

ACTUALIZACIÓN DE PREVISIONES MACROECONÓMICAS Y FISCALES

2024-2025

REINO DE ESPAÑA

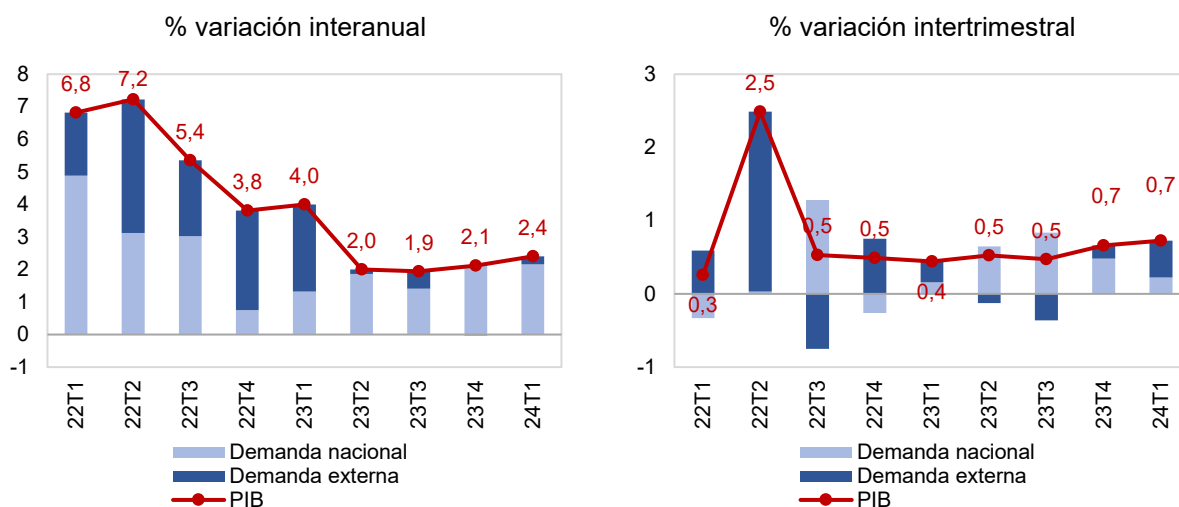


1. Perspectivas macroeconómicas

1.1. Evolución reciente

La economía española cerró 2023 con un crecimiento del PIB real del 2,5% en media anual, impulsado tanto por la demanda interna, que contribuyó con +1,7 puntos al crecimiento, como por la demanda externa, con +0,8 puntos. La economía española cerró 2023 en línea con la previsión del Plan Presupuestario (2,4%). En términos trimestrales, el PIB terminó el año creciendo a un ritmo del 2,1% interanual, apoyado sobre todo en la demanda nacional. En términos de nivel, el PIB real se sitúa a comienzos de 2024 un 3,7% por encima de los niveles previos a la pandemia.

Gráfico 1. Crecimiento del PIB y componentes (volumen, desestacionalizado)



Fuente: INE.

El PIB mantiene a comienzos de 2024 un elevado ritmo de crecimiento, con un mayor protagonismo del sector exterior. El PIB registra un fuerte ritmo de avance en el primer trimestre de 2024, del 0,7% intertrimestral, según el avance de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), idéntico al ritmo de finales del año pasado. En este crecimiento ha tenido una participación especialmente favorable la demanda externa, que explica cinco décimas del crecimiento total.

El empleo se sitúa en máximos históricos y la temporalidad, en mínimos. La ocupación anotó un avance del 0,5% en términos desestacionalizados en el primer trimestre de 2024 según la Encuesta de Población Activa en línea con el dato de afiliación (0,7% en el primer trimestre de 2024 en términos desestacionalizados). Se trata de un ritmo similar al trimestre precedente, situando la tasa de empleo de la población en edad de trabajar en el 66,3%, el máximo para un primer trimestre junto con el alcanzado en 2007. La temporalidad marcó un nuevo mínimo del 15,7%, gracias a la reducción llevada a cabo por el sector privado, donde se sitúa en el 12,3%. La tasa de paro se situó en el 12,3%, el menor nivel en un primer trimestre desde 2009.

El consumo conserva vitalidad a principios de año. El consumo privado continuó creciendo en el primer trimestre de 2024, con datos del avance publicado por el INE. La evolución del consumo se apoya en el buen tono del mercado laboral, así como en la

solidez de la posición financiera de los hogares. Los hogares españoles siguen mostrando tasas de ahorro elevadas, lo cual sostiene su capacidad de incrementar los niveles de consumo.

La inversión abre el año al alza. La formación bruta de capital fijo repunta cerca de un 3% en el primer trimestre de 2024 respecto al periodo anterior, según el avance de la Contabilidad Nacional Trimestral, observándose crecimiento tanto en el componente de construcción como en el de bienes de equipo. Este dato se sitúa en línea con la información reciente de indicadores coyunturales, como la concesión de hipotecas, la compraventa de viviendas o el crédito nuevo, en un contexto en el que el endurecimiento monetario se ha relajado, el Euribor flexiona a la baja y la confianza empresarial tiende al alza.

En el sector exterior, la capacidad de financiación alcanzó en 2023 un máximo histórico del 3,7% del PIB. Esta capacidad de financiación se descompone en un superávit de la cuenta corriente del 2,6% y de la cuenta de capital del 1,1%, que incluye el efecto del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Dentro de la cuenta corriente, destacaron el superávit de servicios no turísticos (+2,3%, máximo histórico) y de servicios turísticos, que en 2023 han confirmado su plena recuperación de la crisis del COVID-19 (+4,1%, máximo desde 2017).

Las exportaciones de servicios alcanzan nuevos máximos. De acuerdo con la Contabilidad Nacional, la exportación de servicios representaba cerca del 15% del PIB a comienzos de 2024, su mayor peso en la serie histórica, a lo que contribuyen tanto el sector turístico, con las entradas de turistas extranjeros en máximos, como el continuado dinamismo de las exportaciones de servicios no turísticos, destacando en los últimos años los servicios TIC y otros servicios empresariales, así como los financieros.

1.2. Escenario macroeconómico 2024-2025¹

El escenario macroeconómico que acompaña a esta actualización de previsiones macroeconómicas y fiscales ha sido avalado por la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF). En los últimos meses, las previsiones económicas de los principales analistas han tendido a converger hacia las proyecciones oficiales del Gobierno. La AIReF considera que el escenario macroeconómico se sitúa en la banda central de los rangos de probabilidad y que las previsiones se encuentran alineadas con las del consenso de analistas y de organismos internacionales. El Gobierno toma nota de las recomendaciones en relación con el objeto del informe.

En lo relativo a los supuestos externos, se prevé una progresiva mejora del crecimiento de la zona euro a lo largo de 2024, mientras continúa el proceso de moderación de la inflación. El Banco Central Europeo revisó sus previsiones de la zona euro en marzo, situando el crecimiento del PIB en el 0,6% para 2024, una ligera aceleración respecto al año pasado, mientras que la inflación descendería hasta el

¹ La actualización del escenario macroeconómico se ha realizado con la información disponible a fecha del 16 de abril de 2024

2,3%. En este contexto, el BCE anunció que mantendría inalterado el tipo de intervención en el 4,5% a la espera de que los datos confirmen la convergencia inflación hacia el objetivo, si bien los mercados descuentan bajadas de tipos a lo largo de 2024. Por su parte, la cotización del petróleo Brent se sitúa por encima de los 80 dólares desde comienzos de año (83 de media hasta finales de abril, habiendo alcanzado los 90 dólares en semanas recientes), apoyada en los recortes de la OPEP+ y una cierta mejora de las perspectivas de crecimiento mundial. El riesgo de renovadas presiones inflacionarias derivadas de la tensión geopolítica en Oriente Medio parece relajarse, como muestran diversos indicadores de fletes de transporte marítimo.

Cuadro 1 **Supuestos básicos del escenario macroeconómico**

	2023	2024	2025
	<i>Variación anual (%)</i>		
1. Tipos de interés a corto plazo (euribor a tres meses)	3,4	3,4	2,5
2. Tipos de interés a largo plazo (bono a 10 años, España)	3,5	3,3	3,4
3. Tipo de cambio (dólares/euro)	1,1	1,1	1,1
4. Crecimiento del PIB mundial, excluida la zona euro	3,5	3,4	3,2
5. Crecimiento del PIB de la zona euro	0,4	0,6	1,5
6. Mercados españoles de exportación	0,2	1,3	3,1
7. Precio del petróleo Brent (dólares/barril)	82	80	80
8. Precio del gas natural (euros/MWh)	37	25	20

Fuentes: Fondo Monetario Internacional, Futuros Brent (ICE), MIBGAS, Banco Central Europeo y Ministerio de Economía, Comercio y Empresa

En 2024 y 2025, se prevé que España conserve un elevado dinamismo alcanzando un ritmo de avance del PIB del 2,0% y el 1,9% respectivamente. La demanda nacional continuará siendo el principal motor de crecimiento de la economía española en un contexto general de relativa atonía de la demanda europea. Se prevé que el crecimiento de la población, unido a la fortaleza del mercado laboral, acelere el crecimiento del consumo privado. Al positivo comportamiento del consumo también contribuirá la recuperación del poder adquisitivo de los hogares y su sólida posición financiera. Asimismo, en 2024 y 2025 se contempla una aceleración de la inversión, en especial de los bienes de equipo, gracias a la recuperación de los niveles de confianza empresarial y el continuado impulso del Plan de Recuperación. Finalmente, en 2024 y 2025 se mantendrá la buena marcha de las exportaciones, en especial de servicios, mientras que se prevé una aceleración de las importaciones asociada al impulso de la demanda interna.

Cuadro 2 Perspectivas macroeconómicas 2023-2025

	2023	2023	2024	2025
	<i>Nivel</i>	<i>Variación anual (%)</i>		
1. PIB real	113	2,5	2,0	1,9
2. PIB nominal	1.462	8,6	5,6	4,8
3. Gasto en consumo final nacional privado	109	1,8	2,4	2,1
4. Gasto en consumo final de las AAPP	118	3,8	1,3	1,0
5. Formación bruta de capital fijo	117	0,8	2,8	4,0
6. Variación de existencias (% del PIB)		0,0	0,0	0,0
7. Exportación de bienes y servicios	124	2,3	1,7	3,1
8. Importación de bienes y servicios	121	0,3	2,7	3,9
9. Demanda nacional final (contribución)		1,9	2,1	2,1
10. Variación de existencias (contribución)		-0,3	0,2	0,0
11. Saldo exterior (contribución)		0,8	-0,3	-0,2

Fuentes: INE y elaboración propia Ministerio de Economía, Comercio y Empresa para las previsiones desde 2024. Niveles en base 100=2015 salvo PIB nominal (miles de millones de euros).

La fuerte creación de empleo en España se prolongará en los próximos años. El escenario macroeconómico proyecta que se alcanzarán nuevos máximos de ocupación y una reducción de la tasa de paro hasta cifras inferiores al 11 por ciento en el horizonte de previsión. Esta dinámica se verá reforzada por un significativo crecimiento de la población activa. El dinamismo del empleo, junto con la recuperación de poder adquisitivo de los salarios, será el principal motor de la evolución del consumo de los hogares.

Cuadro 3 Mercado de trabajo

	2023	2023	2024	2025
	<i>Nivel</i>	<i>Variación anual (%)</i>		
1. Ocupados total (miles de personas)	21	3,2	2,4	1,7
2. Horas efectivamente trabajadas (millones)	34.464	1,9	1,4	1,5
3. PETC (miles)	20	3,2	2,4	1,7
4. Productividad por ocupado (miles de euros)	58	-0,7	-0,4	0,2
5. Productividad por hora (euros)	0	0,6	0,6	0,4
6. Productividad por PETC (miles de euros)	62	-0,7	-0,3	0,2
7. Remuneración de asalariados (millones de euros)	700	8,8	6,0	4,5
8. Remuneración por asalariado (miles de euros)	41	5,2	4,0	2,6
9. Coste laboral unitario		6,0	4,3	2,3
10. Tasa de desempleo		12,1	11,2	10,7

Fuentes: INE (CNTR, salvo EPA para la tasa de desempleo) y elaboración propia Ministerio de Economía, Comercio y Empresa para las previsiones desde 2024.

Los precios continuarán su senda de convergencia hacia el objetivo del Banco Central Europeo. La perturbación sobre los precios energéticos agravada por la invasión de Ucrania se ha superado sin que se hayan producido hasta el momento efectos significativos de segunda ronda. En 2024, el deflactor del PIB y del consumo privado mantendrán un comportamiento similar y continuarán avanzando hacia el objetivo del 2 por ciento. Para 2025 se proyecta una desaceleración del deflactor del

consumo privado hasta un crecimiento anual del 2,3% lo que, unido a las perspectivas de evolución de la remuneración por asalariado, se materializará en ganancias de poder adquisitivo de los hogares.

Cuadro 4 **Evolución deflatores del PIB**

	2023	2023	2024	2025
	<i>Nivel</i>	<i>Variación anual (%)</i>		
1. Deflactor del PIB	120	5,9	3,5	2,8
2. Deflactor del consumo privado	119	4,2	3,0	2,3
3. Deflactor del consumo público	118	2,5	3,6	2,6
4. Deflactor de la formación bruta de capital fijo	124	3,5	5,3	3,3
5. Deflactor de las exportaciones de bienes y servicios	127	1,1	2,3	1,9
6. Deflactor de las importaciones de bienes y servicios	128	-5,0	3,3	1,1

Fuentes: INE y elaboración propia Ministerio de Economía, Comercio y Empresa para las previsiones desde 2024.

El favorable desempeño de las exportaciones de servicios continuará manteniendo la capacidad de financiación de la economía española. La fortaleza de las exportaciones españolas de servicios, tanto turísticos como no turísticos, permitirá contrarrestar parcialmente el impacto asociado a la debilidad de la demanda de nuestros socios comerciales. Por otra parte, la fortaleza relativa de la demanda interna española impulsará el crecimiento de las importaciones, lo cual deriva en una ligera moderación del superávit exterior. El saldo de rentas empeorará, como es de esperar para una economía con una posición deudora neta en un contexto de endurecimiento monetario en los últimos años. En cuanto a la balanza de capital, se mantendrá un elevado superávit gracias a las entradas netas asociadas al Mecanismo de Recuperación y Resiliencia.

Cuadro 5 **Saldos sectoriales**

	2023	2024	2025
	<i>% del PIB</i>		
1. Capacidad de financiación frente al resto del mundo	3,7	2,4	2,6
- Saldo de bienes y servicios	4,1	3,4	3,4
- Saldo de rentas primarias y transferencias corrientes	-1,5	-2,1	-1,8
- Cuenta de capital	1,1	1,1	1,0
2. Capacidad de financiación del sector privado	7,3	5,4	5,1
3. Capacidad de financiación del sector público	-3,6	-3,0	-2,5

Fuentes: INE y elaboración propia Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. Las cifras del sector público incluyen ayudas financieras.

1.3. Riesgos del escenario macroeconómico 2024 – 2025

Los principales riesgos asociados al escenario macroeconómico derivan fundamentalmente de la complejidad del actual entorno geopolítico. Por una parte, el recrudecimiento de los conflictos internacionales en Ucrania y Oriente medio podrían provocar perturbaciones en los mercados de materias primas internacionales, así como en los precios globales. Estos shocks, que pueden resultar particularmente sensibles

para los mercados energéticos, podrían suponer un riesgo al proceso de desinflación, y justificar esfuerzos adicionales por parte de los bancos centrales.

Ante esta tesitura, prosigue el proceso de desinflación, pero los bancos centrales se mantienen cautos. Las proyecciones de inflación del Banco Central Europeo para la zona euro muestran un firme acercamiento al objetivo, con unas perspectivas de regreso al 2% para 2025, pero por el momento ha decidido mantener inalterados los tipos de intervención, aunque los mercados anticipan que pueda iniciarse el ciclo de bajada de tipos en el segundo semestre de 2024. Los últimos datos y las decisiones más recientes de la Reserva Federal en Estados Unidos sugieren un riesgo de que los actuales niveles de tipos de interés podrían persistir más tiempo de lo actualmente descontado también en Europa. En todo caso, en ausencia de perturbaciones adicionales, la mayor parte del endurecimiento debería haber pasado y probablemente el impacto máximo en el gasto haya quedado atrás. Además, la solvente posición patrimonial de hogares y empresas mitiga la vulnerabilidad de la economía española con el exterior, con la deuda privada (111,6% del PIB en el cuarto trimestre de 2023) en su nivel mínimo desde 2002 y por debajo del conjunto de la zona euro.

Los riesgos geopolíticos también podrían agudizar la atonía del crecimiento de la zona euro. El crecimiento en la zona euro ha sido decepcionante en los últimos trimestres, lo que ha supuesto un viento en contra para la economía española. Con todo, el sector exterior de España contribuyó positivamente al crecimiento del PIB a finales de 2023 y ha mostrado una resiliencia notable en un contexto internacional complejo. En caso de que las perspectivas para nuestros principales socios podrían empeoraran, ello podría afectar al dinamismo de las exportaciones y, con ello, al desempeño de nuestra balanza de pagos.

2. Saldo presupuestario y sostenibilidad de las finanzas públicas

2.1. Las administraciones públicas en 2023

Las Administraciones Públicas en su conjunto cerraron el año 2023 con un déficit del 3,64% del PIB. Con respecto a 2022, el saldo público ha mejorado en 10.000 millones de euros (1,1 puntos de PIB), evidenciando el compromiso con la estabilidad presupuestaria del Gobierno de España. El saldo público de 2023 ha resultado más positivo que el 3,9% recogido en las últimas previsiones remitidas a la Comisión Europea, en línea con lo sucedido en los últimos 4 ejercicios.

La mejora en el saldo público es notable si se observa la trayectoria desde 2020, año del estallido de la pandemia del coronavirus, cuando se alcanzó un déficit del 10,1%. El saldo público ha mejorado en 6,5 puntos. Así, se evidencia el compromiso con la estabilidad presupuestaria y la responsabilidad fiscal del Gobierno incluso en un contexto de suspensión de las reglas fiscales. La continua reducción del déficit público ha permitido además una mejora en la ratio de deuda pública, que ha experimentado una reducción de 17,6 puntos porcentuales en solo tres ejercicios

Esta mejora de la evolución fiscal ha ido acompañada de un buen desempeño de los principales agregados económicos, gracias a la política económica del Gobierno, consolidándose España como uno de los motores del crecimiento de la Unión Europea. España alcanzó en 2023 un crecimiento económico del 2,5% sobre el PIB, que quintuplica al de la zona euro, impulsado por una fuerte creación de empleo que ha llevado la afiliación a la Seguridad Social hasta los 21 millones, así como por el impulso del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR).

La estrategia de responsabilidad fiscal ha estado acompañada de medidas de apoyo a los colectivos más vulnerables desde el estallido de la pandemia en 2020. En concreto, la ciudadanía española ha estado respaldada por un escudo social de más de 120.000 millones de euros, que ha permitido sostener el Estado del Bienestar en un contexto de gran dificultad. Los colectivos vulnerables, además de la clase media y trabajadora, han sido los principales destinatarios de los paquetes de ayudas, que han permitido al país afrontar la crisis sin recortes sociales y reforzando los servicios públicos.

Dentro de las medidas de apoyo, destacan los más de 46.000 millones en ayudas para combatir el episodio inflacionario. Desde el estallido de la guerra en Ucrania, se han aprobado varios paquetes de ayudas, entre las que destaca la mayor rebaja de impuestos a la energía de la historia y la reducción del IVA de alimentos. Al margen del apoyo a colectivos vulnerables, las medidas han permitido una reducción de la inflación desde tasas superiores al 10% hasta tasas en el entorno del 3%.

La aplicación de estas medidas ha evitado que la reducción del déficit fuera aún mayor de lo finalmente observado en 2023, debido al impacto de las mismas en la presión fiscal. De no haberse destinado más de 17.000 millones para combatir la crisis de precios en este año, el déficit público se habría reducido hasta el 2,5% del PIB, el menor desde los años previos a la crisis financiera que comenzó en el año 2008. Cabe destacar que el impacto de las medidas de rebajas impositivas, tanto en impuestos

directos como en indirectos, se ha traducido en una caída de la presión fiscal en 2023, que ha mitigado la reducción agregada del déficit público.

Cuadro 6 **Composición de ingresos y gastos de las AAPP**

	2022	2023		2022	2023
	<i>Millones de euros</i>		<i>Variación anual (%)</i>	<i>% del PIB</i>	
Ingresos	574.095	625.661	9,0	42,6	42,8
Ingresos impositivos	331.047	354.254	7,0	24,6	24,2
Impuestos directos	164.758	182.834	11,0	12,2	12,5
Impuestos indirectos	160.706	165.973	3,3	11,9	11,4
Impuestos sobre el capital	5.583	5.447	-2,4	0,4	0,4
Cotizaciones sociales	180.222	196.931	9,3	13,4	13,5
Otros ingresos	62.826	74.476	18,5	4,7	5,1
Gastos	637.831	678.820	6,4	47,4	46,4
Remuneración de asalariados	154.894	163.376	5,5	11,5	11,2
Consumos intermedios	79.101	85.007	7,5	5,9	5,8
Prestaciones sociales	229.155	252.278	10,1	17,0	17,3
Intereses	31.809	35.967	13,1	2,4	2,5
Subvenciones	26.965	21.507	-20,2	2,0	1,5
Transferencias sociales en especie (vía mercado)	37.886	40.432	6,7	2,8	2,8
Recursos propios de la UE: IVA y RNB	12.078	11.066	-8,4	0,9	0,8
Formación bruta de capital fijo	37.271	43.386	16,4	2,8	3,0
Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital	14.506	12.698	-12,5	1,1	0,9
Otros gastos	14.166	13.103	-7,5	1,1	0,9
Capacidad (+) / Necesidad (-) de Financiación	-63.736	-53.159	-16,6	-4,7	-3,6
Saldo neto de las ayudas financieras	-836	233	-	-0,1	0,0
Capacidad (+) / Necesidad (-) de Financiación ⁽¹⁾	-62.900	-53.392	-15,1	-4,7	-3,7

(1) Sin el saldo neto de las ayudas financieras.

Fuentes: Intervención General de la Administración del Estado

Hacer compatible la aplicación de medidas de apoyo y la reducción del déficit ha sido posible gracias al favorable desempeño de los ingresos públicos. El total de recursos públicos se incrementó en un 9% en 2023, impulsados principalmente por el avance de los impuestos directos. Los impuestos indirectos mostraron un avance más moderado, debido a la aplicación de medidas de rebaja fiscal comentadas con anterioridad.

Destaca el crecimiento del IRPF, que alcanzó un incremento de recaudación del 9,9%. Este crecimiento de la recaudación se ha producido en medio de una amplia rebaja del impuesto a las rentas bajas (hasta 21.000 euros). Una medida que beneficia a la mitad de los trabajadores, con un impacto negativo en recaudación de 1.700 millones de euros. Aun así, los ingresos aumentaron por la mejoría continua de la renta bruta de los hogares, que creció en 2023 un 9%.

La mejora de ingresos se complementa con la contención en el crecimiento del gasto público, compatible con el mantenimiento de las medidas de apoyo a los colectivos más vulnerables. El gasto público agregado aumentó en 2023 un 6,4%, en un contexto de elevado crecimiento del gasto en pensiones, dado el compromiso del Gobierno con la garantía de poder adquisitivo para los receptores de pensiones.

Adicionalmente, se mantiene la aplicación de las conclusiones de los ejercicios de evaluación del gasto o 'spending review' emitidas por la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF). De las 300 recomendaciones formuladas por la AIReF, casi el 70% ya han sido adoptadas.

Por subsectores, la Administración Central vuelve liderar la reducción del déficit.

La Administración Central cerró 2023 con 30.431 millones de déficit (2,08% sobre el PIB), un 26,1% menos que en 2022. El subsector Comunidades Autónomas se situó en los 13.254 millones (0,91% del PIB), con una reducción del 12,3%. En las Entidades Locales, la mejoría fue del 18,3%, reduciéndose el déficit hasta los 1.263 millones (0,09% sobre el PIB). Por último, los fondos de la Seguridad Social registraron un déficit de 8.211 millones (0,56% del PIB).

Cuadro 7 Saldo de las AAPP en 2023

	2022	2023
	% del PIB	
Administración Central	-3,1	-2,1
Comunidades Autónomas	-1,1	-0,9
Corporaciones Locales	-0,1	-0,1
Seguridad Social	-0,4	-0,6
Total Administraciones Públicas	-4,7	-3,6
<i>Saldo neto de las ayudas financieras</i>	-0,1	0,0
Total Administraciones Públicas (1)	-4,7	-3,7

(1) Sin el saldo neto de las ayudas financieras.

Fuente: Intervención General de la Administración del Estado

2.2. Estrategia fiscal 2024-2025

Pese a la activación de la cláusula general de escape del Pacto de Estabilidad y Crecimiento desde 2020 y hasta 2023, que supuso una suspensión de facto de las reglas fiscales europeas, el Gobierno de España ha mantenido un firme compromiso con la estabilidad presupuestaria. En el período 2020-2023 España ha sido capaz de cerrar los ejercicios presupuestarios con un déficit inferior al previsto: 10,1% en 2020 (por debajo del 10,3% previsto en el Programa de Estabilidad de abril de 2020), 6,9% en 2021 (por debajo del 7,7% previsto en el techo de gasto de los PGE 2021), 4,8% en 2022 (por debajo del 5,0% previsto en el techo de gasto de los PGE 2022) y 3,6% en 2023 (por debajo del 3,9% previsto en el techo de gasto de los PGE 2023).

El incierto contexto internacional, junto con los retos de medio y largo plazo, obligan a desarrollar políticas presupuestarias prudentes y realistas. La estrategia fiscal para 2024-2025 refuerza el compromiso de España con la estabilidad presupuestaria, de modo que se incluye una senda de consolidación fiscal cuyo pilar es la reducción gradual y decidida del déficit. Así se espera que el déficit se reduzca desde el 3,6% con el que se ha cerrado el ejercicio 2023 hasta el 3% por ciento durante el ejercicio presupuestario de 2024, y por debajo del valor de referencia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento para el ejercicio 2025, alcanzando el 2,5%.

La actualización de previsiones macroeconómica y fiscales, de carácter informativo, se realiza en un contexto de prórroga presupuestaria en el ámbito estatal y de los presupuestos aprobados por las Administraciones Territoriales. Con todo, la estrategia fiscal ha sido actualizada con la información relativa a recaudación y ejecución presupuestaria del ejercicio 2023, incluyendo por el lado del

gasto determinadas medidas que se adoptarán en cualquier escenario y por el lado de los ingresos el impacto en los periodos de proyección de las medidas tributarias recogidas en los Presupuestos Generales del Estado para 2023. Entre estas medidas se encuentran la revalorización de las pensiones para garantizar el mantenimiento de su poder adquisitivo y el incremento de retribuciones de los empleados públicos para 2024, según el acuerdo de octubre de 2022 de la Mesa General de Negociación de la Función Pública. También se han considerado las medidas reguladas en el Real Decreto-ley 8/2023 aprobado en el mes de diciembre, que se adoptaron ante la perspectiva de prolongación de la guerra en Ucrania y Rusia, el recrudecimiento del conflicto palestino-israelí y la posibilidad de una escalada en las tensiones geopolíticas, especialmente en Oriente próximo, que introducen un fuerte elemento de incertidumbre. Por ello, y siguiendo las recomendaciones fiscales que la propia Comisión Europea remitió en la primavera de 2023, se acordó establecer una retirada gradual de estas medidas de apoyo aprobadas siempre que las circunstancias lo permitieran, evitando el efecto rebote sobre los precios consecuencia de una retirada abrupta, y protegiendo especialmente a los colectivos más vulnerables. Finalmente, conviene subrayar que las proyecciones incorporan también la compensación por los gastos no contributivos asumidos por la seguridad social, en cumplimiento de la recomendación primera del Pacto de Toledo, recogida en la Ley 21/2021, de 28 de diciembre, de garantía del poder adquisitivo de las pensiones y de otras medidas de refuerzo de la sostenibilidad financiera y social del sistema público de pensiones.

Asimismo, la actualización de las proyecciones fiscales se realiza reflejando el incremento del gasto en defensa. En línea con los compromisos adquiridos, el peso del gasto en defensa, que se materializa principalmente en consumos intermedios y formación bruta de capital debe alcanzar el 2% del PIB en 2029.

Este escenario fiscal se construye sobre la base del principio de “neutralidad” previsto para el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR). Este principio supone que, en el momento en que se computa un gasto con cargo a fondos del Mecanismo, automáticamente se reconoce un ingreso por la misma cantidad, con independencia de cuándo se realicen finalmente los pagos. Así, no se han incluido los ingresos y gastos del MRR en la tabla de previsiones fiscales 2024-2025.

Por el lado de los ingresos, se espera que el ratio de recursos no financieros de las Administraciones públicas respecto al PIB experimente un ligero incremento hasta el 42,6 por ciento en 2024 y el 42,9 por ciento en 2025. Esta evolución del peso de los ingresos públicos sobre el PIB se apoya en varios factores que impulsan el crecimiento de los ingresos públicos, especialmente de los ingresos tributarios, lo que viene a consolidar la tendencia observada en los últimos años. En primer lugar, la entrada en vigor de la Ley contra el Fraude Fiscal, ha permitido reducir el fraude e incrementar la recaudación con medidas como la limitación del pago en metálico o la ampliación del listado de deudores para incluir expresamente, junto a los deudores principales, a los responsables solidarios. También destaca la adopción de mejores prácticas internacionales en la prevención y lucha contra el fraude (*Right from the start*, supresión de los software de doble uso, etc...). En segundo lugar, algunas medidas adoptadas a raíz de la crisis del COVID 19 como los ERTE podrían haber contribuido a

reducir la economía sumergida. En tercer lugar, en los últimos años se observa un crecimiento de los pagos con tarjeta frente a los pagos en efectivo, explicados no sólo por la limitación del pago en efectivo a 1.000 euros, sino también por cambios en el patrón de consumo por el incremento de las compras online.

El aumento del peso de los ingresos sobre PIB para 2024 sería aún mayor de no ser por la extensión parcial de las medidas extendidas a finales de 2023. Se prevé que estas medidas sigan teniendo un efecto ligeramente negativo sobre la recaudación prevista de los Impuestos sobre la Producción e Importaciones (aunque menor que en el 2023 por su retirada gradual a lo largo de 2024). Adicionalmente, los ingresos previstos en el 2024 se verán impulsados positivamente por el efecto de medidas tributarias adoptadas en el pasado cuyos efectos se han prolongado varios años. Entre estas medidas, cabe mencionar el efecto de los dos gravámenes temporales (energético y de entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito) aprobados por la Ley 38/2022.

El crecimiento de la recaudación del Impuesto de Renta sobre Personas Físicas y el Impuesto sobre la Renta de No Residentes se asienta en las buenas perspectivas de crecimiento del empleo y de la remuneración total. Cabe destacar como elemento que afectará positivamente al incremento de la recaudación la subida de tipos de la base del ahorro, aprobada en los PGE 2023 pero que será ingresada en la declaración este año. Por su parte, se espera que la recaudación del Impuesto de Sociedades registre un crecimiento dinámico sobre la base de la buena marcha de los beneficios empresariales y, sobre todo, por el efecto de las menores devoluciones.

En cuanto a la recaudación de los Impuestos sobre Producción e Importaciones, se proyecta un repunte como consecuencia del incremento del gasto en consumo final. Además, hay que tener en cuenta que estas previsiones se calculan en un escenario inercial. En ausencia de nuevas medidas, el escenario inercial contempla la retirada progresiva de medidas impositivas adoptadas en los últimos años. La positiva evolución del IVA se explica por el crecimiento robusto del gasto en consumo final privado, con un avance esperado de un 2,4% superior al 1,8% alcanzado en 2023, y por la evolución estimada del deflactor del gasto en consumo final privado. Además, el escenario inercial contempla la retirada progresiva de las rebajas impositivas como son la de los alimentos y pellets y briquettes (vigentes hasta junio) y la de la electricidad (actualmente revertida, salvo para colectivos vulnerables) y el gas (finalizada en marzo). También conviene destacar que el Impuesto Especial sobre la Electricidad se irá recuperando progresivamente hasta que alcance su tipo normal del 5,11% a finales de junio de 2024 y lo mismo ocurrirá con el Impuesto sobre el Valor de la Producción de Energía Eléctrica, cuya exención irá desapareciendo progresivamente a lo largo del año en un escenario inercial.

Cuadro 8 **Proyecciones presupuestarias**

	2024	2025
	% del PIB	
Ingresos	42,6	42,9
Ingresos impositivos	25	25,4
Impuestos indirectos	11,6	11,6
Impuestos directos	13,1	13,5
Impuestos sobre el capital	0,4	0,4
Cotizaciones sociales	13,6	13,7
Otros ingresos	4,0	3,9
Gastos	45,6	45,4
Remuneración de asalariados	11,1	11
Consumos intermedios	5,8	5,7
Prestaciones sociales	17,2	17,2
Intereses	2,5	2,6
Subvenciones	1,2	1,2
Transferencias sociales en especie (vía mercado)	2,7	2,7
Recursos propios de la UE: IVA y RNB	0,7	0,8
Formación bruta de capital fijo	2,7	2,7
Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital	0,8	0,5
Otros gastos	0,9	0,9
Capacidad (+) / Necesidad (-) de Financiación	-3,0	-2,5

Fuente: Ministerio de Hacienda

El peso de los gastos sobre el PIB disminuirá ligeramente en el horizonte 2024-2025. El gasto en remuneración de asalariados proyectado para 2024 y 2025 recoge las implicaciones en materia salarial de los empleados públicos del Acuerdo Marco para una Administración del siglo XXI, firmado en octubre de 2022 entre los sindicatos de la función pública y el Gobierno. En el caso de los consumos intermedios, su evolución continuará ligada a la inflación que afecta a los suministros y contratos de las Administraciones Públicas. En cuanto al gasto en intereses se prevé que en 2024 mantengan su actual peso en el PIB (2,5%) y un aumento hasta el 2,6 por ciento del PIB en 2025 como consecuencia de la progresiva traslación a la deuda pública española de los mayores tipos de interés del Banco Central Europeo de los últimos años. La evolución de la rúbrica de subvenciones estará marcada por el final las medidas extraordinarias de gasto adoptadas como consecuencia de la guerra en Ucrania. El gasto en transferencias sociales vendrá determinado fundamentalmente por la evolución del gasto en pensiones (dentro de las transferencias en efectivo) y, en particular, por el efecto sustitución (mayor pensión media de los que entran al sistema frente a los que salen) y el efecto revalorización (actualización de las pensiones conforme a la media del crecimiento interanual del IPC entre diciembre del año $t-2$ y noviembre del año $t-1$). Las transferencias sociales en especie, referidas principalmente al gasto en farmacia y en conciertos sanitarios y educativos mantendrán su peso en el PIB del 2,7 por ciento para ambos años. La inversión pública financiada con fondos nacionales mantendrá un peso equivalente al 2,7 por ciento en el PIB en 2024 y en 2025, reflejando la preservación de la inversión nacional (a la que se añadiría la inversión del PRTR financiada con los fondos de recuperación europeos) así como los compromisos de aumento de inversión en defensa. Por último, la rúbrica

de ayudas a la inversión y otras transferencias de capital aumenta en 2024 debido a la inclusión de algunos *one offs* relacionados con pronunciamientos judiciales que podrían materializarse potencialmente.

La estrategia fiscal permitirá a España seguir reduciendo su déficit estructural, alcanzando en 2025 un superávit fiscal primario. Se prevé que el esfuerzo de ajuste estructural continúe en los próximos años en el contexto de aplicación del nuevo marco fiscal europeo. El esfuerzo fiscal estructural primario acumulado desde 2022 permitirá que en 2025 el saldo estructural primario sea superavitario (0,1 puntos de PIB). Esto en definitiva prolongará la tendencia descendente y sostenible del nivel de deuda pública española que se ha registrado en los últimos años.

Cuadro 9 Evolución cíclica
% PIB, salvo indicación contraria

	2022	2023	2024	2025
1. Crecimiento real del PIB (% variación)	5,8	2,5	2,0	1,9
2. Capacidad(+) o necesidad(-) de financiación	-4,7	-3,6	-3,0	-2,5
3. Intereses	2,4	2,5	2,5	2,6
4. One-offs y otras medidas temporales	-0,1	0,0	-0,2	0,0
5. Crecimiento del PIB potencial (% variación)	1,5	1,7	1,9	2,0
6. Output gap (% PIB potencial)	-0,8	-0,1	0,0	0,0
7. Saldo cíclico	-0,5	-0,1	0,0	0,0
8. Saldo cíclicamente ajustado (2-7)	-4,2	-3,6	-3,0	-2,5
9. Saldo primario cíclicamente ajustado(8+3)	-1,9	-1,1	-0,5	0,1
10. Saldo estructural (8-4)	-4,1	-3,6	-2,8	-2,5
11. Saldo estructural primario (10+3)	-1,8	-1,1	-0,3	0,1

Utilizando PIB Potencial (función de producción). NAWRU calculada con Curva de Phillips forward-looking.

Fuente: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa

2.3. Previsiones de deuda 2024-2025

La ratio deuda-PIB disminuyó en aproximadamente 4 puntos en 2023, registrando un nivel inferior al objetivo de la Actualización del Programa de Estabilidad remitido en 2023. La evolución de la deuda pública en los últimos años consolida un patrón de descenso sostenido. En 2023, la ratio de deuda – PIB cerró en el 107,7% del PIB y en 2024 se espera que siga en la misma línea y baje en 2,3 puntos de PIB, situándose en 105.5% del PIB, gracias fundamentalmente al crecimiento del PIB nominal y a la mejora del saldo primario. El esfuerzo de consolidación fiscal unido al crecimiento del PIB nominal permite que la proyección de la ratio de deuda – PIB para 2025 se sitúe ligeramente por encima del 104%.

Cuadro 10 Dinámica de la deuda pública

	2023	2024	2025
1. Ratio deuda / PIB	107,7	105,5	104,1
2. Variación en la ratio deuda / PIB	-3,9	-2,3	-1,3
<i>Contribuciones a la variación en la ratio deuda / PIB</i>			
3. Saldo presupuestario primario	1,2	0,5	-0,1
4. Intereses pagados	2,5	2,5	2,6
5. Efecto del crecimiento nominal del PIB	-8,8	-5,8	-4,8
6. Otros factores (ajuste stock-flujo)	1,3	0,5	1,0
p.m.: Tipo de interés implícito	2,3	2,3	2,5

Fuente: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa

3. Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia

España ha sido pionera en el despliegue del Plan de Recuperación en la Unión Europea y es uno de los países más avanzado en la ejecución de inversiones y reformas. Si el año 2021 fue el del lanzamiento del Plan de Recuperación y durante los años 2022 y 2023 se ha alcanzado velocidad de crucero en la puesta en marcha de las reformas e inversiones del Plan, 2024 constituirá el año de máximo despliegue de las inversiones, pues muchas cuentan con un elevado grado de madurez y parte de ellas ya estarán finalizándose. Esto repercutirá en la economía real, generando un impacto transformador en la economía española. La implementación de Plan se está llevando a cabo en dos fases: una primera, centrada en lograr un fuerte impacto contracíclico mediante la concentración, en el trienio 2021-2023, de las reformas estructurales de más calado y mediante el impulso a la inversión financiada con las transferencias del presupuesto comunitario; y una segunda para reforzar y culminar en el periodo 2023-2026 los proyectos de mayor impacto mediante la movilización de los préstamos.

Entre los años 2021 y 2023, España ha recibido un total de 37.036 millones de euros del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia en tres desembolsos. Previamente, España recibió en agosto de 2021 9.036 millones de euros, como prefinanciación. El primer desembolso, vinculado al cumplimiento de los primeros 52 hitos del PRTR, fue desembolsado por la Comisión Europea el 27 de diciembre de 2021, y ascendió a un total de 10.000 millones de euros. El 29 de julio de 2022, la Comisión Europea desembolsó en el Tesoro español 12.000 millones de euros vinculados al segundo desembolso por el cumplimiento de 40 hitos y objetivos, varios de ellos vinculados a la reforma laboral y a la reforma del sistema público de pensiones. Por último, el 31 de marzo de 2023 se recibieron los 6.000 millones de euros correspondientes al tercer desembolso del PRTR. En febrero de 2024, se han recibido 1.383 millones de euros correspondientes a la prefinanciación de la Adenda, asociada al capítulo REPowerEU.

En el último trimestre del 2023, se presentó la cuarta solicitud de pago que incluye 61 hitos y objetivos (44 hitos y 17 objetivos), con un importe neto de 10.021 millones de euros. La previsión es que dicha transferencia se reciba, una vez aprobada, en 2024. Finalmente, está previsto presentar en 2024 la quinta y sexta solicitud de pago con un importe estimado inicial de 7.248 y 18.428 millones de euros respectivamente.

Por otro lado, el 17 de octubre de 2023, el Consejo ECOFIN (Consejo de Asuntos Económicos y Financieros de la UE), aprobó el documento de la Adenda del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia de España con el objetivo de movilizar la totalidad de los fondos europeos Next Generation EU antes de 2026. Con la aprobación de la Adenda, se ha actualizado el calendario de desembolsos, aumentando el número de desembolsos de 8 a 10, con dos desembolsos adicionales, uno en 2025 y otro en 2026. La Adenda movilizará 93.502 millones de euros adicionales a los 69.513 millones de euros del PRTR inicial, incorporando 10.342 millones de euros adicionales en transferencias, lo que sitúa la previsión de ingresos recogida en la tabla de transferencias del MRR que abarca del 2020 al 2026, en 79.854 millones de euros, y 83.160 millones de euros en préstamos.

En lo que respecta a la ejecución de los créditos vinculados al PRTR, en el acumulado 2021-2023, se han reconocido obligaciones por 60.266 millones, lo que representa un 77% del crédito acumulado². En relación al año 2024, con el objetivo de favorecer al máximo la absorción de los Fondos Next Generation, el Acuerdo de Consejo de Ministros de prórroga prevé adaptar los créditos prorrogados a la anualidad para el año 2024 del PRTR, y así recoger las necesidades presupuestarias asociadas al cumplimiento de los hitos y objetivos comprometidos con la Unión Europea para este año.

Cuadro 11 Transferencias del MRR

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<i>Millones de euros</i>							
Ingresos por transferencias del MRR							
Ingresos considerados para asegurar el principio de neutralidad	488	21.484	25.722	23.930	6.321	1.464	446
Desembolsos en efectivo de las transferencias del MRR		19.037	18.000	11.064	10.295	9.495	11.963
Gasto financiado con transferencias del MRR							
Remuneración de asalariados	0	4	10	5	0	0	0
Consumos intermedios	6	239	318	227	20	9	3
Transferencias sociales, corrientes y subvenciones	61	2.979	2.854	2.406	209	91	33
Intereses	0	0	0	0	0	0	0
Gasto corriente total	67	3.222	3.182	2.638	230	100	36
Formación bruta de capital fijo	35	1.681	1.635	1.367	119	52	19
Transferencias de capital	386	16.582	20.905	19.925	5.972	1.312	390
Gasto de capital total	421	18.263	22.541	21.292	6.091	1.364	409
Total	488	21.484	25.722	23.930	6.321	1.464	446

Fuente: Ministerio de Hacienda

Cuadro 12 Préstamos del MRR

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<i>Cash flow (millones de euros)</i>							
Desembolsos de préstamos del MRR de la UE				340,00	15.380,87	35.099,93	32.339,26
Reembolsos de préstamos del MRR de la UE		0	0	0			
<i>Cash flow (% del PIB)</i>							
Desembolsos de préstamos del MRR de la UE				0,02	1,0	2,2	1,9
Reembolsos de préstamos del MRR de la UE		0	0	0			

Fuente: Ministerio de Hacienda

² Los datos de seguimiento de la ejecución de las inversiones realizadas del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia se recogen en la herramienta ELISA, disponible en la web del Plan.