

Propuesta para adaptar el marco español a la nueva **gobernanza** de la Unión Europea

Diego Martínez López (IP)
Fernando González González
Pablo Porrero Ramírez



tr
ba
jo
de
in
ves
ti
ga
ción

Propuesta para adaptar el marco español a la nueva **gobernanza** de la Unión Europea*

Diego Martínez López¹ (Investigador principal)

Fernando González González²

Pablo Porrero Ramírez³

(1) Departamento de Economía, Métodos Cuantitativos e Historia Económica.
Universidad Pablo de Olavide y FEDEA

(2) Técnico Comercial y Economista del Estado

(3) Departamento de Economía, Métodos Cuantitativos e Historia Económica.
Universidad Pablo de Olavide

* Agradecemos la asistencia de investigación proporcionada por Lucía Contreras Sánchez.
Todas las opiniones expresadas en este documento son exclusivamente personales, no
coincidiendo necesariamente con las de las instituciones a las que pertenecemos.

Edita:

Fundación Pública Andaluza Instituto de Estudios sobre la Hacienda

Pública de Andalucía, Medio Propio

Fundación IEHPA

© De la publicación: IEHPA

www.iehpa.es

ISBN: 978-84-09-68296-6

Edición 2025

Diseño y maquetación: Frente a Texto, S.L.

ÍNDICE

1. Introducción	7
2. Estado de la cuestión	13
2.1. Gobernanza económica europea	15
2.2. Gobernanza fiscal española.....	22
3. Primera aproximación cuantitativa: objetivos de déficit en las Comunidades Autónomas	25
3.1. Marco teórico, fuentes estadísticas y datos	27
3.2. Resultados centrales y escenarios alternativos	29
3.3. Factores adicionales: condonación de deuda autonómica e incumplimientos	40
4. Segunda aproximación cuantitativa: una nueva regla de gasto	47
4.1. Metodología general.....	49
4.2. Datos y fuentes estadísticas	51
4.3. Metodología aplicada	53
4.4. Resultados centrales.....	58
4.5. Factores adicionales: marco temporal, incumplimientos, infrafinanciación y otros	62
5. Sobre la gobernanza Fiscal de las entidades locales	69
5.1. La razonable salud financiera de las cuentas de las EE. LL.....	71
5.2. Propuestas de reforma parcial de la gobernanza fiscal de las EE. LL.....	72
6. Factores institucionales comunes.....	79
7. Conclusiones y líneas de trabajo futuras.....	91
Apéndice A1.....	95
Apéndice A2	101
Bibliografía.....	107

1

Introducción

1. Introducción

Este documento nace de una doble motivación. De un lado, la necesidad de reformar un marco de gobernanza fiscal nacional que no funciona de manera adecuada desde hace años. De otro lado, la reciente renovación del sistema de gobernanza económica de la Unión Europea (UE), que obliga a nuestro ordenamiento regulatorio a adaptarse a las nuevas coordenadas europeas.

Ambas circunstancias coinciden, además, con la presencia de importantes factores de fondo como la incertidumbre geopolítica, las presiones derivadas de nuevas necesidades de gasto o la cada vez más complicada tarea de alcanzar acuerdos políticos de cierta trascendencia institucional.

La normativa básica española sobre gobernanza fiscal se encuentra enraizada en la Ley Orgánica 2/2012, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF). Tanto su diseño como, sobre todo, su aplicación distan de ser los más adecuados. En relación al diseño, algunos de sus preceptos no contienen el suficiente peso conceptual y operativo como para generar un marco coherente de disciplina fiscal.

Sin ánimo de ser exhaustivos, nos estamos refiriendo, por ejemplo, a la posición central concedida a una variable no observable como el saldo estructural, al nulo desarrollo posterior de algunas de sus exigencias (destino del superávit o de los ingresos extraordinarios) o la “ayuda” proporcionada para mantener *sine die* los mecanismos extraordinarios de financiación.

Respecto a su aplicación, un buen número de iniciativas correctoras o coercitivas no han sido tomadas en consideración con la diligencia deseable. Así, el Estado nunca ha elaborado ni presentado en la Cortes Generales los Planes económico-financieros (PEF) a los que estaba obligado por el incumplimiento de sus objetivos fiscales. Estos objetivos, por su parte, tampoco se han definido de manera coherente entre sí, como manda la LOEPSF. Y los PEF han mostrado una ineficacia manifiesta en la medida en que algunas Comunidades Autónomas (CC. AA.) y Entidades Locales (EE. LL.) llevan más de una década bajos sus designios.

Tras el paréntesis de la pandemia del Covid-19, la UE retomó su agenda reformista en el ámbito de la gobernanza económica. Ésta tampoco había discurrido por una senda de éxitos continuados, viéndose obligada a continuas reformas a principios de la década anterior. Ni las cifras de cumplimiento fiscal de los Estados miembros ni la capacidad para generar suficiente margen fiscal en momentos de expansión económica han sido destacables, más bien todo lo contrario.

Ante ese reto, en abril de 2024 se decantó finalmente la reforma de la gobernanza económica europea en forma de dos reglamentos y una directiva. En esencia, se produce un cambio importante en el enfoque, tanto en términos conceptuales como operativos. El objetivo de referencia se convierte ahora en la reducción de la deuda pública como porcentaje del PIB. Y para ello se fija como variable instrumental la tasa de variación del gasto público primario, ajustado de algunas partidas.

A fin de precisar el ajuste fiscal necesario para avanzar en la senda descendente del endeudamiento relativo, la gobernanza europea establece una metodología: los análisis de sostenibilidad de la deuda (DSA, por sus siglas en inglés). El reto para la reforma de la gobernanza fiscal española reside en que la traslación de estos DSA a la realidad descentralizada de nuestro país no es inmediata ni, a nuestro juicio, conceptualmente adecuada.

En efecto, a las complejidades técnicas de emplear una metodología pensada para economías nacionales en ámbitos subcentrales, se le une el sentido de trabajar con determinadas variables que no tienen encaje en las haciendas locales y regionales. Piénsese, por ejemplo, en las semi-elasticidades del saldo presupuestario aplicables sobre el *output gap* a efectos de definir el esfuerzo fiscal en términos estructurales.

Por ello, en este trabajo ofrecemos alternativas metodológicas convenientemente adaptadas a un marco subcentral. Y ello sobre la base de unos costes operativos y computacionales no elevados y siempre sin demérito de la coherencia económica. En particular, en las páginas que siguen describimos dos enfoques para definir objetivos fiscales de CC. AA. Uno de ellos también puede utilizarse para EE. LL. de cierto tamaño, si bien el grueso del subsector local puede mantener su sostenibilidad financiera bajo un marco legislativo como el actual, aunque con ajustes que corrijan disfunciones puestas de manifiesto a lo largo de los años.

El primer método consiste en utilizar la ecuación dinámica de la deuda pública para obtener objetivos de déficit público, o saldo público primario que, a lo largo del periodo de tiempo convenido, alcance un objetivo de deuda pública sobre el PIB a una velocidad determinada. Bajo este enfoque, se pueden considerar diferentes parametrizaciones que permiten encajar distintos supuestos sobre la tasa de crecimiento del PIB o los tipos de interés.

El segundo método es una versión renovada de la regla de gasto. A diferencia de la actual, la tasa de referencia viene dada por la senda marcada por los ingresos públicos tendenciales. Se utiliza para ello una novedosa técnica de alisado y predicción de series temporales, la de Holt-Winters, no empleada, hasta donde llega nuestro conocimiento, en política fiscal. A partir de la evolución prevista de los ingresos, un concepto restringido de gasto público aproxima su magnitud a la de dichos ingresos. En cierta medida, es una especie de regla de equilibrio presupuestario intertemporal.

Ambos métodos son compatibles con las exigencias el Plan Fiscal Estructural a Medio Plazo (PFEMP) del Reino de España y, a nuestro juicio, factibles en términos de esfuerzo fiscal. Los incumplimientos y sanciones, por su parte, se pueden gestionar de manera similar a la de la nueva gobernanza económica europea. Asimismo, la plasticidad técnica de ambos métodos permite combinar la necesaria flexibilidad que exige la economía política de la negociación con la coherencia técnica que debe inspirar a cualquier propuesta sobre reglas fiscales.

Pero la gobernanza fiscal no solo consiste en reglas numéricas de más o menos factibilidad técnica o política, sino que también se ve precisada de unas necesarias coordinadas institucionales. En este sentido, el documento finaliza con unas consideraciones de carácter institucional, en general comunes a CC. AA. y EE. LL., que pretenden otorgar credibilidad y suficiencia a las condiciones de disciplina fiscal definidas por los métodos numéricos.

En particular, nos referimos a cómo encajar las imprescindibles cláusulas de escape en el marco general de las reglas fiscales aquí propuestas; a cómo diseñar los órganos de gobernanza necesarios para canalizar los intereses políticos de los gobiernos implicados; a cómo gestionar unas cada vez más frecuentes prórrogas presupuestarias; a la pertinencia o no de establecer reglas de oro para proteger el gasto público en inversión; o a la forma de encarar procesos de condonación de deuda pública de haciendas subcentrales, entre otras.

Finalmente, unos apéndices proporcionan detalles técnicos sobre algunos desarrollos expuestos o recientes aportaciones al debate. En este sentido, ofrecemos una sintética valoración de la opinión publicada por la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) sobre la reforma de la gobernanza fiscal española.

Todos los datos, cálculos y estimaciones que contiene este trabajo se encuentran a disposición del lector interesado a fin de replicar cualquier resultado.

La estructura del trabajo es la mostrada en la tabla de contenido anteriormente expuesta.

2

Estado de la cuestión

2. Estado de la cuestión

La historia de la gobernanza fiscal en Europa en general, y en España en particular, no es un relato de éxito. Más bien se trata de un aprendizaje institucional de prueba y error sobre el que continuamente sobrevuela la tensión entre la sostenibilidad de las finanzas públicas y los esfuerzos de la política fiscal por estabilizar los ciclos económicos.

A este dilema, además, se le ha añadido en los últimos tiempos una pretensión razonable: la de simplicidad en su diseño y operativa. En efecto, la economía política exige que las reglas fiscales no supongan un galimatías de reglamentos y ecuaciones casi imposibles de entender, al menos en sus rasgos más básicos, por responsables políticos y la opinión pública en general. La eficacia de dichas reglas fiscales depende en última instancia de su comprensión generalizada pues no en vano, en más de una ocasión, su aplicación conllevará sacrificios fiscales.

En esta sección se va a exponer un breve repaso histórico-institucional sobre cómo han evolucionado los principales vectores de la gobernanza fiscal en Europa y en España. Para este último caso, dada la cercanía y supuesta la mayor familiaridad del lector con la misma, se profundizará en menor medida que en la europea.

2.1. Gobernanza económica europea

El leitmotiv de la gobernanza fiscal europea es relativamente sencillo de plantear: ante la perspectiva de una unión monetaria se hacía imperiosa la coordinación de las políticas fiscales de los participantes, so pena de incurrir en graves riesgos de estabilidad financiera y macroeconómica. Las políticas fiscales, además, debían guiarse por una notable ortodoxia presupuestaria dada la inspiración marcadamente anti-inflacionista que adoptaría la nueva autoridad monetaria europea, el Banco Central Europeo¹.

Esta orientación es la que cristaliza primero en el Tratado de la Unión Europea de 1992, más conocido como Tratado de Maastricht, y luego en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) de 1997 y cuyas sucesivas versiones llegan hasta nuestros días. En este sentido, uno de los episodios revisionistas más intensos de la gobernanza fiscal europea tuvo lugar durante el trienio 2011-2013 y ha estado vigente hasta abril de 2024.

1 Capó-Servera y Martínez-Mongay (2023) ofrecen una panorámica histórica de este proceso.

Los ejes centrales de la gobernanza fiscal europea vigente hasta 2024 se gestaron, en efecto, a través de sucesivas reformas del PEC: *Six Pack*² en 2011, Tratado de Estabilidad, Convergencia y Gobernanza (conocido como *Fiscal Compact*) en 2012 y *Two Pack*³ en 2013. Como marco general, se mantienen los conocidos límites del 3 por ciento del PIB para el déficit público y del 60 por ciento del PIB para la deuda pública.

Pero entran en juego otras reglas adicionales. Así, se pone énfasis en el control del déficit público estructural que, según los países, debe situarse en el llamado objetivo de estabilidad a medio plazo, a saber, del 0 o 0.5 por ciento del PIB. Se introduce también una regla de gasto que limita el crecimiento de los empleos no financieros de los presupuestos públicos después de realizar varios ajustes ligados a los estabilizadores automáticos y a cambios normativos que afecten a los ingresos. El límite de crecimiento del gasto venía dado por la tasa de crecimiento del PIB potencial a medio plazo.

En caso de superarse los límites anteriores de déficit o deuda pública, la Comisión Europea podría proponer, y el ECOFIN ratificar salvo mayoría cualificada en contra, la apertura de un procedimiento de déficit excesivo (PDE). Éste consistía, en esencia, en intensificar el ajuste en términos estructurales a fin de que la deuda descienda cada año al menos 1/20 de la distancia entre su valor actual y el 60 por ciento del PIB tomado como referencia. Se establecían, en cualquier caso, cláusulas de salvaguarda que permitían desviaciones de los objetivos o de la senda de ajuste acordada ante situaciones de grave crisis económica o acontecimientos inusuales que impactan en las finanzas públicas.

Esto es lo que viene a suceder en 2020 con la llegada de la pandemia del Covid-19, que conlleva la suspensión de las reglas fiscales europeas durante tres años. No obstante, con anterioridad a ese año, determinados problemas de diseño y aplicación de la gobernanza fiscal europea ya se venían manifestando. Ello motivó, a principios de 2020, el lanzamiento de un proceso de reforma de la gobernanza económica europea que, obviamente, tuvo que suspenderse por la pandemia⁴.

Entre las principales motivaciones de la reforma se encuentran las siguientes:

- Una limitada eficacia para reducir los niveles de deuda pública sobre el PIB de muchos Estados miembros, en especial lo más endeudados. Desde principios de la década pasada, Bélgica, Grecia, España, Francia, Italia, Chipre o Portugal no habían reducido sus ratios de deuda pública/PIB por debajo del 90 por ciento.
- En gran medida, ello se debe a que el cumplimiento de las reglas fiscales no ha sido tan generalizado como sería deseable. El porcentaje de cumplimiento rara vez ha superado el 60 por ciento en el conjunto de la UE, con países como Portugal, Italia, Grecia o Francia que han presentado valores inferiores al 33 por ciento de cumplimiento (Larch y otros, 2023b)⁵.

2 Los dos reglamentos del *Six Pack* destinados a reforzar la disciplina presupuestaria son el reglamento 1174/2011 y el 1176/2011, publicados en el Diario Oficial de la Unión Europea de 23 de noviembre de 2011.

3 Compuesto por las regulaciones 472/2013 y 473/2013.

4 Larch y otros (2023a) explican las principales coordenadas del reciente debate sobre gobernanza fiscal europea.

5 Para más información en este sentido puede consultarse la información recogida en el Compliance Tracker del European Fiscal Board.

- La economía política de las reglas fiscales tampoco se había cuidado, lo que devino en una creciente complejidad de su operativa y en el riesgo de manipulación en la toma de decisiones políticas. Ello impidió interiorizar con eficacia las implicaciones de la no siempre agradable disciplina fiscal, limitando asimismo su eficacia.
- Casi desde los comienzos del siglo XXI comienzan también a atisbarse nuevas presiones para el aumento del gasto público: transiciones digital y medioambiental, envejecimiento de la población, cambio climático, entre las más destacadas. A ello se le han unido en los últimos años las tensiones geopolíticas y/o derivadas de *shocks* de alcance mundial como la pandemia del Covid-19. Estas nuevas circunstancias han supuesto un ineludible reto para la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Dadas esas motivaciones, en abril de 2024 se inicia una nueva etapa en la gobernanza económica europea. Los debates y equilibrios políticos e institucionales de la Unión Europea desembocan en una nueva normativa que se despliega a través de una directiva y dos reglamentos, que modifican el acervo comunitario acumulado hasta el momento y derivados del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. A saber:

- [DIRECTIVA \(UE\) 2024/1265 DEL CONSEJO](#), de 29 de abril de 2024, por la que se modifica la Directiva 2011/85/UE sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros.
- [REGLAMENTO \(UE\) 2024/1264 DEL CONSEJO](#), de 29 de abril de 2024, por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 1467/97, relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo.
- [REGLAMENTO \(UE\) 2024/1263 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO](#), de 29 de abril de 2024, relativo a la coordinación eficaz de las políticas económicas y a la supervisión presupuestaria multilateral y por el que se deroga el Reglamento (CE) nº 1466/97 del Consejo.

Dada la densidad técnica de esta legislación, en lo que sigue tan solo se mencionarán los aspectos más relevantes a los efectos que nos interesan. En este sentido, un cambio sustancial respecto al marco anterior reside en que cambia la secuencia de la operativa. Mientras que en la etapa anterior la gobernanza fiscal se desplegaba a través de un conjunto de reglas de complicada jerarquía e interconexión (regla de gasto, déficit y deuda pública, saldo estructural, objetivos a medio plazo), con la actualmente vigente se simplifica dicho marco conceptual.

Se establece como objetivo que la ratio deuda pública/PIB se encuentre en una trayectoria sostenible, manteniéndose aquí los valores de referencia del 3 y del 60 por ciento en porcentaje del PIB para déficit y deuda pública, respectivamente. Para influir sobre esa ratio deuda pública/PIB se toma como variable instrumental el gasto público primario neto de determinados ajustes.

En particular, los ajustes se encuentran ligados al ciclo económico, ya que se descuenta el gasto cíclico en prestaciones por desempleo; las medidas discrecionales de ingresos (subidas o bajadas de impuestos), tanto con carácter temporal como permanente; y al gasto cofinanciado con fondos de la Unión Europea y a la aportación complementaria de gasto nacional en ese sentido.

Si un Estado miembro se encuentra cumpliendo los criterios de déficit y deuda pública, se fija una senda de gasto encaminada a mantener ese rigor e incluso generar un colchón para la reacción fiscal en caso de necesidad. El objetivo en ese sentido sería situar el déficit público estructural en el 1.5 por ciento del PIB como máximo.

Si, por el contrario, el déficit público del Estado miembro supera el 3 por ciento del PIB o su deuda pública el 60 por ciento, la trayectoria de gasto definida debe garantizar la aproximación a esos niveles a un ritmo adecuado. El Plan Fiscal Estructural a Medio Plazo (PFEMP), que abarca un periodo de 4 años (o 7 si se solicita y acompaña de medidas reformistas), surge aquí como la principal guía para ese cometido.

Para lograr los objetivos se establecen una serie de salvaguardas en torno al déficit y a la deuda pública. La reducción del déficit debe ser de al menos 0.4 puntos porcentuales del PIB (0.5 si el Estado se encuentra bajo el Protocolo de Déficit Excesivo; 0.25 si el Plan Fiscal es a 7 años) en términos estructurales o ajustados al ciclo.

Por su parte, en relación a la deuda, los Estados miembros con una ratio deuda pública/PIB superior al 90 por ciento deben reducir este cociente al menos en 1 punto porcentual al año, mientras que la exigencia se situaría en 0.5 puntos porcentuales si la ratio está entre el 90 y el 60 por ciento del PIB.

Respecto a las sendas de gasto primario neto recogidas en los PFEMP, caben desviaciones puntuales que deben o pueden compensarse con resultados del resto del periodo. Así, la desviación máxima permitida en la senda de gasto es del 0.3 por ciento del PIB al año o del 0.6 por ciento del PIB acumulado en el periodo del Plan Fiscal.

La evaluación y, en su caso, sanción por incumplimiento sigue un proceso por etapas. Y como una novedad respecto al marco anterior, cabría destacar que la gobernanza de la evaluación comienza desde la primera fase de diseño y elaboración del PFEMP. En este sentido, se fija un diálogo técnico entre los Estados miembros y la Comisión Europea a fin de definir la senda de gasto neto primario con la que comprometerse.

Una vez abordadas las discrepancias técnicas, el Consejo aprobará el Plan Fiscal propuesto por el Estado miembro o emitirá recomendaciones para su reelaboración. En caso de que las recomendaciones no sean atendidas, se eleva la exigencia del Consejo a advertencia y, en el límite, a una sanción del 0.05 por ciento del PIB por cada periodo de 6 meses de incumplimiento.

Durante la vigencia del PFEMP, la Comisión Europea evaluará anualmente el cumplimiento de los objetivos fiscales tomando como referencia un informe anual a presentar por el Estado miembro y sus propias fuentes de información. Estas evaluaciones serán publicadas para general conocimiento. Sobre la base de las evaluaciones de la Comisión Europea, el Consejo puede emitir recomendaciones y/o advertencias para enmendar.

Se permiten, no obstante, dos salvaguardas que podrían justificar la desviación de un Estado miembro de la senda acordada y comprometida en el PFEMP. La primera es una cláusula de salvaguarda general ante una grave recesión económica en la Unión o en la Zona Euro que, en principio, estaría vigente por un año pero que puede ampliarse por decisión del Consejo. La segunda es una cláusula de salvaguarda

nacional para circunstancias excepcionales que afecten de forma considerable a las finanzas de un país. Su periodo de vigencia lo fija el Consejo. Este último caso se corresponde con lo decidido en el verano de 2025 sobre el gasto en defensa.

Llegado a este punto, convendría realizar una sucinta valoración global de la reforma de la gobernanza económica europea recientemente entrada en vigor. También evaluar en qué medida sus ejes de actuación y las metodologías que los convierten en operativos son trasladables a una realidad subnacional como la española.

A modo de breve valoración, dado que la gobernanza fiscal de la Unión Europea no constituye el objeto de estudio de este documento, pueden apuntarse las siguientes apreciaciones:

- Desde el punto de vista conceptual y operativo, la nueva gobernanza económica consigue ganancias en transparencia y claridad. El objetivo aparece definido con nitidez: situar a la deuda pública en una senda de sostenibilidad a medio plazo. Y la variable instrumental para conseguirlo es una regla de gasto estimada de acuerdo con dicho objetivo. Ello contrasta con la anterior combinación de reglas fiscales (hasta cuatro diferentes) sin una jerarquía tan explícita como en el diseño actual.
- El nuevo marco mejora la factibilidad de los requerimientos derivados de las reglas fiscales. Ello sucede en la medida en que adapta la consolidación fiscal a las especificidades de cada Estado miembro. La definición de sendas de crecimiento del gasto público personalizadas y el concepto de *national ownership* coadyuvan a ello.
- Precisamente este nuevo principio de la gobernanza económica merece una valoración dual. De un lado, en efecto, mejora la apropiación e identificación de los Estados miembros con las metas de disciplina fiscal. En gran medida porque se han negociado de manera conjunta y pretende implicar de forma más participativa a los *stakeholders* del proceso, con las instituciones fiscales independientes como protagonistas destacadas.
- Pero, de otro lado, la realidad experimentada en esta primera elaboración de los PFEMP dista de ser la deseable. En términos generales, la discusión entre la Comisión Europea y las autoridades nacionales no ha sido lo suficientemente transparente, ni en términos técnicos ni con las autoridades fiscales independientes, que han quedado como opinadoras en segunda vuelta. El caso español es ilustrativo en este sentido, uniendo a lo anterior una nula discusión del Plan Fiscal con la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) u otras administraciones involucradas, como las Comunidades Autónomas o las Corporaciones Locales.
- El grado de ambición de la nueva gobernanza económica europea, por otra parte, ha estado por debajo de las expectativas que se habían forjado ante el contexto geopolítico que se anticipaba desde hace tiempo. En efecto, tanto la resaca de la pandemia del Covid-19 como la cercanía de la guerra en Ucrania, así como las tensiones internacionales que se podían adelantar desde el otro lado del Atlántico, no han supuesto el empuje decisivo para culminar otras importantes reformas pendientes. Nos estamos refiriendo, por ejemplo, a la unión bancaria y de los mercados de capitales. Sin ser asuntos de naturaleza esencialmente fiscal, a nadie se le escapa su influencia sobre la capacidad de un territorio, la UE, para generar renta a medio y largo plazo. Esto último siempre constituye un magnífico acompañante en procesos de consolidación fiscal.

- De manera complementaria, pero de singular relevancia, se podrían haber articulado mecanismos estables de emisión conjunta de deuda pública de ámbito supranacional, fundamentados en nuevas capacidades fiscales cedidas o creadas *ex novo* para esta finalidad. Ello hubiese permitido hacer frente a las nuevas necesidades de gasto asociadas al cambio climático, la transición digital y verde o, de manera incluso más inmediata, la seguridad militar y autonomía estratégica de Europa (Marín y otros, 2024).
- El primer indicio de que el nuevo contexto internacional no ha sido tenido en cuenta es que, a los pocos meses de entrar en vigor el nuevo marco institucional de reglas fiscales, ya ha tenido que apelarse a las cláusulas de salvaguarda nacional a fin de incrementar el gasto público en defensa sin incurrir en incumplimientos de la senda de gasto acordada. Claramente, Europa sigue arrastrando los pies cuando lo que se necesita es un ritmo de avance mucho más rápido.
- Una última valoración especialmente relevante a nuestros efectos es que la complejidad técnica de las nuevas reglas fiscales europeas, si bien ha disminuido en algunas dimensiones, no lo ha hecho tanto en otras. Como señalan Del Amo y otros (2024), la nueva gobernanza europea simplifica el marco conceptual, como hemos apuntado más arriba, pero las ganancias en simplicidad resultan más discutibles cuando se abordan las garantías de cumplimiento, que afectan a su credibilidad, y aplicación de sanciones.

Precisamente, sobre la complejidad técnica de las nuevas reglas fiscales europeas querríamos realizar ahora una serie de consideraciones. Éstas se revelarán cruciales a la hora de valorar en qué medida son trasladables y aplicables a un marco nacional ampliamente descentralizado como el español.

En este sentido, merece la pena dedicar un breve espacio a explicar de manera sucinta y sin entrar en detalles técnicos la operativa de los *Debt Sustainability Analyses* (DSA) empleados en la gobernanza económica de ámbito europeo. Los DSA constituyen la base sobre la que se calcula, primero, el esfuerzo fiscal estructural primario y, posteriormente, la tasa de crecimiento del gasto primario neto de medidas discrecionales y estabilizadores automáticos asociados a las prestaciones por desempleo.

Los DSA son una metodología que permite simular la evolución de la deuda pública como porcentaje del PIB a lo largo de periodos futuros⁶. Parten de la bien conocida ecuación dinámica de la deuda pública, que hace depender la senda temporal de la ratio deuda pública/PIB de sus valores pasados, de la tasa de crecimiento del PIB nominal, de los tipos de interés nominales, del saldo público primario y de los ajustes déficit-deuda. Todas estas variables admiten diferentes especificaciones según los supuestos que se establezcan acerca de su futura evolución.

En este contexto, merece especial atención elaborar brevemente sobre el saldo público primario. Éste se encuentra influido, a su vez, por los componentes cíclico y estructural de la actividad financiera pública; en particular, el saldo público estructural viene dado por la orientación de la política fiscal del gobierno en cuestión, si contractiva o expansiva. También se consideran en esta metodología de la Comisión Europea los costes del envejecimiento de la población sobre las cuentas públicas.

6 Para más detalles, véase Comisión Europea (2023): *Debt Sustainability Monitor* 2023.

Con estos ingredientes, y teniendo en cuenta diferentes supuestos centrales y alternativos (en particular, menos optimistas sobre la evolución de los tipos de interés y el crecimiento del PIB) en la evolución de las variables referidas antes, los DSA obtienen distintos escenarios de evolución de la ratio deuda pública/PIB a lo largo del tiempo (hasta 2041). Todo ello se ejecuta bajo el supuesto de *no-policy-change*, esto es, que los gobiernos no adoptan ninguna medida discrecional, manteniendo la orientación de su política fiscal como en el último año realmente observado.

De esta forma se puede evaluar en qué medida la deuda pública de un Estado miembro muestra una tendencia compatible con el respeto al límite del 60 por ciento del PIB establecido en los Tratados. Si no es el caso, como ocurre con España, se estima el esfuerzo fiscal en términos de saldo estructural que permitiría garantizar, con una probabilidad del 70 por ciento, que la deuda pública sobre el PIB se mantiene en una tendencia decreciente durante los 5 años posteriores al esfuerzo; tanto en el escenario central como en los pesimistas o estresados.

También se exige que, tras el esfuerzo, la deuda pública como porcentaje del PIB se mantenga en una tendencia decreciente durante 10 años en un escenario de *no-policy-change*. En el caso español que nos ocupa, el horizonte temporal del PFEMP sitúa el periodo de ajuste entre 2025 y 2031, ambos incluidos.

Una vez estimado el esfuerzo fiscal compatible con una tendencia decreciente de la ratio deuda pública/PIB, se debe calcular la tasa de variación anual del gasto público primario neto de medidas y ajustes coyunturales, que funcionará como regla de gasto. Según lo expuesto en el PFEMP español, esta regla de gasto es la suma de la tasa de crecimiento del PIB potencial, la tasa de variación del deflactor del PIB y, con signo negativo, la variación del saldo estructural primario como porcentaje del PIB dividido por el peso del gasto primario en el PIB de ese año. Esta operativa es la que desemboca, para el caso español, en un crecimiento del gasto de referencia del 3 por ciento en promedio anual.

Por consiguiente, al cálculo del esfuerzo fiscal anteriormente aludido hay que añadir estimaciones del PIB potencial y de la tasa de variación del deflactor del PIB. Respecto a las primeras, se sigue la metodología acordada por los Estados miembros de la UE. Ello supone, en esencia, estimar una función de producción Cobb-Douglas. Lo que exige, a su vez, proyectar a futuro series de *inputs* como el capital, la productividad total de los factores y la fuerza de trabajo.

Para ello hay que trabajar con metodologías ARIMA, tasas de depreciación para convertir las inversiones en variables *stock*, y tasas de paro NAIRU, entre otras exigencias técnicas. Por su parte, respecto al deflactor, se requiere utilizar expectativas de inflación existentes en los mercados, empleando la cotización de *swaps* de inflación a 10 años.

A nadie se le escapa que esta metodología, que ya reúne suficientes complejidades a nivel de Estados miembros, no es la más apropiada para haciendas subnacionales, regionales y locales. Los motivos son tanto conceptuales como operacionales. De entrada, surgen dudas básicas de planteamiento: ¿tiene sentido distinguir expectativas de inflación por regiones? ¿Deberían abordarse -y cómo- los intensos *spillovers* interregionales cuando se estiman funciones de producción o tasas de paro NAIRU?

A éstas le acompañan retos metodológicos de difícil abordaje. Si bien pueden utilizarse aproximaciones sencillas a los *output gaps* regionales, y de hecho lo mencionaremos más a delante, la estimación

de los saldos públicos estructurales no es nada trivial. Requiere utilizar, entre otras, unas semi-elasticidades del saldo cíclico con respecto al PIB específicas de la escala regional y un tratamiento específico de la intensa nivelación de un sistema de financiación territorial como el español. El último trabajo de Marín y Martínez (2025b) ilustra estas dificultades.

En definitiva, se pone encima de la mesa hasta qué punto estas exigencias técnicas no oscurecen la economía política de las reglas fiscales, que deben contar entre sus deseables propiedades con la transparencia y sencillez en la medida de lo posible. Similares argumentos pueden emplearse si nos referimos a la “regionalización” del análisis para estimar funciones de producción, predicciones de PIB potencial o el impacto de medidas discrecionales de ingresos adoptadas por las haciendas regionales. Todo esto adquiere más significancia aún en el caso de las haciendas locales, donde la traslación del esquema europeo no solo resultaría prohibitiva desde el punto de vista operacional, sino que, conceptualmente, no tendría sentido.

2.2. Gobernanza Fiscal española

La historia de la gobernanza fiscal española, como no podía ser de otra forma, ha seguido de cerca a la europea, con dos hechos diferenciales añadidos. Uno es que, en una versión institucional del furor del converso, ha pretendido ser más rigurosa que la original europea. En efecto, la definición de las reglas fiscales españolas es más rigurosa que la de los países de nuestro entorno (Acalin y otros, 2025). Existe, en este sentido, un componente de endogeneidad por el cual los países menos disciplinados fiscalmente adoptan reglas fiscales más rigurosas (Doray-Demers y Foucault, 2017; Heinemann y otros, 2018).

Otra cosa sería el grado de cumplimiento de las mismas, que en el caso español no ha sido muy ejemplar. Nuestro país abandonó el procedimiento de déficit excesivo en 2019, tras casi una década en el mismo. Por su parte, a nivel interno, la eficacia de las reglas fiscales nacionales tampoco ha sido ejemplar en el periodo 2013-2024, salvo en el caso de las EE. LL. (AIReF, 2025c). Así, éstas han cumplido con el 87 por ciento de los objetivos fiscales asignados en las tres reglas, mientras que el Estado tan solo lo ha hecho en el 41 por ciento de las ocasiones. Por su parte, las CC. AA. se sitúan con un nivel de cumplimiento del 61 por ciento.

El otro hecho diferencial es que la estructura descentralizada de nuestro sector público obliga a un pacto de estabilidad interno entre CC. AA. y CC. LL. con el Estado y del que, de momento, ha estado explícitamente ausente la Seguridad Social. En el caso de las haciendas subnacionales, se trata de un ejemplo clásico de la teoría de la agencia. Por un lado, el Estado actúa como interlocutor ante las instituciones comunitarias en materia de sostenibilidad de la deuda pública y asume la responsabilidad principal en la función de estabilización macroeconómica. Por otro lado, las CC. AA. y las CC. LL. centran sus esfuerzos en garantizar a la ciudadanía una adecuada provisión de servicios públicos, en muchos casos esenciales.

Para que el primero (el principal) logre sus objetivos de estabilidad macroeconómica y sostenibilidad, resulta imprescindible la colaboración de las segundas (los agentes). Sin embargo, la existencia de intereses distintos entre ambos niveles de gobierno provoca que esta relación sea, de entrada, compleja.

La resolución de este conflicto ha sido objeto desde hace tiempo de múltiples aproximaciones en la literatura especializada, que ha propuesto soluciones de diverso alcance (Martínez, 2007). Algunas de ellas han sido implementadas en España a lo largo de las últimas décadas, con resultados heterogéneos (véanse, por ejemplo, Fernández-Llera y Monasterio, 2010, y Lago-Peñas, 2023).

La solución actualmente vigente en nuestro país es la establecida por la Ley Orgánica 2/2012, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF). Consideramos al lector lo suficientemente familiarizado con el contenido de esta ley por lo que en estas páginas no vamos a realizar un resumen de la misma⁷. En el caso europeo, abordado con anterioridad, sí lo vimos apropiado en la medida en que se trata de una normativa más reciente y “alejada”. Esta circunstancia, la de no sintetizar aquí la legislación española sobre reglas fiscales, no impedirá una breve valoración con cierta perspectiva de algunos de sus rasgos más característicos.

En primer lugar, conviene subrayar el carácter marcadamente voluntarista y la limitada eficacia de las sucesivas leyes de estabilidad presupuestaria en España, carentes de un sistema de incentivos y sanciones adecuadamente alineado. La LOEPSF constituye un ejemplo paradigmático. Aun cuando se estableció un prolongado periodo transitorio (2012-2020) con el fin de situar a las Administraciones Pùblicas (AA. PP.) en condiciones de cumplir los objetivos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento europeo, los resultados obtenidos evidencian una incapacidad generalizada para alcanzar las metas previstas en términos de déficit público estructural y porcentaje de deuda pública respecto al PIB.

En efecto, a través de la disposición transitoria primera de la LOEPSF, se establecía un camino gradual hasta 2020 para que todas las AA. PP. sujetas a esa exigencia alcanzasen el equilibrio estructural y los límites de deuda marcados; esa disposición estaba abierta a posibles revisiones en 2015 y 2018. Otra disposición transitoria (la segunda) ordenaba que, durante ese periodo, se desarrollase la metodología para calcular previsiones tendenciales de ingresos y gastos; este mandato se plasmó en la Orden ECC/2741/2012, que no se ha llegado a aplicar. La disposición transitoria tercera, por su parte, permitía hasta 2020 un endeudamiento extraordinario de las CC. AA. para garantizar servicios esenciales, circunstancia que se ha mantenido hasta nuestros días, en gran medida por la longevidad de los mecanismos extraordinarios de financiación.

En el caso de las CC. AA., la acumulación de disfunciones —tanto de naturaleza conceptual como operativa— ha sido particularmente significativa. Entre ellas destacan la definición y reparto de los objetivos de estabilidad, de regla de gasto y de deuda pública entre niveles de gobierno, así como la escasa efectividad de los mecanismos correctores de los incumplimientos de las reglas, en especial los Planes económico-financieros.

Todo ello persiste incluso tras evaluaciones poco exigentes del cumplimiento de los objetivos fijados como sucede con el de deuda pública cuando la cobertura de las desviaciones del objetivo de déficit público no penaliza a efectos del cumplimiento de dicho objetivo de deuda. Una visión crítica de este conjunto de problemas puede encontrarse en Martínez (2020).

En segundo lugar, no debiera ignorarse que, desde el punto de vista institucional, el federalismo fiscal en España atraviesa una fase de estancamiento que se prolonga desde hace aproximadamente una

7 Para ello puede consultarse, en cualquier caso, González y Martínez (2022).

década. Al estancamiento de la mil veces prometida reforma del sistema de financiación autonómica, se le ha unido la acumulación de medidas de carácter provisional que, en no pocos casos, han terminado adquiriendo un perfil estructural dentro del sistema de gobernanza fiscal. El ejemplo más ilustrativo lo constituyen los mecanismos extraordinarios de financiación a las Comunidades Autónomas, y, en menor medida, a las Corporaciones Locales.

Si bien algunos de estos instrumentos (Fondo Covid-19) se justificaron por la necesidad coyuntural de apoyo financiero durante la pandemia —un apoyo necesario pero mal calibrado en términos cuantitativos—, otros revelan una ausencia de rumbo político (¿se inicia o no la reforma del sistema de financiación autonómica?) en un contexto marcado por la incertidumbre y la polarización política.

En particular, el lanzamiento de proyectos legislativos tales como una ley orgánica para condonar deuda autonómica o los acuerdos entre formaciones políticas de ámbito inferior al nacional, o bilaterales entre el Estado y una Comunidad Autónoma (Cataluña), para desarrollar la llamada financiación singular catalana, constituyen elementos adicionales para alimentar ese contexto.

Finalmente, incluso las experiencias aparentemente exitosas han derivado en nuevas fuentes de inefficiencia. Tal es el caso de la acumulación de superávits en el ámbito local, que ha generado importantes remanentes de tesorería cuyo principal destino en muchas ocasiones ha sido alimentar modificaciones presupuestarias que ponían en peligro el cumplimiento de la regla de gasto. Bien es cierto que esta regla fiscal merece una profunda reconsideración en el ámbito local, y a ello nos referiremos más adelante, pero si está vigente debe cumplirse.

En ocasiones, según la mejor o peor disposición del gobierno de turno, los superávits locales se han canalizado a través de las llamadas inversiones financieramente sostenibles. Esta válvula de escape, dada la poca operatividad del precepto de la LOEPSF que obliga a destinar el superávit a la amortización de deuda pública, no deja de ser un parche que plantea serias dudas desde el punto de vista conceptual y funcional: ¿realmente son inversiones financieramente sostenibles? ¿cómo se comprueba eso?

Esta situación generalizada de superávits públicos locales ha convivido, no obstante, con la notable persistencia de Ayuntamientos en muy delicada situación financiera. Nos referimos a aquellos que, con presupuestos prorrogados desde hace años, incumplimientos desorbitados de los límites del periodo medio de pago y/o siendo candidatos eternos al rescate continuado vía Fondo de Ordenación, distan de lograr a corto y medio plazo una cierta normalidad financieras en sus cuentas públicas.

3

**Primera aproximación
cuantitativa:
objetivos de déficit
en las Comunidades
Autónomas**

3. Primera aproximación cuantitativa: objetivos de déficit en las Comunidades Autónomas

3.1. Marco teórico, Fuentes estadísticas y datos

En este apartado se planteará una primera metodología para definir una estrategia de consolidación fiscal encaminada a reducir el *stock* de deuda pública de las CC. AA. españolas. Se partirá de la aportación de Martínez y González (2022) que, sobre la base de la ecuación dinámica de la deuda, calculará objetivos de déficit público y saldo primario a fin de alcanzar en el plazo establecido un determinado nivel de deuda pública sobre el PIB.

Por supuesto, el alcance temporal de Martínez y González (2022) se ampliará hasta los últimos datos disponibles (2024) en este ámbito y el horizonte temporal incluido en el Plan Fiscal-Estructural a Medio Plazo (2041). En ese contexto, simularemos la evolución de la deuda pública regional como porcentaje del PIB derivado de la aplicación de los esfuerzos fiscales requeridos. También realizaremos un análisis de sensibilidad de los resultados centrales respecto a cambios en la tasa de crecimiento del PIB y de los tipos de interés. Por último, consideraremos cómo se modificaría el escenario central frente a una hipotética condonación de deuda autonómica por parte del Estado.

El marco teórico básico se encuentra expuesto en Martínez y González (2022) y, más recientemente, en Marín y Martínez (2025a y b). El punto de partida es la conocida ecuación dinámica de la deuda pública:

$$d_t = (1 + \lambda_t)d_{t-1} - p_t, \quad (1)$$

donde d_t es la ratio deuda pública/PIB, $\lambda_t = \frac{i_t - \gamma_t}{1 + \gamma_t}$ mide la relación entre el tipo de interés (implícito) i_t y la tasa de crecimiento del PIB nominal γ_t , y p_t es el saldo público primario.

Marín y Martínez (2025b) integran las aportaciones previas de Martínez y González (2022) y Hauptmeier y Kamps (2022) en un contexto de optimización. Se minimiza para ello una función de pérdida estándar en política fiscal, preocupada por la sostenibilidad de la deuda y la estabilización macroeconómica.

Para el marco teórico que exponemos aquí, no obstante, obviamos de momento las implicaciones del ciclo económico (y su principal derivada, el *output gap*) y la especificación del esfuerzo fiscal en

términos de saldo público estructural o ajustado por el ciclo. Más adelante, cuando elaboremos sobre la gestión de los incumplimientos, sí introduciremos una derivada acerca de la consideración del ciclo económico en la gobernanza fiscal regional española.

En este sentido, se reformula la anterior expresión (1) para llegar a:

$$pb^* = \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} d_{t-1} + \alpha(d_{t-1} - d^*), \quad (2)$$

donde pb^* es el saldo primario sobre el PIB que debería establecerse como objetivo para aproximar el *stock* de deuda pública a un valor de referencia d^* y a una velocidad α .

Si, de forma complementaria, queremos expresarlo en términos de objetivos de déficit público sobre el PIB (def^*), la expresión anterior quedaría como sigue:

$$def^* = \frac{y_t}{1 + y_t} d_{t-1} - \alpha(d_{t-1} - d^*). \quad (3)$$

Ambas expresiones se interpretan de forma similar. Consideremos a efectos expositivos solo la expresión (2). Según la misma, el objetivo fiscal en términos de saldo primario pb^* depende de la carga financiera de la deuda pública ya existente que, a su vez, viene dada por el diferencial entre el tipo de interés y el crecimiento del PIB. También dicho objetivo se ve influido, por supuesto, por el *stock* de deuda previo. En el segundo término de la ecuación (2), tanto una mayor velocidad de ajuste α hacia el valor de referencia de la deuda pública d^* como la distancia de ésta a dicho valor, elevan la necesidad de contar con un mayor saldo primario.

A continuación, detallamos cómo hemos elegido los valores de las variables en juego para realizar las simulaciones y cálculos de los objetivos de déficit y saldo primario a fin de alcanzar un determinado nivel de deuda pública sobre el PIB.

El periodo de simulación comprende los años que van desde 2025 a 2041. En este sentido, dadas las ecuaciones (2) y (3), necesitamos el porcentaje que la deuda pública autonómica representa sobre el PIB regional en 2024. Para ello hemos tomado los datos de las estadísticas habituales del Banco de España.

En cuanto a los tipos de interés, en el escenario central hemos mantenido a lo largo de todo el periodo el existente en 2024. Éste último se ha calculado como el tipo de interés implícito de la deuda pública autonómica, esto es, como cociente del pago de intereses realizado y el *stock* de deuda pública existente en ese momento. Como al cierre de la recogida de datos para este trabajo no se encontraban publicadas las liquidaciones de presupuestos autonómicos de 2024, hemos tomado los datos de las estadísticas de ejecución presupuestaria correspondientes a ese año, disponibles en la Central de Información Económico-Financiera del Ministerio de Hacienda.

De manera complementaria, estos tipos de interés han sido modificados a fin de construir escenarios alternativos. En particular, las cifras centrales han sido elevadas y reducidas en 1 y 2 puntos porcentuales, con lo que se obtienen cuatro escenarios de evolución adicionales.

Por lo que respecta a la tasa de crecimiento del PIB nominal, para los primeros años (2025 y 2026) del escenario central se han tomado las previsiones del [Observatorio Regional a marzo de 2025 del BBVA Research](#). Para los restantes años hasta 2041, las previsiones incluidas en el cuadro 16 del [Plan Fiscal-Estructural a Medio Plazo](#) presentado por el Reino de España.

Al igual que con los tipos de interés, se han definido escenarios alternativos para la evolución de esta variable. En concreto, se ha reducido y elevado la tasa de crecimiento del PIB nominal en un 1 punto porcentual, con lo que se definen dos escenarios adicionales más.

Por su parte, las velocidades de convergencia α se han definido para un escenario central y otros tres alternativos. En el escenario central se ha fijado un $\alpha = 0.05$. Este se correspondería con la existente en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) europeo antes de su reforma en abril de 2024. En efecto, como se recordará, en esa norma se establecía que la distancia que separaba la ratio deuda pública/PIB de un Estado miembro del valor de referencia de los Tratados (60 por ciento), debía recortarse a razón de 1/20 parte al año, esto es, a una velocidad de convergencia de 0.05. De forma alternativa, se han definido otras velocidades, con valores de 0.025, 0.075 y 0.10.⁸

En todos los escenarios se ha determinado un valor de referencia d^* igual al 13 por ciento del PIB, por ser éste el que está establecido en la LOEPSF. De forma adicional, a nuestro juicio, resulta una aproximación deseable para el conjunto de CC. AA. ya que aquellas que se encuentran en los mercados presentan valores en las proximidades de esa cifra.

No obstante, dada la naturaleza asintótica del método aquí propuesto, ni siquiera al final del periodo de referencia las CC. AA. situarán su endeudamiento en el 13 por ciento del PIB sino muy próximo al mismo. Además, las que inicialmente se encontraban por debajo de ese nivel se aproximarán al mismo, deteriorando – de un modo marginal, bien es cierto- su situación financiera. Por ello, de forma similar a lo que ocurre en la nueva gobernanza económica europea, para aquellas CC. AA. que alcanzan o inicialmente se encuentran por debajo del 13 por ciento que marca la legislación, se les puede fijar un d^* inferior (¿la mitad: 7,5 por ciento del PIB?) a fin de crear un margen fiscal susceptible de ser utilizado en etapas recesivas del ciclo.

3.2. Resultados centrales y escenarios alternativos

Nos concentraremos, en primer lugar, en los resultados del escenario central. Esto significa inducir una dinámica de la deuda autonómica a una velocidad α del 5 por ciento, esto es, reduciendo la distancia entre la ratio deuda pública/PIB y el 13 por ciento de referencia en una 1/20 parte cada año. Ofrecemos a continuación los objetivos de déficit público que habrían de fijarse a lo largo del periodo 2025-2041 para cumplir dicha dinámica.

⁸ A fin de optimizar el espacio, en este documento no se ofrecen los resultados para $\alpha = 0.075$ pero se encuentran disponibles para el lector interesado.

Tabla 3.1. Objetivos de déficit público para $\alpha = 0.05$. CC. AA., 2025-2041.
En porcentaje del PIB

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Andalucía	0.60	0.36	0.39	0.37	0.36	0.36	0.35	0.40	0.37
Aragón	0.50	0.40	0.39	0.37	0.36	0.36	0.35	0.40	0.38
Asturias	0.53	0.46	0.46	0.45	0.43	0.43	0.42	0.46	0.43
Illes Balears	0.64	0.37	0.39	0.38	0.36	0.37	0.35	0.41	0.38
Canarias	0.66	0.49	0.48	0.47	0.46	0.46	0.45	0.48	0.46
Cantabria	0.49	0.44	0.40	0.39	0.37	0.38	0.36	0.41	0.38
Castilla y León	0.43	0.37	0.39	0.37	0.36	0.37	0.35	0.40	0.38
C. La Mancha	0.53	0.22	0.26	0.24	0.23	0.24	0.22	0.30	0.27
Cataluña	0.58	0.21	0.25	0.23	0.22	0.23	0.22	0.30	0.26
Extremadura	0.52	0.32	0.36	0.35	0.33	0.34	0.33	0.38	0.35
Galicia	0.56	0.44	0.44	0.43	0.42	0.42	0.41	0.45	0.42
C. Madrid	0.60	0.51	0.48	0.46	0.45	0.45	0.44	0.47	0.45
R. Murcia	0.55	0.18	0.22	0.21	0.20	0.21	0.19	0.28	0.24
Navarra	0.60	0.53	0.50	0.49	0.48	0.47	0.46	0.49	0.47
País Vasco	0.57	0.50	0.48	0.47	0.46	0.46	0.45	0.48	0.45
La Rioja	0.58	0.47	0.44	0.43	0.42	0.42	0.41	0.45	0.42
C. Valenciana	0.63	0.45	0.11	0.09	0.07	0.09	0.08	0.19	0.14
Total CC. AA.	0.56	0.37	0.36	0.35	0.33	0.34	0.33	0.38	0.35

	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Andalucía	0.36	0.33	0.35	0.37	0.39	0.41	0.44	0.45
Aragón	0.36	0.33	0.35	0.37	0.39	0.41	0.44	0.46
Asturias	0.42	0.40	0.41	0.42	0.44	0.45	0.47	0.49
Illes Balears	0.36	0.34	0.36	0.37	0.39	0.41	0.44	0.46
Canarias	0.44	0.42	0.43	0.44	0.45	0.46	0.49	0.50
Cantabria	0.37	0.35	0.36	0.38	0.40	0.41	0.44	0.46
Castilla y León	0.36	0.34	0.35	0.37	0.39	0.41	0.44	0.46
C. La Mancha	0.25	0.22	0.25	0.28	0.31	0.33	0.38	0.40
Cataluña	0.25	0.21	0.24	0.27	0.30	0.33	0.37	0.40
Extremadura	0.34	0.31	0.33	0.35	0.37	0.39	0.43	0.44
Galicia	0.41	0.39	0.40	0.41	0.43	0.44	0.47	0.48
C. Madrid	0.44	0.41	0.43	0.44	0.45	0.46	0.48	0.49
R. Murcia	0.23	0.19	0.23	0.26	0.29	0.31	0.36	0.39
Navarra	0.46	0.43	0.44	0.45	0.46	0.47	0.49	0.50
País Vasco	0.44	0.42	0.43	0.44	0.45	0.46	0.48	0.50
La Rioja	0.41	0.39	0.40	0.41	0.43	0.44	0.47	0.48
C. Valenciana	0.13	0.09	0.13	0.17	0.21	0.25	0.30	0.34
Total CC. AA.	0.34	0.31	0.33	0.35	0.37	0.39	0.43	0.44

La tabla 3.1 muestra cómo los objetivos de déficit público para el conjunto del subsector CC. AA. se van haciendo más exigentes a lo largo del tiempo, pero con un punto de inflexión: desde un valor de 0.56 por ciento del PIB en el primer año hasta un 0.31 en 2035 para luego elevarse ligeramente al 0.44 del último año 2041. Esta evolución en forma de V viene determinada en gran medida por la dinámica de la tasa de crecimiento del PIB potencial. Gran parte del ajuste se concentra entre el primer y el segundo año, circunstancia ésta que se podría modular si se ve conveniente.

No obstante, aunque las cifras difieren entre las CC. AA., en todas ellas consideramos que son asumibles desde el punto de vista del esfuerzo fiscal. Obviamente son objetivos más exigentes para las CC. AA. más endeudadas, pero, insistimos, dentro de lo factible. Andalucía se sometería a una evolución muy similar a la del conjunto del subsector.

La tabla 3.2 ofrece la evolución de la ratio deuda pública/PIB a lo largo del periodo de referencia y como consecuencia de los objetivos de déficit público fijados. El peso de la deuda autonómica sobre el PIB se reduce desde el 20.70 del primer año al 16.39 del último. Aquí las diferencias entre CC. AA. son sustanciales. Las haciendas autonómicas que, ya de entrada, estaban situadas con una ratio deuda pública/PIB por debajo de la referencia del 13 por ciento experimentan ligeros aumentos. Las que, por el contrario, presentaban cifras de endeudamiento relativo más elevado, muestran reducciones mucho más intensas; es el caso de Castilla-La Mancha, R. Murcia, Cataluña y C. Valenciana.

Este escenario central es plenamente compatible con los compromisos del Reino de España explicitados en el PFEMP. Como se recoge en el cuadro 13 de dicho documento, la reducción prevista de la ratio deuda pública/PIB en un escenario de ajuste fiscal es de 24.6 puntos entre 2025 y 2041. Dado que la deuda pública autonómica supone una quinta parte del total de los pasivos financieros consolidados de las AA. PP., al subsector CC. AA. le correspondería reducir su endeudamiento 4.9 puntos de PIB. Como se observa en el cuadro 3.2, dicha reducción se cuantifica en 4.3 por ciento del PIB, prácticamente la que le correspondería en el ajuste agregado. Por supuesto, si el parámetro α se modula al alza o a la baja, la aportación al proceso de consolidación fiscal de las CC. AA. sería mayor o menor.

**Tabla 3.2. Evolución de la deuda pública para $\alpha = 0.05$. CC. AA., 2025-2041.
En porcentaje del PIB**

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Andalucía	18.80	18.51	18.23	17.97	17.72	17.48	17.26	17.05	16.84
Aragón	18.70	18.42	18.14	17.89	17.64	17.41	17.19	16.98	16.78
Asturias	13.48	13.45	13.43	13.41	13.39	13.37	13.35	13.33	13.32
Illes Balears	18.51	18.23	17.97	17.72	17.49	17.26	17.05	16.85	16.66
Canarias	11.48	11.56	11.63	11.70	11.76	11.82	11.88	11.94	11.99
Cantabria	17.85	17.60	17.37	17.15	16.95	16.75	16.56	16.38	16.21
Castilla y León	18.61	18.32	18.06	17.81	17.57	17.34	17.12	16.91	16.72
C. La Mancha	28.30	27.53	26.80	26.11	25.46	24.83	24.24	23.68	23.15
Cataluña	28.87	28.07	27.32	26.60	25.92	25.28	24.66	24.08	23.53
Extremadura	20.60	20.22	19.86	19.52	19.19	18.88	18.59	18.31	18.04
Galicia	14.43	14.35	14.29	14.22	14.16	14.10	14.05	14.00	13.95
C. Madrid	12.05	12.10	12.14	12.19	12.23	12.26	12.30	12.34	12.37
R. Murcia	30.58	29.70	28.86	28.07	27.31	26.60	25.92	25.27	24.66
Navarra	10.44	10.56	10.69	10.80	10.91	11.02	11.11	11.21	11.30
País Vasco	11.67	11.74	11.80	11.86	11.92	11.97	12.02	12.07	12.12
La Rioja	14.43	14.35	14.29	14.22	14.16	14.10	14.05	14.00	13.95
C. Valenciana	39.32	38.00	36.75	35.56	34.43	33.36	32.34	31.38	30.46
Total CC. AA.	20.70	20.31	19.94	19.60	19.27	18.95	18.66	18.37	18.11

	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	Diferencias p.p
Andalucía	16.65	16.47	16.30	16.13	15.97	15.83	15.68	15.55	-3.24
Aragón	16.59	16.41	16.24	16.08	15.93	15.78	15.64	15.51	-3.19
Asturias	13.30	13.28	13.27	13.26	13.24	13.23	13.22	13.21	-0.27
Illes Balears	16.47	16.30	16.13	15.98	15.83	15.69	15.55	15.43	-3.08
Canarias	12.04	12.09	12.14	12.18	12.22	12.26	12.30	12.33	0.85
Cantabria	16.05	15.90	15.76	15.62	15.49	15.36	15.24	15.13	-2.71
Castilla y León	16.53	16.36	16.19	16.03	15.88	15.73	15.60	15.47	-3.14
C. La Mancha	22.64	22.16	21.70	21.26	20.85	20.46	20.09	19.73	-8.56
Cataluña	23.00	22.50	22.02	21.57	21.14	20.74	20.35	19.98	-8.88
Extremadura	17.79	17.55	17.32	17.11	16.90	16.71	16.52	16.34	-4.26
Galicia	13.90	13.85	13.81	13.77	13.73	13.69	13.66	13.63	-0.80
C. Madrid	12.40	12.43	12.46	12.49	12.51	12.54	12.56	12.58	0.53
R. Murcia	24.08	23.52	23.00	22.50	22.02	21.57	21.14	20.74	-9.84
Navarra	11.38	11.46	11.54	11.61	11.68	11.75	11.81	11.87	1.44
País Vasco	12.16	12.20	12.24	12.28	12.32	12.35	12.38	12.41	0.74
La Rioja	13.90	13.85	13.81	13.77	13.73	13.69	13.66	13.63	-0.80
C. Valenciana	29.59	28.76	27.97	27.22	26.51	25.83	25.19	24.58	-14.73
Total CC. AA.	17.85	17.61	17.38	17.16	16.95	16.75	16.57	16.39	-4.31

Tabla 3.3. Objetivos de déficit público para $\alpha = 0.025$. CC. AA., 2025-2041.
En porcentaje del PIB

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Andalucía	0.76	0.51	0.53	0.51	0.49	0.49	0.47	0.52	0.48
Aragón	0.65	0.54	0.52	0.51	0.49	0.49	0.47	0.52	0.48
Asturias	0.54	0.47	0.47	0.46	0.44	0.44	0.43	0.47	0.44
Illes Balears	0.78	0.51	0.52	0.50	0.49	0.48	0.47	0.52	0.48
Canarias	0.62	0.45	0.45	0.44	0.43	0.43	0.42	0.45	0.43
Cantabria	0.62	0.57	0.52	0.50	0.48	0.48	0.46	0.51	0.48
Castilla y León	0.58	0.51	0.52	0.51	0.49	0.49	0.47	0.52	0.48
C. La Mancha	0.93	0.60	0.63	0.60	0.57	0.56	0.54	0.61	0.56
Cataluña	1.00	0.61	0.63	0.60	0.57	0.57	0.54	0.61	0.56
Extremadura	0.72	0.51	0.55	0.52	0.50	0.50	0.48	0.54	0.50
Galicia	0.60	0.48	0.48	0.47	0.45	0.45	0.44	0.48	0.45
C. Madrid	0.57	0.49	0.45	0.44	0.43	0.43	0.42	0.45	0.43
R. Murcia	1.01	0.63	0.65	0.62	0.59	0.58	0.55	0.63	0.57
Navarra	0.53	0.46	0.44	0.43	0.42	0.42	0.41	0.44	0.42
País Vasco	0.53	0.47	0.45	0.44	0.43	0.43	0.42	0.45	0.43
La Rioja	0.61	0.51	0.48	0.47	0.45	0.45	0.44	0.48	0.45
C. Valenciana	1.32	1.12	0.75	0.70	0.66	0.65	0.62	0.71	0.64
Total CC. AA.	0.76	0.57	0.55	0.52	0.50	0.50	0.48	0.54	0.50

	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Andalucía	0.47	0.43	0.45	0.46	0.48	0.49	0.52	0.54
Aragón	0.47	0.43	0.45	0.46	0.48	0.49	0.52	0.54
Asturias	0.43	0.41	0.42	0.43	0.44	0.46	0.48	0.49
Illes Balears	0.46	0.43	0.45	0.46	0.48	0.49	0.52	0.54
Canarias	0.42	0.40	0.41	0.42	0.43	0.44	0.46	0.47
Cantabria	0.46	0.43	0.44	0.46	0.47	0.49	0.52	0.53
Castilla y León	0.46	0.43	0.45	0.46	0.48	0.49	0.52	0.54
C. La Mancha	0.53	0.48	0.50	0.52	0.54	0.56	0.60	0.62
Cataluña	0.53	0.48	0.50	0.52	0.55	0.57	0.61	0.63
Extremadura	0.48	0.44	0.46	0.47	0.49	0.51	0.54	0.55
Galicia	0.44	0.41	0.42	0.44	0.45	0.46	0.49	0.50
C. Madrid	0.42	0.40	0.41	0.42	0.43	0.44	0.47	0.48
R. Murcia	0.54	0.49	0.51	0.54	0.56	0.58	0.62	0.64
Navarra	0.41	0.39	0.40	0.41	0.42	0.43	0.45	0.47
País Vasco	0.42	0.40	0.41	0.42	0.43	0.44	0.46	0.48
La Rioja	0.44	0.41	0.42	0.44	0.45	0.46	0.49	0.50
C. Valenciana	0.60	0.53	0.56	0.59	0.62	0.64	0.70	0.72
Total CC. AA.	0.48	0.44	0.46	0.47	0.49	0.51	0.54	0.56

Precisamente a continuación, vamos a ofrecer resultados alternativos obtenidos con diferentes parámetros de velocidad α . Reduciremos primero el nivel de exigencia a la mitad, esto es, a un $\alpha = 0.025$. Los objetivos de déficit público se relajan, como puede advertirse en la tabla 3.3. Por ejemplo, el valor final para el último año del periodo, 0.56, coincide con el del arranque para el escenario en $\alpha = 0.05$. De nuevo, las CC. AA. deben realizar el ajuste fiscal más intenso entre el primer y el segundo año, pero, en cualquier caso, enfrentándose a unas exigencias de consolidación fiscal notablemente más laxas que, por ejemplo, las de los años inmediatamente anteriores a la pandemia.

La tabla 3.4 ofrece la simulación de la evolución de la deuda pública autonómica bajo el supuesto de esa menor velocidad de convergencia. De manera consecuente con la menor exigencia de este escenario, la reducción esperable de la deuda pública regional como porcentaje del PIB es mucho menor.

Un planteamiento simétrico sería el que eleva la velocidad de convergencia hasta un $\alpha = 0.1$, esto es, reduciendo cada año una décima parte la distancia entre el nivel de deuda de un ejercicio y la referencia objetivo del 13 por ciento del PIB. La tabla 3.5 muestra los resultados al respecto. Los niveles de exigencia se elevan considerablemente, manteniéndose para el conjunto del subsector un objetivo de equilibrio presupuestario de facto hasta entrada la década de 2030. Incluso, lo que es más reseñable, objetivos de superávit presupuestario en buena parte del periodo en el caso de las CC. AA. más endeudadas⁹.

La tabla 3.6 recoge la evolución de la deuda pública autonómica cuando las haciendas regionales son sometidas a ese criterio de ajuste fiscal. Las CC. AA. más endeudadas, con objetivos de superávit presupuestario a lo largo de varios años, experimentarían una reducción sustancial de su endeudamiento. La Comunidad Valenciana, reduciría su deuda en más de 20 puntos porcentuales. La factibilidad de este último escenario, no obstante, puede encontrarse en entredicho dada la dureza de los objetivos estimados.

9 Un valor negativo en estas tablas, expresadas en términos de déficit, significa superávit presupuestario.

Tabla 3.4. Evolución de la deuda pública para $\alpha = 0.025$. CC. AA., 2025-2041.
En porcentaje del PIB

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Andalucía	18.95	18.80	18.65	18.51	18.37	18.24	18.11	17.98	17.86
Aragón	18.85	18.70	18.56	18.42	18.29	18.15	18.03	17.90	17.78
Asturias	13.49	13.48	13.46	13.45	13.44	13.43	13.42	13.41	13.40
Illes Balears	18.66	18.51	18.38	18.24	18.11	17.98	17.86	17.74	17.62
Canarias	11.44	11.48	11.52	11.55	11.59	11.63	11.66	11.69	11.73
Cantabria	17.97	17.85	17.73	17.61	17.49	17.38	17.27	17.16	17.06
Castilla y León	18.75	18.61	18.47	18.33	18.20	18.07	17.94	17.82	17.70
C. La Mancha	28.70	28.31	27.92	27.55	27.19	26.83	26.49	26.15	25.82
Cataluña	29.28	28.88	28.48	28.09	27.71	27.35	26.99	26.64	26.30
Extremadura	20.80	20.61	20.41	20.23	20.05	19.87	19.70	19.53	19.37
Galicia	14.46	14.43	14.39	14.36	14.32	14.29	14.26	14.22	14.19
C. Madrid	12.03	12.05	12.07	12.10	12.12	12.14	12.16	12.18	12.20
R. Murcia	31.04	30.59	30.15	29.72	29.30	28.89	28.50	28.11	27.73
Navarra	10.37	10.43	10.50	10.56	10.62	10.68	10.74	10.80	10.85
País Vasco	11.64	11.67	11.70	11.73	11.77	11.80	11.83	11.86	11.89
La Rioja	14.46	14.43	14.39	14.36	14.32	14.29	14.26	14.22	14.19
C. Valenciana	40.01	39.33	38.67	38.03	37.41	36.80	36.20	35.62	35.06
Total CC. AA.	20.90	20.70	20.51	20.32	20.14	19.96	19.78	19.61	19.45

	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	Diferencias p.p
Andalucía	17.74	17.62	17.50	17.39	17.28	17.17	17.07	16.97	-1.98
Aragón	17.66	17.54	17.43	17.32	17.21	17.10	17.00	16.90	-1.95
Asturias	13.39	13.38	13.37	13.36	13.35	13.34	13.33	13.33	-0.16
Illes Balears	17.50	17.39	17.28	17.17	17.07	16.97	16.87	16.77	-1.88
Canarias	11.76	11.79	11.82	11.85	11.88	11.91	11.93	11.96	0.52
Cantabria	16.96	16.86	16.76	16.67	16.58	16.49	16.40	16.32	-1.66
Castilla y León	17.58	17.47	17.35	17.25	17.14	17.04	16.93	16.84	-1.92
C. La Mancha	25.50	25.19	24.88	24.58	24.30	24.01	23.74	23.47	-5.23
Cataluña	25.96	25.64	25.32	25.02	24.72	24.42	24.14	23.86	-5.42
Extremadura	19.21	19.06	18.90	18.76	18.61	18.47	18.34	18.20	-2.60
Galicia	14.16	14.14	14.11	14.08	14.05	14.03	14.00	13.98	-0.49
C. Madrid	12.22	12.24	12.26	12.28	12.30	12.32	12.33	12.35	0.32
R. Murcia	27.36	27.00	26.65	26.31	25.98	25.65	25.34	25.03	-6.01
Navarra	10.90	10.96	11.01	11.06	11.11	11.15	11.20	11.24	0.88
País Vasco	11.91	11.94	11.97	11.99	12.02	12.04	12.07	12.09	0.45
La Rioja	14.16	14.14	14.11	14.08	14.05	14.03	14.00	13.98	-0.49
C. Valenciana	34.50	33.97	33.44	32.93	32.43	31.95	31.47	31.01	-9.00
Total CC. AA.	19.29	19.13	18.98	18.83	18.68	18.54	18.40	18.27	-2.63

Tabla 3.5. Objetivos de déficit público para $\alpha = 0.01$. CC. AA., 2025-2041.
En porcentaje del PIB

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Andalucía	0.30	0.09	0.15	0.16	0.17	0.20	0.21	0.28	0.27
Aragón	0.20	0.13	0.15	0.17	0.18	0.21	0.21	0.28	0.27
Asturias	0.51	0.43	0.44	0.43	0.42	0.42	0.41	0.45	0.43
Illes Balears	0.35	0.11	0.16	0.18	0.19	0.21	0.22	0.29	0.27
Canarias	0.74	0.56	0.55	0.53	0.51	0.50	0.48	0.51	0.49
Cantabria	0.24	0.22	0.20	0.21	0.22	0.24	0.25	0.31	0.29
Castilla y León	0.14	0.11	0.16	0.17	0.18	0.21	0.22	0.28	0.27
C. La Mancha	-0.28	-0.49	-0.37	-0.31	-0.26	-0.19	-0.15	-0.03	-0.02
Cataluña	-0.26	-0.53	-0.41	-0.34	-0.29	-0.21	-0.17	-0.05	-0.04
Extremadura	0.12	-0.04	0.05	0.07	0.09	0.13	0.14	0.22	0.21
Galicia	0.49	0.38	0.39	0.38	0.37	0.38	0.37	0.42	0.40
C. Madrid	0.65	0.56	0.52	0.50	0.48	0.48	0.46	0.49	0.47
R. Murcia	-0.38	-0.63	-0.50	-0.43	-0.36	-0.28	-0.23	-0.11	-0.09
Navarra	0.73	0.65	0.60	0.58	0.56	0.55	0.52	0.55	0.52
País Vasco	0.64	0.57	0.54	0.52	0.50	0.49	0.48	0.51	0.48
La Rioja	0.50	0.40	0.39	0.38	0.37	0.38	0.37	0.42	0.40
C. Valenciana	-0.76	-0.79	-0.98	-0.87	-0.76	-0.64	-0.56	-0.39	-0.35
Total CC. AA.	0.16	0.01	0.04	0.07	0.09	0.12	0.14	0.21	0.21

	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Andalucía	0.27	0.26	0.29	0.31	0.34	0.36	0.40	0.42
Aragón	0.27	0.26	0.29	0.31	0.34	0.36	0.40	0.42
Asturias	0.41	0.39	0.40	0.42	0.43	0.44	0.47	0.48
Illes Balears	0.28	0.26	0.29	0.32	0.34	0.37	0.40	0.42
Canarias	0.47	0.44	0.45	0.46	0.47	0.48	0.50	0.51
Cantabria	0.29	0.28	0.31	0.33	0.35	0.38	0.41	0.43
Castilla y León	0.27	0.26	0.29	0.32	0.34	0.36	0.40	0.42
C. La Mancha	0.01	0.02	0.07	0.12	0.17	0.21	0.27	0.30
Cataluña	-0.01	0.00	0.06	0.11	0.16	0.20	0.26	0.29
Extremadura	0.22	0.21	0.24	0.28	0.31	0.33	0.37	0.40
Galicia	0.39	0.37	0.38	0.40	0.41	0.43	0.46	0.47
C. Madrid	0.45	0.43	0.44	0.45	0.46	0.47	0.49	0.50
R. Murcia	-0.05	-0.04	0.02	0.08	0.13	0.18	0.23	0.27
Navarra	0.50	0.47	0.47	0.48	0.49	0.49	0.51	0.52
País Vasco	0.46	0.44	0.45	0.45	0.46	0.47	0.49	0.50
La Rioja	0.39	0.37	0.38	0.40	0.41	0.43	0.46	0.47
C. Valenciana	-0.29	-0.26	-0.18	-0.10	-0.03	0.04	0.11	0.17
Total CC. AA.	0.22	0.21	0.24	0.27	0.30	0.33	0.37	0.39

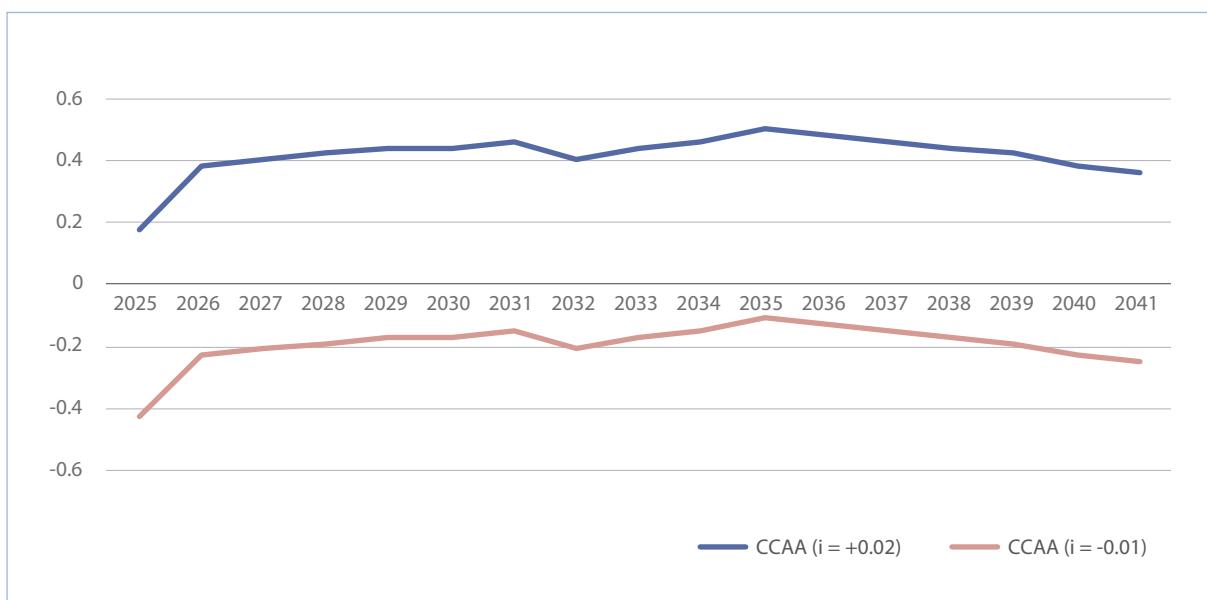
Tabla 3.6. Evolución de la deuda pública para $\alpha = 0.01$. CC. AA., 2025-2041.
En porcentaje del PIB

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Andalucía	18.49	17.94	17.45	17.00	16.60	16.24	15.92	15.63	15.36
Aragón	18.40	17.86	17.37	16.94	16.54	16.19	15.87	15.58	15.32
Asturias	13.45	13.41	13.36	13.33	13.30	13.27	13.24	13.22	13.19
Illes Balears	18.22	17.70	17.23	16.81	16.42	16.08	15.77	15.50	15.25
Canarias	11.56	11.70	11.83	11.95	12.06	12.15	12.23	12.31	12.38
Cantabria	17.59	17.13	16.72	16.35	16.01	15.71	15.44	15.20	14.98
Castilla y León	18.31	17.78	17.30	16.87	16.48	16.14	15.82	15.54	15.29
C. La Mancha	27.49	26.04	24.74	23.56	22.51	21.56	20.70	19.93	19.24
Cataluña	28.03	26.53	25.17	23.96	22.86	21.88	20.99	20.19	19.47
Extremadura	20.20	19.48	18.83	18.25	17.72	17.25	16.83	16.44	16.10
Galicia	14.35	14.22	14.09	13.98	13.89	13.80	13.72	13.65	13.58
C. Madrid	12.10	12.19	12.27	12.34	12.41	12.47	12.52	12.57	12.61
R. Murcia	29.65	27.99	26.49	25.14	23.92	22.83	21.85	20.96	20.17
Navarra	10.57	10.81	11.03	11.23	11.41	11.57	11.71	11.84	11.95
País Vasco	11.74	11.87	11.98	12.08	12.17	12.26	12.33	12.40	12.46
La Rioja	14.35	14.22	14.09	13.98	13.89	13.80	13.72	13.65	13.58
C. Valenciana	37.93	35.44	33.19	31.17	29.36	27.72	26.25	24.92	23.73
Total CC. AA.	20.29	19.56	18.90	18.31	17.78	17.30	16.87	16.49	16.14

	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	Diferencias p.p
Andalucía	15.13	14.91	14.72	14.55	14.40	14.26	14.13	14.02	-4.47
Aragón	15.09	14.88	14.69	14.53	14.37	14.24	14.11	14.00	-4.40
Asturias	13.17	13.16	13.14	13.13	13.11	13.10	13.09	13.08	-0.37
Illes Balears	15.02	14.82	14.64	14.47	14.33	14.19	14.07	13.97	-4.25
Canarias	12.44	12.50	12.55	12.59	12.63	12.67	12.70	12.73	1.17
Cantabria	14.78	14.60	14.44	14.30	14.17	14.05	13.95	13.85	-3.74
Castilla y León	15.06	14.85	14.67	14.50	14.35	14.21	14.09	13.98	-4.33
C. La Mancha	18.61	18.05	17.55	17.09	16.68	16.31	15.98	15.69	-11.80
Cataluña	18.82	18.24	17.72	17.24	16.82	16.44	16.09	15.79	-12.24
Extremadura	15.79	15.51	15.26	15.03	14.83	14.65	14.48	14.33	-5.87
Galicia	13.52	13.47	13.42	13.38	13.34	13.31	13.28	13.25	-1.10
C. Madrid	12.65	12.69	12.72	12.75	12.77	12.79	12.81	12.83	0.73
R. Murcia	19.45	18.81	18.22	17.70	17.23	16.81	16.43	16.09	-13.56
Navarra	12.06	12.15	12.24	12.31	12.38	12.44	12.50	12.55	1.98
País Vasco	12.51	12.56	12.60	12.64	12.68	12.71	12.74	12.77	1.03
La Rioja	13.52	13.47	13.42	13.38	13.34	13.31	13.28	13.25	-1.10
C. Valenciana	22.66	21.69	20.82	20.04	19.34	18.70	18.13	17.62	-20.31
Total CC. AA.	15.82	15.54	15.29	15.06	14.85	14.67	14.50	14.35	-5.94

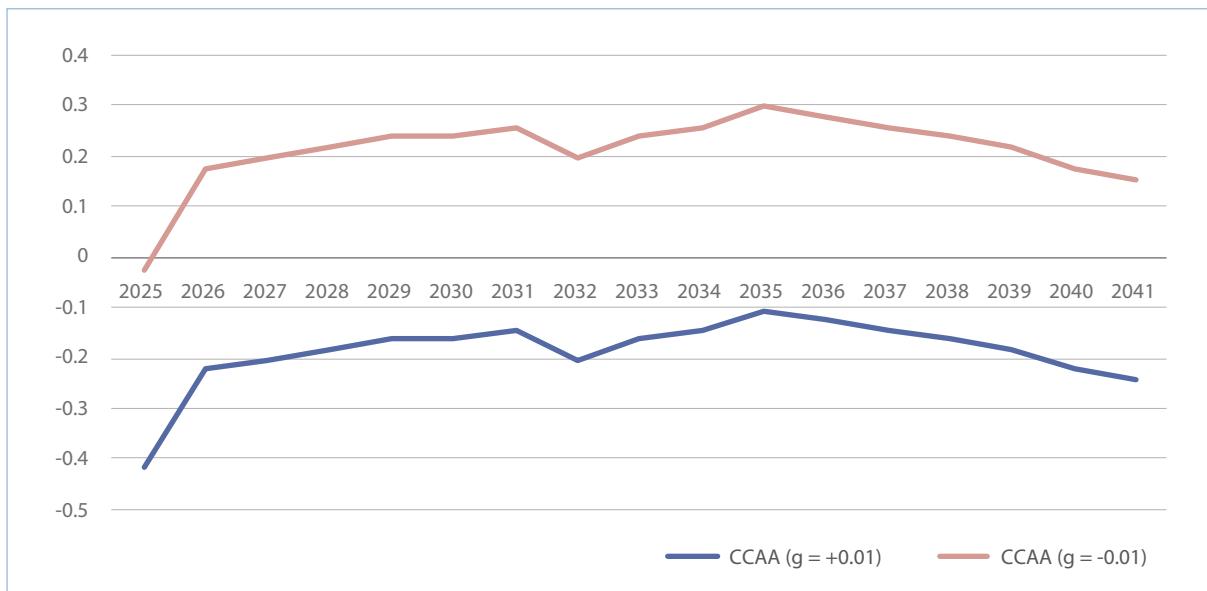
A continuación, y solo para el escenario central de $\alpha = 0.05$, ofrecemos un análisis de sensibilidad de los objetivos fiscales tanto para el conjunto del subsector en general como para Andalucía en particular. Para este análisis de estática comparativa, resulta más clarificador mostrar los resultados en términos de saldo presupuestario primario como porcentaje del PIB, ya que se percibe con más nitidez la sensibilidad al tipo de interés según la expresión (2).

Gráfico 3.1. Objetivos saldo primario (% PIB) y cambios tipos de interés. CC. AA., 2025-2041



El gráfico 3.1 muestra el saldo presupuestario primario que tendrían que alcanzar el conjunto de CC. AA. para, con una velocidad de convergencia del 5 por ciento, aproximarse al 13 por ciento de deuda pública como porcentaje del PIB. Las alternativas son enfrentarse a un tipo de interés 2 puntos porcentuales por encima del considerado en el escenario central (línea azul) o hacerlo frente a un tipo de interés 1 punto porcentual por debajo del central (línea roja).

Las diferencias saltan a la vista. Con tipos de interés más elevados las CC. AA. se encontrarían sometidas a objetivos de saldo primario en superávit y rondando el 0.4 por ciento del PIB. Por el contrario, con tipos de interés 3 puntos por debajo de ese escenario estresado, y por consiguiente 1 punto por debajo del central, las CC. AA. se enfrentarían a objetivos de saldo primario en negativo, esto es, con déficits primarios en torno al 0.2 por ciento del PIB.

Gráfico 3.2. Objetivos saldo primario (% PIB) y cambios crecimiento PIB. CC. AA., 2025-2041

En el caso de variaciones en la tasa de crecimiento del PIB la situación sería la inversa. El gráfico 3.2 muestra esos resultados. La línea roja indica que los objetivos de saldo presupuestario se tornan más exigentes cuando la tasa de crecimiento del PIB es un punto porcentual menor que la del escenario central; esto es, superávits en torno al 0.2 por ciento del PIB. La situación contraria la hallamos cuando la tasa de crecimiento está un punto por encima de la central. Es lo que señala la línea azul, permitiendo saldos primarios negativos en torno al 0.2 por ciento del PIB.

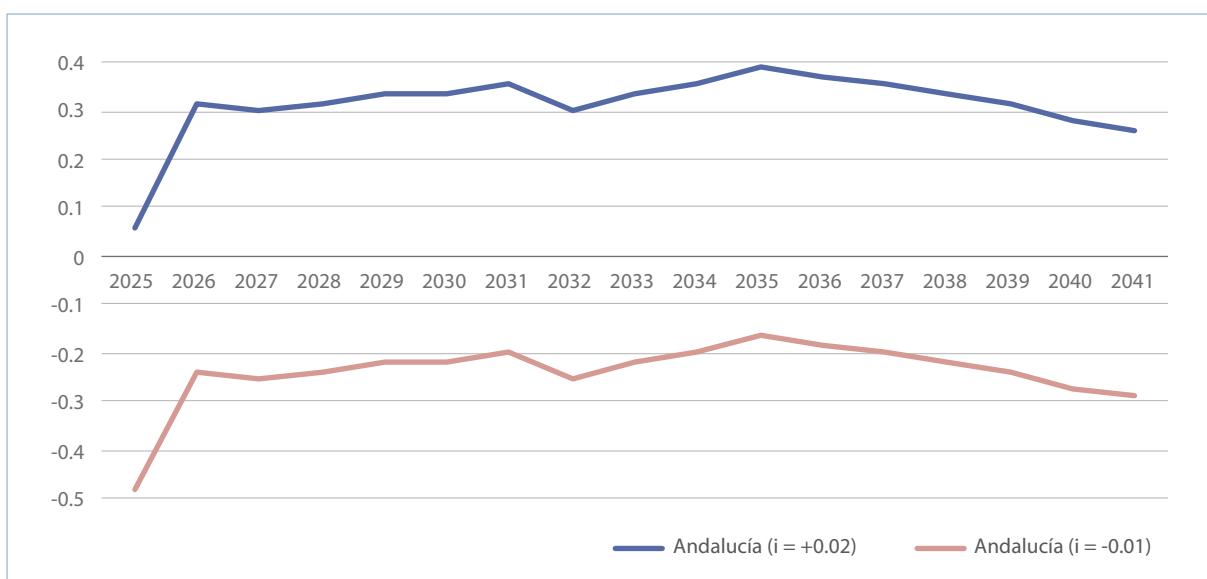
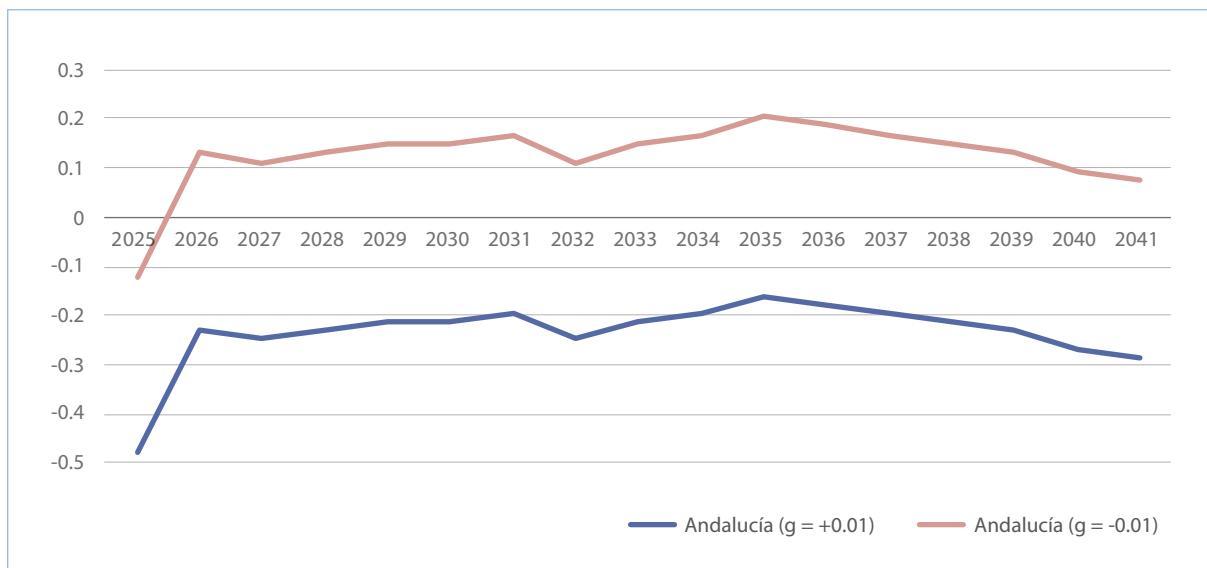
Gráfico 3.3. Objetivos saldo primario (% PIB) y cambios tipos de interés. Andalucía, 2025-2041

Gráfico 3.4. Objetivos saldo primario (% PIB) y cambios crecimiento PIB. Andalucía, 2025-2041



Los gráficos 3.3 y 3.4 ofrecen información similar, pero para el caso de Andalucía. Se mantiene la lógica: alzas en los tipos de interés o caídas en la tasa de crecimiento del PIB nominal elevan las exigencias de ajuste fiscal, fijando objetivos de superávit primario, y viceversa. No obstante, la estética comparativa es menos gravosa para una Comunidad como la andaluza, a la que se le exigirían una menor cuantía de superávit ante tipos de interés más elevados o tasas de crecimiento más reducidas.

3.3. Factores adicionales: condonación de deuda autonómica e incumplimientos

En este apartado se abordan dos circunstancias que, a modo de extensiones, se derivan a partir de la metodología descrita más arriba. Uno se refiere a cómo un proceso de condonación de deuda autonómica puede afectar a los resultados y dinámica del endeudamiento expuestos con anterioridad. El otro asunto pretende establecer unas bases para definir y penalizar los incumplimientos de la disciplina marcada con la fijación de objetivos de déficit público.

Condonación de deuda autonómica

El interés ante esta circunstancia tiene relevancia en la medida en que nuestro planteamiento, coincidente con el europeo en este punto, establece objetivos de reducción de deuda pública como meta final en el proceso de gobernanza fiscal. La reciente presentación del [Anteproyecto de Ley de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común](#) pone encima de la mesa este debate. Con independencia de nuestra valoración del mismo, que expondremos en la sección 6, merece evaluar en qué medida esta iniciativa legislativa puede afectar a nuestro planteamiento.

En esencia, el principal cambio consistiría en partir de unos niveles de deuda pública inferiores a los actuales. En el Anteproyecto de Ley citado no se indica con claridad el *timing* con que esta condonación se efectuaría. Para simplificar los cálculos, hemos supuesto que la cancelación de esta deuda se realizaría en el año inmediatamente anterior al del inicio del periodo objeto de análisis; esto es, en 2024. Alterar este supuesto no supondría ningún cambio sustancial en nuestros resultados; sí a la dinámica del ajuste, pero ésta puede modificarse con facilidad para encajar fórmulas alternativas de proceder a la condonación.

Los datos que hemos usado para descontar de los niveles actuales de deuda pública autonómica el importe de la condonación son los recogidos en Rodríguez y Rubio (2025) y que luego se vieron confirmados en el Anexo 1 del citado Anteproyecto de Ley. Solo informamos aquí de los resultados alcanzados para una velocidad de convergencia α igual a 0.05.

Tabla 3.7. Deuda pública autonómica antes y después de la condonación.
CC. AA., 2024, % PIB.

	Deuda antes de condonación 2024	Porcentaje condonación 2024	Deuda tras condonación 2024*
Andalucía	19.10	9.40	9.70
Aragón	19.00	4.60	14.40
Asturias	13.50	5.30	8.20
Illes Balears	18.80	4.10	14.70
Canarias	11.40	6.00	5.40
Cantabria	18.10	4.80	13.30
Castilla y León	18.90	5.10	13.80
C. La Mancha	29.10	9.10	20.00
Cataluña	29.70	6.10	23.60
Extremadura	21.00	6.90	14.10
Galicia	14.50	5.20	9.30
C. Madrid	12.00	2.90	9.10
R. Murcia	31.50	8.20	23.30
Navarra	10.30	-	10.30
País Vasco	11.60	-	11.60
La Rioja	14.50	4.20	10.30
C. Valenciana	40.70	8.00	32.70
Total CC. AA.	21.10	5.30	15.80

Así, en la primera columna de la tabla 3.7 se parte del nivel de deuda pública regional sobre el PIB existente a finales de 2024. En la segunda columna, aparece el porcentaje de PIB que se descuenta de anterior importe. Y en la tercera columna cómo quedaría la ratio deuda pública/PIB de las CC. AA. tras la condonación. Esta última columna es la que servirá de base para el arranque de la simulación desde 2025 en adelante.

Tabla 3.8. Objetivos de déficit público para $\alpha = 0.05$ tras condonación de deuda. CC. AA., 2025-2041. En porcentaje del PIB.

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Andalucía	0.63	0.50	0.51	0.49	0.48	0.48	0.47	0.47	0.50
Aragón	0.54	0.46	0.45	0.43	0.42	0.42	0.41	0.41	0.45
Asturias	0.58	0.53	0.53	0.51	0.50	0.50	0.49	0.49	0.51
Illes Balears	0.64	0.43	0.44	0.43	0.42	0.42	0.41	0.41	0.45
Canarias	0.66	0.57	0.56	0.55	0.54	0.53	0.52	0.52	0.54
Cantabria	0.53	0.50	0.46	0.45	0.44	0.44	0.42	0.42	0.46
Castilla y León	0.49	0.44	0.45	0.44	0.43	0.43	0.42	0.42	0.46
C. La Mancha	0.57	0.35	0.37	0.36	0.35	0.35	0.34	0.34	0.39
Cataluña	0.59	0.30	0.33	0.31	0.30	0.31	0.29	0.29	0.36
Extremadura	0.57	0.42	0.45	0.44	0.43	0.43	0.41	0.41	0.45
Galicia	0.59	0.51	0.51	0.50	0.49	0.49	0.47	0.47	0.50
C. Madrid	0.61	0.54	0.51	0.50	0.49	0.49	0.48	0.48	0.50
R. Murcia	0.57	0.30	0.33	0.32	0.30	0.31	0.30	0.30	0.36
Navarra	0.60	0.53	0.50	0.49	0.48	0.47	0.46	0.46	0.49
País Vasco	0.57	0.50	0.48	0.47	0.46	0.46	0.45	0.45	0.48
La Rioja	0.60	0.52	0.50	0.49	0.48	0.47	0.46	0.46	0.49
C. Valenciana	0.63	0.49	0.21	0.19	0.18	0.19	0.18	0.18	0.27
Total CC. AA.	0.58	0.44	0.43	0.42	0.40	0.40	0.39	0.39	0.44
	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Andalucía	0.48	0.46	0.44	0.45	0.46	0.47	0.48	0.50	0.51
Aragón	0.42	0.41	0.39	0.40	0.41	0.43	0.44	0.47	0.48
Asturias	0.49	0.48	0.46	0.46	0.47	0.48	0.49	0.51	0.51
Illes Balears	0.42	0.41	0.38	0.40	0.41	0.43	0.44	0.47	0.48
Canarias	0.52	0.51	0.49	0.49	0.50	0.50	0.51	0.52	0.53
Cantabria	0.44	0.42	0.40	0.41	0.42	0.44	0.45	0.47	0.49
Castilla y León	0.43	0.42	0.39	0.41	0.42	0.43	0.45	0.47	0.48
C. La Mancha	0.36	0.35	0.32	0.34	0.36	0.38	0.40	0.43	0.45
Cataluña	0.33	0.31	0.28	0.31	0.33	0.35	0.37	0.41	0.43
Extremadura	0.43	0.42	0.39	0.40	0.42	0.43	0.44	0.47	0.48
Galicia	0.48	0.47	0.45	0.45	0.46	0.47	0.48	0.50	0.51
C. Madrid	0.48	0.47	0.45	0.46	0.46	0.47	0.48	0.50	0.51
R. Murcia	0.33	0.32	0.29	0.31	0.33	0.35	0.38	0.41	0.43
Navarra	0.47	0.46	0.43	0.44	0.45	0.46	0.47	0.49	0.50
País Vasco	0.45	0.44	0.42	0.43	0.44	0.45	0.46	0.48	0.50
La Rioja	0.47	0.46	0.43	0.44	0.45	0.46	0.47	0.49	0.50
C. Valenciana	0.23	0.21	0.18	0.21	0.25	0.28	0.31	0.35	0.38
Total CC. AA.	0.41	0.40	0.37	0.39	0.40	0.42	0.43	0.46	0.47

La tabla 3.8 muestra los resultados bajo este supuesto. Como no podía resultar de otra forma, los objetivos de déficit requeridos para aproximar los (nuevos) niveles de deuda pública al normativo 13 por ciento del PIB aumentan notablemente. Para el conjunto del subsector se partiría desde porcentajes relativamente elevados, en torno al 0.6 por ciento del PIB, para situarse finalmente en las proximidades

del 0.5 por ciento. La Comunidad Valenciana sería la menos beneficiada pues la relajación de su objetivo de déficit sería la menor de todas, quedando con un objetivo por debajo del 0.4 por ciento del PIB y tras recorrer unos años de cierta contención del déficit si se compara con las demás.

Tabla 3.9. Evolución de la deuda pública para $\alpha = 0.05$ tras la condonación CC. AA., 2025-2041. En porcentaje del PIB.

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Andalucía	9.70	9.87	10.02	10.17	10.31	10.45	10.57	10.70	10.81
Aragón	14.40	14.33	14.26	14.20	14.14	14.08	14.03	13.98	13.93
Asturias	8.20	8.44	8.67	8.88	9.09	9.29	9.47	9.65	9.82
Illes Balears	14.70	14.62	14.53	14.46	14.38	14.32	14.25	14.19	14.13
Canarias	5.40	5.78	6.14	6.48	6.81	7.12	7.41	7.69	7.96
Cantabria	13.30	13.29	13.27	13.26	13.24	13.23	13.22	13.21	13.20
Castilla y León	13.80	13.76	13.72	13.69	13.65	13.62	13.59	13.56	13.53
C. La Mancha	20.00	19.65	19.32	19.00	18.70	18.42	18.15	17.89	17.64
Cataluña	23.60	23.07	22.57	22.09	21.63	21.20	20.79	20.40	20.03
Extremadura	14.10	14.05	13.99	13.94	13.90	13.85	13.81	13.77	13.73
Galicia	9.30	9.49	9.66	9.83	9.99	10.14	10.28	10.42	10.55
C. Madrid	9.10	9.30	9.48	9.66	9.82	9.98	10.13	10.28	10.41
R. Murcia	23.30	22.79	22.30	21.83	21.39	20.97	20.57	20.19	19.83
Navarra	10.30	10.44	10.56	10.69	10.80	10.91	11.02	11.11	11.21
País Vasco	11.60	11.67	11.74	11.80	11.86	11.92	11.97	12.02	12.07
La Rioja	10.30	10.44	10.56	10.69	10.80	10.91	11.02	11.11	11.21
C. Valenciana	32.70	31.72	30.78	29.89	29.05	28.24	27.48	26.76	26.07
Total CC. AA.	15.80	15.66	15.53	15.40	15.28	15.17	15.06	14.96	14.86

	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	Diferencias p.p
Andalucía	10.92	11.02	11.12	11.22	11.31	11.39	11.47	11.55	11.62	1.92
Aragón	13.88	13.84	13.80	13.76	13.72	13.68	13.65	13.62	13.59	-0.81
Asturias	9.97	10.13	10.27	10.41	10.54	10.66	10.78	10.89	10.99	2.79
Illes Balears	14.07	14.02	13.97	13.92	13.87	13.83	13.79	13.75	13.71	-0.99
Canarias	8.21	8.45	8.68	8.89	9.10	9.29	9.48	9.66	9.82	4.42
Cantabria	13.19	13.18	13.17	13.16	13.15	13.15	13.14	13.13	13.13	-0.17
Castilla y León	13.50	13.48	13.46	13.43	13.41	13.39	13.37	13.35	13.33	-0.47
C. La Mancha	17.41	17.19	16.98	16.78	16.59	16.41	16.24	16.08	15.93	-4.07
Cataluña	19.68	19.35	19.03	18.73	18.44	18.17	17.91	17.67	17.43	-6.17
Extremadura	13.69	13.66	13.63	13.59	13.56	13.54	13.51	13.48	13.46	-0.64
Galicia	10.67	10.78	10.90	11.00	11.10	11.20	11.29	11.37	11.45	2.15
C. Madrid	10.54	10.66	10.78	10.89	11.00	11.10	11.19	11.28	11.37	2.27
R. Murcia	19.49	19.17	18.86	18.57	18.29	18.02	17.77	17.53	17.31	-5.99
Navarra	11.30	11.38	11.46	11.54	11.61	11.68	11.75	11.81	11.87	1.57
País Vasco	12.12	12.16	12.20	12.24	12.28	12.32	12.35	12.38	12.41	0.81
La Rioja	11.30	11.38	11.46	11.54	11.61	11.68	11.75	11.81	11.87	1.57
C. Valenciana	25.42	24.80	24.21	23.65	23.11	22.61	22.13	21.67	21.24	-11.46
Total CC. AA.	14.76	14.68	14.59	14.51	14.44	14.37	14.30	14.23	14.17	-1.63

En términos de la dinámica de la deuda pública, los resultados son complementarios a los anteriores. La mayoría de sus ratios de deuda pública/PIB quedarían muy cerca del 13 por ciento; incluso muchas de ellas por debajo. Las más endeudadas, por su parte, mostrarían todavía niveles de endeudamiento relativamente elevados, después de casi dos décadas de ajuste y la condonación realizada. El caso de la Comunidad Valenciana continúa siendo revelador en este sentido: en 2041 todavía presentaría un endeudamiento de más del 21 por ciento del PIB.

Evaluación y gestión de los incumplimientos

La aproximación de gobernanza fiscal que hemos planteado conduce a una evaluación relativamente sencilla del cumplimiento de objetivos. Sobre el concepto y medición del déficit público (diríamos, mejor, de la necesidad de financiación derivada de las cuentas no financieras de las AA. PP. según el SEC 2010) existe amplio desarrollo metodológico, bien conocido en todas las AA. PP. Además de contar con estimaciones de cierre con relativa prontitud (AIReF, 2025a; y Conde-Ruiz y otros, 2025), hay indicadores adelantados que permiten emitir señales de alerta susceptibles de ser utilizadas para corregir rumbos.

A nuestro juicio, la evaluación del cumplimiento de estos objetivos debiera abordarse desde dos dimensiones no excluyentes. Una es la que replicaría el funcionamiento de las cuentas de control de la gobernanza fiscal europea y expuestas en el artículo 22 del Reglamento (UE) 2024/1263. Esta cuenta, gestionada por la Comisión Europea y aplicada sobre las tasas de variación del gasto público primario neto, anota como débitos los incumplimientos por exceso de gasto y como créditos los registros en los que el gasto sometido a seguimiento se sitúe por debajo de lo permitido. En un contexto dinámico, los incumplimientos se pueden compensar con sobrecumplimientos.

Con los objetivos de déficit público autonómico ocurriría otro tanto. En este caso, gestionado por el Ministerio de Hacienda, se establecería un periodo de tiempo que puede coincidir o no con el fijado en el PFEMP; en principio, para alinear las secuencias de disciplina fiscal, puede ser conveniente que se solapen ambos períodos. Como el nacional ha empezado ya, la primera etapa del autonómico resultará necesariamente más corta.

Los márgenes máximos de incumplimiento, que en el caso europeo son de 0.3 puntos anuales del PIB o 0.6 acumulados, no deberían elevarse para las CC. AA. Nótese que mientras la variable instrumental en la gobernanza europea es un concepto acotado de gasto público, en la propuesta que ofrecemos para las CC. AA. es el saldo presupuestario. Éste último permite una mayor capacidad de gestión y ajuste por lo que podría pensarse incluso en reducir los reducir los parámetros europeos.

La otra dimensión para complementar la evaluación en el cumplimiento de los objetivos de déficit público es la que permitiría cualificar dicho cumplimiento según la posición cíclica de la economía. En efecto, con la finalidad de respetar en la medida de lo posible el funcionamiento de los estabilizadores autonómicos, puede resultar conveniente distinguir qué parte de la política fiscal es resultado del ciclo y qué parte de decisiones discretionales.

En el ámbito regional, esta distinción no es tan evidente como en el nacional por al menos dos motivos. Uno es que las funciones de estabilización macroeconómica de las haciendas regionales es de menor envergadura que en ámbitos superiores, lo que limita el impacto de los estabilizadores automáticos. No obstante, existe evidencia de que no desmerece importancia esta función estabilizadora en el caso de las CC. AA. españolas (Marín y Martínez, 2025a).

El otro motivo es que la determinación precisa de qué parte del saldo presupuestario regional tiene un origen cíclico y qué parte responde a la orientación de la política fiscal no es nada inmediata. De hecho, a nuestro juicio, desde el punto de vista técnico es considerablemente complicada (Díaz y otros, 2025).

Piénsese, por ejemplo, en la estimación de las semi-elasticidades de ingreso al ciclo económico. Cuando una buena parte de los ingresos corrientes de las CC. AA. proceden de la nivelación del sistema de financiación autonómica y se completa con liquidaciones dos años después del impacto del ciclo económico sobre las finanzas estatales y regionales, la estimación los saldos estructurales se torna bastante compleja. Y la economía política de las reglas fiscales, como ya hemos comentado en alguna ocasión, exige reglas lo más sencillas posibles.

Por ambas razones, somos de la opinión de que no resulta de utilidad cualificar el cumplimiento de los objetivos fiscales con la estimación de saldos presupuestarios corregidos del ciclo. Pero, por otro lado, sí consideramos que éste debe tomarse en cuenta de alguna forma.

Y nuestra propuesta en este sentido es valorar el cumplimiento de los objetivos de déficit público según la posición cíclica de la economía regional. Para ello se utilizarían estimaciones del *output gap*, definido como la distancia del PIB real de una Comunidad al PIB potencial. La forma de calcular este último seguiría la que es, a nuestro juicio, la metodología más sencilla y operativa posible: el filtro Hodrick-Prescott. Para neutralizar, además, el impacto de las últimas observaciones de la serie del PIB en las estimaciones de la tendencia, cabe la posibilidad de utilizar previsiones del PIB de las CC. AA. que resulten fiables.

Tabla 3.10. Output gaps. CC. AA., 2015-2025. En porcentaje del PIB.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Andalucía	-1.38	0.39	2.08	3.74	4.56	-8.77	-3.84	-0.33	0.32	1.36	2.24
Aragón	-2.03	-0.09	1.60	3.45	3.59	-6.92	-2.83	-0.93	0.13	1.29	1.79
Asturias	-1.81	-0.34	1.53	2.94	3.77	-8.51	-4.16	-0.86	0.74	1.62	2.23
Illes Balears	0.25	3.63	5.69	7.74	8.34	-23.06	-14.16	0.65	4.62	4.51	4.02
Canarias	-1.07	1.01	4.41	6.14	6.87	-17.79	-11.22	-0.49	2.92	3.63	3.95
Cantabria	-2.22	-0.31	1.99	3.40	3.65	-8.70	-3.20	-0.01	1.00	1.62	1.79
Castilla y León	-1.59	0.40	1.12	3.38	3.20	-7.26	-3.55	-1.37	0.24	1.82	2.15
C. La Mancha	-2.54	0.01	1.18	3.20	3.16	-6.74	-2.56	-1.59	0.11	1.50	2.23
Cataluña	-0.93	1.19	2.95	4.01	4.96	-10.14	-4.78	0.06	0.74	1.61	2.23
Extremadura	-1.55	-0.63	2.52	3.62	4.89	-6.10	-2.62	-2.39	-0.80	0.59	1.83
Galicia	-0.94	0.79	2.18	3.15	3.41	-7.87	-3.56	-0.15	0.31	1.48	1.90
C. Madrid	-1.77	0.36	2.44	3.61	4.67	-8.90	-4.87	1.07	1.28	1.61	1.62
R. Murcia	0.40	2.69	4.40	2.65	3.55	-7.95	-2.62	-0.34	-0.29	1.19	1.82
Navarra	-1.32	0.07	2.53	3.18	4.34	-8.53	-3.40	0.14	0.45	1.18	1.66
País Vasco	-0.78	0.94	2.33	3.41	3.68	-9.20	-4.51	0.46	1.19	1.43	1.72
La Rioja	-0.69	0.59	0.87	2.06	2.52	-8.26	-4.86	-1.35	1.24	2.29	2.66
C. Valenciana	-1.37	0.11	2.58	3.66	4.28	-9.09	-3.41	0.35	0.64	1.12	1.84
Total CC. AA.	-1.24	0.63	2.45	3.74	4.50	-9.40	-4.53	0.01	0.78	1.66	2.08

La tabla 3.10 ofrece resultados en este sentido a modo de ilustración. Tanto las magnitudes como, sobre todo, los signos se encuentran alineados con la intuición económica de lo que sucedió esos años. Además, se pueden lanzar previsiones de manera orientativa para futuros cercanos, aunque no fundamentaríamos decisiones de política fiscal sobre ello de manera muy contundente.

La valoración de los incumplimientos de los objetivos de déficit público tendría en cuenta el *output gap* de la economía regional, permitiendo unos márgenes de error en las estimaciones. Así, si una economía incumple su objetivo de déficit, superándolo en un año en que, digamos, el *output gap* se encuentra por encima del 1 por ciento, debería agravarse la penalización. Con esas cifras para la brecha de producción, la economía se encontraría en clara expansión y la política fiscal debería haber adoptado un tono más contractivo, si acaso neutro, y mejor alineado con el objetivo de déficit establecido. Ocurriría lo contrario si el *output gap*, digamos, se sitúa por debajo del -1 por ciento; el incumplimiento y la sanción deberían atenuarse.

4

**Segunda aproximación
cuantitativa:
una nueva regla
de gasto**

4. Segunda aproximación cuantitativa: una nueva regla de gasto

En esta sección se va a presentar una metodología alternativa para el diseño de reglas fiscales para el subsector de CC. AA., aunque su traslación al caso de Ayuntamientos de cierto tamaño no sería problemática. En esencia, se trata de definir una nueva regla de gasto en la que la principal novedad residiría en la forma de precisar la tasa de referencia.

Es sabido que la actual regla de gasto española presenta una de limitaciones de diseño, aplicación y compatibilidad con el resto de criterios y, en particular, con la nueva regla de gasto europea, que obliga a una reconsideración en este sentido. Por su parte, la aplicación del esquema de gobernanza económica europea, basada en DSA y pensada para Estados miembros, al marco descentralizado español no resulta a nuestro juicio viable desde el punto de vista conceptual y técnico.

En este sentido, a continuación, proponemos un nuevo marco metodológico en el que puede enraizarse una renovada regla de gasto para CC. AA. e incluso CC. LL. de cierta envergadura. La idea que la inspira es directa: fijar el crecimiento del gasto público según la previsión de evolución de los ingresos públicos tendenciales. En una perspectiva intertemporal, las haciendas subcentrales se moverían hacia equilibrios presupuestarios con desviaciones obvias y naturales según los ciclos económicos. Todo ello puede hacerse operativo con técnicas no demasiado complicadas. El ejemplo suizo (Geier, 2011) ilustra cómo de una manera pragmática, y los resultados en términos de reducción de la deuda pública han sido satisfactorios (Salvi y otros, 2020; Pfeil y Feld, 2023).

4.1. Metodología general

En este subapartado se va a realizar una sucinta descripción de la metodología seguida para obtener la tasa de crecimiento del gasto público que se consideraría de referencia. En particular, se describen a continuación los principales rasgos del método de Holt-Winters que, hasta donde llega nuestro conocimiento, no se ha aplicado en materias propias de política fiscal y menos aún de reglas fiscales (Gardner, 2006)¹⁰.

¹⁰ El origen de este método resulta cuando menos curioso. Se sitúa a finales de la II Guerra Mundial cuando la Armada norteamericana comienza a diseñar un modelo de seguimiento de submarinos enemigos, a fin de mejorar la precisión de sus disparos contra ellos.

El método de Holt-Winters combina el alisado de series temporales con la predicción hacia períodos futuros. De hecho, comparte similitudes con los modelos ARIMA o con regresiones que utilizan funciones exponenciales o polinómicas para ajustar la evolución de las series temporales a lo largo del tiempo. Y en las comparativas transversales entre métodos, el de Holt-Winters se sitúa en posiciones destacadas en lo que respecta a precisión numérica de las predicciones, medidas a través de diferentes indicadores (Makridakis y Hibon, 2000; Makridakis y otros, 2020).

Esta ventaja relativa se amplía cuando se trabaja con especificaciones que presentan tendencias amortiguadas (*damped trend*; Gardner y McKenzie, 2011) que, como se verá, se corresponde con la nuestra. En cualquier caso, su gran ventaja es la simplicidad operativa con que se ejecuta en softwares ampliamente utilizados como Eviews o Python e incluso hojas de cálculo como Excel en sus especificaciones más sencillas, sin demérito de la precisión.

Como se decía más arriba, el método de Holt-Winters realiza un alisado de la serie temporal bajo análisis y, sobre esa base, efectúa una predicción hacia $t+h$ períodos a futuro, siendo t el momento en que se dispone de la última observación. En cada serie temporal se van a distinguir tres ingredientes: el nivel, la tendencia y el componente estacional. A su vez, cada uno de ellos admite una especificación aditiva o multiplicativa, según se relacionen entre ellos sumando o multiplicando. Por último, a efectos de expresar la especificación, utilizaremos el formato recurrente que, frente al de corrección de error, simplifica a nuestro juicio la notación.

Para entender mejor el significado y alcance de esta metodología, se explica a continuación la especificación finalmente seleccionada, que nos servirá de ilustración. La secuencia y criterios de selección para llegar a esa especificación se detallan más abajo. Nuestra especificación presenta una simplificación y una complicación. La simplificación es que, al trabajar con datos anuales, no precisamos incluir componentes estacionales en su estimación. La complicación es que la tendencia multiplicativa detectada contiene a su vez un elemento adicional de amortiguación (*damped trend*) y ello amplía el número de parámetros a estimar.

De manera analítica, el marco teórico se puede ilustrar de la siguiente manera. Vamos a concentrarnos ya en la especificación que siguen nuestros datos, tal y como más adelante demostramos. Sea X_t el valor observado de la serie hasta el periodo t . De cada observación muestral se puede extraer: 1) el componente de nivel S_t , que se corresponde con un alisamiento de las observaciones contemporáneas y pasadas de X_t , convenientemente ponderadas según α ; y 2) la tendencia T que actúa de forma multiplicativa:

$$S_t = \alpha X_t + (1 - \alpha)(S_{t-1} T_{t-1}^\varphi) \quad (4.1)$$

El parámetro α refleja el peso que se le asigna a los valores más recientes de la serie utilizada para su proyección; el complementario $(1 - \alpha)$, por su parte, se refiere a la ponderación que se concede a las observaciones anteriores. La tendencia T , que entra de manera multiplicativa con el nivel en la expresión (4.1), sigue a su vez la ecuación:

$$T_t = \beta (S_t / S_{t-1}) + (1 - \beta)(T_{t-1}^\varphi) \quad (4.2)$$

donde β es el parámetro que permite alisar la tendencia. En particular, se refiere a qué parte de dicha tendencia se ve influida por el cambio inmediato en los niveles más inmediatos alisados (S_t y S_{t-1}); mientras que, por su parte, $(1 - \beta)$ pondera el peso de la tendencia en períodos anteriores T_{t-1} . A su vez, esta tendencia sigue un proceso amortiguado en el tiempo según el parámetro φ .

En este punto del análisis, la continuación natural del método de Holt-Winters lleva a cabo un proceso de búsqueda de los parámetros α , β y φ para los que existen dos estrategias principales: minimizar el error cuadrático medio de las diferencias entre valores observados y estimados, o maximizar una función logarítmica de máxima verosimilitud. Esta última es la que hemos utilizado nosotros.

Como estamos trabajando con funciones no lineales, las soluciones analíticas cerradas son muy complicadas de alcanzar así que empleamos métodos numéricos. En la búsqueda de soluciones, estos métodos no siempre convergen hasta un determinado umbral de cercanía con las soluciones que maximizan el valor de la función a optimizar. En este sentido, los valores iniciales proporcionados para empezar las iteraciones suelen ser relevantes. No obstante, después de un número suficientemente elevado de iteraciones y relajando el criterio de convergencia, se pueden obtener soluciones aceptables.

Una vez realizado el alisamiento de la serie, el método Holt-Winters se completa con la predicción de valores futuros de X_t hasta el periodo $t+h$, \widehat{X}_{t+h} según la notación habitual:

$$\widehat{X}_{t+h} = S_t T_t^{\sum_{i=1}^h \varphi^i} \quad (4.3)$$

Para más detalles técnicos sobre este método, puede consultarse Gardner (2006) y Hyndman y otros (2008).

4.2. Datos y Fuentes estadísticas

Como ya se ha indicado, aunque la idea es definir una senda de gasto que sirva de referencia a efectos de sostenibilidad financiera, nuestra referencia de partida serán los ingresos de las administraciones regionales. En este sentido, cabe explorar diferentes aproximaciones a los ingresos autonómicos, desde la más básica e inmediata de ingresos corrientes y de capital hasta la que completa el circuito de la actividad presupuestaria de las CC. AA. con variables financieras y no financieras.

Nuestra opción se ha situado en una posición intermedia y hemos seleccionado como referencia los ingresos no financieros consolidados y depurados de intermediación financiera local y ayudas concedidas en el marco de la Política Agrícola Comunitaria (PAC). La motivación ha sido elegir aquellos recursos sobre los que la administración autonómica puede disponer con plena autonomía. Obviamente, tanto los que gestiona en virtud de la participación de las entidades locales en los tributos del Estado como los guiados por políticas comunitarias de apoyo a rentas, quedan fuera de este ámbito.

La fuente estadística elegida ha sido la Central de Información Económico-Financiera del Ministerio de Hacienda, con amplia disponibilidad de datos vía web. En particular, en el apartado de información presupuestaria dedicado a las CC. AA., hemos recogido datos de liquidación de presupuestos de las CC. AA.

Consultando el enlace de datos consolidados, hemos recabado la información más reciente a fecha 30 de junio de 2025. Ello significa que el último año disponible ha sido 2023. Sobre el total de ingresos no financieros hemos eliminado aquellos que, según el documento que a continuación se enlaza, se corresponden con la intermediación financiera realizada por algunas CC. AA. en el ámbito local y de las ayudas de la PAC. Véase [aquí](#).

Como puede entreverse, también ha sido necesario descargar los datos de gasto público autonómico definitivos existentes a la fecha de cierre de este trabajo y que se corresponden también con los de 2023. Sobre esta base se han realizado tres ajustes alternativos a efectos de conseguir la cifra de gasto de referencia sobre la que aplicar la tasa de crecimiento permitida por los ingresos; se trataría de un concepto equivalente, pero no idéntico, al actual de gasto público computable a efectos de la regla de gasto (artículo 12 de la LOEPSF).

En particular, de la cifra de gasto público no financiero liquidado por las CC. AA. en 2023 hemos eliminado, al igual que en el caso de los ingresos, la intermediación financiera realizada por algunas CC. AA. en el ámbito local y las ayudas de la PAC. También las transferencias netas realizadas a otras Administraciones Públicas por motivos de los sistemas de financiación. Y, por último, los gastos financiados por otras AA. PP. y la UE; estos últimos datos han sido tomados del Informe sobre el seguimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, y de deuda pública y de la regla de gasto del ejercicio 2023, en su segunda entrega de noviembre de 2024.

Además, se pueden relajar los escenarios de evolución si partimos de un concepto más reducido de gasto público, que amplía el *gap* a llenar entre el gasto computable y los ingresos modelizados con anterioridad. Ello supondría dejar fuera del alcance de esta metodología algunas partidas de gasto público, a modo de regla de oro, que pueden ser discutibles; máxime teniendo en cuenta las razones que aduciremos más adelante en contra de las reglas de oro.

En particular, nos estaríamos refiriendo al gasto autonómico en políticas de fomento del empleo. De este modo, se pretende establecer un cierto paralelismo entre la normativa europea de gobernanza económica y la pendiente de aprobar todavía en España. Recuérdese que del concepto de gasto primario computable a efectos de la regla de gasto deben excluirse, entre otros, los recursos dedicados a prestaciones por desempleo de naturaleza cíclica. Dado que las CC. AA. no ejercen competencias en este ámbito, una propuesta alternativa sería la de considerar las políticas activas de empleo como gasto a descontar del perímetro de consolidación.

De manera complementaria, otras partidas susceptibles de ser excluidas, por mor de su impacto sobre el bienestar social especialmente en momentos recesivos, son las llamadas "Actuaciones de protección y promoción social", e incluso un subconjunto de éstas, las más concretas de gasto en servicios sociales. Las simulaciones correspondientes a estos escenarios alternativos ofrecen, a nuestro juicio, tasas de crecimiento del gasto autonómico incompatibles con los compromisos de España en el marco del Plan Fiscal Estructural a Medio Plazo. Por este motivo, no se ofrecen en este trabajo, aunque se encuentran disponibles para el lector interesado.

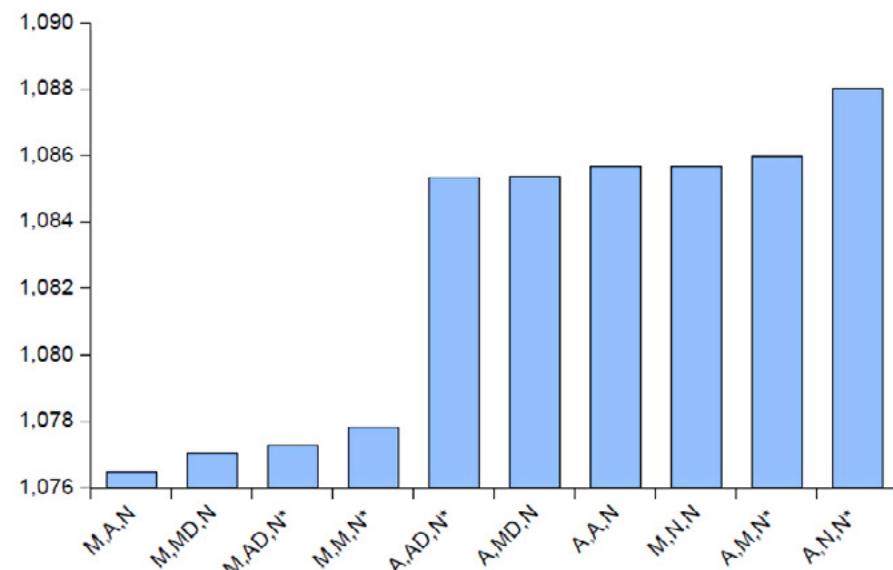
4.3. Metodología aplicada

El marco conceptual descrito someramente arriba en realidad se corresponde con una especificación concreta de la serie temporal bajo análisis. Esto es, dada la serie de ingresos no financieros depurados de intermediación financiera, su modelización puede en principio admitir más de una docena de especificaciones diferentes, dependiendo de cómo se consideren las interacciones entre niveles, tendencias y estacionalidad. Incluso descartando ésta última por motivos obvios, dada la naturaleza anual de nuestros datos, los niveles y las tendencias pueden combinarse de forma aditiva, multiplicativa y, dentro de ésta, de un modo más amortiguado aún.

Por tanto, resulta necesario establecer la secuencia metodológica adecuada a fin de seleccionar la especificación que mejor se ajuste a nuestros datos. Y, sobre esa base, realizar el ejercicio de predicción. En lo que sigue a continuación, mostraremos el procedimiento utilizado, empleando la serie correspondiente al total de CC. AA. consideradas en su conjunto. El análisis se ha replicado para todas y cada una de las regiones y coincide con el realizado para el conjunto del subsector. Los criterios, secuenciados, que hemos utilizado para seleccionar el modelo son los siguientes.

En una primera aproximación dejamos que la minimización del criterio de información de Akaike (AIC por sus siglas en inglés) guíe la selección del modelo. En nuestro caso, el modelo elegido es el que presenta un error o innovación en modo multiplicativo y una tendencia aditiva; por supuesto, sin componente estacional. En la nomenclatura especializada esta especificación se resume con el acrónimo MAN. Véase, en el gráfico 4.1, una representación gráfica de los valores del citado criterio AIC.

Gráfico 4.1. Criterio de información de Akaike (eje vertical) según especificaciones de Holt-Winters (eje horizontal) en ingresos no financieros de las CC. AA.



El procedimiento de optimización utilizado es uno de los estándares: la maximización de la correspondiente función log de verosimilitud. Tras 71 iteraciones el modelo converge y estima unos valores de α y β de 0.98 y 0.50, respectivamente. Véase la tabla 4.1 para más detalles¹¹.

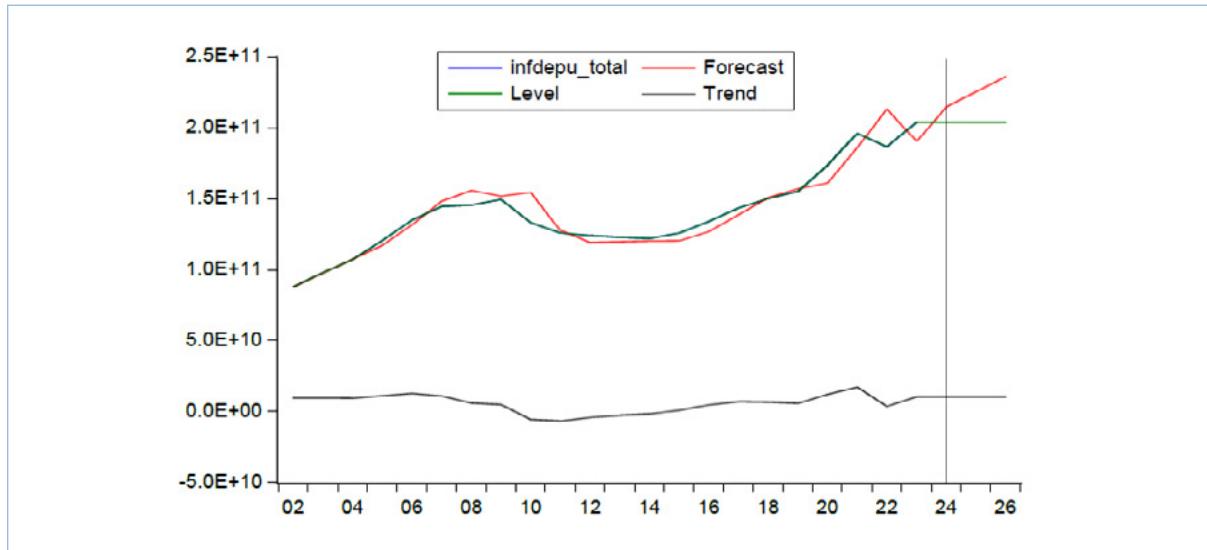
Tabla 4.1. Alisado exponencial de los ingresos no Financieros de las CC. AA. según especificación MAN, 2002-2026

ETS Smoothing Original series: INFDEPU_TOTAL Date: 10/01/25 Time: 07:34 Sample: 2002 2028 Included observations: 22 Model: M,A,N - Multiplicative Error, Additive Trend, Season (Auto E=*, T=*) Model selection: Akaike Information Criterion Convergence achieved after 71 iterations	
Parameters	
Alpha:	0.988112
Beta:	0.500463
Initial Parameters	
Initial level:	7.81E+10
Initial trend:	9.66E+09
Compact Log-likelihood -534.2297 Log-likelihood -531.4449 Akaike Information Criterion 1076.459 Schwarz Criterion 1080.824 Hannan-Quinn Criterion 1077.487 Sum of Squared Residuals 0.065791 Root Mean Squared Error 0.054686 Average Mean Squared Error 2.41E+20	

Sin embargo, esta especificación no recoge, a nuestro juicio, las deseables propiedades anticíclicas que deberían estar presentes en el alisado y posterior predicción de la senda de ingresos y gastos públicos. El gráfico 4.2 lo ilustra.

¹¹ Aunque en el *output* devuelto por el programa aparece que la muestra comprende el periodo 2002-2028, en realidad el periodo de predicción que se le ha requerido llega hasta 2026. La muestra se ha configurado potencialmente hasta 2028 pero, de facto, los resultados que se muestran aquí llegan hasta 2026.

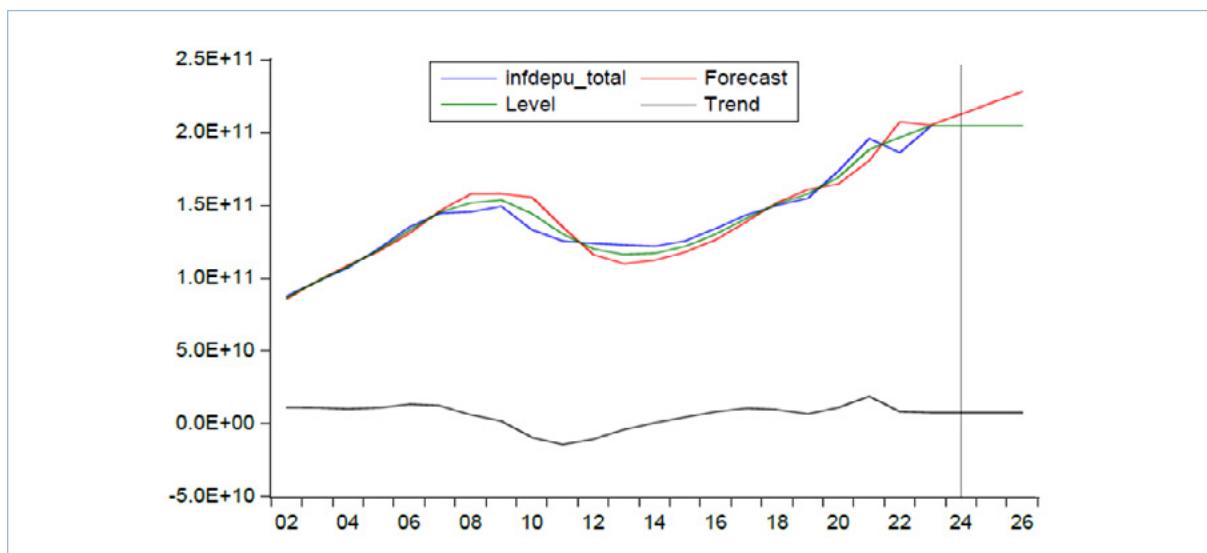
Gráfico 4.2. Ingresos no Financieros de las CC. AA. (eje vertical) en el periodo 2002-2026 (eje horizontal). Especificación MAN con Holt-Winters



Nótese que, por ejemplo, que en los años inmediatamente anteriores al Covid-19, con intenso crecimiento económico que deviene en elevadas tasas de aumento en la recaudación, la senda estimada y alisada (en rojo), que debería guiar la evolución del gasto, no ejerce una restricción significativa, casi replicando las cifras de ingresos (azul).

Una forma alternativa de conseguir una senda con más comportamiento anticíclico es reducir el parámetro α hasta niveles próximos al de β (0.5). Con ello se ponderan menos en la determinación del nivel los períodos más recientes en beneficio de los anteriores. Sin embargo, como se muestra en el gráfico 4.3 que sigue, la mejora en términos de comportamiento anticíclico es reducida.

Gráfico 4.3. Ingresos no Financieros de las CC. AA. (eje vertical) en 2002-2026. Especificación MAN y beta = 0.5



Una tercera posibilidad que hemos evaluado es la de especificar el modelo con una tendencia multiplicativa amortiguada (M, MD, N, según la sintaxis técnica de estas metodologías). De hecho, esta es la segunda mejor especificación alcanzada cuando se minimiza el criterio AIC, como se podía observar en el gráfico 4.1. El problema de esta nueva especificación es que el algoritmo que maximiza la función objetivo no converge después de docenas de iteraciones, alcanzando los resultados que mostramos en la tabla 4.2.

Tabla 4.2. Alisado exponencial de los ingresos no Financieros de las CC. AA. según especificación (M, MD, N), 2002-2026

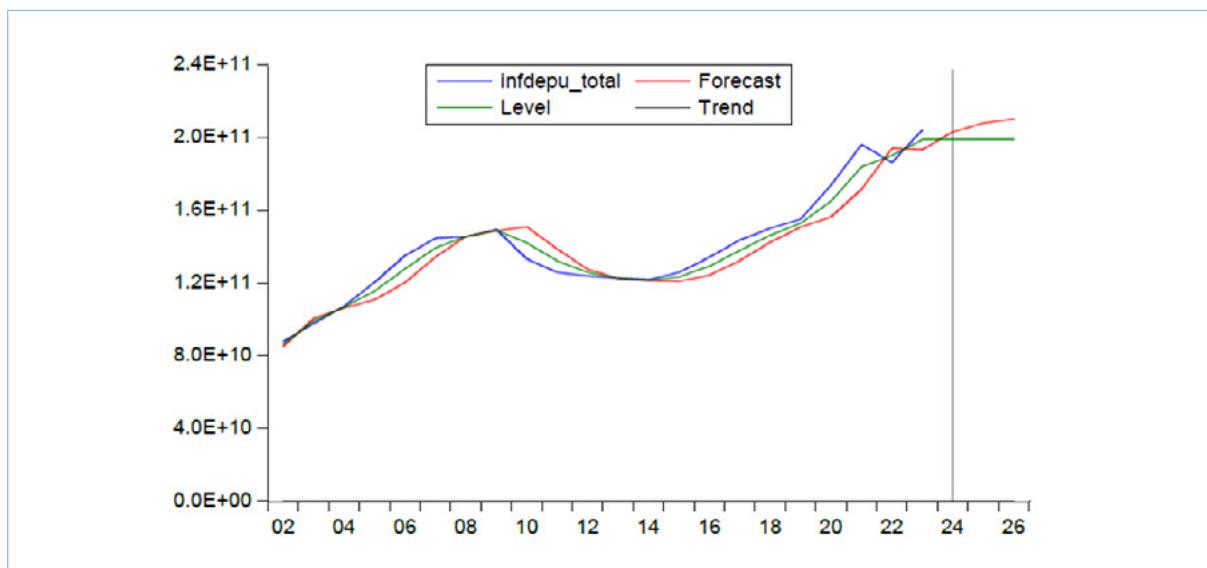
ETS Smoothing	
Original series: INFDEPU_TOTAL	
Date: 10/01/25 Time: 07:50	
Sample: 2002 2028	
Included observations: 22	
Model: M,MD,N - Multiplicative Error, Multiplicative	
-Damped Trend, No Season	
Failure to improve objective (non-zero gradients) af	
Parameters	
Alpha:	0.838108
Beta:	0.623661
Phi:	0.796328
Initial Parameters	
Initial level:	7.65E+10
Initial trend:	1.183419
Compact Log-likelihood	
Log-likelihood	-533.5212
Akaike Information Criterion	-530.7364
Schwarz Criterion	1077.042
Hannan-Quinn Criterion	1082.498
Sum of Squared Residuals	1078.328
Root Mean Squared Error	0.062215
Average Mean Squared Error	0.053179
1.98E+20	

Finalmente, aplicamos a esta nueva especificación la estrategia de ponderar más los períodos más antiguos, a fin de ganar un comportamiento anticíclico más intenso. Los tres parámetros a estimar, α , β y φ , son fijados en un valor igual a 0.5. Y, afortunadamente, no solo la senda alisada y simulada adquiere propiedades anticíclicas más marcadas, sino que se alcanza la deseada convergencia en el método de optimización. La tabla 4.3 y el gráfico 4.4 muestran los detalles de estos resultados.

Tabla 4.3. Alisado exponencial de los ingresos no Financieros de las CC. AA. según especificación (M, MD, N), con parámetros en 0.5, 2002-2026

ETS Smoothing Original series: INFDEPU_TOTAL Date: 10/01/25 Time: 07:53 Sample: 2002 2028 Included observations: 22 Model: M,MD,N - Multiplicative Error, Multiplicative -Damped Trend, No Season Convergence achieved after 74 iterations	
Parameters	
Alpha (fixed):	0.500000
Beta (fixed):	0.500000
Phi (fixed):	0.500000
Initial Parameters	
Initial level:	6.40E+10
Initial trend:	1.773094
Compact Log-likelihood	-539.4097
Log-likelihood	-536.6249
Akaike Information Criterion	1078.819
Schwarz Criterion	1078.819
Hannan-Quinn Criterion	1078.819
Sum of Squared Residuals	0.110574
Root Mean Squared Error	0.070895
Average Mean Squared Error	2.51E+20

Gráfico 4.4. Ingresos no Financieros de las CC. AA. (eje vertical) en 2002-2026. Especificación (M, MD, N) y con parámetros en 0.5



La secuencia metodológica seguida con todas y cada una de las CC. AA. ha sido idéntica, manteniéndose los resultados alcanzados para el conjunto nacional. A modo de ilustración, el apéndice A1 reproduce el análisis anterior para el caso de Andalucía, ofreciendo detalles de cada una de las etapas.

4.4. Resultados centrales

Dada la especificación anterior, en este subapartado vamos a presentar y comentar los principales resultados alcanzados. En primer lugar, ofrecemos estimaciones de las sendas de crecimiento de los ingresos predichas para todas y cada una de las CC. AA. en los años 2024, 2025 y 2026. En segundo lugar, trasladamos esta información a dos conceptos de gasto público autonómico que evolucionarán para acercarse al nivel de ingreso públicos tendenciales.

Así, a continuación, mostramos las tasas de crecimiento que, tras un alisado previo de los ingresos no financieros de las haciendas autonómicas, se predicen a partir de la metodología Holt-Winters para los años 2024-2026. Nótese que esta metodología no pretende predecir la serie temporal en cuestión sino la previsible evolución del nivel y la tendencia alisados y amortiguados.

Tabla 4.4. Tasas de crecimiento de ingresos no Financieros tendenciales. CC. AA. 2024-2026

	2024	2025	2026
Andalucía	2.82	1.60	0.80
Aragón	3.59	1.88	0.93
Asturias	5.04	2.33	1.16
Illes Balears	1.48	1.43	0.71
Canarias	7.50	3.21	1.59
Cantabria	4.85	2.65	1.32
Castilla y León	9.72	3.56	1.77
C. La Mancha	1.32	0.79	0.39
Cataluña	5.35	2.18	1.09
Extremadura	4.64	2.09	1.04
Galicia	9.40	3.46	1.72
C. Madrid	2.90	1.01	0.50
R. Murcia	2.91	1.28	0.64
Navarra	9.08	5.08	2.51
País Vasco	4.00	2.69	1.34
La Rioja	3.92	2.22	1.10
C. Valenciana	8.98	3.28	1.63
Total CC. AA.	5.11	2.25	1.12

La tabla 4.4 ofrece estas estimaciones. Para el conjunto del subsector, la tasa de crecimiento de los ingresos no financieros tendenciales de las CC. AA. desciende desde el 5.11 en 2024 al 1.12 en 2026. Esta circunstancia es común a todas las CC. AA. y, de hecho, forma parte de la intuición del método seguido. En caso de Andalucía, las tasas de crecimiento predichas son moderadamente más reducidas que las del conjunto del subsector.

No nos atrevemos a elucubrar ninguna relación entre dichas tasas y los niveles de ingresos de partida. Nótese que alguna Comunidad, como la Valenciana, claramente infrafinanciada en términos relativos, obtiene cifras de crecimiento por encima de la media nacional. Pero eso también sucede en el caso de

la C. F. de Navarra, con sobrefinanciación relativa, y no en el de la Región de Murcia, infrafinanciada también. Recuérdese que éste es tan solo el primer paso para la definición de la regla de gasto, y que lo relevante será la distancia entre su gasto actual y esos ingresos tendenciales proyectados al futuro.

Eso es lo que ponemos de manifiesto en lo que sigue. En efecto, partimos de un concepto de gasto público autonómico que ya hemos apuntado más arriba y que consiste en aplicar una serie de descuentos al gasto público no financiero de las CC. AA. Así, sobre la última cifra liquidada, que es la de 2023, hemos eliminado la intermediación financiera realizada por algunas CC. AA. en el ámbito local y las ayudas de la PAC. También las transferencias a otras Administraciones Públicas como resultado de los sistemas de financiación y los gastos financiados por otras AA. PP. y la UE.

Tabla 4.5. Gasto público no Financiero ajustado en 2023 y tasas de crecimiento permitidas. CC. AA., 2024-2026

	Gasto 2023	2024	2025	2026
Andalucía	28,403	7.00	6.54	6.14
Aragón	5,059	7.51	6.99	6.99
Asturias	4,067	9.01	8.26	7.63
Illes Balears	4,271	13.26	11.71	10.48
Canarias	8,100	16.20	13.94	12.24
Cantabria	2,487	9.27	8.48	7.82
Castilla y León	9,521	7.48	6.96	6.51
C. La Mancha	7,303	5.15	4.90	4.67
Cataluña	32,550	4.65	4.45	4.26
Extremadura	4,454	8.22	7.59	7.06
Galicia	10,388	7.69	7.14	6.66
C. Madrid	21,973	5.17	4.92	4.69
R. Murcia	5,585	0.43	0.43	0.43
Navarra	3,731	24.20	19.49	16.31
País Vasco	12,237	6.14	5.78	5.47
La Rioja	1,364	7.01	6.55	6.15
C. Valenciana	18,909	2.36	2.31	2.26
Total CC. AA.	180,400	6.61	6.20	5.83

La tabla 4.5 muestra estos resultados. La primera columna, encabezada como Gasto 2023, es la cifra que tomamos como última referencia liquidada y que puede aproximarse, según las tasas de crecimiento anuales que siguen, a los ingresos no financieros tendenciales estimados con anterioridad. Así, el gasto de 180,400 millones de euros liquidado por el conjunto del subsector en 2023, debería evolucionar a tasas de crecimiento del 6.61, 6.20 y 5.83 por ciento en 2024, 2025 y 2026, respectivamente.

La Comunidad Autónoma de Andalucía podría realizar incrementos de gasto superiores, del 7.00, 6.54 y 6.14. Queda acreditado así que lo relevante no es tanto el nivel de ingresos tendenciales predicho a futuro en la etapa anterior, en el que Andalucía mostraba tasas menores que en el resto de CC. AA., sino más bien la distancia de su gasto público no financiero de base al nivel tendencial de ingresos futuros.

Las elevadas tasas obtenidas para los dos archipiélagos y la C. F. de Navarra merecen cautelas excepcionales. Estas se encuentran influidas por circunstancias específicas que deberían considerarse de manera diferencial, a fin de ajustar sus resultados. Por un lado, tanto en Canarias como, especialmente, en Navarra, disfrutan de un sistema de financiación ventajoso y generoso. Tanto el Régimen Fiscal Especial de Canarias y su encaje en el sistema de financiación del régimen común como, sobre todo, el foral de Navarra, les proporcionan ingresos abundantes y dinámicos a lo largo del tiempo. Ello condiciona la dinámica modelizada.

Además, tanto en el caso de los dos archipiélagos como de Navarra, las transferencias desde la Comunidad Autónoma hacia cabildos, consejos insulares y EE. LL., reducen de manera sustancial el gasto público tomado como base. Nótese, por ejemplo, que las Islas Baleares computan por este concepto más que Andalucía por la PATRICA, y Canarias casi el doble; Navarra dedicó a este fin más de 1,200 millones de euros.

Para resolver esta tesitura habría que ajustar en las cifras de ingresos no financieros aquellos que corresponde a las instituciones por debajo del nivel autonómico y que no proceden de la participación en los ingresos del Estado. En el caso del País Vasco la situación es diferente pues ahí son las Diputaciones forales (provinciales) las que ejercen la competencia normativa y recaudatoria, y envían un cupo interno al gobierno vasco.

Tabla 4.6. Gasto público no Financiero ajustado con Fomento de empleo en 2023 y tasas de crecimiento permitidas. CC. AA., 2024-2026

	Gasto 2023	2024	2025	2026
Andalucía	27,232	7.30	6.80	6.37
Aragón	4,906	7.75	7.19	6.71
Asturias	3,952	9.27	8.48	7.82
Illes Balears	4,183	13.54	11.93	10.66
Canarias	7,740	16.96	14.50	12.66
Cantabria	2,391	9.64	8.79	8.08
Castilla y León	9,142	7.79	7.23	6.74
C. La Mancha	7,066	5.32	5.05	4.81
Cataluña	31,528	4.80	4.58	4.38
Extremadura	4,178	8.76	8.05	7.45
Galicia	9,998	7.99	7.40	6.89
C. Madrid	21,342	5.32	5.05	4.81
R. Murcia	5,481	0.44	0.44	0.44
Navarra	3,657	24.69	19.80	16.53
País Vasco	11,814	6.36	5.98	5.64
La Rioja	1,343	7.12	6.65	6.23
C. Valenciana	18,464	2.42	2.36	2.31
Total CC. AA.	174,417	6.83	6.39	6.01

De manera complementaria, hemos estimado también qué sucedería en caso de utilizar otro concepto de gasto público no financiero más limitado aún. En particular, buscando un cierto paralelismo con la

exención que en la regla de gasto europea goza el gasto en prestaciones por desempleo cíclico, un segundo concepto de gasto a nuestros efectos sería el anterior minorado, además, por el gasto en políticas activas de empleo realizado por las CC. AA.

La tabla 4.6 muestra estos resultados. Obviamente, la base de partida, el gasto liquidado en 2023 es inferior y, por consiguiente, las tasas de crecimiento permitidas superiores. Para el conjunto del subsector se encontrarían entre el 6.83 y el 6.01 por ciento anuales. Andalucía, de nuevo, quedaría por encima de la media, con tasas entre el 7.30 y el 6.37 por ciento.

La especificación del modelo ha seguido, fundamentalmente, una secuencia estándar, a saber, la minimización del criterio de información de Akaike y la consecución de la convergencia en la optimización. La fijación *ex ante* de los parámetros α , β y φ , como en ocasiones ha sucedido, merece dos comentarios complementarios. De un lado, la reducción de dichos parámetros respecto a los valores inicialmente estimados ha obedecido a la necesidad de incrementar las propiedades anticíclicas de las sendas alisadas y simuladas hacia el futuro. Consideramos, en ese sentido, que las ganancias en el carácter anticíclico de la senda estimada obtenidas de esta forma merecen la pena.

De otro lado, la decisión discrecional de fijar esos parámetros con carácter previo a la estimación no debe atribuirse a la arbitrariedad. La discrecionalidad permite encajar decisiones políticas (*¿cuánto de importante es el pasado más o menos inmediato?, ¿cómo de exigente deben ser las sendas de gasto a futuro?*) en el diseño técnico de esta regla de gasto. El lector atento ya habrá podido intuir que, por ejemplo, reduciendo los valores de los parámetros de la especificación, aumenta la distancia entre la senda real de ingresos y la alisada y utilizada como referencia para el incremento del gasto; esto es, el amortiguador anticíclico se refuerza. A nuestro entender, estas variables admiten una definición e instrumentación *policy* que pueden y deben complementar el análisis exclusivamente técnico.

De hecho, esa es la estrategia que exploramos a continuación. Obtendremos, en primer lugar, las tasas de crecimiento alisadas y predichas para los ingresos no financieros depurados en 2024-2026, imponiendo un mayor peso para las observaciones más recientes. Esto lo llevaremos a cabo tanto en términos de niveles como de tendencia, esto es, elevando α , β y φ , a fin de mantener una cierta proporcionalidad en los parámetros de alisamiento amortiguamiento.

Más allá de la utilización de estos parámetros para un mejor encaje de los resultados en la complicada economía política de estos procesos, puede argumentarse de manera complementaria a favor de esta circunstancia por al menos tres motivos.

Uno es que en los últimos años la disposición de recursos por parte de las CC. AA. ha sido excepcionalmente alta. En parte por las medidas de apoyo financiero del gobierno central ligadas a la pandemia (Fondo Covid-19 y siguientes; De la Fuente, 2025); otro porque la recaudación de impuestos cedidos ha mostrado en los últimos años una vigorosa tendencia al alza: el crecimiento económico, la inflación, el afloramiento de economía sumergida y el dinamismo del mercado inmobiliario pueden ser alguno de sus motivos. Y el tercer motivo, más técnico, ya apareció con anterioridad: recuérdese (Tabla 4.1) que el valor estimado para en las primeras especificaciones ya mostraba valores elevados. Por estos motivos, puede resultar razonable elevar los parámetros de alisado a fin de conceder más importancia a las observaciones más recientes.

Sin embargo, las tasas de crecimiento del gasto que se derivarían de esta aproximación resultan a nuestro juicio excesivas. No las exponemos aquí con detalle para optimizar espacio pero se encuentran a disposición del lector interesado. En cualquier caso, ilustran la versatilidad de este método para encajar posibles ajustes derivados de necesidades de economía política.

4.5. Factores adicionales: marco temporal, incumplimientos, infrafinanciación y otros

El grueso de la nueva metodología sugerida ha quedado expuesto en las líneas anteriores. Quedan por resolver, no obstante, algunas cuestiones que necesitan precisarse tanto desde el punto de vista metodológico como de interpretación y uso de los resultados, a fin de ofrecer un marco general aplicable a la realidad autonómica española. Estas cuestiones se abordan a continuación.

A) Extensión del periodo de ajuste

Como se ha mostrado anteriormente, esta metodología basada en la regla de gasto permite aproximar el gasto primario ajustado a los ingresos predichos a lo largo de un periodo de tres años. De manera alternativa, se podrían concebir periodos de extensión superiores, de cuatro, cinco o más años. Recuérdese que la nueva gobernanza económica europea ha establecido en general intervalos de cuatro años, o siete si van acompañados de reformas, como es el caso al que se ha acogido España.

Consideramos que la tendencia política a trasladar los ajustes hacia el futuro supone un riesgo para la eficacia y credibilidad de cualquier marco de gobernanza fiscal. Y, en consecuencia, debe desincentivarse. Nuestro método, por construcción, consigue ese objetivo. En la medida en que suaviza y amortigua la evolución de las series temporales, alargar los periodos de ajuste conduce a evoluciones de los ingresos y, por tanto, de las tasas de crecimiento del gasto menos elevadas.

Aunque no se informa de ello con detalle, hemos confirmado que extendiendo el ejercicio de simulación desde 2026 a 2028, esto es, cinco años a contar desde 2024, se obtienen tasas de crecimiento más escalonadas y reducidas en los años finales que para intervalos más cortos. Por tanto, los gobiernos interesados no cuentan con incentivos para pedir extensiones en el periodo de ajuste. Los resultados se encuentran disponibles para quien los requiera.

El lector atento ya habrá advertido que el año previo al del inicio del periodo considerado como de ajuste, en nuestro caso 2023, se revela como clave a la hora de dosificar los esfuerzos de consolidación fiscal. Si ese año previo fue especialmente expansivo por el lado del gasto, el regreso a la dinámica marcada por los ingresos concederá menos margen de crecimiento al gasto público. Esto se percibe con nitidez en el caso de la Junta de Andalucía. A lo largo del año 2023, el gobierno autonómico expandió su gasto computable a efectos de la regla de gasto definida en la LOEPSF a una tasa del 13,4 por ciento. Con semejante incremento anual, recuperar la senda de los ingresos tendenciales no concede mucho margen a crecimientos del gasto durante los tres años siguientes y así se observa en la senda estimada.

B) Dinámica ante incumplimientos

La operativa de nuestra propuesta ante los posibles incumplimientos de la senda de gasto simulada sigue de cerca la recientemente establecida para la gobernanza económica europea. Como se recordó en páginas anteriores, la desviación máxima anual permitida en la senda de gasto es de 0.3 puntos de PIB y del 0.6 en el acumulado de todo el periodo.

Pero una de las novedades reside en cómo cuantificar y reaccionar frente a las desviaciones. Para ello, según se estipula en el artículo 22 del Reglamento (UE) 2024/1263 antes citado, se establece una cuenta de control gestionada por la Comisión Europea que anota como débitos los incumplimientos por exceso de gasto y como créditos los registros en los que el gasto sometido a seguimiento se sitúe por debajo de la trayectoria establecida. Por tanto, los incumplimientos de un año se pueden compensar con sobrecumplimientos de otros. Este planteamiento ya lo sugerimos en la anterior propuesta de objetivos de déficit público.

En nuestro caso, la operativa puede ser similar, aunque modificando obviamente los márgenes de fluctuación. Dado que en el esquema europeo las cifras se expresan términos de PIB, nuestra traslación conduce a márgenes superiores. Así, suponiendo que el gasto público autonómico objeto de control en el año base 2023 suponía aproximadamente un 12 por ciento del PIB, los márgenes de fluctuación se elevarían hasta 2.5 puntos porcentuales en la tasa de variación.

Claramente, esta provisión supone un amortiguador de considerable magnitud a lo largo del periodo considerado. Desviaciones por encima de esos márgenes activarían inmediatamente los procedimientos de corrección. Por supuesto, estas desviaciones deben entenderse como temporales y de ninguna forma implicar que sean permitidas en esa escala al finalizar el tercer año.

C) ¿Y las CC. AA. infrafinanciadas en términos relativos?

Un potencial condicionante de este método es su dependencia de los ingresos no financieros de las CC. AA. En efecto, en la medida en que los dos territorios forales disfrutan de una financiación por habitante ajustado privilegiada, que se encuentra al menos un 50 por encima de la media de las del régimen común (Pérez y Pérez, 2025), nuestra aproximación puede sesgar al alza sus estimaciones y beneficiar sus tasas de crecimiento permitidas para el gasto público. Además, dentro del régimen común, la distancia entre la mejor y la peor financiada puede alcanzar los 30 puntos porcentuales, también en términos de recursos por habitante ajustado.

En este sentido, caben dos prevenciones y un corolario final. La primera prevención es que nuestro método de alisamiento previo a la proyección a futuro, en efecto, obtiene estimaciones del nivel de la serie, que está en efecto sesgado a la baja en las CC. AA. infrafinanciadas en términos relativos. Pero tanto la tendencia de dicha serie como el parámetro con que ésta se amortigua son neutrales a esta dimensión del nivel. Y, a efectos de predicción, como nos concentraremos en las tasas de variación, el nivel queda relegado a un papel secundario.

De hecho, si se observan los resultados del cuadro 4.1, encontramos CC. AA. infrafinanciadas en términos relativos, como la Valenciana, para las que se obtienen tasas predichas de ingresos supe-

riores a la media nacional, o como las del País Vasco, cuyas tasas de evolución se sitúan por debajo de las del conjunto de CC. AA. Además, por otra parte, la evolución relevante es la que combina esas tasas de crecimiento predichas para los ingresos con las del gasto efectivamente realizado. Y, en ese sentido, CC. AA. como la andaluza, incluso registrando un año anterior (2023) con un excepcional crecimiento del gasto, se sometería a tasas de crecimiento del gasto anual para 2024-2026 superiores a la media nacional.

No obstante, y aquí entra la segunda prevención, es que la circunstancia de infrafinanciación relativa que sufren algunas CC. AA., puede ser considerada explícitamente a efectos de esta regla fiscal. En particular, puede establecerse que aquellas CC. AA. que persistentemente, a lo largo de los últimos -digamos- cinco años se han situado con una financiación por habitante ajustado inferior a la media, pueden definir su regla de gasto según la nacional si la suya propia es inferior o mantener su tasa específica si es superior a la media. Por el contrario, las CC. AA. con financiación por encima de la media situarían su tasa de crecimiento del gasto permitida en la media nacional si la suya propia es superior o no elevarían las cifras de su regla de gasto si ésta se sitúa por debajo de la media.

Sin embargo, a nuestro juicio, un corolario final debería quedar claro. La gobernanza fiscal no puede devenir en un parche sustitutivo de los problemas de equidad del sistema de financiación autonómica. Éstos deben resolverse en el contexto que le es propio, la esperada reforma del modelo, y no encajados de la mejor forma posible en otros ámbitos. Eso no impide, no obstante, que se arbitren soluciones transitorias para atenuar el impacto de un distópico sistema de financiación territorial como es el español.

D) Estabilidad de las sendas predichas

Un asunto operativo en apariencia menor, pero con trascendencia sobre la definición de sendas para el gasto público autonómico, es cómo debe abordarse la disponibilidad de información adicional conforme avanza el tiempo. Con otras palabras, dadas las sendas predichas en el año t para $t+1$, $t+2$ y $t+3$, si la confirmación o refutación de las series usadas y/o estimadas en -digamos- $t+2$, debería alterar la evaluación o en su caso regla de gasto para $t+3$.

Nuestra respuesta en este punto es condicionada. Salvo que se trate de una perturbación lo suficientemente intensa, y entonces entraría en el ámbito de las cláusulas de escape, debe mantenerse la senda inicialmente estimada y asumida como vinculante. Así sucede en el nuevo marco de gobernanza europeo iniciado en abril de 2024.

Sin embargo, consideramos que si, como consecuencia de una desajustada predicción, la realidad conduce a que lo que en principio era un incumplimiento de la regla fiscal en realidad sea una evolución del gasto compatible con la real de los ingresos, la hacienda regional no sea penalizada.

Con otras palabras, en la evaluación del cumplimiento fiscal, la realidad debe prevalecer sobre la predicción. Pero en el diseño y guía de la política fiscal, la metodología y objetivos definidos *ex ante* han de seguirse como regla general. Ello nos lleva a preguntarnos casi de manera inmediata hasta qué punto nuestras estimaciones con la información existente para 2023 se han ajustado a la realidad conocida para 2024.

Usando datos preliminares de ejecución presupuestaria para ese año, nuestra estimación de ingreso quedaría un 7 por ciento por debajo de la cifra finalmente ejecutada. En nuestra opinión, esta discrepancia cumple con la pretensión de nuestra regla fiscal: establecer una senda de gasto conservadora, alisada y tendencial en relación con los ingresos, especialmente en un momento del ciclo expansivo.

E) Resultados sobre la deuda pública autonómica

En esta aproximación basada en una regla de gasto alineada con los ingresos tendenciales no resulta posible realizar análisis deterministas de la evolución de la deuda pública autonómica. A diferencia de lo que ocurría con la anterior aproximación, construida sobre objetivos de déficit o saldo público primario, la senda de gasto a seguir presenta un componente aleatorio sobre el que no cabe elaborar escenarios de evolución. En efecto, en la medida en que las tasas de crecimiento del gasto se vinculan a las de unos ingresos que previamente han sido alisados y predichos, y que mantienen un componente estocástico en su definición, realizar ejercicios de predicción a su vez sobre variables derivadas de éstas se torna muy poco informativo.

Ello no impide, sin embargo, poner de manifiesto una consecuencia nada desdeñable de nuestra operativa y de la que se puede extraer una implicación importante para la evolución de la deuda pública autonómica. El diseño anticíclico de nuestra regla conduce a que, en los años de recesión económica, con elevada probabilidad, se generen déficits públicos mientras que en los de expansión surjan superávits. La variación del *stock* de deuda pública, por consiguiente, en un marco intertemporal estará condicionado principalmente por la evolución de los tipos de interés y de las tasas de variación del PIB nominal. El saldo presupuestario, a lo largo del ciclo, oscilará alrededor del equilibrio presupuestario.

No obstante, para asegurar esa dinámica de la deuda pública como porcentaje del PIB debe fijarse una cláusula que ya existe hoy en día en la LOEPSF pero que se ha cumplido de manera muy imperfecta. A saber, que los superávits presupuestarios se destinan a amortizar deuda pública autonómica. Para ello es necesario precisar el alcance de esa amortización en términos de hasta qué nivel de deuda se amortiza, en qué condiciones financieras se puede interrumpir dicha cancelación anticipada de deuda, etc. Algo que en la actual normativa no se ha detallado, lo que ha resultado de especial trascendencia para las CC. LL.

F) Compatibilidad con el marco nacional y europeo

La metodología expuesta en la sección anterior se encontraba estrechamente ligada con el nuevo marco europeo en la medida en que la variable ancla, el porcentaje de deuda pública sobre PIB, aparece explícitamente definida. Ahora, con esta nueva regla de gasto, la relación con la gobernanza económica europea puede resultar, de entrada, más distante. Sin embargo, a efectos de eficacia, lo importante es que sus resultados sean compatibles con los compromisos del Reino de España en el PFEMP. Y a ello se dedica este apartado.

Una forma de plantear esta cuestión consiste en trasladar las tasas de crecimiento del gasto primario neto computable establecidas a nivel nacional a cada uno de los subsectores de las administraciones públicas. Un reparto de estos esfuerzos de consolidación fiscal puede seguir las proporciones de deuda pública mantenida por cada nivel de gobierno. De hecho, en última instancia, es el nivel de deuda el que condiciona la tasa de crecimiento del gasto permitida en el PFEMP.

A continuación, vamos a modelizar de manera sencilla este enfoque. Para simplificar la exposición, supondremos que solo existen dos subsectores susceptibles de participar en esta distribución de las tasas de crecimiento del gasto: las CC. AA. y el Estado que consolida junto a la Administración de la Seguridad Social. Dejamos al margen a las CC. LL., que por su escasa deuda pública no se incluyen en los ajustes necesarios para reducirla.

A fin simplificar los cálculos, consideraremos solo uno de los escenarios, el estimado para el conjunto del subsector cuando se adopta una definición de gasto público primario neto idéntica a la actualmente existente. También, dadas las especificaciones técnicas centrales de Holt-Winters, no realizaremos análisis de sensibilidad con ellas. Los datos usados para completar nuestro razonamiento son aproximados pues nuestra única intención aquí es ilustrar la idea de que nuestra regla de gasto encajaría con los compromisos asumidos en el PFEMP.

Sea la siguiente expresión una descomposición de la tasa de crecimiento del gasto público primario ajustado a nivel nacional, ΔGPN_N , comprometida en el PFEMP, entre los n subsectores que, a nuestros efectos ilustrativos, componen las AA. PP. sometidas al ajuste:

$$\Delta GPN_N = \sum_{i=1}^n \eta_i \Delta GPN_i \quad (4.4)$$

donde $\eta_i = \frac{GPN_i}{GPN_N}$, esto es, la proporción que el subsector i (CC. AA. o Administración Central más Seguridad Social) representa en el gasto público neto total a nivel nacional. Desarrollando (4.4) para nuestro caso particular de solo dos subsectores dentro de las AA. PP., quedaría:

$$\Delta GPN_N = \eta_E \Delta GPN_E + \eta_A \Delta GPN_A \quad (4.5)$$

Se trata, simplemente, de una notación más extensiva, siendo E el subíndice para el Estado y la Seguridad Social y A el de las CC. AA. Despejando la tasa de crecimiento del gasto público neto permitida para las CC. AA. llegamos a:

$$\Delta GPN_A = \frac{\Delta GPN_N - \eta_E \Delta GPN_E}{\eta_A} \quad (4.6)$$

Por último, resulta razonable que en el reparto vertical de tasas de crecimiento del gasto permitidas se penalice a los subsectores que tienen más responsabilidad en la acumulación de deuda pública. Este sería el caso de la Administración Central y la Seguridad Social y la fórmula elegida para introducir esta penalización puede ser la que sigue:

$$\Delta GPN'_E = \rho \Delta GPN_N \quad (4.7)$$

siendo $\rho = 1 - \frac{\text{Deuda pública}_E}{\text{Deuda pública}_N}$ el complementario del peso de la deuda pública del Estado y la Seguridad Social (E) sobre el total nacional (N). Nótese que cuando mayor sea el peso de la deuda pública estatal sobre la nacional, menor será ρ y, por consiguiente, menor el crecimiento permitido para el gasto público neto de este nivel de gobierno $\Delta GPN'_E$. Este nuevo valor de la tasa de crecimiento del gasto público estatal es insertado en (4.6) para obtener:

$$\Delta GPN'_A = \frac{\Delta GPN_N - \eta_E \Delta GPN'_E}{\eta_A} \quad (4.8)$$

Esta expresión (4.8) permite realizar una aproximación a la tasa de crecimiento del gasto público autonómico neto que le correspondería para satisfacer los compromisos adquiridos por el Reino de España en el PFEMP. Es más, incluso puede adoptarse como metodología general para trasladar los ajustes fiscales comprometidos en el seno de la UE a los distintos subsectores de las AA. PP.

Pero en nuestro caso tan solo lo empleamos para ilustrar que nuestra regla de gasto, obtenida según la metodología antes expuesta, deviene en tasas de crecimiento del gasto compatibles con un reparto de la nacional atendiendo a la responsabilidad de cada nivel de gobierno en la acumulación de deuda pública.

En efecto, y a grandes rasgos, suponiendo que la tasa de crecimiento del gasto público comprometida en el PFEMP, ΔGPN_N , es del 3 por ciento; que el peso del Estado y la Seguridad Social en el gasto público total, η_E , es del 0.6 y, por tanto, $\eta_E = 0.4$; y que la penalización ρ es de 0.2 porque el peso de la deuda pública estatal en el total es del 80 por ciento, la tasa de crecimiento del gasto público neto que se permitiría al subsector de las CC. AA. sería del 6.6 por ciento. Como se recordará de la tabla 4.5, esta cifra se encuentra perfectamente alineada con las obtenidas según nuestra metodología ligada al crecimiento de los ingresos, a saber, 6.61, 6.20 y 5.83 por ciento para 2024, 2025 y 2026, respectivamente.

5

**Sobre la gobernanza
fiscal de las
entidades locales**

5. Sobre la gobernanza Fiscal de las entidades locales

En esta sección se realizará una aportación limitada a las líneas de mejora de la gobernanza fiscal de las EE. LL. Limitada por dos motivos. Primero, porque consideramos que la normativa actual que la regula, aunque mejorable como cualquier aspecto de la vida, se encuentra razonablemente bien diseñada y aplicada. Y segundo porque, quizás en cierta medida como consecuencia de lo anterior, la salud financiera de las EE. LL. españolas merece una valoración positiva en general, sin ignorar algunas circunstancias negativas que embotan el paisaje general. No dejaremos pasar la oportunidad de apuntar, por supuesto, algunos vectores de reforma que añadan dosis adicionales de mejora en la gobernanza fiscal local.

5.1. La razonable salud Financiera de las cuentas de las EE. LL.

Las finanzas locales han transitado a lo largo de la última década, tras la Gran Recesión, con una notable estabilidad financiera. En efecto, según el Último Informe sobre el grado de cumplimiento del Objetivo de Estabilidad Presupuestaria, Deuda Pública y Regla de Gasto de 2024 en su versión de junio de 2025, las EE. LL. cerraron 2024 con un superávit del 0.4 por ciento del PIB; fue el único nivel de gobierno con un saldo presupuestario positivo, situación ésta que se ha mantenido de manera generalizada a lo largo de los últimos años.

Por su parte, el nivel de endeudamiento se sitúa según el citado informe en el 1.4 por ciento del PIB, por debajo de la mitad de lo exigido en la LOEPSF para el conjunto del subsector (3 por ciento del PIB). Este continuado proceso de amortización de pasivos financieros tiene su origen en la citada acumulación de superávits, y generado incluso algunos efectos secundarios menos deseables. Uno es que se han constatado costes de difícil racionalidad económica derivados de amortizaciones anticipadas de deuda. Otro es la convivencia de ese, en general, reducido nivel de apalancamiento con la inviabilidad financiera de algunas EE. LL. con volúmenes de deuda de muy complicada gestión.

En cuanto a la regla de gasto, el gasto computable a efectos de verificar su cumplimiento evolucionó en 2024 a una tasa del -2.3 por ciento, considerablemente menor que el 2.6 que sirvió de referencia. Fue también el único nivel de gobierno que cumplió con dicha regla fiscal. Con la regla de gasto, no obstante, se han registrado episodios puntuales de incumplimiento en los años en que se celebraban

elecciones municipales. Es lo sucedido en los años 2015 y 2019. En el ejercicio 2023, también electoral, aunque las reglas fiscales se encontraban suspendidas como consecuencia de la pandemia, se alcanzaron igualmente tasas de crecimiento del gasto inauditas para este subsector: 12.5.

Las causas de esta positiva situación de las finanzas públicas locales son variadas. Siguiendo a Pedraja y López (2023), puede apuntarse en primer lugar el que la distribución de competencias entre administraciones reserva las más sensibles al ciclo y/o a fenómenos de notable impacto sobre los presupuestos al Estado y a las CC. AA. Nos estamos refiriendo a circunstancias como el Covid-19 o los gastos asociados al envejecimiento de la población.

En segundo lugar, si bien las EE. LL. también sufrieron en sus cuentas el pinchazo de la burbuja inmobiliaria, sus fuentes de ingresos presentan una notable estabilidad. Se trata, en efecto, de tributos bastante inelásticos al ciclo económico y que se recaudan con relativa sencillez y sin grandes bolsas de fraude ocultas. En tercer lugar, un factor poco estudiado pero que consideramos un intangible de sustancial relevancia: la figura de los interventores en su labor de control del gasto municipal. Su selección a través de procesos de habilitación nacional proporciona garantías de independencia respecto a los responsables políticos de las EE. LL.

Dado este panorama, pues, consideramos que la normativa sobre la gobernanza fiscal que afecta a las EE. LL. se encuentra razonablemente diseñada y aplicada. Y no lo afirmamos tanto por la LOEPSF como por el Real Decreto Legislativo 2/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales (TRLRHL). Esta última referencia legislativa constituye, a nuestro juicio, la verdadera columna vertebral de las finanzas locales y su desempeño, aun manteniendo el grueso de su contenido vigente durante más de dos décadas, puede considerarse satisfactorio a la luz de los resultados.

5.2. Propuestas de reforma parcial de la gobernanza fiscal de las EE. LL.

No obstante, en las líneas que siguen vamos a proponer un conjunto de reformas parciales de la normativa vigente a fin de corregir algunas de las disfunciones puestas de manifiesto en los últimos años. La trascendencia de dichas reformas es, como siempre, variable y su alcance dependerá -nada nuevo bajo el sol- de la ambición de las iniciativas legislativas y las capacidades políticas de sus impulsores.

A) Marco general

Para las CC. AA. hemos planteado dos posibles marcos generales para situar su gobernanza fiscal mejor alineada con las nuevas reglas fiscales europeas. En el caso de las EE. LL. existen dos hechos diferenciales que no conducen a esa necesidad. De un lado, las finanzas locales se encuentran razonablemente saneadas, en parte porque el marco jurídico-financiero de la administración local ha mantenido su restricción presupuestaria con la suficiente tensión como para que sus niveles de deuda pública se encuentren en mínimos históricos.

De otro lado, y en parte por esa circunstancia, la traslación del enfoque europeo al ámbito local no resulta en principio apropiada. Recuérdese que el foco de atención de la nueva gobernanza económica europea es la reducción de la deuda pública. Y, a partir de esa variable ancla, se configura el resto del sistema. En las CC. LL. no tenemos un problema de insostenibilidad de la deuda pública derivado de reglas mal diseñadas y, sobre todo, incumplidas.

Además, como ya anticipábamos para el caso de las CC. AA., los retos metodológicos de trasladar el enfoque europeo a las haciendas locales son de tal calibre que lo convierten claramente en inviable. Por su parte, la adaptación de la metodología para calcular objetivos de déficit descrita para las CC. AA. al caso local, aunque posible, requeriría establecer algunos supuestos bastante alejados de la realidad. En particular, pensamos que el hecho de que tanto la variable ancla (deuda pública como porcentaje del PIB) como uno de sus determinantes más relevantes, la tasa de crecimiento del PIB nominal regional, tienen difícil encaje a nivel local.

De forma alternativa, sí que puede existir margen para adaptar la aproximación de una nueva regla de gasto guiada por la evolución de los ingresos no financieros a las haciendas locales. En efecto, tanto la disponibilidad de datos como la relativamente sencilla metodología son perfectamente aplicables a escala municipal. El gran reto, sin embargo, residiría en el notable coste operacional ligado a la definición de sendas de gasto individuales para cada Entidad Local y en su seguimiento y evaluación a lo largo del tiempo. Piénsese que estaríamos hablando de más de 8,100 entidades locales.

Quizás la nueva regla de gasto propuesta para las CC. AA. se podría aplicar a las haciendas municipales de determinado tamaño y categoría administrativa. Por ejemplo, las consideradas en el modelo de financiación de cesión de impuestos, esto es, los municipios con 75,000 o más habitantes o que son capitales de provincia o de Comunidad Autónoma, y a las provincias e islas. En este caso, estaríamos hablando de un centenar de municipios.

También la nueva regla de gasto se podría aplicar en aquellos casos en que reiterados incumplimientos de las reglas o problemas financieros de notable envergadura, exigen una definición de sendas de gasto más precisas, así como un seguimiento del proceso de consolidación fiscal más ajustado.

Llegados a este punto, nuestra principal propuesta consistiría por tanto en continuar aplicando el grueso de la normativa actual, en especial la contenida en el TRLRHL. También la obligación de seguir una regla de gasto reformulada. Todo ello sin perjuicio de las mejoras y matices que se exponen en los ítems B) y siguientes de este mismo apartado más abajo.

Respecto a la normativa vigente, en particular, nos gustaría subrayar las siguientes estipulaciones que, a nuestro juicio, deberían observarse con rigor:

- Límites a las operaciones de crédito a corto plazo para atender necesidades transitorias de tesorería, que no deben superar el 30 por ciento de sus ingresos corrientes liquidados el año anterior.
- Prohibición de concertar operaciones de crédito a largo plazo, en cualquier formato y finalidad y con amplio perímetro de consolidación a efectos del ámbito subjetivo, si se experimentó ahorro neto negativo el año anterior.

- Necesidad de autorización para concertar operaciones de crédito a largo plazo si el endeudamiento previo de la entidad supera el 110 por ciento de los ingresos corrientes.
- Los presupuestos generales de las haciendas locales deben aprobarse en equilibrio presupuestario. De no ser así, los órganos de control externo y las administraciones competentes en la tutela financiera de las EE. LL. pueden emprender recursos contenciosos-administrativos, con las consecuencias que de ello se deriven.

Si a ello se añaden las implicaciones que acompañan al respeto de la regla de gasto que se establezca, y sobre la que elaboraremos a continuación, consideramos que la gobernanza fiscal de las EE. LL. discurriría por cauces razonables.

B) Compatibilidad con el marco de gobernanza nacional

La actual regla de gasto, junto a las consideraciones del ítem A) anterior, ha desempeñado un papel disciplinante en las finanzas locales españolas. Sin embargo, tanto la definición de su tasa de referencia, desalineada con la nueva europea, como la base de cálculo para su aplicación, que ha suscitado problemas desde hace años, merecen una reconsideración.

En lo que respecta a la tasa de referencia, como es sabido, en la situación actual ésta se fija a partir de una media móvil de orden 10 de las tasas de crecimiento del PIB potencial nominal (aunque con límites en el valor del deflactor) a largo plazo; para esa media se consideran tanto valores pasados, como el del año en curso y otros cuatro hacia adelante.

Por su parte, la regla de gasto europea, sin entrar en detalles técnicos, se calcula como la suma de las tasas de crecimiento del PIB potencial y del deflactor del PIB, de la que se sustrae el esfuerzo fiscal en términos de saldo primario estructural, todo ello en porcentaje del PIB. Este esfuerzo fiscal ha sido previamente calculado como el necesario para que, dados los resultados del DSA, se consiga una trayectoria descendente en la ratio deuda pública/PIB.

Como la mayoría de EE. LL. se encuentran financieramente saneadas, puede asumirse que no necesitan llevar a cabo un proceso de ajuste fiscal explícito como el resto de AA. PP. españolas. Por consiguiente, podría considerarse que la suma de las tasas de crecimiento del PIB potencial y del deflactor definen la referencia a tener en cuenta en la senda de gasto de las haciendas locales. Así lo ha propuesto también, con algún matiz menor, la AIReF (2025c).

De esta forma, sobre la base del [cuadro 11 del PFEMP](#), la tasa de referencia para la regla de gasto de las EE. LL. vendría dada por los valores que ahí se recogen pero sin tener en cuenta el esfuerzo fiscal del 1 por ciento considerado en todos los años. Así, por ejemplo, para 2025 y 2026, la tasa de referencia para las EE. LL. sería del 4.7 y 4.5, respectivamente.

Todo ello sin perjuicio, por supuesto, de mantener el rigor que establece el TRLRHL anteriormente reseñado. Y que, en caso de incumplimiento, se consideren tasas de referencia más exigentes que las marcadas en el PFEMP.

Por lo que respecta a la base de cálculo del gasto computable a efectos de la regla de gasto, en general podría mantenerse su actual configuración. A pesar de su complejidad inicial, a través de un proceso de *learning-by-doing*, ya existe suficiente *know-how* sobre la aplicación de esta regla fiscal en las haciendas municipales como para aprovechar el acervo adquirido.

Ello no debe impedir, sin embargo, que algunos ajustes razonables a tenor de la experiencia de estos últimos años se introduzcan en el concepto de gasto computable. Se exponen brevemente a continuación:

- Puede ampliarse el conjunto de gastos excluibles de la base de cálculo a efectos de la regla de gasto a conceptos como los gastos atípicos, de naturaleza extraordinaria y que no se correspondan con el flujo habitual presupuestario de las EE. LL. Nos referimos, por ejemplo, a sentencias judiciales, expropiaciones o indemnizaciones a cargo de las EE. LL., a modo de operaciones *one-off*.
- Exclusiones adicionales del gasto computable que podrían considerarse sin perjuicio de la disciplina fiscal:
 - a) Gasto financiado con fondos finalistas y ayudas monetarias, de carácter voluntario, procedentes de entidades privadas.
 - b) Gasto financiado con donaciones, herencias y legados recibidos en especie, de activos no financieros, de terceros distintos de la Unión Europea o de otras AA. PP.
 - c) Gastos en I+D y gastos de acción social. Actualmente, los gastos en I+D se registran como empleos atendiendo a su naturaleza (remuneración de asalariados, consumos intermedios...), y, a final de ejercicio, se activa como formación bruta de capital con contrapartida a un ingreso en la rúbrica de producción para uso final propio. El gasto en acción social se registra como remuneración de asalariados y como transferencia social con contrapartida en un ingreso en la rúbrica de contribuciones sociales imputadas. Del doble cómputo de esos gastos en contabilidad nacional se puede derivar un incumplimiento de la regla de gasto que conviene eliminar.
 - d) Reversión de activos sujetos a contratos de concesión, bien a su término, bien por resolución anticipada. Da lugar al registro de un empleo en la rúbrica de formación bruta de capital con contrapartida en un recurso en la rúbrica de otras transferencias de capital y que, por consiguiente, debe neutralizarse a efectos de la regla de gasto.
- En relación a las exclusiones recogidas en el artículo 12.4 de la LOEPSF en que se regula el concepto de gasto computable a efectos de la regla de gasto, se podría considerar como cambio normativo con incremento permanente de recaudación, una modificación de un plan general de ordenación urbana que varíe la calificación de los terrenos (de rústico a urbano).
- En los casos en los que los Ayuntamientos deban prestar más servicios públicos, de acuerdo con la Ley 7/1985, de 2 de abril, Reguladora de las Bases del Régimen Local, y que perciban mayores ingresos de la participación en tributos del Estado, debido a incrementos de población, el nivel de gasto computable para la aplicación de la regla de gasto se podría incrementar en cuantía equivalente.

- Reconsiderar la conveniencia de mantener las llamadas inversiones financieramente sostenibles (IFS) como fórmula para aplicar el superávit de años anteriores en la forma de partida que minoran el gasto computable para la regla de gasto.

En este contexto, no debe perderse de vista que las IFS fueron inicialmente concebidas como una válvula de escape para los remanentes de tesorería originados por los recurrentes superávits municipales. El concepto de IFS ha ido ampliándose con el tiempo, pudiendo resultar más conciso el indicar qué no se considera IFS que lo que sí lo es.

Además, ha estado sometido a una interinidad permanente por cuanto su aplicación se establecía en las leyes anuales de PGE, lo que ha impedido una planificación plurianual coherente. En parte por esa inseguridad jurídica, abonada en ejercicios económicos en los que no ha habido PGE o se aprobaban con retraso, la utilización potencial de los remanentes de tesorería como IFS ha quedado lejos de la realidad.

Nuestra recomendación en este punto es efectuar una lectura restrictiva del concepto de IFS, limitándolo a ámbitos muy vinculados a necesidades estructurales de los municipios (por ejemplo, relacionadas con la despoblación) o problemas intensos y de largo recorrido, como la escasez de oferta de vivienda pública.

Todo ello, siempre, tras un análisis serio sobre su sostenibilidad en el tiempo. Porque resultaría contraproducente, y ha ocurrido en ocasiones anteriores, que el esfuerzo de una inversión inicial no vaya acompañado de una capacidad financiera suficiente para sostener el gasto corriente asociado a dicha inversión. Por supuesto, la cobertura jurídica de estas operaciones debe trascender el año natural y contar con un horizonte temporal estable para su planificación y ejecución.

C) Ayuntamientos en grave riesgo de insostenibilidad financiera

Llegados a este punto resulta oportuno, aunque incómodo, referirse a qué salidas pueden proporcionarse a EE. LL. sumidas en una profunda crisis financiera desde hace años. Nos estamos refiriendo a lo que la AIReF, en su Observatorio de Información Económico-Financiera de las Corporaciones Locales, denomina EE. LL. con riesgo alto, muy alto o crítico de insostenibilidad. Ejemplos significativos y permanentes en el tiempo son Jaén, Jerez de la Frontera, Algeciras o Los Barrios, por citar los andaluces situados en las primeras posiciones.

Se trata de aquellos cuyas ratios Deuda-remanente de tesorería/ingresos corrientes, saldo no financiero/ingresos corrientes o periodo medio de pago a proveedores, presentan las peores cifras. En general, comparten volúmenes de deuda pública desorbitados y, desde un prisma realista, prácticamente imposible de digerir a medio y largo plazo. Esta deuda está, en su mayor parte, en manos del Estado. Algunos, además, acumulan años sin presupuestos aprobados, sumidos en prórrogas presupuestarias tan inútiles como habituales. Esta última circunstancia pone de manifiesto serios problemas de gobernanza política en dichas instituciones.

Las medidas adoptadas a fin de resolver esta situación han sido paliativas. En general, han consistido en alargar períodos de amortización y reducir tipos de interés, con rescates continuados e implícitos a través del Fondo de Ordenación, uno de los compartimentos del Fondo de Financiación a Entidades Locales, con los consiguientes planes de ajuste fiscal asociados.

Aun a riesgo de simplificar en exceso, una propuesta de solución por nuestra parte consistiría en el diseño y aplicación de un programa riguroso de condonación de deuda pública local en manos del Estado. De manera complementaria, además, en los casos más complicados y en los que se enfrenten circunstancias institucionales insalvables, sería conveniente activar los artículos 25.2 o incluso el 26.3 de la LOEPSF. Ello sucedería cuando la secuencia de medidas previas, en esencia, acuerdos de no disponibilidad de créditos ante la inoperancia del plan económico-financiero, no se ejerce de forma efectiva.

El primero de estos artículos hace referencia al "envío, bajo la dirección del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, de una comisión de expertos para valorar la situación económico-presupuestaria de la administración afectada. Esta comisión podrá solicitar, y la administración correspondiente estará obligada a facilitar, cualquier dato, información o antecedente respecto a las partidas de ingresos o gastos. La comisión deberá presentar una propuesta de medidas y sus conclusiones se harán públicas en una semana. Las medidas propuestas serán de obligado cumplimiento para la administración incumplidora".

El segundo artículo citado, el 26.3, establece que "la persistencia en el incumplimiento de alguna de las obligaciones a que se refiere el apartado anterior [básicamente, acuerdos de no disponibilidad de créditos y cumplimiento de las indicaciones estrictas emitidas por el nivel de gobierno superior], cuando suponga un incumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, del objetivo de deuda pública o de la regla de gasto, podrá considerarse como gestión gravemente dañosa para los intereses generales, y podrá procederse a la disolución de los órganos de la Corporación Local incumplidora, de conformidad con lo previsto en el artículo 61 de la Ley 7/1985, de 2 de abril, Reguladora de las Bases de Régimen Local."

Con otras palabras: envío de los hombres de negro y, en su caso, intervención de la Corporación Local. Somos conscientes de la trascendencia de estas medidas, pero, por otro lado, consideramos que una ley de disciplina fiscal sin credibilidad, y la LOEPSF no anda muy sobrada de ella, es una ley inútil. Una decisión de este tipo debería ser apoyada, a ser posible, por la Comunidad Autónoma en la que se localiza la Entidad Local, máxime si aquella ejerce la tutela financiera de la Corporación Local en cuestión.

D) Refuerzo de la tutela financiera de las EE. LL.

Precisamente en el sentido de reforzar el monitoreo y la credibilidad del régimen sancionador en el caso de las EE. LL. se desarrolla nuestra última consideración. A nuestro juicio, en la situación actual no existe la suficiente claridad a la hora de saber qué Administración ejerce la tutela financiera de las EE. LL. El caso de Andalucía, no siendo el único, permite ilustrar este punto.

Según figura en la [página web](#) de la propia Consejería de Economía, Hacienda, Fondos Europeos y Diálogo Social de la Junta de Andalucía, las competencias de tutela financiera de las EE. LL. residen en la correspondiente dirección general. En particular, la autorización de operaciones de créditos en los supuestos previstos en el TRLRHL y en la LOEPSF, la aprobación y seguimiento de los planes económicos financieros que se derivan del incumplimiento de las reglas fiscales e incluso instar a la aplicación de las medidas anteriormente citadas de los artículos 25 y 26 de la LOEPSF.

Sin embargo, no nos consta que estas funciones se estén ejerciendo de manera efectiva desde la Comunidad Autónoma. Hasta dónde llega nuestro conocimiento, es el Ministerio de Hacienda el que

continúa manejando estas áreas de actuación. En este sentido, consideramos que la aplicación de la normativa sobre disciplina fiscal adquiriría una necesaria dosis si se ejerce de manera mancomunada entre ambas administraciones: la estatal y la autonómica.

El tono de algunas de las decisiones que pueden ser necesarias de adoptar, entre ellas la intervención de la Entidad Local en cuestión, exigen un refuerzo institucional de legitimidad y credibilidad. Además, el coste institucional que este tipo de decisiones conlleva se reparte de mejor forma ante tesituras de este tipo.

Cómo enfrentar este tipo de colaboraciones es un reto organizativo, e incluso conceptual sobre lo que se entiende por cogobernanza o estado multinivel. Pero ese tipo de retos, ojalá más pronto que tarde, debe plantearse. Quizás experiencias que funcionan razonablemente bien, aunque es cierto que de contenido más gestor y operativo que político, como las de Consejos Territoriales para la Dirección y Coordinación de la Gestión Tributaria, pueden servir de inspiración.

No se confunda a éstos con el Consejo Superior para la Dirección y Coordinación de la Gestión Tributaria, que reúne a todas CC. AA. de régimen común y a la AEAT bajo un mismo paraguas institucional. A pesar del elevado número de funciones que tiene encomendadas, su escasa trascendencia para el ejercicio, o siquiera la semilla, de una efectiva cogobernanza en la administración tributaria de nuestro país, es manifiesta desde hace años.

6

**Factores institucionales
comunes**

6. Factores institucionales comunes

En esta sección, abordamos finalmente un conjunto de discusiones acompañadas de propuestas que trascienden las metodologías y desarrollos más o menos técnicos de páginas anteriores, para enfocar asuntos de naturaleza más institucional. Si bien algunas contienen particularidades propias, bien de CC. AA., bien de EE. LL., otras reúnen aspectos que pueden aplicarse a la generalidad de los gobiernos subcentrales españoles. Y, por supuesto, implican de manera decisiva a la iniciativa político e institucional del Estado.

A) Gobernanza del proceso de fijación de objetivos fiscales

Uno de los puntos críticos de la nueva gobernanza económica europea reside en lo que se venido en llamar *national ownership*. No nos consta una traducción precisa de este concepto al castellano así que optamos por mantenerlo en su expresión inglesa haciendo referencia a la mayor implicación de las autoridades nacionales en la definición y ejecución de los Planes Fiscales acordados con la Comisión Europea y validados por el Consejo Europeo.

En este contexto, el diseño y aplicación de las reglas fiscales no deben interpretarse como una imposición exógena sino como el convencimiento mutuo de su necesidad en una unión monetaria. En paralelo, esta circunstancia debería mejorar la eficacia de dichas reglas fiscales en la medida en que los Estados miembros se involucran específicamente en su credibilidad. También se pueden advertir riesgos a partir de este planteamiento. Quizás uno de los más nítidos es el espacio que, en un contexto de negociación bilateral entre un Estado miembro y la Comisión en primera instancia y el Consejo en segunda, puede existir para la discrecionalidad política. La todavía considerable complejidad técnica de estos procesos de negociación coadyuva a ello.

En el ámbito subnacional las coordenadas del debate son similares, con alguna especificidad adicional en el caso español, y no precisamente positivas. La experiencia de elaboración del Plan Fiscal Estructural a Medio Plazo (PFEMP) español es un ejemplo de *no national ownership*. Ni en términos de transparencia técnica de la discusión, como recientemente se ha puesto de manifiesto (European Fiscal Board, 2025), ni en una posible negociación con autoridades regionales y locales o en el ámbito de las Cortes Generales. Hasta el punto de que ni siquiera se ha realizado un reparto de objetivos fiscales por subsectores.

En un principio, un marco de gobernanza potencialmente adecuado hubiese sido plantear una parte de la elaboración del PFEMP en el Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF) para el caso de las CC. AA.

y la Comisión Nacional de la Administración Local (CNAL) para las EE. LL. Al menos para aquellos temas que afectan directamente a ambos niveles de gobierno. También la AIReF podría haber desempeñado un papel de contrapeso técnico en la elaboración.

Sin embargo, ambas conferencias sectoriales hace tiempo que perdieron su capacidad operativa para llegar a acuerdos. Se han convertido, especialmente el primero, en una cámara de resonancia del ruido político, sin debate técnico, validando acuerdos políticos alcanzados al margen de su ámbito de actuación y con una gobernanza interna anquilosada y sin visos de reforma coherente.

En ese contexto, una posibilidad que merece explorarse es la de disolver el CPFF y la CNAL para adoptar un nuevo esquema de gobernanza fiscal con las haciendas subcentrales. En el caso de las CC. AA., esta gobernanza puede canalizarse a través de dos cauces. El más político discurriría por una reactivación de la Comisión General de las CC. AA. del Senado; sus actuales competencias, que podrían ampliarse y adquirir una mayor dimensión legislativa, son adecuadas para ello.

Un cauce más técnico es el que podría replicar el existente a nivel europeo con los grupos de trabajo en el ámbito de Contabilidad Nacional (Eurostat) o políticas fiscales. En ellos participan profesionales cualificados del Eurosistema, Comisión Europea, Eurostat, Ministerios de Finanzas, etc. Sus debates son productivos y generan avances, en ocasiones imperceptibles, pero con trascendencia sobre el diseño y ejecución de políticas económicas.

Nuestras Administraciones Públicas cuentan de manera generalizada en todos de los niveles de gobierno con personal técnico de la suficiente competencia técnica para conseguir avances útiles. Por ejemplo, estimar una constelación de resultados según los parámetros *policy* en las metodologías anteriores, diseñar escenarios alternativos para las variables exógenas (tipo de interés, PIB y su deflactor, etc.), compatibilizar las exigencias de consolidación nacional con las derivadas a escala regional o local, etc. La Comisión General de las CC. AA. del Senado validaría o elegiría entre las alternativas técnicas.

En el caso de las Entidades Locales, la gobernanza podría gestionarse de manera conjunta con las CC. AA. En línea con lo apuntado más arriba acerca de la tutela financiera efectiva sobre las EE. LL. a ejercer por las CC. AA. Las ventajas en el acceso a la información y la gestión de ésta por parte de las CC. AA. respecto a los municipios de su territorio y la sensibilidad del Estado para hacer compatibles los objetivos de política fiscal nacional en todos los subsectores serían una buena combinación de objetivos e instrumentos. Además, como ya comentamos en su momento, este alineamiento de las CC. AA. con el Estado dotaría de credibilidad al ejercicio de supervisión, advertencia, corrección o, en su caso, penalización de la disciplina fiscal local.

B) Cláusulas de escape antes circunstancias excepcionales o fuera del control de los gobiernos regionales

Parte de la eficacia y credibilidad de un marco de gobernanza económica reside en su capacidad para enfrentar circunstancias excepcionales y/o sobre las que los gobiernos no tienen apenas control inmediato y directo. Ejemplos recientes de situaciones a las que nos referimos son la pandemia Covid-19 o la DANA valenciana. En estos casos caben dos alternativas según la intensidad, extensión y prolongación de la contingencia fiscal. Así, mientras un acontecimiento como el de la pandemia

requiere un tratamiento fiscal de una envergadura elevada en todos los sentidos, el impacto de las lluvias torrenciales, aunque muy grave, queda más acotado en el tiempo y en el espacio. En ambos casos, el protocolo institucional a seguir debería estar precisado con nitidez.

Para el primer caso debería procederse a una suspensión completa de la regla fiscal al uso. Esta suspensión exigiría abordarse al más alto nivel legislativo (Cortes Generales) y por un procedimiento similar al actualmente vigente, afectando a todas las AA. PP. Sin embargo, a diferencia de lo sucedido en la pandemia, la suspensión tendría que acompañarse sin excesiva dilación (¿3 meses?) de un plan de transición financiera que enlazase la excepcionalidad del momento que ha motivado la suspensión con la recuperación prevista o deseada de la normalidad financiera e institucional¹².

Como es sabido, durante el episodio del Covid-19, la experiencia de una provisión similar fue insatisfactoria. El gobierno no presentó el llamado plan de reequilibrio a los tres meses de iniciada la excepcionalidad, como mandata la LOEPSF, sino tres años después. Además, fue rechazado en el Congreso de los Diputados y fuertemente criticado por la AIReF. Su credibilidad y eficacia, por consiguiente, quedaron gravemente dañadas.

La vigencia de este plan de transición financiera debería ser la menor posible (¿6 meses?), incluso a riesgo de necesitar, previa solicitud, extensiones en el tiempo. Sería necesario también que incluyese diferentes escenarios ante posibles contingencias. Si el mundo no es determinista, la política fiscal, especialmente en momentos de turbulencias excepcionales, debe adoptar metodologías probabilísticas.

Y ante el hipotético rechazo en las Cortes Generales de dicho plan de transición financiera, el gobierno estará obligado a presentar una versión revisada, que difiera de la anterior, y someterla de nuevo al Legislativo. Si se produjese un segundo rechazo, la política fiscal nacional debería quedar sometida a las recomendaciones específicas que emitiese el Consejo Europeo en el marco del Reglamento (UE) 2024/1263 del Parlamento Europeo y del Consejo¹³.

El segundo caso extraordinario que conduciría a una suspensión limitada (por su alcance y dimensión institucional y/o geográfica) de la regla fiscal vigente sería aquella de menor envergadura. El citado ejemplo de la DANA valenciana o el volcán de La Palma nos sirve de ilustración.

En este caso, cabe actuar en dos niveles. Uno, estimando el impacto presupuestario de hacer frente a la catástrofe y descontándolo de las cifras sometidas al examen del objetivo de déficit o de la regla de gasto a fin de eximirlo de posibles incumplimientos. Dos, reconfigurando la dinámica de disciplina fiscal prevista. En el caso de los objetivos de déficit, los parámetros d^* y α pueden modificarse con la finalidad de dibujar una senda de ajuste menos gravosa. Para el caso de la regla de gasto, la senda de ingresos (alisados y predichos) puede evaluarse para ver si éstos se van a ver afectados; también el crecimiento del gasto primario permitido puede ampliarse temporalmente.

12 Una denominación como la propuesta, “transición financiera”, pretende subrayar el carácter temporal e instrumental de esta herramienta de diseño y gestión fiscal.

13 Se trataría de una extensión de la Disposición adicional séptima. Reglas para el establecimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública para el conjunto de Administraciones Públicas por un Gobierno en funciones, establecida en la LOEPSF.

En línea con la filosofía de *national ownership* de la nueva gobernanza europea, los nuevos objetivos de déficit o senda de gasto deberían ser acordados por una comisión técnica bilateral entre el Estado y la Comunidad Autónoma afectada. En este caso, la AIReF debería validarla o, en su defecto, proponer otra alternativa que se sometería de nuevo diálogo técnico entre administraciones. Solo en el caso de que el Estado y la Comunidad Autónoma no alcanzasen el necesario acuerdo, se adoptaría a los, digamos 3 meses de plazo, la propuesta de la AIReF. Esta institución debería argumentar y someter a debate en sede parlamentaria los fundamentos de su propuesta.

C) Prórrogas presupuestarias

Ante la ausencia de Presupuestos Generales del Estado (PGE), de alguna Comunidad Autónoma o Entidad local aprobados en tiempo, cabe preguntarse por la situación en que queda la gobernanza fiscal ante esta tesitura. Reconocemos en este punto lo delicado que resulta combinar la operatividad de cualquier regla fiscal con la legitimidad democrática que debe inspirar la política fiscal de un país.

En principio, los Tratados constitutivos europeos pueden arrogarse una autoridad constitucional o quasi-constitucional. ¿Ello podría ser suficiente para convertir los compromisos fiscales adquiridos por un gobierno en ese contexto en vinculantes a efectos de disciplina fiscal para el Estado, las CC. AA. y EE. LL.?

Tendemos a pensar que no, a pesar del episodio vivido en 2018 con el rechazo (luego solventado) por parte de la Comisión Europea del presupuesto para 2019 presentado por el gobierno italiano. Una incursión de este calibre en la soberanía nacional de un país, aunque previamente se haya renunciado a parte de ésta a través de los Tratados europeos, creemos que merece un análisis constitucional que está fuera de nuestro alcance.

Lo ideal, obviamente, es que se produzca un alineamiento jurídico entre los compromisos fiscales de un Estado miembro en el contexto de la gobernanza económica europea y la legitimidad de leyes y normas presupuestarias de ámbito exclusivamente nacional. Cuando esto no sucede, y dados los límites ya citados de nuestro análisis, solo acertamos a proponer medidas paliativas, que no resolutivas, del conflicto.

En primer lugar, avanzar en la desvinculación de la traslación de los objetivos fiscales asumidos en la UE al ámbito nacional de la aprobación de los PGE. Ahora resulta impensable aprobar la senda de estabilidad y deuda pública y rechazar al mismo tiempo el proyecto de PGE. Sin embargo, a nuestro entender, pueden existir y recibir legitimidad democrática unos objetivos fiscales que afectan a todas las AA. PP. españolas sin necesidad de que se aprueben PGE. Los primeros suponen límites cuantitativos, los segundos entran además en la composición de gastos e ingresos públicos, que es un asunto en efecto de más enjundia política. No es lo más conveniente, en efecto, pero la actividad financiera de CC. AA. y EE. LL. debe seguir adelante.

Por cierto, debería garantizarse también la actualización automática de las entregas a cuenta a CC. AA. y EE. LL., aunque no existan PGE. Sin depender de la discrecionalidad del gobierno de turno para decidir (y cuándo) al respecto, en un escenario de políticas constantes.

En segundo lugar, la actual flexibilidad de las modificaciones presupuestarias cuando se encuentra vigente una prórroga debería limitarse sustancialmente. Bien es cierto que el grueso de la actividad financiera de la AA. PP. debe mantenerse, y en ese contexto las prórrogas van acompañadas de inevitables modificaciones presupuestarias. Pero, por experiencias recientes como la española, resulta evidente que no incentivan lo suficiente la negociación política para contar con nuevos presupuestos.

Con otras palabras, resulta relativamente cómodo gobernar con presupuestos prorrogados y amplio margen para las modificaciones presupuestarias. Si, por ejemplo, en esas situaciones se fuese especialmente celoso con el cumplimiento del artículo 12 de la LOEPSF, que obliga a destinar los ingresos extraordinarios a la amortización de deuda pública, no sería tan inmediato ampliar créditos con cargo a recaudación sobrevenida en momentos expansivos del ciclo.

Y, en tercer lugar, se podría insistir en la naturaleza dinámica de la disciplina fiscal. Esto es, si como consecuencia de una prórroga presupuestaria las exigencias de consolidación fiscal se congelan *de facto*, la reactivación una vez que entran en vigor los nuevos presupuestos exigirá recuperar el terreno perdido si ese fue el caso; quizás con ajustes más intensos.

D) Ante incumplimientos reiterados

Las medidas preventivas, correctivas y coercitivas actualmente recogidas en los artículos 18 a 26 de la LOEPSF merecen en cuanto a su contenido, a nuestro juicio, una valoración positiva. La secuencia, aunque densa, está bien planteada en general en términos de plazos, requerimientos de información y gravedad creciente.

Un apunte menor en este sentido sería el de automatizar el envío de la comisión de expertos desde el Ministerio de Hacienda a la administración incumplidora. En la redacción actual se indica que el Ministerio “podrá acordar”, lo que *de facto* ha convertido a esta potestad en una especie de botón rojo virtualmente imposible de pulsar, dado el coste político de una decisión de este tipo. Por este motivo, más arriba se sugería que en el caso de las EE. LL. tanto el Estado como la Comunidad Autónoma con competencias en tutela financiera uniesen sus fuerzas en estos casos.

El verdadero problema de la LOEPSF en estos ámbitos ha sido el de su muy mejorable aplicación. La ausencia de credibilidad destaca en quien debe ser principal valedor de su cumplimiento, el Estado. Este subsector, a pesar de sus incumplimientos, nunca ha presentado ante las Cortes Generales el Plan Económico-Financiero al que le obliga la LOEPSF. La excusa para ello, a saber, que implícitamente ya lo realiza con la Actualización del Programa de Estabilidad, no resiste una mínima argumentación formal ni de contenido (Herrero, 2023).

Por su parte, la dureza explícita que caracteriza sobre el papel a las sanciones para CC. AA. y EE. LL. contrasta con su laxa aplicación. La siempre complicada economía política del momento y la oportunidad política para aplicar determinadas medidas coercitivas de alcance, la confusión generada por la simultaneidad de planes económicos-financieros y planes de ajuste ligados a los mecanismos extraordinarios de financiación, las excepciones que estos mecanismos (en particular, el Extra-FLA) introducen a la hora de evaluar el cumplimiento del objetivo de deuda pública, etc., son circunstancias que han provocado una deficiente gestión de los incumplimientos.

Por consiguiente, una mejora evidente de esta normativa implicaría rebajar la dureza nominal de las intervenciones y elevar el rigor factual de su aplicación. De nada sirve amedrantar con las penas del infierno si la amenaza no es creíble por diversos motivos.

En otro orden de cosas, una novedad que puede añadir en este caso una necesaria penalización reputacional consistiría en establecer como obligatoria la comparecencia de la persona titular del Ministerio o de la Consejería de Hacienda ante el Parlamento que corresponda en caso de incumplimiento fiscal. En efecto, en una versión política del principio “cumplir o explicar”, los responsables últimos de la política fiscal deben asumir sus errores en este terreno, manteniendo por supuesto su derecho a defender su gestión.

E) Redireccionar superávits de EE. LL. hacia haciendas locales con problemas graves de sostenibilidad

Como ya se comentó en la sección 5, el funcionamiento más estricto de las reglas fiscales en el ámbito local ha desembocado en una situación financiera cómoda para la mayoría de las EE. LL. Una de sus manifestaciones más nítidas es su elevada acumulación de remanentes de tesorería como consecuencia de superávits continuados. Recientemente analizados por la AIReF, se estima que en 2026 los remanentes podrían alcanzar los 50,000 millones de euros en la forma de depósitos bancarios (AIReF, 2025b).

A pesar de que como indicador de sostenibilidad financiera es atractivo contar con dichas cifras, esta acumulación de remanentes puede no ser eficiente. La reducida estabilidad normativa y financiera de la regulación actual con respecto a las inversiones financieramente sostenibles ha dado lugar a que su uso haya sido menor del esperado. No ofrece suficientes garantías y, por consiguiente, no se configura como una salida estable para las decenas de miles de millones de euros acumulados en las cuentas bancarias de las EE. LL.

El endeudamiento relativo de las haciendas locales se encuentra en mínimos. Su amortización anticipada conllevaría, además, unos costes de cancelación a los que no tendría sentido dedicar recursos en muchos casos. En otros momentos, en los años previos a la pandemia, aunque la situación puede repetirse, los tipos de interés con que se remuneraba el activo en las entidades bancarias eran irrisorios, e incluso en algunas situaciones negativos en términos netos de comisiones y gastos de mantenimiento.

Para buscar salidas rentables a esos multimillonarios remanentes de tesorería proponemos aquí diseñar un sistema de préstamos desde los municipios con suficiente capacidad financiera hacia los que se encuentran en grave riesgo financiero. Con el adecuado arbitraje en tipos de interés y plazos, ambas partes pueden obtener ganancias. Los prestamistas, rentabilizar sus ahorros por encima de lo que las entidades financieras les remuneran. Los prestatarios, enfrentarse a tipos inferiores a los que tienen contratados en años anteriores o les ofrecen en el mercado.

Obviamente, las ventajas de este tipo de propuestas son sensibles a la situación de los mercados financieros y las tensiones de la política monetaria sobre los tipos de interés. Esto debería evaluarse con precaución antes de adoptar decisiones al respecto. Por supuesto, en aras de la autonomía local, la asunción de este tipo de operaciones ha de realizarse de manera completamente voluntaria. Por ello, los incentivos deben alinearse de manera conveniente.

Y un corolario final, teniendo en cuenta que existen antecedentes de préstamos en la forma de anticipos reintegrables desde algunas Diputaciones provinciales a ayuntamientos de su territorio. Una iniciativa de esta naturaleza, por los riesgos que conlleva en términos de estabilidad y prudencia financiera, debe estar estrechamente supervisada por los órganos de tutela financiera que corresponda. También es muy posible que algunos preceptos del TRLRHL hayan de modificarse para gestionar esta nueva modalidad de intermediación financiera.

F) Sobre las reglas de oro para proteger inversión pública

Una cuestión relevante en el diseño de las reglas fiscales consiste en determinar si la inversión pública debería recibir un tratamiento diferenciado respecto a otros componentes del gasto. La respuesta tradicional a este interrogante se ha articulado en torno a las denominadas reglas de oro, que restringen el endeudamiento público a la financiación del gasto en capital. Esta idea está presente en el ordenamiento jurídico español desde la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas (LOFCA), que establece que la deuda a largo plazo solo puede destinarse a la financiación de inversiones.

No obstante, la LOEPSF introdujo excepciones a este principio, permitiendo que los mecanismos extraordinarios de financiación se utilicen también para cubrir gasto corriente. El recientemente presentado Anteproyecto de Ley de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común, sin embargo, elimina la previsión establecida en la LOFCA. Esto es, de salir adelante, desaparecería la regla de oro como parte integrante del ordenamiento financiero de las CC. AA. El rigor con que esta regla de oro se ha aplicado en la realidad, por otra parte, ha dejado bastante que desear.

En nuestra opinión, la pertinencia de mantener reglas de oro en el marco de la nueva gobernanza fiscal española ya no procede. Existen, al menos, tres razones principales para cuestionar su utilidad. En primer lugar, determinados gastos corrientes presentan una rentabilidad social a medio y largo plazo equiparable, o incluso superior, a la de las inversiones en infraestructuras físicas. Este es el caso de los gastos en educación y sanidad, así como de determinadas transferencias monetarias que, si están bien diseñadas y alineadas con los incentivos y la igualdad de oportunidades, contribuyen a conformar marcos sociales más productivos e inclusivos.

En segundo lugar, las reglas de oro de la inversión pública tienden a generar incentivos para una reclasificación contable ficticia, favoreciendo que se contabilice como inversión lo que, en realidad, constituye gasto corriente. Además, en la medida en que el gasto corriente es indispensable para que el capital público despliegue plenamente sus efectos positivos, la distinción entre gasto corriente e inversión puede considerarse en buena medida artificial y poco operativa desde una perspectiva económica e intertemporal.

Por último, los desafíos actuales asociados a la inversión pública —tanto por su magnitud como por su carácter complementario entre niveles de gobierno— superan el marco tradicional de la financiación mediante endeudamiento individual de las administraciones. Sectores estratégicos como la defensa o la lucha contra el cambio climático requieren soluciones de financiación supranacional o mancomunada, vinculadas a marcos de responsabilidad fiscal más sólidos y verificables que la clásica regla de oro.

En definitiva, como ha acreditado la evidencia presentada por Acalin y otros (2025), las reglas de oro que pretenden proteger a la inversión pública suelen devenir en considerables incrementos de deuda pública, especialmente en países donde la ratio deuda pública/PIB ya es elevada. Las consecuencias sobre el PIB vía mayores tipos de interés y riesgos de insostenibilidad de la deuda no justifican ese tratamiento diferencial para la inversión pública. En ese contexto más restrictivo, habrá que adoptar estrategias de evaluación de la inversión pública más precisas y selectivas al tiempo que profundizar en las siempre necesarias mejoras de eficiencia del gasto público aplicado a cualquier finalidad.

G) Condonación de deuda autonómica: necesaria pero bien diseñada

Sobre este polémico aspecto de la actualidad, la visión de alguno de los autores de este informe ya se ha puesto de manifiesto. Pueden consultarse, en ese sentido, las referencias Martínez (2025 a y b). Así que, en las líneas que siguen, tan solo se efectuará un resumen de los principales argumentos ahí expuestos.

Una reestructuración bien diseñada podría contribuir a corregir los incentivos perversos derivados de la prolongada dependencia financiera de las CC. AA. respecto al Estado central a través de los denominados mecanismos extraordinarios de financiación. Ello ayudaría a fortalecer, sin duda, la gobernanza fiscal en su conjunto.

Como es sabido, desde 2014 estos mecanismos han constituido la principal vía de acceso al crédito para una parte significativa de las administraciones territoriales. El Fondo de Liquidez Autonómico (FLA), principal instrumento de este sistema, proporciona préstamos del Estado a las CC. AA. para cubrir amortizaciones de deuda previa y déficits presupuestarios, incluso cuando estos superan los objetivos fiscales establecidos. A cambio, las CC. AA. se comprometen a aplicar planes de ajuste orientados a garantizar la sostenibilidad de sus finanzas públicas y la devolución de los préstamos.

Sin embargo, la experiencia acumulada evidencia que estos mecanismos se han convertido en estructuras de financiación quasi permanentes, alejadas de su carácter excepcional original. Los préstamos del FLA y los planes de ajuste se renuevan casi de manera sistemática, sin una verificación rigurosa de su cumplimiento y sin lograr el objetivo de restablecer el acceso normalizado a los mercados. Además, las condiciones financieras favorables que ofrece el Estado —con tipos de interés muy inferiores a los de mercado— introducen una forma implícita de subvención interterritorial. Este diferencial de financiación representa un coste significativo para el conjunto de los contribuyentes, del que se benefician únicamente las CC. AA. acogidas al sistema.

El mantenimiento prolongado de esta situación ha generado una dependencia estructural de algunas CC. AA. respecto al Estado, que actúa *de facto* como su prestamista exclusivo. Este entorno reduce los incentivos para una gestión fiscal responsable y consolida un riesgo moral persistente. Dado el elevado nivel de endeudamiento, la mayoría de las CC. AA. no podrían recuperar la confianza de los mercados sin un prolongado periodo de superávits presupuestarios, algo que resulta poco realista en el corto, medio y largo plazo.

En este contexto, una condonación parcial de deuda podría constituir una medida viable para romper esta dependencia, siempre que se diseñe con criterios técnicos y condicionalidad estricta. No obstante, la propuesta actualmente planteada por el Gobierno presenta notables deficiencias. Los criterios de reparto y las metodologías empleadas para medir el impacto del ciclo económico sobre las finanzas autonómicas son discutibles y, en algunos casos, incoherentes con las metodologías estándar, como la estimación del saldo cíclico.

Esto ha dado lugar a resultados controvertidos: Comunidades con niveles de financiación relativamente favorables, como Cataluña, reciben beneficios comparables a los de regiones infrafinanciadas; y otras, como Canarias, obtienen ventajas desproporcionadas pese a no presentar un problema de endeudamiento significativo.

Pero más allá de las deficiencias técnicas de la propuesta, el principal problema reside en la ausencia de condicionalidad fiscal efectiva. Una condonación de deuda no acompañada de compromisos verificables de disciplina presupuestaria equivaldría a una transferencia discrecional de recursos públicos y reforzaría los incentivos al endeudamiento futuro. Además, presentar la condonación como un instrumento de mejora del sistema de financiación autonómica confunde las causas del problema (una estructura de financiación imperfecta) con parte de sus consecuencias (niveles insostenibles de deuda).

Una reestructuración parcial de la deuda autonómica puede no ser la solución óptima, pero sí la más realista. Su aplicación debería ir acompañada de un marco reforzado de responsabilidad fiscal, con condicionalidad clara y verificable, y de una revisión integral del sistema de financiación autonómica. Solo de este modo una condonación podría contribuir a restaurar la credibilidad del marco fiscal y sentar las bases de una gobernanza financiera más estable y equitativa.

7

**Conclusiones y líneas
de trabajo futuras**

7. Conclusiones y líneas de trabajo futuras

Esta investigación ha presentado una propuesta de gobernanza fiscal para las AA. PP. españolas. La motivación es doble. De un lado, las limitaciones del actual marco normativo, encarnado básicamente en la LOEPSF; en efecto, con problemas de diseño y, sobre todo, de desarrollo y aplicación, su credibilidad dista de ser la deseable, lo que en un marco de disciplina fiscal deviene crítico. De otro lado, la reforma de la gobernanza económica europea en abril de 2024; ésta ha puesto los acentos sobre una nueva regla de gasto, más vinculada a la reducción de la deuda pública como porcentaje del PIB, y en un diálogo técnico y político más intenso entre la Comisión Europea y los Estados miembros.

Dado este contexto, hemos explicado sucintamente, en primer lugar, los principales rasgos de la nueva gobernanza europea. Sobre esta base, convenimos en la complejidad, conceptual y operativa, de trasladar el nuevo marco europeo a la realidad descentralizada española. Por consiguiente, una aproximación alternativa es precisa para abordar la sostenibilidad financiera de las haciendas locales y regionales españolas.

En este sentido, en segundo lugar, nuestra investigación proporciona el grueso de su contribución: dos aproximaciones metodológicas para definir objetivos fiscales en las CC. AA. La primera aproximación consiste en la estimación de objetivos de déficit público compatibles con la reducción del endeudamiento relativo de las haciendas regionales hasta un nivel de referencia final a una determinada velocidad. El escenario central lo modificamos con distintas parametrizaciones, tanto de la velocidad de convergencia hacia el valor de referencia deuda pública/PIB como de las variables exógenas que condicionan los resultados.

La segunda aproximación gira alrededor del concepto de regla de gasto, pero reformulado. Así, vinculamos las tasas de referencia de ésta a la evolución prevista de los ingresos no financieros tendenciales y convenientemente depurados de las haciendas autonómicas. Para ello, hemos empleado una novedosa pero sencilla metodología de alisado y predicción de series temporales, la de Holt-Winters. Estas tasas de crecimiento, aplicadas sobre una magnitud apropiada de gasto público, dibujan un escenario de consolidación fiscal que, en esencia, camina hacia el equilibrio presupuestario.

En tercer lugar, hemos discutido los cambios necesarios en la gobernanza fiscal de las EE. LL. El punto de partida es sustancialmente mejor que en el caso de las CC. AA. pues el subsector apenas tiene deuda y sus ratios presupuestarias de referencia muestran en general un cumplimiento aceptable de las disposiciones normativas sobre disciplina fiscal. Ello no ha impedido, sin embargo, que ofrezcamos una serie de mejoras que, a nuestro juicio y en el marco también del TRLRHL, pueden reafirmar la

sostenibilidad financiera del sector. También hemos realizado algunas consideraciones sobre aquellas EE. LL. en grave riesgo de insostenibilidad, con referencias a la tutela financiera como una de las claves de bóveda.

Finalmente, pero no menos importante, una sección dedicada a los factores institucionales, en ocasiones comunes a CC. AA. y EE. LL., ha sido incluida en nuestra investigación. De esta forma, hemos tratado de reforzar el proceso de fijación de objetivos fiscales, intentando aplicar una versión mejorada de la llamada *national ownership* de la gobernanza europea en el contexto español. También cómo gestionar la activación de las necesarias cláusulas de escape, los incumplimientos de objetivos, las reglas de oro y la posible condonación de deuda autonómica en manos del Estado.

Somos conscientes de que nuestra investigación deja de lado algunas discusiones relevantes para la gobernanza fiscal de nuestro país. Pero, igualmente, debe reconocerse que en gran medida trascienden el alcance de nuestro proyecto. En esencia, estamos pensando en dos extensiones importantes. Una es la relativa a cómo encajar las nuevas necesidades de gasto público en los mecanismos de gobernanza económica. Nos referimos, principalmente, a las exigencias de un mayor gasto en defensa, lucha contra el cambio climático y transiciones ecológicas y digitales varias.

La aproximación europea no puede calificarse como satisfactoria en este momento. Recuérdese, por ejemplo, que el mayor gasto en defensa, que se percibe como una necesidad estructural a medio y largo plazo, ha sido articulado a través de cláusulas de escape nacionales y temporales. Un planteamiento más coherente y sostenible exigirá incidir en sustanciales mejoras de eficiencia en la provisión y producción de gasto público, a fin de generar márgenes fiscales para cubrir estas nuevas necesidades. También en la búsqueda de fuentes de financiación mancomunadas de ámbito transnacional (entre otras, deuda pública emitida por un Tesoro europeo).

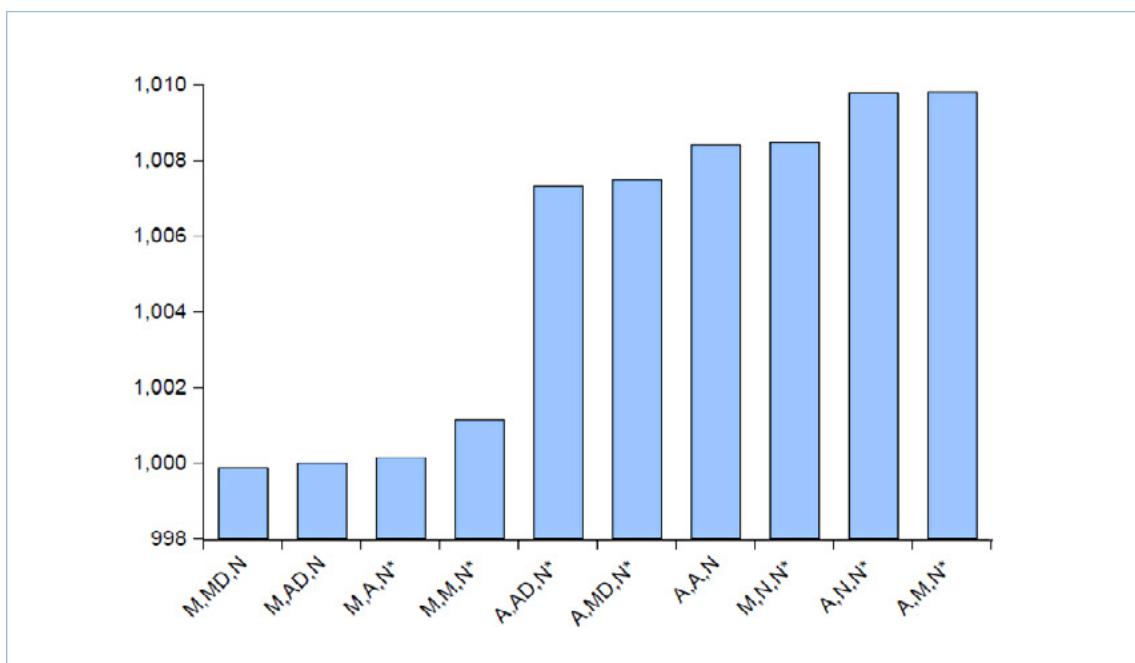
La segunda extensión, en cierta medida, se encuentra relacionada con esas nuevas necesidades de gasto, a saber, los riesgos fiscales derivados de acontecimientos de magnitud e imprevisibilidad difíciles de abordar con las herramientas de gestión fiscal actuales. En efecto, más allá de la mera activación de cláusulas de escape, habría que pensar en las dimensiones financieras y de *timing* necesarias para entrar y salir con eficacia de las mismas. Para ello, hay que avanzar en el manejo de escenarios probabilísticos y su encaje en la presupuestación y en planes de regreso a la normalidad, en la activación de palancas financieras que trascienden también el ámbito nacional o en el diseño de protocolos de gestión financiera con carácter previo, que reduzcan la discrecionalidad y la improvisación.

Apéndice A1

Apéndice A1

En este apéndice se detallará el proceso de especificación del modelo para los ingresos no financieros de Andalucía según el método de Holt-Winters. En esencia, se mantiene la secuencia seguida para el conjunto de las CC. AA. En un principio, se elige la especificación que minimiza el AIC, que en este caso se corresponde con un error o innovación en modo multiplicativo y una tendencia también multiplicativa y amortiguada; esto es, utilizando la notación propia de estos modelos: M, MD, N. Estos resultados se muestran en el gráfico A.1 que sigue.

Gráfico A.1. Criterio de información de Akaike (eje vertical) según especificaciones de Holt-Winters (eje horizontal) en ingresos no financieros de Andalucía

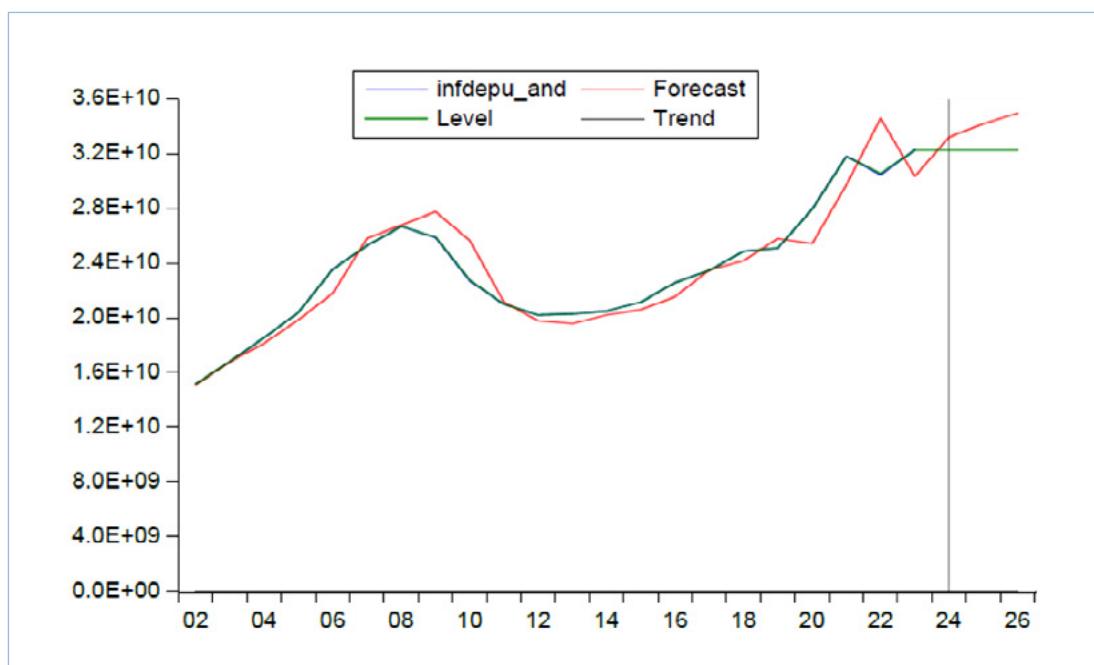


Por su parte, la estimación del alisado y posterior predicción de la serie de ingresos no financieros de la Junta de Andalucía aparece en la siguiente tabla A1. El gráfico A2 ilustra las sendas de los datos de ingresos reales y el alisamiento con posterior predicción para el periodo 2024-2026.

Tabla A.1. Alisado exponencial de los ingresos no Financieros de Andalucía según especificación (M, MD, N), 2002-2026

ETS Smoothing	
Original series: INFDEPU_AND	
Date: 10/01/25 Time: 12.10	
Sample: 2002 2028	
Included observations: 22	
Model: M,MD,N - Multiplicative Error, Multiplicative	
-Damped Trend, No Season (Auto E=*, T=*)	
Model selection: Akaike Information Criterion	
Failure to improve objective (non-zero gradients) af	
Parameters	
Alpha:	0.979301
Beta:	0.752613
Phi:	0.739564
Initial Parameters	
Initial level:	1.32E+10
Initial trend:	1.201365
Compact Log-likelihood	
Log-likelihood	-492.1563
Akaike Information Criterion	999.8822
Schwarz Criterion	1005.337
Hannan-Quinn Criterion	1001.167
Sum of Squared Residuals	0.066130
Root Mean Squared Error	0.054826
Average Mean Squared Error	7.30E+18

Gráfico A.2. Ingresos no Financieros de Andalucía (eje vertical) en 2002-2026. Especificación (M, MD, N) y con parámetros en 0.5



A diferencia de la serie para el conjunto de CC. AA. analizada en la sección 4, en el caso de Andalucía el criterio AIC ya apunta a una especificación multiplicativa tanto en el error que afecta al nivel como a la tendencia; y este último caso, además, con un coeficiente de amortiguación (*damped trend*).

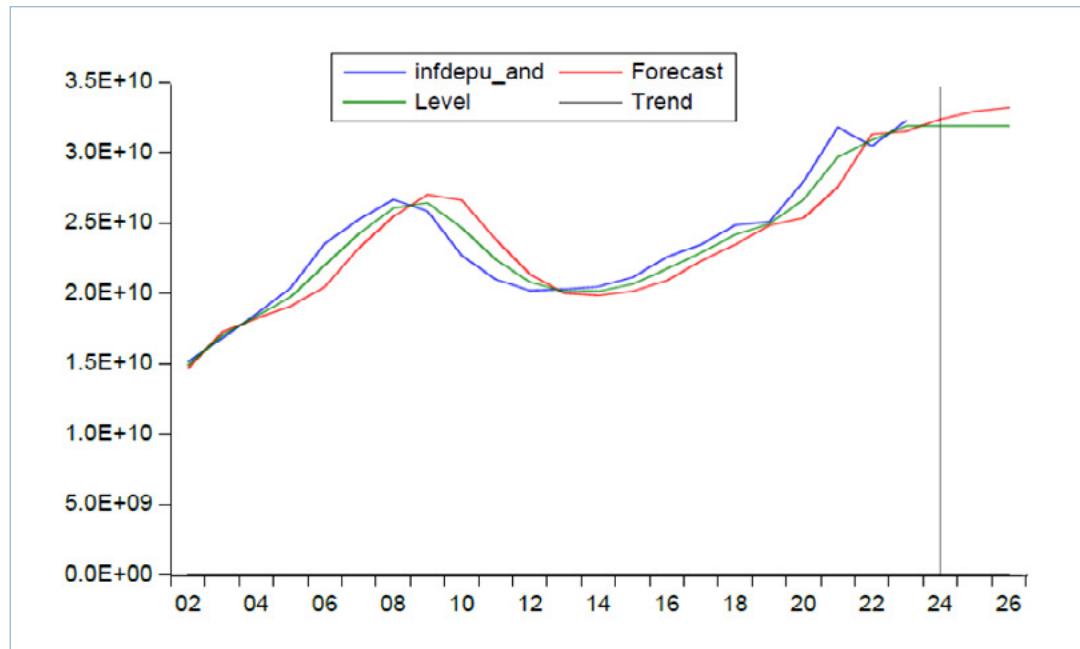
Esta especificación, no obstante, presenta dos limitaciones. De un lado, el método de optimización falla porque se encuentran gradientes distintos de cero después de docenas de iteraciones, sin visos de ser resuelta de manera inmediata. De otro lado, la senda alisada y simulada a futuro no presenta un marcado carácter anticíclico.

Por ambas circunstancias, procedemos a fijar *ex ante* los parámetros α , β y φ en los mismos niveles en que lo hicimos anteriormente para el conjunto de las CC. AA., esto es, en 0.5. Los resultados se muestran a continuación, tanto para la estimación de la especificación M, MD, N (tabla A.2) como para el gráfico A.3 con las series de ingresos no financieros andaluces originales(azul) y alisada y predicha hacia adelante (rojo).

Tabla A.2. Alisado exponencial de los ingresos no financieros de Andalucía según especificación (M, MD, N), con parámetros en 0.5, 2002-2026

ETS Smoothing	
Original series: INFDEPU_AND	
Date: 10/01/25 Time: 12:15	
Sample: 2002 2028	
Included observations: 22	
Model: M,MD,N - Multiplicative Error, Multiplicative	
-Damped Trend, No Season	
Convergence achieved after 76 iterations	
Parameters	
Alpha (fixed):	0.500000
Beta (fixed):	0.500000
Phi (fixed):	0.500000
Initial Parameters	
Initial level:	1.11E+10
Initial trend:	1.736221
Compact Log-likelihood	-502.1693
Log-likelihood	-499.3844
Akaike Information Criterion	1004.339
Schwarz Criterion	1004.339
Hannan-Quinn Criterion	1004.339
Sum of Squared Residuals	0.131703
Root Mean Squared Error	0.077372
Average Mean Squared Error	8.89E+18

Gráfico A.3. Ingresos no Financieros de Andalucía (eje vertical) en 2002-2026.
Especificación (M, MD, N) y con parámetros en 0.5



Apéndice A2

Apéndice A2

En este apéndice realizamos una valoración de la Opinión sobre la reforma del marco fiscal nacional, recientemente publicada por la AIReF (2025c). No resumimos su contenido, que consideramos convenientemente sintetizado en el resumen ejecutivo con que se inicia el documento. Tampoco ponemos énfasis en sus cuatro primeros apartados en tanto en cuanto consisten en un diagnóstico no solo compartido por nosotros mismos, sino que ya hemos trasladado en gran medida en las páginas anteriores. Por tanto, concentraremos nuestra atención en su apartado 5, denominado “Propuestas”.

El documento de la AIReF ofrece un marco integral de discusión para abordar la necesaria reforma de la gobernanza. Además de las evidentes disfunciones del sistema actual, apelan a una nueva motivación: la reforma de la gobernanza económica europea, ahora no alineada con la española. Nuestra valoración general del documento es positiva: parte de un diagnóstico correcto y las propuestas se formulan de manera coherente entre sí y con la intención de mejorar la situación actual.

En las líneas que siguen, sin embargo, se van a ofrecer aproximaciones alternativas, complementarias o no siempre coincidentes con las de la AIReF. Apelando a la vocación generalista con que la institución fiscal independiente española ha planteado su documento, nuestras propuestas y comentarios pueden entenderse como complementos que añaden y no anulan la esencia de la aportación de la AIReF.

A continuación, bajo el epígrafe que enuncia la propuesta concreta de la AIReF (en negrita y que se copia literalmente de su documento, salvo en los dos últimos ítems), incluimos una valoración, matiz o reconsideración:

1. La realización de revisiones periódicas de gasto (*spending reviews*, en inglés) de carácter obligatorio en las administraciones incumplidoras de las reglas fiscales.

La trascendencia efectiva de los *spending reviews* realizados hasta el momento para generar ganancias de eficiencia de cierta envergadura es cuestionable. Ciertamente, son muy necesarios y están elaborados con elevada competencia técnica. Pero ello contrasta con su reducida utilidad para conseguir sustanciales mejoras de eficiencia y eficacia en las Administraciones que los encargan.

Tanto en términos de publicidad como, sobre todo, de su posterior seguimiento y evaluación de impacto hay margen de mejora. Además de exigir la obligatoriedad de realizar *spending reviews* en las AA. PP. incumplidoras, convendría profundizar también en verificar y ampliar la eficacia de los ya realizados o en curso.

2. El refuerzo de la presupuestación por resultados por parte de las administraciones públicas

Más que refuerzo, dada la situación actual, será más bien puesta en marcha.

3. Crear un secretariado técnico [...] en el seno del CPFF.

Mantenemos serias dudas sobre las posibilidades de revertir el deterioro institucional y operativo del CPFF con medidas como ésta u otras incluidas en el documento de la AIReF. De hecho, en páginas anteriores de nuestra propuesta, hemos abogado por la disolución del CPFF y el refuerzo de la Comisión General de las CC. AA. del Senado.

4. Permitir la incorporación de asuntos al orden del día del CPFF por parte de las CC. AA. cuando así lo solicite un número mínimo de ellas, garantizando que se aborden cuestiones de interés común

Con el reglamento actual del CPFF, un tercio de sus miembros puede solicitar la convocatoria del pleno y fijar el orden del día; modificar éste una vez comenzado el pleno solo es posible si lo aceptan todos los miembros por unanimidad. Y nos parece razonable que se mantenga así; relajar este último supuesto puede devenir en cierta confusión institucional y operativa en el desarrollo de la reunión.

5. El Ministerio de Hacienda tendría que establecer y supervisar el marco común a aplicar por las CC. AA. que tienen competencias en materia de tutela financiera de las CC. LL. de su ámbito, para evitar que se produzcan diferencias interpretativas.

Más que una cuestión interpretativa, consideramos aquí que algunas CC. AA. no están ejerciendo sus competencias en este ámbito. Conviene primero aclarar este extremo, de relevancia anterior a las cuestiones interpretativas.

6. Reforzar el papel de la CNAL para que sea un verdadero cauce de comunicación entre el Estado y las CC. LL.

Precisamente en línea con nuestro anterior comentario, en la CNAL deben participar activamente las CC. AA. con competencias en materia de tutela financiera de las CC. LL.

7. La AIReF propone revisar el sistema de reglas fiscales numéricas nacionales en línea con el nuevo marco fiscal europeo, situando la regla de gasto armonizada con la europea en el centro de la supervisión fiscal.

El documento de la AIReF contiene un ejemplo para ilustrar cómo se distribuiría el esfuerzo fiscal por niveles de gobierno. Si dicho esfuerzo fiscal se ha determinado en el PFEMP como condición para reducir el stock de deuda pública/PIB del Reino de España, no todas las AA. PP. participan en ese volumen de deuda en la misma proporción; por consiguiente, no todas deberían estar sometidas al mismo esfuerzo fiscal. La AIReF señala, en efecto, que las AA. PP. cumplidoras se regirían por una tasa inercial o ligada al PIB nominal, y convendría que esta distinción tuviese en cuenta también la responsabilidad pasada en la acumulación de deuda pública.

8. Los objetivos de estabilidad y deuda deberán fijarse para el mismo periodo de manera compatible con las tasas de referencia de la regla de gasto nacional de cada administración.

¿Cuál sería el rango jerárquico de estos objetivos con respecto a la regla de gasto? ¿Subsidiario, para evitar su actual dualidad inconexa? Esta dualidad podría aparecer no en el diseño, como sucede ahora, sino en la aplicación y ejecución presupuestaria posterior. Esto es, dichos objetivos de estabilidad y deuda se podrían cumplir y no la regla de gasto, y ello generar potencialmente confusión.

9. Elaborar Planes Fiscales y Estructurales de medio plazo de la Administración Central, los Fondos de la Seguridad Social, las CC. AA. y las grandes CC. LL.

Existen también otros compromisos de elaboración de documentación: planes presupuestarios a medio plazo, planes económicos-financieros, planes de ajuste ligados a los mecanismos extraordinarios, informes de progreso anual, las respectivas leyes de presupuestos y, en su caso, planes de reequilibrio. A ello se añadirían las colecciones de documentos que la propia AIReF elabora en los ámbitos que les resultan propios.

Advertimos aquí contra una posible “inflación” documental que puede devenir en miles de páginas de escasa eficacia, salvo que se apueste de manera decidida por una imprescindible coordinación. Por su parte, esta coordinación no es gratuita: soporta unos costes que se pueden minimizar si se reduce la amplitud del repositorio de documentos en juego.

10. Ampliar la regulación de la cláusula de escape

También en términos de estrategia de salida, añadiríamos. Esto es, reforzar los contenidos e instrumentos de los, en su caso y según se les denomine, planes de reequilibrio para garantizar un *phasing-out* razonable y coherente. En ese sentido, se podrían condicionar actuaciones a determinadas contingencias, dosificadas en el tiempo y progresivas en su desactivación.

11. Eliminar las disposiciones del periodo transitorio de la LOEPSF

No es necesario. El periodo transitorio ya finalizó y, por tanto, las disposiciones se extinguieron de forma natural.

12. Medidas preventivas y correctoras. Fijar plazos máximos predefinidos para cada actuación necesaria en la implementación de las medidas

En general, esos plazos ya existen. El problema es que no se cumplen.

13. Medidas preventivas y correctoras. Sustituir los acuerdos de no disponibilidad de créditos por revisiones de gasto (*spending reviews*, en inglés) obligatorias

Nos remitimos a lo expuesto en el anterior punto 1.

14. Medidas preventivas y correctoras. Racionalizar el sistema de medidas, eliminando aquellas de cumplimiento forzoso con escasa credibilidad

¿A qué medidas se está refiriendo exactamente la AIReF? ¿A las que pueden activar la intervención de la hacienda subcentral incumplidora? ¿A las que plantean posibles sanciones financieras a las EE. LL. en forma de depósitos? Consideramos que estas medidas, aunque extremas, deben permanecer en el ordenamiento jurídico de las haciendas locales y regionales. La nueva gobernanza económica europea ha reforzado, a través de una mayor periodicidad y automatismo, su sistema de sanciones. En nuestra escala regional/local, ese “botón rojo” debe mantenerse.

15. Echamos en falta referencias a la gestión de las cada vez más frecuentes **prórrogas presupuestarias, y no solo de los PGE, sino también en las CC. AA. Consideramos que buscar fórmulas de enlace entre el ciclo presupuestario, el político y el de las reglas fiscales es una cuestión relevante. En nuestro caso, hemos incluido propuestas al respecto.**

16. En su documento, la AIReF tampoco sugiere fórmulas de resolución para la ingente cantidad de dinero en forma de **depósitos bancarios de las EE. LL. En efecto, como hemos comentado más arriba, pensamos que esta circunstancia no solo es un efecto no deseado del actual marco de gobernanza fiscal español, sino que supone una ineficiencia.**

Esta acumulación no deseada de superávits en forma de remanentes de tesorería no responde a exigencias de consolidación fiscal. Además, incentiva su uso estratégico como modificaciones presupuestarias de ejercicios posteriores. Y ello se simultanea con necesidades de financiación acuciantes en otras EE. LL. En ese sentido hemos esbozado con anterioridad, en términos muy generales, una propuesta al respecto.

Bibliografía

Bibliografía

Acalin, J., Alonso, V., Arroyo, C., Lam Waikei, R., Martinez, L., Nguyen Anh, D. M., Roch, F., Sher, G. y Solovyeva, A. (2025). *Fiscal guardrails against high debt and looming spending pressures* (IMF Staff Discussion Notes No. 2025/004). International Monetary Fund.
<https://doi.org/10.5089/9798229023801.006>

AIReF. (2023). *Informe sobre el Plan de Reequilibrio 2023*.
<https://www.airef.es/es/centro-documental/informes/informe-sobre-el-plan-de-reequilibrio-2023/>

AIReF (2025a). Informe sobre la ejecución presupuestaria, la deuda pública y la regla de gasto de las AA. PP. 2025.
<https://www.airef.es/es/centro-documental/informes/informe-sobre-la-ejecucion-presupuestaria-la-deuda-publica-y-la-regla-de-gasto-de-las-AA.PP.-2025/>

AIReF (2025b). Informe sobre los proyectos y líneas fundamentales de los presupuestos de las Administraciones públicas para 2026.
<https://www.airef.es/wp-content/uploads/2025/10/Informe-lineas-fundamentales-presupuestos-AA.PP.-2026/Informe.pdf>

AIReF (2025c). Opinión sobre la reforma del marco fiscal nacional.
<https://www.airef.es/es/centro-documental/opiniones/opinion-sobre-la-reforma-del-marcos-fiscal-nacional/>

Andrle, M., Bluedorn, J., Eyraud, L., Kinda, T., Koeva Brooks, P., Schwartz, G. y Weber, A. (2015). *Reforming fiscal governance in the European Union*. IMF Staff Discussion Note 15/09, International Monetary Fund, Washington D. C.
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1509.pdf>

Capó-Servera, M. y Martínez-Mongay, C. (2023). El pacto de estabilidad y crecimiento. A la búsqueda del equilibrio entre dominancia monetaria y estabilización. *Papeles de Economía Española*, 175, 2-20.
https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2023/03/RE-175_Capo_-Martinez.pdf

Comisión Europea. (2023). *Debt Sustainability Monitor 2023. Institutional Paper 271*. March 2024. Brussels.
https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/debt-sustainability-monitor-2023_en

Conde-Ruiz, J. I., Díaz, M. y Marín C. (2025). Observatorio Fiscal y Financiero de las CC. AA. Previsiones de cierre 2025. *Estudios de Economía Española*, eee2025-30, FEDEA.
<https://fedeia.net/observatorio-fiscal-y-financiero-de-las-cc-aa-previsiones-de-cierre-2025/>

del Amo Valor, J., Mateos Martín, M., Martínez López, D. y Pérez J. J. (2024). *The European Fiscal Rules and their Complexity: A Systematic Discussion*. *FinanzArchiv: Public Finance Analysis*, 80 (2), 234–258.

<https://www.mohrsiebeck.com/en/article/the-european-fiscal-rules-and-their-complexity---a-systematic-discussion-101628fa-2024-0010>

De la Fuente, A. (2025). Las finanzas autonómicas en 2024 y entre 2003 y 2024, eee2025-8. FEDEA.

<https://documentos.fedea.net/pubs/eee/2025/eee2025-08.pdf>

Díaz, M., Marín, C. y Martínez, D. (2025). *El saldo estructural de las Comunidades Autónomas, 2023-2024. Studies on the Spanish Economy* eee2025-13, FEDEA.

<https://documentos.fedea.net/pubs/eee/2023/eee2023-22.pdf>

Doray Demers, P. y Foucault, M. (2017). *The politics of fiscal rules within the European Union: A dynamic analysis of fiscal rules stringency*. *Journal of European Public Policy*, 24 (6), 852–870.

<https://doi.org/10.1080/13501763.2017.1296883>

European Fiscal Board (2025) Annual Report 2025, Brussels.

https://commission.europa.eu/publications/2025-annual-report-european-fiscal-board_en

Fernández Leiceaga, X. y Lago Peñas, S. (2013). *Sobre el reparto de los derechos de déficit entre Comunidades Autónomas: una propuesta alternativa*. *Revista de Economía Aplicada*, 63, 117–136.

<https://ideas.repec.org/p/vig/wpaper/1207.html>

Fernández Llera, R. y Monasterio, C. (2010). *¿Entre dos o entre todos? Examen y propuestas para la coordinación presupuestaria en España*. *Hacienda Pública Española*, 195 (4), 139–163.

<https://hpe-rpe.org/ief/71/195-4-2010/908/entre-dos-o-entre-todos-examen-y-propuestas-para-la-coordinacion-presupuestaria-en-espana.pdf>

Gardner Jr, E. S. (2006). *Exponential smoothing: The state of the art—Part II*. *International Journal of Forecasting*, 22 (4), 637–666.

<https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2006.03.005>

Gardner Jr, E.S. y McKenzie E. (2011). *Why the damped trend works*. *Journal of the Operational Research Society*, 62 (6), 1177–1180.

<https://doi.org/10.1057/jors.2010.37>

Gass, S. I. y Harris, C. M. (Eds.). (2000). *Encyclopedia of operations research and management science* (Centennial edition). Dordrecht, The Netherlands: Kluwer.

Geier, A. (2011). The debt brake-The Swiss fiscal rule at the federal level. Working Paper of the FFA No 15.

<https://www.efv.admin.ch/dam/fr/sd-web/50Wtm-0X3sKd/working-paper-15-e.pdf>

González, F. y Martínez López, D. (2021). El diseño de reglas fiscales en gobiernos subcentrales. El caso de España. *Boletín Económico de ICE*, 3133,

<https://doi.org/10.32796/bice.2021.3133.7168>

Hauptmeier, S. y Kamps, C. (2022). *Debt policies in the aftermath of COVID-19—The SGP's debt benchmark revisited*. *European Journal of Political Economy*, 75, 102187.

<https://doi.org/10.1016/j.ejpol eco.2022.102187>

- Heinemann, F., Moessinger, M.D. y Yeter, M. (2018). *Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression analysis*. *European Journal of Political Economy*, 51, 69–92.
<https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2017.03.008>
- Herrero, C. (2023). *El marco institucional de reglas fiscales en España y su valoración*. *Papeles de Economía Española*, 175, 58–71.
https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2023/03/RE-175_Herrero.pdf
- Hyndman, R. J., Koehler, A. B., Ord, J. K. y Snyder, R. D. (2008). *Forecasting with exponential smoothing: The state space approach*. Springer: Berlin.
- Lago-Peñas, S. (2023). *Las reglas fiscales europeas y su plasmación en las haciendas subcentrales españolas*. *Papeles de Economía Española*, 175, 72–82.
https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2023/03/1RE-175_Lago.pdf
- Larch, M., Busse, M., Gabrijelcic, M., Jankovics, L. y Malzubris, J. (2023a). Análisis del marco presupuestario de la Unión Europea y su posible reforma: la disyuntiva entre reducir y compartir riesgos. *Papeles de Economía Española*, 175, 21–41.
https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2023/03/1RE-175_Larch_Busse_Gabrijelcic_Jankovics_Malzubris.pdf
- Larch, M., Malzubris, J. y Santacroce, S. (2023b). *Numerical compliance with EU fiscal rules: Facts and figures from a new database*. *Intereconomics*, 58(1), 32–42.
<https://sciendo.com/2/v2/download/article/10.2478/ie-2023-0008.pdf>
- Makridakis, S. y Hibon, M. (2000). *The M3-competition: Results, conclusions and implications*. *International Journal of Forecasting*, 16 (4), 451–476.
[https://doi.org/10.1016/S0169-2070\(00\)00057-1](https://doi.org/10.1016/S0169-2070(00)00057-1)
- Makridakis, S., Spiliotis, E. y Assimakopoulos, V. (2020). *The M4 Competition: 100,000 time series and 61 forecasting methods*. *International Journal of Forecasting*, 36(1), 54–74.
<https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2019.04.014>
- Marín, C. y Martínez, D. (2025a). *The indebtedness of the Spanish regions in the context of fiscal consolidation*. *Publius: The Journal of Federalism*, 55(1), 112–146.
<https://doi.org/10.1093/publius/pjae031>
- Marín, C. y Martínez, D. (2025b). *Fiscal stabilization, debt sustainability, and public spending in subnational governments: The case of the Spanish regions*. *Regional & Federal Studies*, 1–35.
<https://doi.org/10.1080/13597566.2024.2446141>
- Marín, C., Martínez, D., y Pérez, J. J. (2024). ¿Es posible la estabilidad presupuestaria en el actual contexto de crecientes necesidades de gasto público?, *Papeles de Economía Española*, 182, 36–48.
https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2024/12/PEE_182_Marin-Gonzalez_et-al.pdf
- Martínez, D. y González, F. (2022). *Los objetivos de déficit en las Comunidades Autónomas: una propuesta basada en la deuda*. *Hacienda Pública Española / Review of Public Economics*, 241(2/2022), 105–141.
<https://dx.doi.org/10.7866/HPE-RPE.22.2.5>

Martínez, D. (2007). *La nueva Ley de Estabilidad Presupuestaria. Implicaciones para las Comunidades Autónomas*. En *La financiación del Estado de las Autonomías: perspectivas de futuro* (pp. 389-414). Instituto de Estudios Fiscales.

Martínez, D. (2020). *La gobernanza fiscal de las Comunidades Autónomas. Una valoración crítica de su estado actual con perspectivas de reforma*. *Investigaciones Regionales -Journal of Regional Research*, 47, 31-56. <https://doi.org/10.38191/iirr-jorr.20.009>

Martínez, D. (2025a). ¿Reestructuración o condonación de deuda autonómica?, FEDEA, Colección Apuntes no. 2025-09. <https://fedeia.net/reestructuracion-o-condonacion-de-deuda-autonomica/>

Martínez, D. (2025b). La condonación de deuda autonómica: notas sobre el anteproyecto de ley orgánica. FEDEA Policy Blog, 10/9/2025 <https://policy.fedeia.net/la-condonacion-de-deuda-autonomica-notas-sobre-el-anteproyecto-de-ley-organica/>

Ministerio de Hacienda. (2025). *Informe sobre el grado de cumplimiento del Objetivo de Estabilidad Presupuestaria, Deuda Pública y Regla de Gasto de 2024* (versión de junio de 2025). <https://www.hacienda.gob.es/cdi/estabilidad%20presupuestaria/informe-completo-ep-2024-1.pdf>

Pedraja, F. y López, C. (2023). El cumplimiento de la LOEPSF en el sector local: ¿Disciplina fiscal o elementos estructurales e institucionales diferenciadores? *Papeles de Economía Española*, 175, 97-187. https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2023/03/PEE-175_Pedraja_Lopez.pdf

Pérez, J. A. y Pérez, J. (2025). Requisitos de un concierto solidario generalizado para las Comunidades de régimen común y Foral. IVIE. https://www.ivie.es/wp-content/uploads/2025/07/Informe-3.2_Aplicaci%C3%B3n-SFACS-a-todas-las-CC.AA._def.pdf

Pfeil, C. F., y Feld, L. P. (2024). Does the Swiss debt brake induce sound federal finances? A synthetic control analysis. *Public Finance Review*, 52 (1), 3-41. <https://doi.org/10.1177/10911421231191566>

Rodríguez, J. G. y Rubio, J. J. (2025): Deuda autonómica: quién gana y quién pierde con su condonación. The Conversation, 7/9/2025. <https://theconversation.com/deuda-autonomica-quien-gana-y-quien-pierde-con-su-condonacion-264518>

Salvi, M., Schaltegger, C. A., y Schmid, L. (2020). Fiscal rules cause lower debt: Evidence from Switzerland's federal debt containment rule. *Kyklos*, 73 (4), 605-642. <https://doi.org/10.1111/kykl.12251>

tr
a
ba
jo
de
in
ves
ti
ga
ción

