



Apuntes

¿Reestructuración o condonación de deuda autonómica?

DIEGO MARTÍNEZ LÓPEZ

Apuntes 2025/09
Febrero de 2025

fedea

Las opiniones recogidas en este documento son las de sus autores y no coinciden necesariamente con las de Fedea.

¿REESTRUCTURACIÓN O CONDONACIÓN DE DEUDA AUTONÓMICA?

[Diego Martínez López](#)

Universidad Pablo Olavide y FEDEA

El próximo 26 de febrero se espera la reunión del Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF) en el que, según declaraciones de la Ministra de Hacienda, se presentará a las Comunidades Autónomas (CCAA) una propuesta de condonación de deuda pública autonómica. Aunque el interés político por el tema se remonta al acuerdo de investidura entre el PSOE y ERC (noviembre de 2023), pocos detalles se han conocido desde entonces. Tan solo lo que figura en el [citado texto](#): una condonación del 20 por ciento de la deuda pública de la Generalitat de Cataluña con el Estado que, en esas fechas, supondría unos 15.000 millones de euros. Este planteamiento sería extensible al conjunto de CCAA de régimen común, ligado al impacto negativo del ciclo económico sobre las finanzas regionales y extensible a deuda autonómica con acreedores distintos del Estado.

En este artículo se expondrán una serie de criterios y condicionantes institucionales e instrumentales a tener en cuenta en un posible proceso de reestructuración o condonación de deuda pública autonómica. Una vez conocida la propuesta del gobierno se podrán realizar análisis cuantitativos más precisos.

¿Es necesaria una reestructuración o condonación de deuda autonómica?

Una primera cuestión que debe abordarse es la necesidad de una medida de esta envergadura, poco frecuente (aunque no inédita, véase la *box* 1 de [este documento](#)) a nivel internacional. Para ello reparemos en, al menos, dos circunstancias de la situación actual de las finanzas autonómicas en lo que respecta a su deuda pública. La primera es la inviabilidad y poco realismo de alcanzar la ratio deuda pública/PIB que establece la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF): 13 por ciento.

Como se muestra en el siguiente cuadro extraído de este [reciente artículo](#), los saldos primarios necesarios para alcanzar ese porcentaje están para la mayoría de las CCAA (todas excepto las forales, Canarias y la de Madrid) fuera de su comportamiento histórico. Para el conjunto del subsector, cada año se deberían lograr unos superávits primarios entre el 0,5 y el 0,1 por ciento del PIB a fin de conseguir el 13 por ciento normativo en los próximos 10 o 20 años,

respectivamente. Los registros históricos muestran, por el contrario, saldos negativos entre el 0,7 y el 0,9 por ciento del PIB.

Table 4 Regional primary balance needed to reach the public debt objective of 13% of GDP

	Base scenario			Augmented interest rates			Augmented interest rates and nominal GDP growth			Historical primary balances	
	2028	2033	2043	2028	2033	2043	2028	2033	2043	2000–2019	2012–2019
All regions	1.4	0.5	0.1	1.6	0.7	0.2	1.4	0.5	0.1	-0.9	-0.7
Canary Islands	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-0.2	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4	0.1
Navarre	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.3	0.0
Madrid	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	-0.5	-0.4
Basque Country	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	0.0
Asturias	0.2	0.0	-0.1	0.3	0.1	0.0	0.2	0.0	-0.1	-0.8	-0.5
La Rioja	0.2	-0.1	-0.3	0.2	-0.1	-0.2	0.0	-0.3	-0.4	-0.9	-0.6
Galicia	0.3	0.0	-0.1	0.4	0.1	0.0	0.4	0.0	-0.1	-0.5	-0.2
Andalusia	0.9	0.3	-0.1	1.0	0.4	0.0	0.9	0.2	-0.1	-0.7	-0.7
Castile and Leon	1.2	0.5	0.1	1.3	0.6	0.3	1.3	0.6	0.2	-0.8	-0.6
Cantabria	1.1	0.4	0.0	1.2	0.5	0.1	1.1	0.4	0.0	-1.0	-0.8
Aragon	1.2	0.4	0.1	1.3	0.6	0.2	1.3	0.5	0.2	-0.9	-0.9
Balearic Islands	1.3	0.4	0.0	1.4	0.5	0.1	1.2	0.4	-0.1	-1.4	-0.5
Extremadura	1.4	0.5	0.1	1.5	0.7	0.2	1.4	0.5	0.1	-0.9	-1.0
Catalonia	3.1	1.3	0.4	3.2	1.5	0.6	3.1	1.3	0.4	-1.1	-0.9
Murcia	3.0	1.2	0.3	3.2	1.3	0.4	2.9	1.1	0.2	-1.5	-1.7
Castile–La Mancha	3.2	1.3	0.4	3.3	1.4	0.5	3.1	1.2	0.3	-1.6	-0.6
Community of Valencia	5.1	2.2	0.8	5.2	2.3	0.9	4.9	2.0	0.6	-1.7	-1.5

La segunda circunstancia supone, además, un pésimo acompañante de la primera. Nuestro marco de reglas fiscales no solo se encuentra en estos momentos desalineado con la nueva gobernanza fiscal europea sino que nunca ha funcionado con eficacia y credibilidad (véase [aquí](#) una panorámica). Al muy mejorable cumplimiento de los objetivos fiscales se unen los problemas de riesgo moral (implícito) y restricciones presupuestarias blandas que llevan años siendo alimentados por los llamados [mecanismos extraordinarios de financiación](#), de los que el más conocido pero no único compartimento es el Fondo de Liquidez Autonómica (FLA).

Estos mecanismos “extraordinarios”, que ya cuentan con tres lustros de vida, están funcionando en la práctica como parches estructurales, valga el oxímoron, a problemas de [infrafinanciación relativa](#). Lo que añadido a los citados problemas de credibilidad de las reglas fiscales españolas y de laxitud presupuestaria de nuestras haciendas regionales conducen a que dichos mecanismos funcionen más como rescates implícitos y continuados de CCAA que como líneas de liquidez puntuales. En este contexto, se ha producido una huida de la mayoría de las CCAA de los mercados de capitales y la búsqueda de refugio en los más cómodos préstamos estatales.

Algo hay que hacer

Dada esta situación, que ya se prolonga durante demasiado tiempo, algo hay que hacer. Máxime cuando el Estado, por incentivos y por instrumentos a su disposición, no es un prestamista

eficiente a medio y largo plazo de otras administraciones. Y en este contexto que exige dosis de realismo, y dada la manifiesta ineficiencia del modelo actual, es cuando surge la necesidad de abordar la reestructuración y/o condonación de deudas autonómicas.

¿Qué se puede hacer? De entrada, a mi juicio, tener claro el objetivo y los condicionantes. El objetivo, que las CCAA se financien de manera ortodoxa en los mercados y no con el Estado como banquero. Y para ello, los actuales volúmenes de deuda de muchas de ellas son un obstáculo insalvable. Este proceso de salida a mercados debe ser gradual, repartir costes en el tiempo y no saturar los mercados de deuda pública española.

Los condicionantes (*in no particular order*):

1) Hay que buscar equilibrios que minimicen el riesgo moral de una reestructuración/condonación. Si bien la situación actual ya presenta notables ingredientes de riesgo moral encubierto, es evidente que romper de manera más explícita la cláusula de no rescate conllevará ineludiblemente dosis adicionales de riesgo moral. Esto puede interpretarse como el precio a pagar por regularizar una situación que, en estos momentos, es una anomalía. Para ello, cualquier proceso de reestructuración o condonación debe estar condicionado a ajustes fiscales serios y factibles. Pedir un superávit continuado durante una década del 0,5 por ciento del PIB es un propósito irreal y sin credibilidad. Por el contrario, exigir equilibrio presupuestario (o pequeños déficits), una gestión prudente de la política fiscal en lo referido, por ejemplo, a rebajas de impuestos cedidos o incrementos salariales no alineados con los del Estado, y [aclarar el régimen jurídico de insolvencias de la Administración y de ejecución de deuda públicas](#), irían en la dirección adecuada.

2) Trabajar la economía política de la negociación. A diferencia de lo que viene ocurriendo en los últimos años, las soluciones a los problemas de financiación territorial deben abordarse desde múltiples dimensiones. No limitarse a buscar ganadores o perdedores exclusivamente en la reestructuración/condonación de la deuda o en el juego de suma cero de la población ajustada. Una estrategia más constructiva sería la de conjugar diferentes vetas de discusión: insuficiencia financiera (si la hay; todas las CCAA estarán de acuerdo ahí), cómo evolucionar desde el statu quo [hasta otras posiciones más equitativas](#), considerar los efectos de una [mayor ordinalidad](#), etc.

3) Que no se ignoren los costes que este proceso tendrá para el Estado. Salvo en el caso de una reestructuración que consistiese solamente en la extensión de los plazos, en todas las demás

alternativas el Estado sufrirá un perjuicio financiero con respecto a la situación actual. Recuérdese que los recursos canalizados hacia los mecanismos extraordinarios de financiación proceden del endeudamiento estatal. Una posibilidad parcial de atenuar estos costes, alineado con el objetivo de que las CCAA vayan saliendo progresivamente al mercado, sería que las condiciones financieras de la deuda autonómica con el Estado sean más gravosas para las CCAA. Permanecer bajo el paraguas del FLA y similares debe ser más incómodo y ello significa tipos más elevados, facilidades para la amortización anticipada, avales estatales (con coste) que favorezcan refinanciaciones en mercados, etc.

¿Para todas las CCAA?

Antes de referirnos a las posibilidades de reestructuración o condonación de la deuda pública autonómica en manos del Estado, un breve inciso sobre lo que en lenguaje jurídico se conoce como ámbito objetivo y subjetivo de la norma. A pesar de que el acuerdo entre el PSOE y ERC es extensible a deuda autonómica con acreedores distintos del Estado, a mi juicio esta posibilidad debería descartarse.

Los argumentos son los siguientes. Primero, las principales CCAA beneficiarias de esta extensión serían las forales, la de Madrid y Canarias; dados sus niveles de deuda pública en relación al PIB, prácticamente en el 13 por ciento, estas CCAA no necesitan de ninguna reestructuración para estar presentes en los mercados. De hecho, se financian o pueden financiarse en ellos sin problemas.

Segundo, la excepcionalidad de una posible condonación de deuda de los mecanismos extraordinarios de financiación aparece recogida en la disposición transitoria cuarta de la LOEPSF. La de deuda autonómica con terceros, no. Exigiría un cambio en la ley orgánica para recoger casos particulares de difícil justificación ya que, como decíamos arriba, no necesitan condonación alguna.

Tercero, extender la condonación a otros préstamos diferentes a los del Estado introduciría una innecesaria interferencia en las relaciones financieras de las CCAA con los mercados de capitales en los que levantan recursos sin problemas. Y cuarto, aplicable a las forales; si el riesgo fiscal unilateral es un rasgo distintivo del régimen de concierto o convenio económico entre el Estado y las haciendas forales, su respeto no es compatible con ayudas financieras en este sentido.

No obstante, apelando al condicionante de favorecer la economía política de la negociación, se pueden estudiar fórmulas que limen las quejas de las CCAA de régimen común al respecto. En particular, se les puede conceder una transferencia de capital condicionada a su conversión en activo financiero nacional, esto es, a modo de anotación en cuenta para ser usado como cobertura de necesidades de financiación futuras.

Opciones

Las alternativas que siguen a continuación realizan una ponderación asimétrica de los condicionantes anteriores. Elegir entre ellas no es exclusivamente una decisión política; al contrario, ésta debería venir informada por la correcta cuantificación de los condicionantes expuestos. En esencia, la disyuntiva entre reestructuración/condonación es de grado. Ambas conllevan costes sobre el acreedor (salvo el mero alargamiento de plazos), esto es, sobre el conjunto de contribuyentes españoles con independencia su lugar de residencia. A efectos expositivos, apliquemos esta gradualidad al esquema de opciones.

- 1) Reestructuración basada en el alargamiento del plazo de amortización. Esta alternativa no genera costes financieros para el Estado en la medida en que el mayor periodo de maduración se compensa con un número más elevado de vencimientos. Las CCAA beneficiarias disfrutarían de pagos más reducidos pero, eso sí, terminarían abonando al final del periodo de amortización una cuantía de intereses superior a los del préstamo inicial.
- 2) Reestructuración basada en la reducción de tipos de interés y acompañada, en su caso, también de una extensión de los plazos. Esta opción sí genera ya costes para el Estado y un claro beneficio para las CCAA beneficiarias. Se reduciría la cuantía de los intereses pagados y la pérdida para el acreedor sería el diferencial entre el antiguo tipo de interés (ligado a las emisiones del Tesoro Público para plazos equivalentes en el momento de concesión del préstamo a la Comunidad) y el nuevo tipo de interés tras la reestructuración.
- 3) Reestructuración basada en un generoso periodo de carencia, en el que tan solo se satisfacen intereses y no devolución del principal. Transcurrido un tiempo lo suficientemente amplio se alcanzaría la circunstancia de que el total de intereses pagados de manera periódica iguala el valor del principal; en ese momento se puede condonar parte de la deuda autonómica apelando a ese continuado pago de intereses

como argumento político de que esta modalidad de carencia mixta (de facto una condonación encubierta) no les ha salido completamente gratis a las beneficiarias.

- 4) Condonación de parte de la deuda autonómica en manos del Estado. En principio, sería la alternativa más gravosa para el acreedor. La fórmula contable para instrumentarla podría ser una transferencia de capital condicionada a su utilización en la amortización de los préstamos objeto de condonación. Obviamente, se puede dosificar en el tiempo para amortiguar el coste sobre las finanzas estatales. Si bien todas las alternativas estarían sujetas a un cierto grado de condicionalidad fiscal a cumplir por las CCAA beneficiarias, en esta modalidad debería ser el más intenso, con posibilidad incluso de deshacer el acuerdo de condonación y retorno de la deuda (o del pago de intereses) a las cuentas autonómicas¹.

¿Cuántía de la reestructuración o condonación?

La última dimensión en el diseño de un posible proceso de reestructuración o condonación de deuda pública regional vendría dada por la cuantía de pasivos financieros objeto de tratamiento. A grandes rasgos, se han sugerido dos aproximaciones (no excluyentes) a esta cuestión, que comento brevemente, y añadido una tercera que, a mi juicio, es más sólida desde el punto de vista conceptual pero no exenta -al igual que las anteriores- de algunas dificultades metodológicas.

La primera aproximación consistiría en vincular la cuantía de la deuda a reestructurar o condonar con la infrafinanciación sufrida por las CCAA a lo largo de la vigencia del sistema de financiación autonómica actual. Remontarse hacia periodos anteriores supondría navegar en el proceloso océano de las deudas históricas, tan impreciso como discrecional. Se supone que el modelo vigente supuso un borrón y cuenta nueva para todas las CCAA de régimen común en 2009, que lo aceptaron.

No resulta inmediato estimar la infrafinanciación. En principio, debe distinguirse entre relativa y absoluta. La relativa se refiere a las diferencias positivas acumuladas entre la media de los recursos por habitante ajustado de todas las CCAA y los recursos de una Comunidad en cuestión. Esta forma de proceder se concentraría principalmente en la Comunidad Valenciana,

¹ Una propuesta similar que revierte parte de los beneficios de la condonación en caso de indisciplina fiscal, salvando las distancias, que son muchas, ya fue lanzada en el contexto de la crisis de deuda soberana en la zona euro; véase <https://cepr.org/voxeu/columns/padre-plan-politically-acceptable-debt-restructuring-eurozone>

la Región de Murcia, Andalucía y Castilla-La Mancha, según las diferentes oleadas de informes como [éste](#). Para situar estos datos en el contexto de la condonación puede consultarse, además, este [trabajo](#).

La insuficiencia absoluta se refiere, explicada de manera somera, a los recursos que el conjunto de CCAA debería haber recibido de haberse garantizado una evolución de su financiación más acorde con las necesidades de gasto explicitadas en el modelo actual y compartido los incrementos de ingresos tributarios decididos por el Estado durante la década de los 2010s. El trabajo [aquí enlazado](#) ilustra esta aproximación, que ha servido de base para [éste otro](#), muy reciente.

La segunda aproximación a la cuantía de la deuda autonómica a tratar es la que se cita en el acuerdo PSOE-ERC: la ligada al impacto negativo del ciclo económico sobre las finanzas regionales. Esta opción exige calcular el *output gap* a escala regional y, dadas unas semi-elasticidades de los saldos presupuestarios con respecto al mismo, obtener el saldo público coyuntural o cíclicamente ajustado.

Hasta donde llega mi conocimiento, las únicas estimaciones realizadas en España sobre esta cuestión han sido las de [Fedea](#). En el cuadro de abajo, extraído de un [artículo relacionado](#), se ofrecen estimaciones recientes de dicho saldo. Como puede observarse, el impacto del ciclo económico adverso sobre las cuentas regionales, sin descontar el efecto positivo de los buenos años, supera ligeramente el 6 por ciento del PIB para el conjunto de CCAA. Una reducción de la deuda pública regional de esta magnitud sería claramente insuficiente para las CCAA más endeudadas.

Table 3. Cyclically-adjusted primary balance by region (% GDP).

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Andalusia	-0.9	0.2	0.0	-0.6	-0.4	-0.6	-1.0	-1.1	0.9	-0.6	-0.6	-1.1
Aragon	-0.6	-0.7	-0.4	-1.3	-0.8	-1.0	-0.6	-1.4	0.9	-0.3	-0.6	-0.5
Asturias	0.1	0.6	0.4	-0.9	-0.3	-0.7	-0.5	-1.5	2.0	0.5	-0.4	0.5
Balearic Islands	-0.7	0.5	-0.3	-1.2	-0.4	0.1	-0.7	-1.0	0.6	1.1	0.3	0.7
Canary Islands	-0.1	0.4	0.4	-0.2	-0.3	0.2	1.3	-0.3	1.7	0.3	-1.2	0.5
Cantabria	-0.7	0.8	0.1	-1.1	-1.2	-0.7	-0.8	-1.7	1.4	0.7	-0.4	0.0
Castile-La Mancha	0.4	0.3	0.4	-0.8	-0.5	-0.7	-0.7	-1.7	1.2	-0.1	-1.7	-0.8
Castile and Leon	-0.4	0.4	0.3	-0.7	-0.4	-1.1	-0.6	-1.5	1.3	-0.4	-0.9	-0.3
Catalonia	-1.1	-0.1	-0.8	-2.2	-0.5	-0.5	-0.6	-1.0	0.4	0.0	-1.1	-1.0
Extremadura	0.3	0.9	-0.8	-1.8	-1.3	-1.2	-0.9	-2.1	1.0	-0.3	-1.0	-0.7
Galicia	-0.1	0.6	0.6	0.1	-0.3	-0.4	-0.3	-1.2	0.6	-0.5	-0.4	0.0
Madrid	-0.2	0.2	-0.3	-0.8	-0.4	-0.5	-0.4	-0.6	0.1	0.4	-0.4	-0.5
Murcia	-1.8	-1.0	-0.9	-1.9	-1.5	-1.6	-1.7	-2.3	-0.2	-1.7	-2.8	-2.1
Navarre	-0.4	0.3	0.7	-0.5	-0.2	1.2	0.2	-0.2	0.5	1.3	1.5	1.6
La Rioja	-0.2	0.3	-0.2	-0.8	-0.6	-0.7	-0.9	-1.2	1.5	-0.4	-0.6	-0.6
Community of Valencia	-2.1	-0.1	-0.7	-1.9	-1.2	-0.9	-1.8	-2.5	-0.3	-1.3	-2.9	-2.1
Basque Country	-0.6	0.1	0.1	-0.3	-0.6	1.3	0.2	-0.2	0.4	0.9	0.1	0.1
All regions	-0.7	0.1	-0.2	-1.1	-0.6	-0.4	-0.6	-1.1	1.5	0.8	-0.9	-0.7

La última alternativa para aproximar el importe de los pasivos a reestructurar o condonar parte de la ecuación dinámica de la deuda pública. El planteamiento general ya lo expuse [aquí](#) y lo combiné con el de la infrafinanciación relativa [aquí](#). En esencia, sobre la base de los factores que guían la evolución de la deuda pública en el tiempo, se trata de establecer los saldos presupuestarios necesarios para que, tras una condonación de parte de la deuda autonómica, el volumen de ésta en relación al PIB se sitúe en una senda descendente y viable hacia el 13 por ciento.

Para ello se pueden modular distintas variables como el tipo de interés que se paga por dicha deuda y/o el periodo de tiempo necesario para el ajuste (o, de forma equivalente, la velocidad a la que se reduce el *stock* de deuda pública regional). Por supuesto, esta aproximación permite también establecer el ajuste fiscal necesario, a través del saldo público primario, que se exigiría para dotar de condicionalidad al proceso.

En definitiva, en este texto se ha tratado de fijar las coordenadas básicas para la discusión de una posible reestructuración o condonación de deuda autonómica en manos del Estado. De entrada, deben tenerse claros el objetivo y los condicionantes. De ahí se derivarían las opciones disponibles, tanto en términos de CCAA beneficiarias como de las cuantías y formatos de dicha reestructuración o condonación. El planteamiento, en cualquier caso, debe ser integral y extensible a una reforma del modelo de financiación autonómica y de la gobernanza fiscal del país. Quedamos a la espera, pues, de que el gobierno presente un plan al respecto así como de las reacciones al mismo desde las CCAA.