 3).

- **El Gobierno sigue sin cometer sesgos significativos al predecir el producto interior bruto (PIB).** El Gobierno, en sus previsiones para 2024, infraestimó el crecimiento del PIB, situándose el error medio de las estimaciones para el año en curso en terreno negativo¹⁰. El error medio de las estimaciones del Gobierno para el año en curso no resulta estadísticamente significativo y está en línea con el cometido por la AIReF, pero difiere estadísticamente del sesgo del resto de las instituciones al infraestimar éstas en mayor medida el crecimiento. En cambio, a un año vista, el error medio cometido por el Gobierno es positivo y supone una mayor sobreestimación de la evolución del PIB frente al resto de los organismos, si bien no es estadísticamente significativo ni diferente del de estos (véase cuadro 1 del anexo II).
- **Las previsiones del Gobierno para el año en curso continúan infraestimando el consumo público.** Las previsiones efectuadas en el año en curso por el Gobierno para los componentes de la demanda no presentan sesgos estadísticamente significativos, salvo para el consumo público, donde se siguen previendo crecimientos inferiores a los observados. No obstante, el error medio del Gobierno en la previsión del consumo público es similar al cometido por el resto de los organismos, con la excepción de la AIReF, cuyo error medio no difiere estadísticamente de cero.
- **Las previsiones del Gobierno a un año vista resultan optimistas para algunos componentes de la demanda.** Se siguen observando errores medios estadísticamente significativos y positivos en las estimaciones relativas al consumo público, la FBCF y las importaciones a un año vista en las previsiones del Gobierno. También se observa una tendencia a sobreestimar el consumo privado, pero sin llegar a ser estadísticamente

sobreestima en mayor medida que la media del panel de instituciones la variación de un agregado macroeconómico.

¹⁰ Un error medio negativo se asocia con una infraestimación, mientras que un error medio positivo está ligado a una tendencia a la sobreestimación del crecimiento.

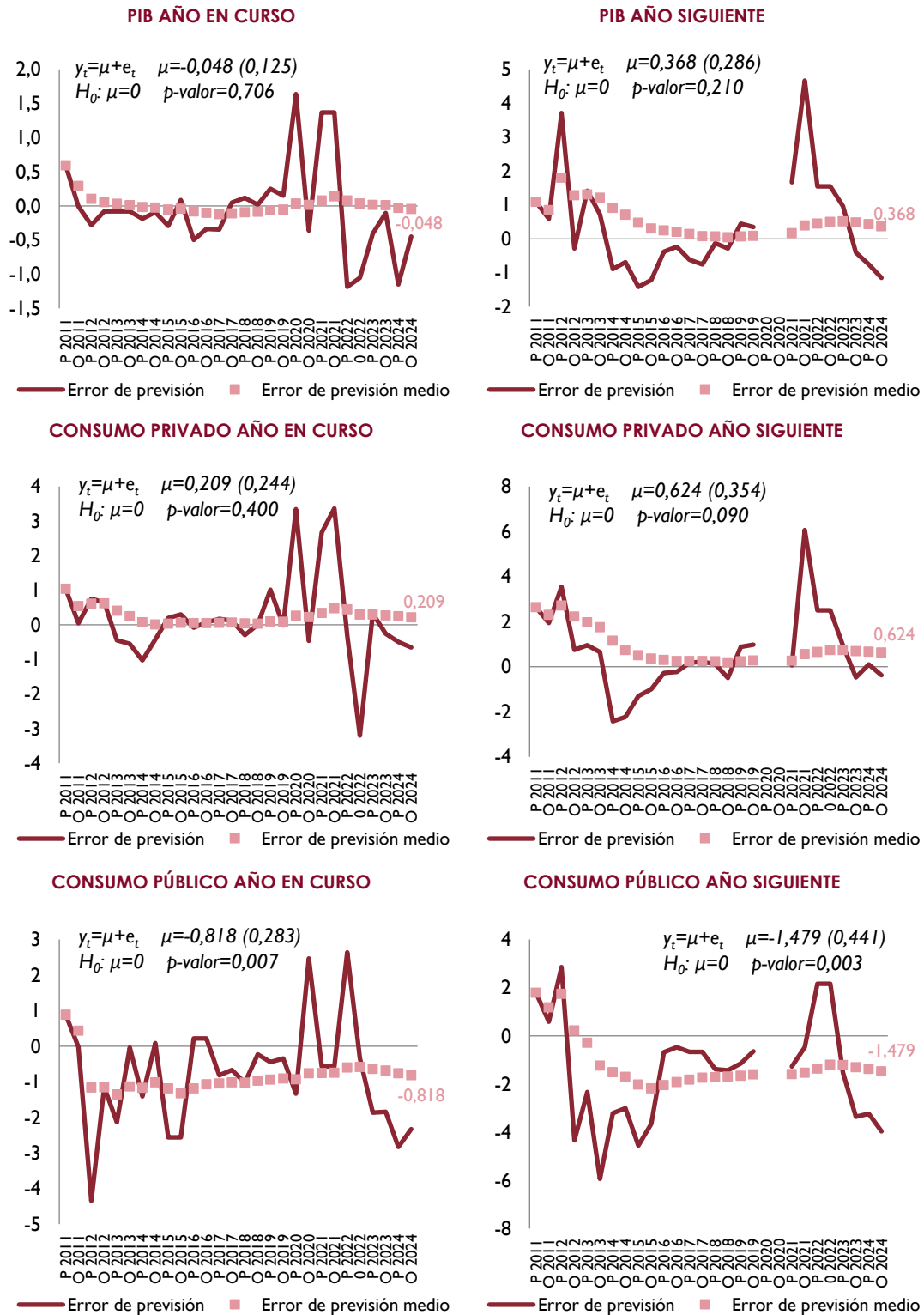
significativa. No obstante, los errores medios cometidos por el Gobierno resultan similares, con alguna excepción puntual, a los del resto de organismos.

- **La precisión de las previsiones del Gobierno mejora o se mantiene, excepto para el consumo público y para el PIB del año en curso.** En las previsiones del PIB para el año en curso, se observa un error cuadrático medio -corregido por la desviación típica- que repunta en las predicciones de primavera de 2025, continuando con la pérdida de precisión que se viene observando desde la irrupción del COVID-19. En las predicciones del consumo público, tanto del año en curso como a un año vista, también se produce una ligera reducción de la precisión. Mientras, para el resto de los componentes de demanda y para el PIB a un año vista, el error cuadrático medio corregido de volatilidad continúa descendiendo o estable. En todo caso, la precisión de las previsiones del Gobierno resulta similar a la de las previsiones del resto de organismos.
- **Las estimaciones tanto del PIB como del resto de los agregados de la demanda, excepto la FBCF y el consumo público para el año siguiente, mejoran la precisión de una estimación naïf.** Para valorar la capacidad predictiva de las previsiones frente a una estimación naïf (definida como el último valor observado), se utilizan dos medidas de calidad, el estadístico U de Theil (TU) y el test de Diebold-Mariano (DM). Para las previsiones a un año vista del consumo público y de la FBCF se observa una pérdida de precisión respecto a la estimación naïf. No obstante, esta pérdida de capacidad predictiva frente a una estimación naïf es común en todos los organismos.
- **Las previsiones del Gobierno para el PIB y el consumo privado del año en curso, así como para el sector exterior del año siguiente, son insesgadas y eficientes de forma conjunta.** Se emplea el test conjunto de restricciones lineales sobre los parámetros de la regresión de Mincer-Zarnowitz, para valorar la insesgadez y la eficiencia de las previsiones. Para el año en curso no se rechaza la hipótesis de que las previsiones presenten la misma media y varianza que la primera estimación del INE para el PIB y el consumo privado, pero se rechaza para el resto de los componentes de la demanda. A un año vista, para todos los agregados analizados, excepto las exportaciones e importaciones, se rechaza la hipótesis nula del contraste. Resultados similares observan al efectuar el test sobre las previsiones del resto de organismos.

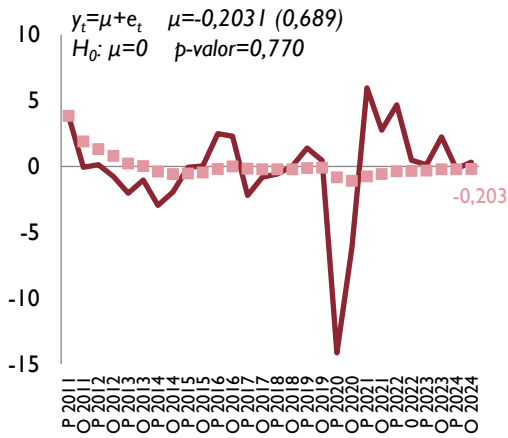
- **Se observan errores persistentes en las predicciones del Gobierno a un año vista, salvo para las exportaciones.** En las previsiones del Gobierno para el PIB y el resto de las componentes en el año en curso no se detecta autocorrelación, al igual que para las estimaciones de AIReF, a diferencia de otros organismos. Sin embargo, en las funciones de autocorrelación simple de los errores de predicción a un año vista se observan valores significativamente distintos de cero en el primer retardo, indicando que errores pasados contribuyen a explicar errores futuros. Esta persistencia afecta a todos los agregados de la demanda, con la excepción de las exportaciones, y se aprecia asimismo en las previsiones de otros organismos como el Banco de España y el Panel de Funcas, y, en menor medida, en las previsiones de la AIReF y de la Comisión Europea.

ANEXO II. PRINCIPALES MÉTRICAS DEL ANÁLISIS EX POST.

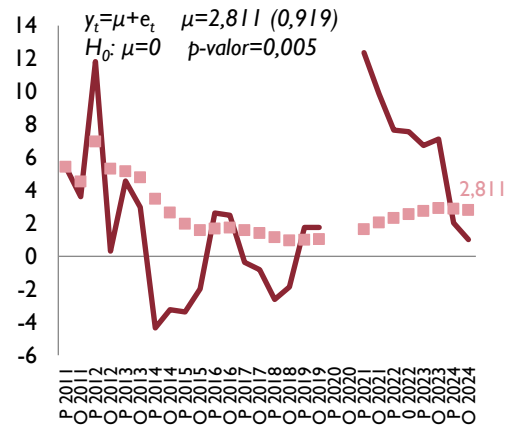
ANEXO II. GRÁFICO 1. ERRORES DE PREVISIÓN Y ERROR MEDIO EN LAS ESTIMACIONES DEL GOBIERNO DEL PIB, LOS COMPONENTES DE DEMANDA



FBCF AÑO EN CURSO



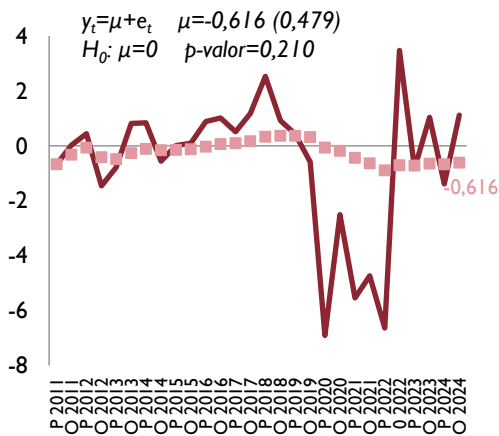
FBCF AÑO SIGUIENTE



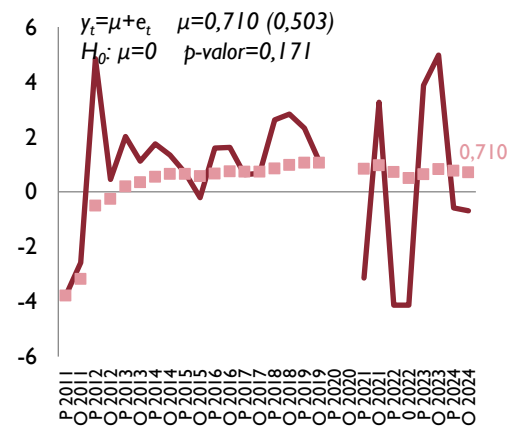
— Error de previsión ■ Error de previsión medio

— Error de previsión ■ Error de previsión medio

EXPORTACIONES AÑO EN CURSO



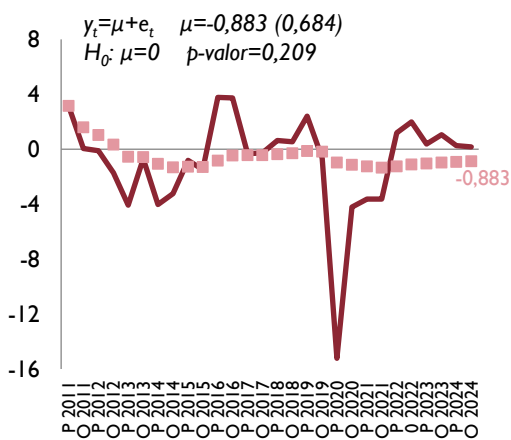
EXPORTACIONES AÑO SIGUIENTE



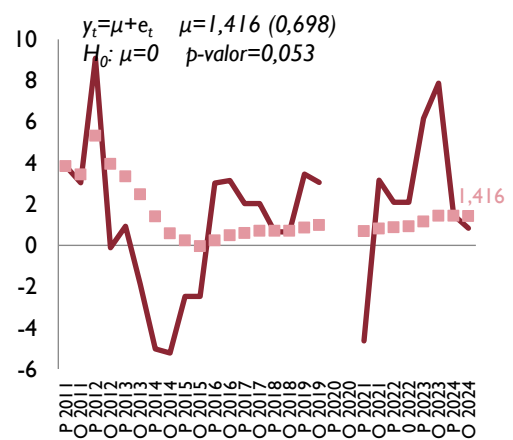
— Error de previsión ■ Error de previsión medio

— Error de previsión ■ Error de previsión medio

IMPORTACIONES AÑO EN CURSO



IMPORTACIONES AÑO SIGUIENTE



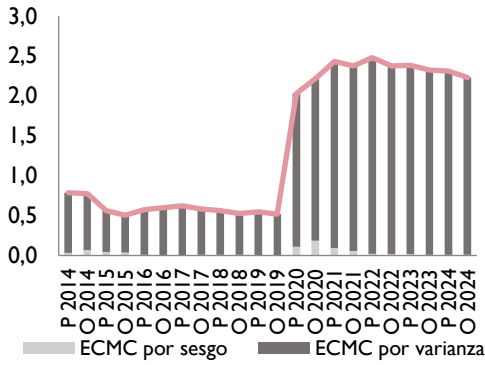
— Error de previsión ■ Error de previsión medio

— Error de previsión ■ Error de previsión medio

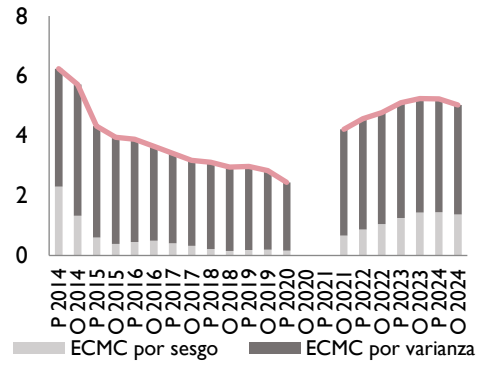
ANEXO II. GRÁFICO 2. EVOLUCIÓN DEL ERROR CUADRÁTICO MEDIO DE LAS PREDICIONES CORREGIDO POR LA DESVIACIÓN TÍPICA DEL PIB Y LOS COMPONENTES POR EL LADO DE LA DEMANDA EN VOLUMEN



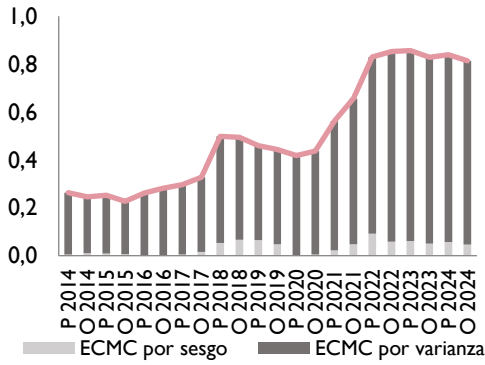
FBCF AÑO EN CURSO



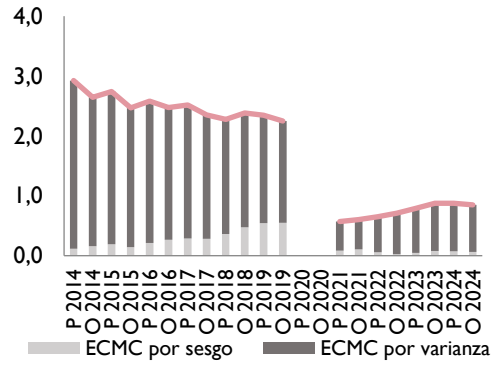
FBCF AÑO SIGUIENTE



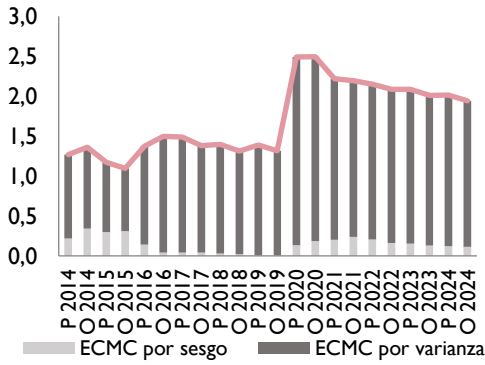
EXPORTACIONES AÑO EN CURSO



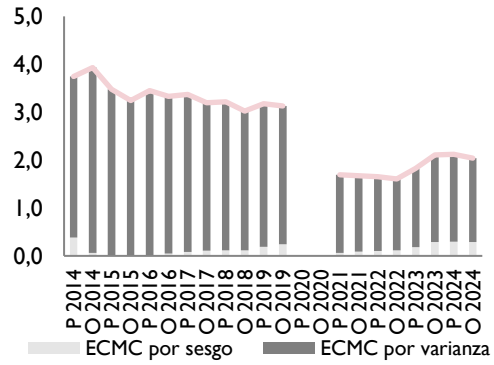
EXPORTACIONES AÑO SIGUIENTE



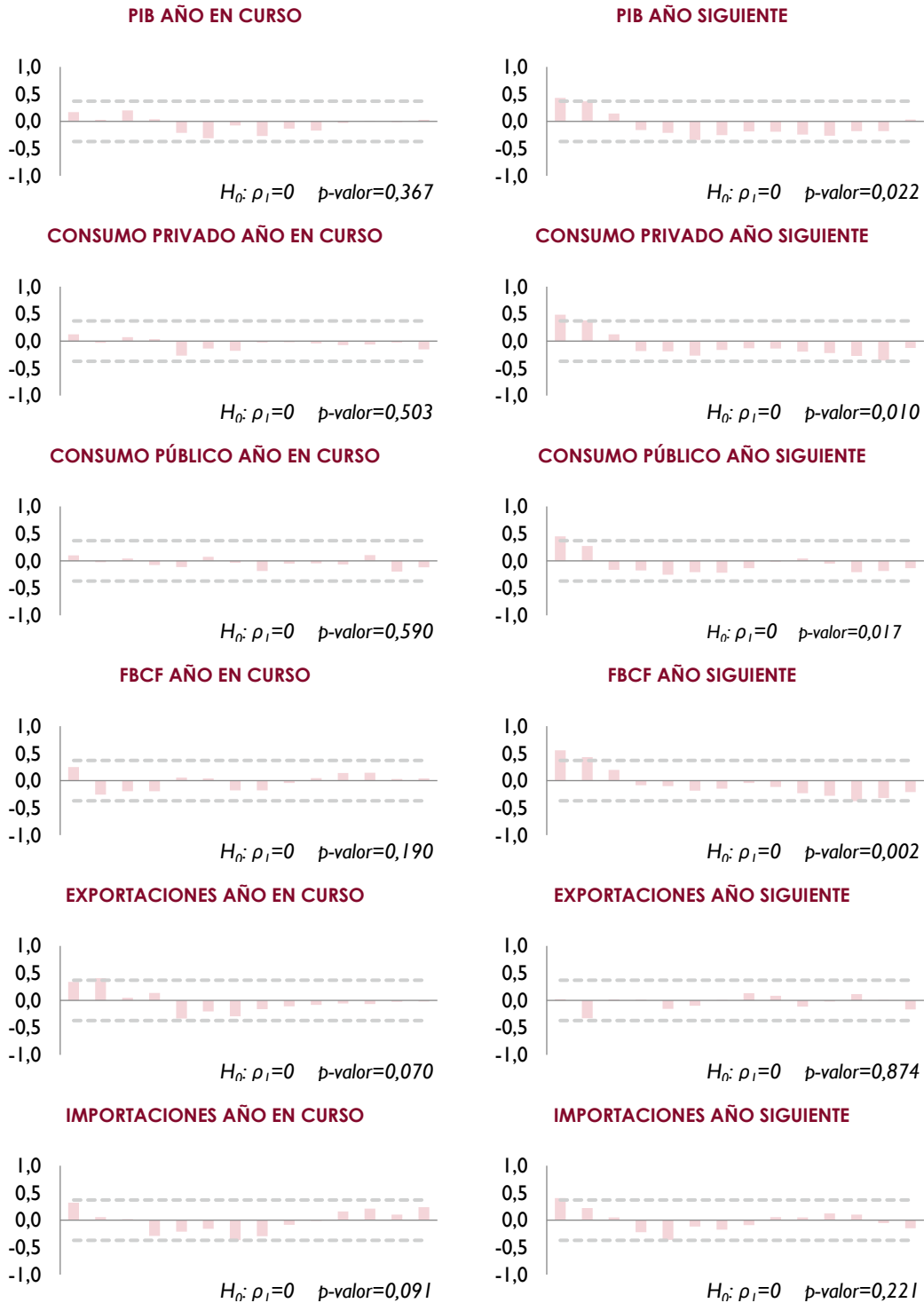
IMPORTACIONES AÑO EN CURSO



IMPORTACIONES AÑO SIGUIENTE



ANEXO II. GRÁFICO 5. FUNCIÓN DE AUTOCORRELACIÓN SIMPLE DE LOS ERRORES DE PREVISIÓN DEL PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA EN TÉRMINOS DE VOLUMEN



ANEXO II. CUADRO 1. MEDIDAS Y CONTRASTES DE CALIDAD

		Año en curso												
	N	Sesgo	EAM	RECM	DM ¹	DM ²	DM naif	TU	ρ	T [p-valor]	α [p-valor]	β [p-valor]	p-valor	
		[p-valor]			[p-valor]		[p-valor]		[Q p-valor]		[p-valor]	[p-valor]	(α=0, β=1)	
Producto Interior Bruto	Gobierno	28	-0,05 [0,71]	0,45	0,65		1,47 [0,15]	0,16	0,17 [0,37]		0,02 [0,86]	1,02 [0,00]	0,81	
	AIReF	20	-0,09 [0,52]	0,43	0,6	No Rechazo	1,45 [0,16]	0,13	0,29 [0,19]	0,41 [0,69]	0,09 [0,58]	1,00 [0,00]	0,81	
	Banco de España	28	-0,14 [0,22]	0,42	0,58	1,27 [0,22]	No Rechazo	1,47 [0,15]	0,14	0,11 [0,56]	2,16 [0,04]	0,13 [0,27]	1,01 [0,00]	0,47
	Comisión Europea	28	-0,21 [0,09]	0,47	0,65	0,08 [0,94]	No Rechazo	1,46 [0,16]	0,16	-0,18 [0,34]	2,75 [0,01]	0,22 [0,09]	0,99 [0,00]	0,22
	Panel de FUNCAS	28	-0,21 [0,10]	0,5	0,67	-0,25 [0,80]	No Rechazo	1,46 [0,16]	0,16	0,09 [0,62]	3,37 [0,00]	0,21 [0,12]	1,00 [0,00]	0,27
Consumo Privado	Gobierno	28	0,21 [0,40]	0,8	1,28		1,42 [0,17]	0,31	0,13 [0,50]		-0,18 [0,49]	0,97 [0,00]	0,64	
	AIReF	20	0,15 [0,59]	0,83	1,23	No Rechazo	1,38 [0,18]	0,25	0,14 [0,53]	0,96 [0,35]	-0,02 [0,93]	0,92 [0,00]	0,29	
	Banco de España	28	0,23 [0,44]	0,97	1,53	-1,03 [0,31]	No Rechazo	1,37 [0,18]	0,36	0,43 [0,02]	-0,15 [0,88]	-0,12 [0,69]	0,90 [0,00]	0,22
	Comisión Europea	27	-0,29 [0,26]	0,94	1,3	-0,04 [0,97]	No Rechazo	1,37 [0,18]	0,3	0,15 [0,44]	2,63 [0,01]	0,34 [0,17]	0,91 [0,00]	0,15
	Panel de FUNCAS	28	-0,07 [0,75]	0,84	1,1	0,93 [0,36]	No Rechazo	1,42 [0,17]	0,26	0,24 [0,20]	2,17 [0,04]	0,13 [0,55]	0,92 [0,00]	0,25
Consumo Público	Gobierno	28	-0,82 [0,01]	1,28	1,68		-0,74 [0,47]	0,63	0,10 [0,59]		0,89 [0,00]	0,75 [0,00]	0,00	
	AIReF	20	-0,28 [0,39]	1,08	1,4	No Rechazo	0,37 [0,72]	0,51	0,41 [0,07]	-1,78 [0,09]	1,27 [0,01]	0,52 [0,00]	0,02	
	Banco de España	28	-1,04 [0,00]	1,42	1,7	-0,08 [0,93]	No Rechazo	-0,94 [0,35]	0,64	0,44 [0,02]	1,20 [0,24]	1,06 [0,00]	0,77 [0,00]	0,00
	Comisión Europea	27	-0,72 [0,01]	1,23	1,52	0,96 [0,35]	No Rechazo	-0,20 [0,84]	0,57	0,56 [0,00]	-0,73 [0,47]	0,88 [0,00]	0,70 [0,00]	0,00
	Panel de FUNCAS	28	-0,62 [0,03]	1,22	1,52	1,17 [0,25]	No Rechazo	-0,27 [0,79]	0,57	0,25 [0,18]	-1,25 [0,22]	0,74 [0,01]	0,76 [0,00]	0,00

		Año en curso												
		N	Sesgo	EAM	RECM	DM ¹	DM ²	DM naif	ρ		T	α	β	p-valor
			[p-valor]						[Q	[p-valor]				
Formación Bruta de Capital Fijo	Gobierno	28	-0,20 [0,77]	2,14	3,58			1,12 [0,27]	0,64	0,25 [0,19]		0,33 [0,43]	0,64 [0,00]	0,00
	AIReF	20	-0,12 [0,92]	2,52	4,81	No Rechazo	0,12 [0,90]	0,89	0,14 [0,54]	0,20 [0,85]	1,25 [0,01]	0,50 [0,00]	0,00	
	Banco de España	28	-0,96 [0,13]	2,01	3,33	0,59 [0,56]	No Rechazo	1,09 [0,28]	0,6	0,34 [0,07]	2,70 [0,01]	0,83 [0,04]	0,67 [0,00]	0,00
	Comisión Europea	27	-0,41 [0,51]	2,27	3,17	0,61 [0,55]	No Rechazo	1,28 [0,21]	0,57	0,44 [0,02]	0,19 [0,85]	0,52 [0,24]	0,69 [0,00]	0,00
	Panel de FUNCAS	28	-0,43 [0,38]	1,84	2,53	1,33 [0,19]	No Rechazo	1,52 [0,14]	0,45	0,38 [0,05]	0,70 [0,49]	0,46 [0,20]	0,75 [0,00]	0,00
Exportaciones	Gobierno	28	-0,62 [0,21]	1,71	2,56			1,38 [0,18]	0,29	0,34 [0,07]		1,03 [0,04]	0,88 [0,00]	0,04
	AIReF	20	-0,56 [0,53]	2,42	3,83	No Rechazo	1,29 [0,21]	0,4	0,17 [0,45]	-0,55 [0,59]	1,11 [0,17]	0,80 [0,00]	0,04	
	Banco de España	28	-0,17 [0,64]	1,34	1,86	1,38 [0,18]	No Rechazo	1,41 [0,17]	0,21	0,46 [0,01]	-1,27 [0,21]	0,22 [0,59]	0,99 [0,00]	0,86
	Comisión Europea	27	-0,02 [0,95]	1,25	1,71	1,63 [0,12]	No Rechazo	1,43 [0,16]	0,2	0,49 [0,01]	-1,55 [0,13]	0,08 [0,84]	0,99 [0,00]	0,94
	Panel de FUNCAS	28	-0,39 [0,22]	1,21	1,67	1,88 [0,07]	No Rechazo	1,44 [0,16]	0,19	0,58 [0,00]	-0,62 [0,54]	0,23 [0,51]	1,04 [0,00]	0,28
Importaciones	Gobierno	28	-0,88 [0,21]	2,27	3,67			1,17 [0,25]	0,52	0,32 [0,09]		1,27 [0,02]	0,71 [0,00]	0,00
	AIReF	20	-0,41 [0,75]	2,55	5,56	No Rechazo	0,71 [0,49]	0,71	0,09 [0,67]	-0,52 [0,61]	1,41 [0,07]	0,59 [0,00]	0,00	
	Banco de España	28	-0,56 [0,24]	1,9	2,46	0,93 [0,36]	No Rechazo	1,35 [0,19]	0,35	0,60 [0,00]	-0,64 [0,53]	0,79 [0,08]	0,86 [0,00]	0,04
	Comisión Europea	27	-0,68 [0,15]	1,91	2,44	1,00 [0,32]	No Rechazo	1,36 [0,19]	0,34	0,56 [0,00]	-0,81 [0,43]	0,91 [0,04]	0,86 [0,00]	0,02
	Panel de FUNCAS	28	-0,61 [0,18]	1,86	2,38	1,11 [0,28]	No Rechazo	1,39 [0,18]	0,34	0,47 [0,01]	-0,71 [0,48]	0,82 [0,06]	0,87 [0,00]	0,04

		Año siguiente												
	N	Sesgo	EAM	RECM	DM ¹	DM ²	DM naif	ρ		T [p-valor]	α [p-valor]	β [p-valor]	p-valor (α=0, β=1)	
		[p-valor]			[p-valor]		[p-valor]	TU	[Q p-valor]					
Producto Interior Bruto	Gobierno	26	0,37 [0,21]	1,07	1,48		0,88 [0,39]	0,5	0,43 [0,02]		0,55 [0,13]	0,66 [0,00]	0,00	
	AIReF	16	0,14 [0,62]	0,81	1,09	No Rechazo	0,96 [0,35]	0,3	0,47 [0,04]	1,73 [0,10]	1,53 [0,00]	0,53 [0,00]	0,00	
	Banco de España	26	0,13 [0,62]	0,96	1,29	0,52 [0,61]	No Rechazo	0,96 [0,34]	0,4	0,55 [0,00]	1,02 [0,32]	0,32 [0,45]	0,82 [0,00]	0,35
	Comisión Europea	23	0,06 [0,81]	0,92	1,11	0,55 [0,59]	No Rechazo	0,98 [0,34]	0,4	0,47 [0,02]	0,49 [0,63]	0,50 [0,19]	0,79 [0,00]	0,19
	Panel de FUNCAS	26	0,07 [0,76]	0,87	1,11	1,30 [0,21]	No Rechazo	0,97 [0,34]	0,4	0,61 [0,00]	1,80 [0,08]	0,29 [0,40]	0,85 [0,00]	0,39
Consumo Privado	Gobierno	26	0,62 [0,09]	1,3	1,88		0,81 [0,43]	0,7	0,48 [0,01]		0,39 [0,34]	0,59 [0,00]	0,00	
	AIReF	16	0,67 [0,07]	1	1,47	No Rechazo	0,91 [0,38]	0,5	0,36 [0,11]	0,81 [0,43]	1,21 [0,01]	0,46 [0,00]	0,00	
	Banco de España	26	0,39 [0,30]	1,44	1,9	-0,06 [0,95]	No Rechazo	0,88 [0,39]	0,7	0,57 [0,00]	0,73 [0,47]	0,55 [0,23]	0,58 [0,00]	0,01
	Comisión Europea	23	0,15 [0,67]	1,22	1,61	0,19 [0,85]	No Rechazo	0,96 [0,35]	0,6	0,37 [0,11]	0,55 [0,58]	0,76 [0,08]	0,61 [0,00]	0,02
	Panel de FUNCAS	26	0,36 [0,25]	1,21	1,55	0,91 [0,37]	No Rechazo	0,92 [0,37]	0,6	0,74 [0,00]	1,23 [0,23]	0,25 [0,54]	0,72 [0,00]	0,07
Consumo Público	Gobierno	26	-1,48 [0,00]	2,21	2,65		-2,49 [0,02]	1	0,45 [0,02]		1,22 [0,00]	0,55 [0,00]	0,00	
	AIReF	16	-1,36 [0,01]	1,74	2,32	No Rechazo	-1,14 [0,27]	0,9	0,36 [0,10]	0,83 [0,42]	2,10 [0,00]	0,05 [0,88]	0,00	
	Banco de España	26	-1,31 [0,01]	2,13	2,54	0,31 [0,76]	No Rechazo	-2,47 [0,02]	1	0,57 [0,00]	-0,39 [0,70]	1,22 [0,01]	0,78 [0,03]	0,02
	Comisión Europea	23	-1,03 [0,03]	1,91	2,27	1,30 [0,21]	No Rechazo	-2,34 [0,03]	0,9	0,28 [0,16]	-2,06 [0,05]	1,17 [0,01]	0,58 [0,05]	0,03
	Panel de FUNCAS	26	-0,85 [0,06]	2	2,29	1,71 [0,10]	No Rechazo	-2,31 [0,03]	0,9	0,51 [0,01]	-2,37 [0,03]	0,87 [0,04]	0,63 [0,00]	0,03

		Año siguiente												
	N	Sesgo	EAM	RECM	DM ¹	DM ²	DM naif	ρ		T [p-valor]	α [p-valor]	β [p-valor]	p-valor (α=0, β=1)	
		[p-valor]			[p-valor]		[p-valor]	TU	[Q p-valor]					
Formación Bruta de Capital Fijo	Gobierno	26	2,81 [0,01]	4,24	5,39		-1,53 [0,14]	1,1	0,56 [0,00]		-0,69 [0,49]	0,51 [0,00]	0,00	
	AIReF	16	3,44 [0,02]	4,1	6,06	No Rechazo	-0,93 [0,37]	1,6	0,67 [0,00]	0,23 [0,82]	3,07 [0,00]	0,07 [0,30]	0,00	
	Banco de España	26	1,85 [0,03]	3,02	4,4	1,01 [0,32]	No Rechazo	-0,30 [0,77]	0,9	0,51 [0,01]	1,21 [0,24]	-0,88 [0,42]	0,71 [0,00]	0,04
	Comisión Europea	23	1,48 [0,08]	3,05	4,12	0,90 [0,38]	No Rechazo	-0,02 [0,99]	0,9	0,39 [0,05]	1,02 [0,32]	0,56 [0,59]	0,49 [0,01]	0,01
	Panel de FUNCAS	26	1,56 [0,05]	3,22	4,03	1,78 [0,09]	No Rechazo	0,00 [1,00]	0,8	0,71 [0,00]	2,20 [0,04]	-0,87 [0,37]	0,77 [0,00]	0,08
Exportaciones	Gobierno	26	0,71 [0,17]	2,19	2,62		1,03 [0,31]	0,4	0,02 [0,87]		-1,01 [0,40]	1,05 [0,00]	0,38	
	AIReF	16	0,24 [0,65]	1,6	2,03	No Rechazo	1,07 [0,30]	0,3	0,19 [0,40]	0,85 [0,41]	-1,59 [0,11]	1,21 [0,00]	0,25	
	Banco de España	26	0,26 [0,64]	2,17	2,74	-0,37 [0,72]	No Rechazo	1,03 [0,31]	0,4	0,34 [0,11]	0,85 [0,40]	0,17 [0,88]	0,93 [0,00]	0,82
	Comisión Europea	23	0,67 [0,04]	1,32	1,6	2,23 [0,04]	No Rechazo	1,09 [0,29]	0,2	0,28 [0,12]	0,55 [0,59]	-2,34 [0,00]	1,27 [0,00]	0,00
	Panel de FUNCAS	26	0,16 [0,70]	1,72	2,12	1,85 [0,08]	No Rechazo	1,09 [0,29]	0,3	0,26 [0,10]	2,03 [0,05]	-2,07 [0,03]	1,32 [0,00]	0,09
Importaciones	Gobierno	26	1,42 [0,05]	3,1	3,76		0,87 [0,39]	0,6	0,40 [0,02]		-0,31 [0,78]	0,78 [0,00]	0,07	
	AIReF	16	2,04 [0,00]	2,1	2,64	No Rechazo	1,02 [0,33]	0,4	0,23 [0,22]	0,55 [0,59]	-1,95 [0,05]	0,99 [0,00]	0,00	
	Banco de España	26	0,91 [0,25]	2,89	3,95	-0,29 [0,77]	No Rechazo	0,79 [0,44]	0,7	0,45 [0,02]	0,70 [0,49]	-0,15 [0,91]	0,83 [0,00]	0,42
	Comisión Europea	23	0,83 [0,26]	2,88	3,49	-0,17 [0,87]	No Rechazo	0,91 [0,37]	0,6	0,34 [0,08]	0,12 [0,91]	0,07 [0,96]	0,82 [0,00]	0,39
	Panel de FUNCAS	26	0,94 [0,20]	2,97	3,67	0,25 [0,80]	No Rechazo	0,89 [0,38]	0,6	0,58 [0,00]	1,26 [0,22]	-0,60 [0,64]	0,92 [0,00]	0,42

Sesgo = Error medio de previsión. El error de previsión se define como la diferencia entre el valor predicho y el observado, por lo que valores positivos del sesgo indican una tendencia a sobrestimar y valores negativos a infraestimar. La hipótesis nula asociada al p-valor es que el sesgo sea nulo.
 EAM = Error Absoluto Medio.
 RECM = Raíz del Error Cuadrático Medio.

DM¹=Test de Diebold-Mariano para evaluar la igualdad de las funciones de pérdida de los errores de previsión de dos organismos. Valores positivos indican mayor capacidad predictiva del primer organismo y viceversa. La hipótesis nula del contraste es la igual capacidad predictiva.

DM²=Test de Diebold-Mariano similar a DM¹ pero disminuyendo el efecto de la heterocedasticidad y la autocorrelación en muestras pequeñas.

DM naïf=Test de Diebold-Mariano como en DM¹ pero para evaluar la diferente capacidad predictiva de un organismo frente a la estimación naïf.

TU=Estadístico U de Theil. Valores del coeficiente menores a la unidad indican que las previsiones del organismo son más precisas que una estimación naïf.

ρ =coeficiente de autocorrelación de primer orden. El p-valor es el asociado al contraste de Ljung-Box cuya hipótesis nula es la ausencia de autocorrelación en el primer retardo.

T=Contraste sobre la igualdad de medias. La hipótesis nula del test la igualdad del error medio de dos organismos.

α =Coeficiente de insesgadez de las regresiones de Mincer-Zarnowitz. Valores positivos significan que la media de las predicciones es mayor que la de las observaciones, es decir, hay una tendencia a sobreestimar, y al contrario valores negativos, con una tendencia a infraestimar. El p-valor es el asociado a la hipótesis nula de que el coeficiente es nulo.

β =Coeficiente de eficiencia de las regresiones de Mincer.Zarnowitz. Valores por encima de la unidad indican que las observaciones tienen mayor variabilidad que las predicciones y al contrario valores por debajo de la unidad. La hipótesis nula asociada al p-valor es que el coeficiente sea nulo.

p-valor($\alpha=0$, $\beta=1$)=p-valor asociado al contraste de restricciones conjuntas cuya hipótesis nula es la insesgadez y eficiencia conjunta, en sentido de que las previsiones tengan la misma media y varianza que las observaciones.

Fuente: AIRcF, Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, Comisión Europea.

ANEXO II. CUADRO 2. DETERMINACIÓN DE ERRORES GRANDES, IMPORTANTES Y SISTEMÁTICOS

		Año en curso										Año siguiente									
		2020		2021		2022		2023		2024		2020		2021		2022		2023		2024	
		Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño
Producto Interior Bruto	OBSERVADO	-10,8	-10,8	5,1	5,1	5,5	5,5	2,5	2,5	3,2	3,2	-10,8	-	5,1	5,1	5,5	5,5	2,5	2,5	3,2	3,2
	PREVISIÓN																				
	Gobierno	-9,2	-	6,5	6,5	4,3	4,4	2,1	2,4	2,0	2,7			6,8	9,8	7,0	7,0	3,5	2,1	2,4	2,0
	Panel [media]	-9,5	-12,0	5,9	6,2	4,3	4,2	1,5	2,2	1,9	2,6			6,2	7,3	5,8	6,2	3,1	1,8	2,1	1,8
	Panel [Cuartil	-10,3	-12,7	5,6	6,0	4,1	4,1	1,3	2,2	1,8	2,5			5,6	6,0	5,2	5,8	2,8	1,4	1,9	1,6
	ERROR DE PREVISIÓN																				
Gobierno	1,64	-0,36	1,37	1,37	-1,18	-	-0,40	-	-1,15	-			1,67	4,67	1,55	1,55	0,96	-	-0,75	-	
Panel [media]	1,31	-1,13	0,81	1,07	-1,19	-	-0,97	-	-1,25	-			1,11	2,16	0,34	0,75	0,58	-	-1,04	-	
Panel [Cuartil	0,56	-1,84	0,47	0,86	-1,32	-	-1,20	-	-1,35	-			0,47	0,87	-0,25	0,34	0,29	-	-1,21	-	
Panel [Cuartil	2,34	-0,66	1,19	1,32	-1,07	-	-0,67	-	-1,10	-			1,82	2,93	1,10	1,10	0,95	-	-0,85	-	
Consumo Privado	OBSERVADO	-12,1	-12,1	4,6	4,6	4,4	4,4	1,8	1,8	2,9	2,9	-12,1	-	4,6	4,6	4,4	4,4	1,8	1,8	2,9	2,9
	PREVISIÓN																				
	Gobierno	-8,8	-12,6	7,3	8,0	4,1	1,2	2,1	1,5	2,4	2,2			4,7	10,7	6,9	6,9	2,7	1,3	3,0	2,5
	Panel [media]	-10,9	-13,7	6,8	7,7	3,0	2,2	1,1	0,7	2,0	2,2			7,0	7,7	5,4	5,5	2,9	1,9	2,1	1,9
	Panel [Cuartil	-11,3	-14,9	6,2	6,6	2,4	1,6	0,9	0,5	1,7	2,0			5,4	6,3	4,5	4,6	2,4	1,4	1,7	1,7
	ERROR DE PREVISIÓN																				
Gobierno	3,34	-0,46	2,67	3,37	-0,31	-	0,32	-	-0,49	-			0,07	6,07	2,50	2,50	0,94	-	0,11	-	
Panel [media]	1,22	-1,60	2,20	3,04	-1,39	-	-0,71	-	-0,93	-			2,34	3,06	0,98	1,10	1,16	0,11	-0,79	-	
Panel [Cuartil	0,84	-2,80	1,59	1,95	-1,98	-	-0,88	-	-1,17	-			0,77	1,67	0,06	0,19	0,65	-	-1,16	-	
Panel [Cuartil	3,14	-0,46	2,82	4,28	-0,61	-	-0,40	-	-0,70	-			3,51	4,29	2,03	1,95	1,72	0,42	-0,52	-	
Consumo Público	OBSERVADO	3,8	3,8	3,1	3,1	-0,7	-0,7	3,8	3,8	4,1	4,1	3,8	3,8	3,1	3,1	-0,7	-0,7	3,8	3,8	4,1	4,1
	PREVISIÓN																				
	Gobierno	2,5	6,3	2,5	2,5	2,0	-1,0	1,9	1,9	1,3	1,8			1,8	2,6	1,5	1,5	2,2	0,4	0,9	0,2
	Panel [media]	4,9	4,7	3,7	2,8	1,2	-0,1	1,4	1,6	2,0	2,0			1,0	1,3	2,0	2,1	1,3	0,9	1,1	1,2
	Panel [Cuartil	4,3	4,0	3,0	2,4	0,7	-1,0	0,8	1,3	1,2	1,6			-0,6	0,3	1,1	1,4	0,8	0,2	0,6	0,8
	ERROR DE PREVISIÓN																				
Gobierno	-1,34	2,46	-0,57	-	2,64	-	-1,86	-	-2,83	-			-1,27	-	2,16	2,16	-1,52	-	-3,23	-	
Panel [media]	1,04	0,91	0,66	-	1,89	0,53	-2,40	-	-2,10	-			-2,03	-	2,62	2,72	-2,41	-	-3,03	-	
Panel [Cuartil	0,42	0,16	-0,08	-	1,35	-	-2,97	-	-2,93	-			-3,69	-	1,72	2,01	-3,00	-	-3,50	-	
Panel [Cuartil	2,16	1,94	1,33	-	2,57	1,20	-1,87	-	-1,35	-			0,40	-	3,21	3,66	-1,91	-	-2,75	-	

		Año en curso										Año siguiente									
		2020		2021		2022		2023		2024		2020		2021		2022		2023		2024	
		Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño	Primaver	Otoño
FBCF	OBSERVADO	-11,4	-11,4	4,3	4,3	4,6	4,6	0,8	0,8	3,0	3,0	-11,4	-	4,3	4,3	4,6	4,6	0,8	0,8	3,0	3,0
	ERROR DE PREVISIÓN																				
	Gobierno	-25,5	-17,5	10,3	7,1	9,3	5,1	0,9	3,0	2,8	3,3			16,7	14,2	12,3	12,2	7,5	7,9	5,0	4,0
	Panel [media]	-20,6	-17,8	7,1	6,7	6,2	7,0	1,6	2,6	2,1	2,6			8,1	10,2	9,1	9,7	5,6	4,0	3,5	3,4
	Panel [Cuartil	-25,5	-20,3	5,2	5,6	4,9	5,5	1,1	2,0	1,3	2,1			5,1	6,5	7,3	7,9	4,7	2,5	2,4	2,5
	Panel [Cuartil	-17,5	-15,4	8,4	7,4	7,3	8,4	2,7	3,3	2,6	2,9			10,8	12,7	10,4	10,8	6,2	4,8	4,2	4,2
	ERROR DE PREVISIÓN																				
	Gobierno	-14,13	-6,13	5,96	2,76	4,66	0,46	0,12	2,24	-0,18	0,32			12,36	9,86	7,66	7,56	6,72	7,12	2,02	1,01
	Panel [media]	-9,21	-6,46	2,78	2,32	1,59	2,34	0,85	1,81	-0,92	-			3,80	5,82	4,47	5,06	4,82	3,27	0,54	0,44
	Panel [Cuartil	-14,13	-8,98	0,81	1,26	0,26	0,87	0,29	1,22	-1,64	-			0,78	2,14	2,66	3,23	3,90	1,75	-0,55	-
Panel [Cuartil	-6,10	-4,04	4,03	3,02	2,67	3,76	1,94	2,47	-0,35	-			6,42	8,31	5,76	6,14	5,37	3,97	1,17	1,22	
Exportaciones	OBSERVADO	-20,2	-20,2	14,7	14,7	14,4	14,4	2,3	2,3	3,1	3,1	-20,2	-	14,7	14,7	14,4	14,4	2,3	2,3	3,1	3,1
	ERROR DE PREVISIÓN																				
	Gobierno	-27,1	-22,7	9,2	10,0	7,8	17,9	1,5	3,4	1,7	4,2			11,6	18,0	10,3	10,3	6,2	7,3	2,5	2,4
	Panel [media]	-21,0	-21,6	10,2	10,9	10,6	13,2	3,3	4,5	2,0	3,5			11,4	13,8	11,0	12,3	5,3	3,5	3,6	2,6
	Panel [Cuartil	-25,6	-24,0	8,1	8,9	9,3	11,7	2,3	3,4	1,5	3,0			9,3	11,1	9,0	10,5	4,0	2,4	2,6	2,0
	Panel [Cuartil	-16,5	-19,8	11,5	12,2	11,8	13,6	4,1	6,2	2,3	4,0			14,0	15,6	12,8	13,6	6,4	4,7	4,1	3,4
	ERROR DE PREVISIÓN																				
	Gobierno	-6,90	-2,50	-5,54	-	-6,63	3,47	-0,82	1,03	-1,39	1,11			-3,14	3,26	-4,13	-	3,88	4,98	-0,59	-
	Panel [media]	-0,78	-1,41	-4,57	-	-3,83	-	0,94	2,22	-1,06	0,39			-3,30	-	-3,46	-	2,97	1,17	0,52	-
	Panel [Cuartil	-5,40	-3,78	-6,64	-	-5,09	-	-0,05	1,03	-1,56	-			-5,44	-	-5,40	-	1,69	0,03	-0,49	-
Panel [Cuartil	3,67	0,36	-3,28	-	-2,59	-	1,73	3,88	-0,75	0,96			-0,74	0,88	-1,68	-	4,05	2,38	1,01	0,31	
Importaciones	OBSERVADO	-15,8	-15,8	13,9	13,9	7,9	7,9	0,3	0,3	2,4	2,4	-15,8	-	13,9	13,9	7,9	7,9	0,3	0,3	2,4	2,4
	ERROR DE PREVISIÓN																				
	Gobierno	-31,0	-20,0	10,3	10,3	9,1	9,9	0,7	1,4	2,7	2,6			9,3	17,1	10,0	10,0	6,5	8,2	3,9	3,3
	Panel [media]	-22,7	-18,9	10,5	11,4	7,8	8,5	2,6	2,0	2,2	2,2			9,6	12,5	9,4	10,2	5,3	4,1	3,8	3,1
	Panel [Cuartil	-28,1	-21,5	8,7	10,3	6,7	7,5	1,2	1,2	1,2	1,9			7,0	9,0	7,5	7,6	3,5	2,8	3,0	2,4
	Panel [Cuartil	-17,9	-17,7	12,5	12,4	9,0	9,6	3,8	3,2	2,9	2,6			12,4	14,9	11,4	11,7	6,4	5,5	3,8	4,1
	ERROR DE PREVISIÓN																				
	Gobierno	-15,22	-4,22	-3,64	-	1,20	2,00	0,37	1,07	0,27	0,17			-4,64	3,16	2,10	2,10	6,17	7,87	1,47	0,83
	Panel [media]	-6,93	-3,16	-3,48	-	-0,12	0,59	2,24	1,70	-0,22	-			-4,30	-	1,47	2,31	5,01	3,80	1,33	0,70
	Panel [Cuartil	-12,32	-5,76	-5,27	-	-1,19	-	0,87	0,85	-1,20	-			-6,94	-	-0,45	-	3,16	2,49	0,57	-
Panel [Cuartil	-2,11	-1,89	-1,49	-	1,05	1,68	3,51	2,87	0,50	0,16			-1,54	0,94	3,47	3,80	6,05	5,15	1,37	1,63	

Negrita indica que el error es grande, es decir, cuando cae fuera del intervalo intercuartílico del panel de organismos, y sombreado que además es injustificado (importante), es decir, cuando la previsión no supone una mejor aproximación a la realización de la variable que las previsiones del panel de instituciones y no está amparada por el principio de prudencia.

Fuente: AIReF, Ministerio de Economía, Comercio y Empresa.

ANEXO II. CUADRO 3. ERRORES GRANDES E IMPORTANTES

	2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021		2022		2023		2024	
	Primavera	Otoño	Primavera	Otoño	Primavera	Otoño	Primavera	Otoño	Primavera	Otoño	Primavera	Otoño	Primavera	Otoño	Primavera	Otoño	Primavera	Otoño	Primavera	Otoño
Año en curso																				
Producto Interior Bruto	G	I	-	I	-	-	-	-	-	-	-	G	I	I	-	G	G	G	-	-
Consumo Privado	-	-	G	-	-	-	I	-	-	G	G	-	-	-	G	I	G	G	G	-
Consumo Público	-	I	-	-	-	-	I	-	-	G	I	I	G	-	I	G	G	-	-	-
FCBC	G	G	I	I	I	-	G	G	-	-	-	-	I	-	I	G	G	-	G	G
Exportaciones	-	-	-	-	I	-	-	-	-	-	G	-	-	-	I	I	G	-	-	I
Importaciones	-	-	I	I	-	-	-	I	-	I	G	-	-	I	I	I	G	-	-	G
Año siguiente																				
Producto Interior Bruto	-	-	G	G	-	-	G	I	-	-	-	-	I	I	I	I	I	G	G	G
Consumo Privado	G	G	G	-	-	-	G	I	-	-	-	-	G	I	I	I	-	I	G	G
Consumo Público	G	G	I	I	I	-	I	I	-	-	-	-	G	-	-	G	-	-	-	I
FBCF	-	G	I	-	-	-	I	I	I	-	-	-	I	I	I	I	I	I	I	-
Exportaciones	-	-	-	I	I	I	I	I	-	-	-	-	I	-	I	-	I	I	I	-
Importaciones	-	-	-	-	I	I	-	-	-	-	-	-	I	-	-	-	I	I	I	-

I = Errores Importantes, G = Errores Grandes.

Fuente: AIRcF