

1T 2026

ESPAÑA

España y sus entes territoriales en 2026: principales claves macro, fiscales y de financiación

Perspectivas Macro para España y
las Finanzas de sus Gobiernos Regionales

Resumen Ejecutivo

Perspectivas y desafíos para la economía española en 2026

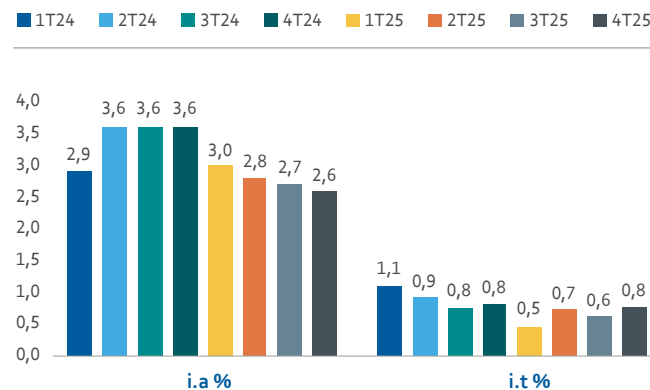
La rápida e impredecible reconfiguración del orden geopolítico global no ofrece respiro y requiere una reevaluación constante del estado de cada economía. **La evaluación general de la economía española es relativamente positiva, especialmente dadas las recientes novedades, pero persisten desafíos significativos si esta tendencia se mantiene a medio plazo.**

El crecimiento ha estado muy por encima de la media de España y de la Unión Europea (UE), a pesar de un contexto internacional complejo, caracterizado por tensiones geopolíticas, un entorno comercial más proteccionista, una moderación de la demanda externa y la persistencia de ciertos cuellos de botella en las cadenas de suministro globales. Frente a estos desafíos, **la economía española ha mostrado una resiliencia notable**, respaldada por una fuerte demanda interna, tipos de interés bajos, mejoras en las condiciones del mercado laboral y el despliegue de fondos europeos.

La economía española ha superado con bastante éxito la tormenta arancelaria en 2025. Ha sido un buen año para la economía española a pesar del complicado contexto internacional, en gran parte gracias al conflicto arancelario de Estados Unidos con el resto del mundo. A principios de año, la previsión consensuada de los analistas para el crecimiento del PIB era del 2,4%, pero se revisó al alza a medida que avanzaba el año. La economía española habría crecido en 2025 a más del doble de la tasa de crecimiento de la zona euro, que los analistas pronostican en un 1,4%. Este sólido rendimiento se debe principalmente al vigor de la demanda interna, respaldada por un mercado laboral dinámico, la caída de los tipos de interés, los flujos migratorios y los fondos europeos. Estos factores han compensado con creces el impacto negativo de las subidas de aranceles en las exportaciones estadounidenses de bienes.

La economía española volvió a acelerarse en el cuarto trimestre de 2025 (Figura a) y cerró el año con cifras dinámicas que superaron las expectativas. La actividad volvió a crecer en el trimestre 4 de 2025 (0,8% trimestre a trimestre), según la estimación anticipada de las Cuentas Nacionales Trimestrales (CNTR), gracias a la demanda interna y a pesar de la contribución negativa de la demanda externa neta. Esta cifra representa una aceleración de 0,2 puntos porcentuales respecto al trimestre anterior y, una vez más, supera claramente el crecimiento del 0,3% registrado en la zona euro. El crecimiento del PIB se vio respaldado por el aumento de las horas trabajadas, a pesar de la disminución de la productividad por hora. **La demanda interna representó todo el crecimiento.** Según estimaciones del INE, la demanda interna contribuyó con 1,0 puntos porcentuales al crecimiento trimestral del PIB. En cambio, la demanda externa tuvo un rendimiento inferior a las expectativas, restando 0,2 puntos porcentuales del crecimiento trimestral.

Figure a: ESPAÑA: CRECIMIENTO DEL PIB DESDE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2024 (i.t y i.a)



Fuente: INE

La economía española sigue enfrentando desafíos estructurales

Sin embargo, no todo es viento a favor. El contexto internacional es desfavorable. Los principales socios comerciales de España experimentan un crecimiento modesto, y la incertidumbre derivada de la reconfiguración del orden geopolítico, con implicaciones en múltiples ámbitos, también está obstaculizando la actividad económica.

El débil crecimiento de la economía europea (que estimamos en 1,1% en 2026 y 1,3% en 2027) **y los ajustes estructurales en ciertos sectores** (como el automovilístico) **limitarán la contribución de las exportaciones al crecimiento en el futuro.** Los costes de la electricidad son una ventaja comparativa frente a los competidores en el resto de Europa, pero desde el apagón del pasado mes de abril han aumentado significativamente debido a las medidas tomadas para estabilizar el sistema. Mantener esta ventaja comparativa requiere inversión adicional (especialmente en puntos de distribución y red), certeza regulatoria y un amplio consenso.

En el ámbito interno, **el creciente desequilibrio del sector inmobiliario es especialmente notable.** El fuerte crecimiento de la demanda de vivienda no se acompaña de un aumento de la oferta. El déficit de vivienda sigue ampliándose, especialmente en zonas de alta demanda como Madrid y Barcelona. Esta situación continúa impulsando el aumento de precios y agrava los problemas de asequibilidad, especialmente para los grupos más vulnerables.

Las finanzas públicas podrían lograr un presupuesto primario equilibrado en 2025, lo que supondría un paso importante hacia una reducción sostenida de la deuda. Sin embargo, parte de la mejora actual es cíclica. Además, una posible desaceleración de la economía y una menor inflación jugarían en contra de esta reducción. Sin medidas adicionales, la consolidación fiscal y la reducción de la deuda probablemente avanzarán más lentamente en los próximos años. También deben considerarse los desafíos estructurales que ejerzan presión al alza sobre el gasto.

La economía global: desde la resiliencia hasta el equilibrio

El año 2025 estuvo marcado por la incertidumbre geopolítica y económica, siendo las subidas arancelarias de la administración estadounidense el principal detonante (incluyendo gravámenes generales a países y aranceles sectoriales específicos sobre productos como el acero y vehículos de motor). La incertidumbre seguía siendo alta debido a los conflictos militares y geopolíticos en curso, como los de Oriente Medio y Ucrania, y a la reconfiguración de las relaciones internacionales, impulsada por la diplomacia transaccional de la Administración Trump. A pesar de este contexto y de la fuerte volatilidad en los mercados financieros durante la primera parte de 2025, la economía internacional demostró ser más resiliente de lo que se esperaba inicialmente. Los factores de apoyo fueron diversos: la adaptabilidad de los agentes privados, la llegada de acuerdos que evitaban escenarios extremos, la transmisión gradual de aranceles sin provocar impactos repentinos en la inflación, la reorientación de los flujos comerciales de China a favor de otros mercados, la flexibilización monetaria en diversas economías, el impulso de un dólar más débil para la mayoría de las economías emergentes y los precios de la energía relativamente contenidos.

En general, las previsiones para la economía global en 2025 y 2026 se han revisado al alza, aunque el crecimiento esperado sigue siendo moderado. Específicamente, según las últimas previsiones del Eurosistema, se estima que el PIB global aumentará un 3,2% en 2025 y un 3,1% en 2026, tres y una décima parte, respectivamente, de lo esperado en julio. Se espera que el PIB de Estados Unidos crezca un 2% en 2025 y 2026, mientras que el de China crecerá un 4,9% en 2025 y un 4,5% en 2026. Estas cifras de Estados Unidos y China implican revisiones al alza de entre 3 y 5 puntos porcentuales respecto a las estimaciones anteriores. Sin embargo, las estadísticas no han escapado a la volatilidad: el acumulado previo a la introducción de aranceles provocó un auge de las importaciones y una caída del PIB estadounidense en el primer trimestre, mientras impulsaba las exportaciones del resto de las principales economías; este efecto se revirtió en el segundo y

tercer trimestre, apoyando una recuperación del PIB estadounidense mientras frenaba el crecimiento en otras regiones. Habiendo superado esta volatilidad, los indicadores apuntan a una actividad económica generalmente positiva en las etapas finales de 2025.

En la zona euro, la actividad económica ganó tracción en el tercer y cuarto trimestre de 2025, aumentando un 0,3% en ambos trimestres, frente al 0,1% en el segundo trimestre de 2025. El dinamismo observado en España y los Países Bajos destacó, mientras que Alemania e Italia registraron una aceleración hasta 0,3% i.t en el cuarto trimestre de 2025, tras un periodo de estancamiento. Las previsiones más recientes del Eurosistema anticipan un crecimiento del PIB de la zona euro del 1,4% en 2025, 1,2% en 2026 y 1,4% en 2027, lo que implica revisiones al alza de dos décimas para 2025 y 2026, y una décima para 2027, en comparación con las previsiones de septiembre. Estas revisiones reflejan datos de actividad más recientes, precios de la energía más bajos y una demanda externa algo más robusta, respaldados por una menor incertidumbre comercial.

Deuda y escenario fiscal en España

En cuanto al déficit, mantenemos nuestra previsión del 2,5% para 2025. Si se excluye el gasto asociado al DANA, el déficit cae al 2,2% del PIB. Según las estimaciones de ingresos de AIREF, el déficit no debería superar el 2,3% del PIB para cumplir con el umbral del 3,7% establecido en la norma europea de gasto para 2025. En cuanto a la norma europea de gasto, la AIREF prevé que el gasto neto elegible en medidas de ingresos aumentará un 4,6% en 2025, superando el objetivo del 3,7% establecido en el Plan Fiscal y Estructural a Medio Plazo (PFEMP).

De acuerdo con la AIREF, el déficit de las administraciones públicas españolas seguiría disminuyendo hasta el 2% en 2026, y luego aumentaría hasta el 2,5% del PIB en 2030. La reducción del déficit de 2025 se debe principalmente a la retirada gradual de medidas para mitigar los efectos de la crisis de precios y energía, el impacto de las medidas de ingresos y la menor incidencia de transacciones no recurrentes vinculadas a sentencias judiciales. En 2026, además del me-

nor impacto de los factores mencionados, el menor gasto asociado al DANA y la evolución esperada de otros ingresos y gastos reducirán aún más el déficit. Tras estabilizarse en 2027, el déficit comenzará a aumentar, impulsado principalmente por el gasto relacionado con el envejecimiento, los pagos de intereses y el gasto en defensa.

La mayoría de las Comunidades Autónomas (CC.AA.) cerrarán 2025 y 2026 con un saldo o un superávit. Para 2025, la AIREF estima que nueve comunidades alcanzarán un equilibrio o superávit, mientras que cuatro tendrán un déficit superior a 0,5 puntos porcentuales del PIB regional. En 2026, el equilibrio mejoraría para la mayoría de las comunidades, con solo dos en déficit superior a 1 punto porcentual respecto al PIB.

Análisis de la sostenibilidad de la deuda pública

La ratio deuda/PIB en España se situó en el 103,4% en el segundo trimestre de 2025, una disminución de 1,8 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior y una caída acumulada de 20,8 puntos porcentuales respecto al máximo del 124,2% registrado en el primer trimestre de 2021. Sin embargo, sigue 5,8 puntos por encima del nivel previo a la pandemia.

El análisis de sostenibilidad indica que la deuda seguiría cayendo hasta el 95% del PIB en 2030, aunque a un ritmo significativamente más lento que en años recientes, impulsado por la desaceleración del crecimiento nominal de la economía. Esta trayectoria descendente se sostiene con un crecimiento nominal estable de alrededor del 3,5%, un superávit primario medio del 0,5% del PIB y pagos de intereses cercanos al 2,7%, lo que mantiene un diferencial favorable entre el crecimiento y los tipos de interés y sustenta la reducción progresiva de la deuda.

Las CC.AA. reducirán su nivel de endeudamiento en 1,5 puntos porcentuales a partir de 2024, alcanzando el 19,6% del PIB en 2026. Comenzando en el 21,1% en 2024, la proporción mejoraría en 2025 y 2026 debido al crecimiento esperado del PIB, aunque los déficits previstos a nivel subsectorial compensarían en parte esto.

Estas previsiones se basan en un escenario regulatorio y no consideran los posibles efectos de la cancelación de deuda anunciada para las CC. AA.. A finales de 2024, el mayor acreedor es el Fondo de Financiación de las Comunidades Autónomas, que representa el 63% de la deuda regional total, seguido de préstamos de instituciones financieras nacionales (17%) y bonos (14%).

Comunidades Autónomas: factores claves que cambian las reglas del juego

Alivio de deuda para las CC.AA. de régimen común

En febrero de 2025, el Gobierno español presentó una propuesta de acuerdo sobre la deuda (83.252 millones de euros) de las CC.AA. bajo el régimen común, que el Estado ofreció asumir, junto con los criterios para distribuir dichas cantidades entre ellas. El objetivo es fortalecer la autonomía financiera de las c comunidades reduciendo su deuda y facilitando su retorno a la financiación del mercado normal. El Consejo de Ministros aprobó en el tercer trimestre de 2025 el Proyecto de Ley sobre Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas del Régimen Común, proyectando un posible ahorro de 6.700 millones de euros en pagos de intereses, siempre que todas las comunidades acepten iniciar el proceso de condonación.

El importe total de la condonación se determina comparando el aumento observado de la deuda regional entre 2010 y 2013, debido a los efectos de la crisis financiera de 2009, con el registrado durante una crisis posterior, la vinculada a la pandemia y la guerra en Ucrania de 2020-2023, en la que se considera correcta la acción del gobierno.

La propuesta fue aprobada por el Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF) el 26 de febrero de 2025. Para ser plena y legalmente vinculante, la propuesta legislativa requiere una mayoría del Parlamento, y se espera que el proyecto de ley sea votado antes del primer trimestre de 2026. El resultado de esta votación es incierto en esta fase y dependerá del voto del partido catalán independentista Junts.

La cantidad anterior se distribuye entre las CC.AA. bajo el régimen común mediante un procedimiento complejo y multifásico (Figura 1). En primer lugar, el 75% de los recursos disponibles (60.233 millones de euros) se asignarán según la población ajustada. El 25% restante se asignará en tramos, con prioridad a las regiones con la deuda per cápita ajustada más alta, a aquellas con financia-

ción ajustada per cápita por debajo de la media y a aquellas que, de media, hayan utilizado su capacidad normativa fiscal sobre la renta personal para aumentar este impuesto. Un problema importante del procedimiento es que la prima asignada a las regiones históricamente infrafinanciadas no refleja necesariamente su infrafinanciación acumulada.

Figura 1: DESGLOSE INDIVIDUAL DE LA PROPUESTA DE CONDONACIÓN DE DEUDA PRESENTADA POR EL MINISTERIO DE FINANZAS

(millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	FASE 1		FASE 2		FASE 3		CONDONACIÓN TOTAL
	Población ajustada		Alcanzar % medio FASE 1		Compensación por infrafinanciación y mayor esfuerzo fiscal		
	Condonación 75% por población ajustada	% Deuda condonada tras FASE 1	Condonación adicional FASE 2 para alcanzar % FASE 1	Condonación por hab. Aj. Tras FASE 2	CC.AA. cumpliendo alguno de los dos criterios	Condonación adicional FASE 3	
Andalucía	11.259	29,13%	-	-	1.369	7.531	18.791
Aragón	1.931	21,03%	-	-	1.369	-	2.124
Asturias	1.508	35,53%	-	-	1.369	-	1.508
Baleares	1.536	17,91%	122	-	1.477	-	1.741
Canarias	2.977	45,67%	-	-	1.369	282	3.259
Cantabria	809	24,40%	-	-	1.369	-	809
Castilla-La Mancha	2.952	18,27%	170	-	1.448	1.804	4.927
Castilla y León	3.643	26,27%	-	-	1.369	-	3.643
Cataluña	10.249	11,92%	6.371	-	222	-	17.104
Extremadura	1.562	29,34%	-	-	1.369	-	1.718
Galicia	4.010	32,95%	-	-	1.369	-	4.010
La Rioja	448	27,58%	-	-	1.369	-	448
Comunidad de Madrid	8.644	24,09%	-	-	1.369	-	8.644
Región de Murcia	1.988	16,38%	358	-	1.615	972	3.318
Comunidad Valenciana	6.717	11,58%	4.493	-	2.284	-	11.210
TOTAL	60.232	19,33%	11.514		1.631	10.590	83.252

Fuente: Ministerio de Finanzas

El impacto en las ratios de deuda sería desigual entre las Comunidades Autónomas (Figura 2).

Figura 2: ALIVIO DE DEUDA E IMPACTO EN LAS CARTERAS REGIONALES

(EUR mn, %)

	Deuda total 1T25 (actual)	Volumen condonación	Deuda total tras condonación	Condonación a través del FFCA	Condonación vía subrogación	Deuda PIB actual	Deuda PIB tras condonación	variación deuda/PIB	Deuda IC actual	Deuda IC tras condonación	variación deuda/IC
AND	40,49	18,791	21,699	18,791	-	18,8%	10,1%	-8,7%	100,2%	53,7%	-46,5%
CAT	89,7	17,104	72,596	17,104	-	29,6%	24,0%	-5,6%	217,4%	175,9%	-41,4%
CVA	60,368	11,21	49,158	11,21	-	40,0%	32,6%	-7,4%	258,4%	210,4%	-48,0%
MAD	39,651	8,644	31,007	-	8,644	12,6%	9,9%	-2,7%	145,5%	113,8%	-31,7%
CLM	16,228	4,927	11,301	4,927	-	28,0%	19,5%	-8,5%	170,9%	119,0%	-51,9%
GAL	12,138	4,01	8,128	1,862	2,148	14,6%	9,8%	-4,8%	95,3%	63,8%	-31,5%
CYL	13,944	3,643	10,301	1,582	2,061	18,3%	13,5%	-4,8%	118,2%	87,3%	-30,9%
MUR	13,337	3,318	10,019	3,318	-	30,1%	22,6%	-7,5%	224,0%	168,3%	-55,7%
CAN	6,385	3,259	3,126	1,286	1,973	11,0%	5,4%	-5,6%	60,1%	29,4%	-30,7%
ARA	9,166	2,124	7,042	2,124	-	18,3%	14,1%	-4,2%	139,1%	106,9%	-32,2%
BAL	8,443	1,741	6,702	1,741	-	18,7%	14,8%	-3,9%	150,8%	119,7%	-31,1%
EXT	5,6	1,718	3,882	1,718	-	20,1%	13,9%	-6,2%	92,9%	64,4%	-28,5%
AST	4,04	1,508	2,532	586	922	13,3%	8,3%	-5,0%	75,9%	47,5%	-28,3%
CNT	3,235	809	2,426	809	-	17,9%	13,4%	-4,5%	101,2%	75,9%	-25,3%
RIO	1,772	448	1,324	448	-	15,5%	11,6%	-3,9%	105,6%	78,9%	-26,7%
TOTAL	324,495	83,252	241,241	67,507	15,745	21,8%	16,2%	-5,6%	153,6%	114,2%	-39,4%

Fuente: Ministro de Finanzas

Reestructuración del sistema de financiación mixta para facilitar el regreso al mercado

El acuerdo de la CDGAE del 28 de julio abre una nueva vía más flexible para que las regiones accedan a los mercados a partir de 2026. Sustituye al marco de 2018 y permite que cada comunidad combine préstamos del Fondo Regional de Financiación (FFCA) con financiación del mercado entre 2026 y 2028. Se espera que la mayoría de las regiones recuperen plena autonomía de mercado una vez finalizada esta transición, reforzando así su responsabilidad fiscal.

Regla clave de elegibilidad: una calificación de grado de inversión más un presupuesto equilibrado en el año 2024, o \leq deuda-PIB del 19,5%. Las diecisiete regiones españolas ya cumplen al menos la condición de contar con una calificación crediticia de grado de inversión. Cumplir con el umbral fiscal otorga acceso total al mercado si se desea o permite financiación mixta (mercado + préstamos estatales). No obstante, las regiones de grado de inversión que no cumplen ninguno de los requisitos pueden seguir financiando hasta un 10% de sus necesidades de financiación en el mercado. Este diseño de dos niveles reduce el listón en comparación con el trío déficit-deuda de gasto de 2018 y amplía la participación. También ancla la confianza del mercado mientras impulsa a las regiones con deuda elevada hacia un ajuste gradual.

Los planes de deuda plurianual (MDP) a tres años son obligatorios para las regiones que optan por el esquema de financiación mixta. Las regiones que optan por la vía híbrida presentaron un MDP para el periodo 2026-2028 antes del 30 de noviembre de 2025, en el que se detallaron volúmenes, instrumentos, vencimientos, pagos anticipados, calendarios y previsiones de deuda para el año 2025. El Ministerio de Finanzas ya ha aprobado estos MDP, los reevaluará anualmente y requerirá actualizaciones obligatorias para cambios relevantes. Las regiones, con la financiación del mercado limitada al 10%, presentaron un Plan de Deuda Anual más ligero para 2026.

Limitación para emitir valores (bonos) en regiones que no alcanzan el umbral mínimo de deuda/PIB del 19,5%. Esta limitación se aplicaría a la Comunidad Valenciana, Castilla-La Mancha, Cataluña, Extremadura y Murcia. Si la ley de alivio de deuda es aprobada por el parlamento, las ratios de deuda regional respecto al PIB en Extremadura y Castilla-La Mancha bajarían del 19,5%.

Reforma del sistema regional de financiación: ¿dónde estamos ahora?

La propuesta del nuevo modelo se presentó el 9 de enero para su discusión en el CPFF extraordinario del 14 de enero y para el inicio del proceso parlamentario. El Gobierno busca abrir un proceso de negociación que concluirá a finales de este ejercicio fiscal, 2026, con la aprobación de una Ley Orgánica que entrará en vigor en 2027. En nuestra opinión, el Ejecutivo se enfrenta a un camino difícil para asegurar el apoyo de los 176 diputados necesarios para aprobar una nueva ley regional de financiación en el parlamento.

Este objetivo sigue siendo ambicioso, dado el tiempo ya dedicado a negociar modelos anteriores, la amplia gama de cuestiones que aún quedan por resolver bilateralmente y la necesidad de una mayoría en el Congreso para la aprobación final.

Según el Ministerio de Hacienda, el nuevo modelo ampliaría significativamente los recursos regionales, fortalecería la solidaridad interterritorial, aumentaría la autonomía y la corresponsabilidad fiscal, respetaría e incluiría las singularidades territoriales, garantizaría el principio de suficiencia para que todas las comunidades puedan ofrecer servicios públicos de calidad en todo el territorio y reduciría las disparidades en la financiación per cápita. El nuevo modelo garantizaría el statu quo, asegurando que ninguna CC.AA. reciba menos que bajo el modelo anterior.

La propuesta para un nuevo sistema regional de financiación incluye una redefinición del parámetro de población ajustada. Este parámetro es la variable clave en la distribución de una gran parte de los recursos del sistema, especialmente de los configurados como fondos a distribuir. Refleja el peso poblacional de cada región, ajustado por variables relacionadas con el coste de proporcionar servicios esenciales y con las necesidades de financiación.

La mayor parte de los recursos de las CC.AA. provienen de los impuestos cedidos. La propuesta del Gobierno pretende aumentar la capacidad fiscal de todas las regiones, incrementando así sus ingresos y su autonomía. La propuesta de un nuevo modelo de financiación (SFA) busca aumentar esta capacidad fiscal, generando mayores ingresos y mayor autonomía. Específicamente, los recursos aumentarían en casi 16.000 millones de euros en 2027 según datos del Ministerio de Finanzas. Aún no se ha proporcionado un desglose de las estimaciones por impuestos, la definición de los ingresos regulatorios correspondientes y la previsión utilizada para las proyecciones de 2027.

De este modo, las regiones con financiación per cápita por debajo de la media recibirán más recursos, mientras que aquellas por encima de la media serán contribuyentes netos al nuevo sistema de financiación. Esto sirve, por un lado, para garantizar la solidaridad interterritorial y, por otro, para reducir las brechas en la financiación per cápita.

Destacaríamos un cambio importante en el modelo actual. Hasta ahora, el 75% de los recursos fiscales regulatorios de cada comunidad autónoma se destinan al Fondo de Garantía para los Servicios Públicos Fundamentales, junto con la contribución del Estado, que evoluciona con el ITE. Esta parte de los recursos fiscales de cada región se compara con la distribución del fondo global basada en la población ajustada correspondiente. Si la diferencia es positiva, la región recibe una transferencia para cubrir las necesidades de la población ajustada; si es negativa, la comunidad autónoma contribuye con la diferencia para asegurar la distribución. Bajo este esquema, solo tres regiones contribuyen actualmente a este fondo: las Islas Baleares, Madrid y Cataluña.

Nueva propuesta de SFA: una primera valoración

Con la información disponible hasta ahora, se puede anticipar que los principales logros de la propuesta se concentran en reducir las diferencias entre la financiación ajustada per cápita, ampliar el impacto de la nivelación horizontal, tanto en cantidad como, previsiblemente, en el número de comunidades autónomas netas contribuyentes – y hasta ahora se ha limitado a Madrid, Cataluña y las Islas Baleares – y la nivelación vertical, la etapa en la que el Estado concentrará su contribución económica directa con casi 19.000 millones de euros. Este esquema representa una simplificación significativa del modelo, con una asignación de recursos más equitativa y menores disparidades regionales. Sin embargo, los ajustes posteriores a la nivelación (Statu quo y Fondo Climático) pueden preservar algunos de los efectos distorsionadores de los actuales Fondos de Cooperación.

La propuesta de gestión del nuevo sistema es innovadora, al alejarse de los pagos a cuenta tradicionales, vincular los ingresos de las regiones con sus ciclos económicos y aumentar su responsabilidad fiscal. Aunque esta gestión es sencilla en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Personales, dado que los particulares son gravados donde residen, tanto el IVA como el resto de los impuestos, que se pagan donde se encuentra la sede social de las empresas, el criterio de recaudación no refleja necesariamente el consumo realizado en cada región, por lo que esto no estaría exento de realizar un pago posterior si se quiere mantener el criterio de consumo como variable de distribución.

El factor que consideramos en principio el más negativo de la propuesta es la insistencia en avanzar hacia un sistema asimétrico a la carta de gestión fiscal "en red", que inevitablemente incrementa los costes y causa graves pérdidas de eficiencia, ya que una parte significativa y creciente de las tareas actuales de la AEAT se distribuye entre múltiples administraciones que carecen de experiencia y operan a una escala mucho menor, y que enfrentarían serias dificultades para comunicarse y coordinarse eficazmente entre sí.

Los mecanismos extraordinarios de liquidez siguen representando la mayor parte de la deuda regional, pero su cuota disminuirá gradualmente en los próximos años.

Desde la implementación de los mecanismos extraordinarios de liquidez (FLA y FFF) en 2012, los préstamos gubernamentales se han convertido en la principal fuente de financiación para las regiones españolas. Sin embargo, su cuota disminuyó en relación con préstamos privados y emisiones de bonos en 2019, ya que más regiones accedieron a fuentes de financiación privadas (Asturias, Castilla León, Andalucía y, de forma intermitente, Baleares). **El Fondo de Liquidez Autonómica (FLA) representa actualmente casi el 59% de la deuda regional.** Sin embargo, la distribución entre regiones es muy desigual y, por tanto, la posible condonación de parte de la deuda de las comunidades sigue siendo un tema complejo de abordar, principalmente debido a las diferencias en las estrategias de gestión de carteras de deuda.

Figura 3: VARIABLES EN LA NUEVA PROPUESTA POBLACIONAL AJUSTADA Y FACTORES DE PONDERACIÓN

Crterios para determinar la población ajustada	Ponderación
Población padrón	30%
Población protegida equivalente*	38%
Educación (I): Habitantes de 0 a 17 años	17%
Educación (II): Habitantes entre 18 y 24 años y alumnos desplazados	3,5%
Servicios sociales (I): Mayores de 65 años	7%
Servicios sociales (II): Parados sin prestación	1,5%
Superficie	1,6%
Dispersión	0,5%
Insularidad	0,5%
Costes fijos	0,4%
	100%

Fuente: Ministerio de Hacienda

A pesar de las perspectivas más positivas de acceso al mercado en un número creciente de regiones españolas, **los extraordinarios mecanismos de liquidez siguen representando la mayor parte de la financiación regional.** Los recursos totales para el Fondo de Financiación para las CC.AA. en 2024 ascendieron a 31.351 millones de euros (Figura 4), mientras que en 2025 el importe total vinculado a los mecanismos extraordinarios fue de 26.575 millones de euros (Figura 5). La asignación para el primer trimestre de 2026 ascenderá a 3.465 millones de euros (Figura 6), una reducción significativa respecto al primer trimestre de 2025, ya que más comunidades han optado oficialmente por el sistema mixto de financiación Estado-mercados financieros.

Figura 4: AUMENTO DE RECURSOS POR PARTE DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL EN EL MODELO DE FINANCIACIÓN PROPUESTO

	(millones de euros)
Nivelación vertical	18,993
Mayores cesiones de impuestos	15,756
IVA Pymes	2,084
Fondo Climático	1,004
Statu Quo	404
	-
Aportaciones modelo anterior	17,266
	=
Recursos netos de la Admon. Central al nuevo sistema	20,975

Fuente: Ministerio de Hacienda

Figura 5: AUMENTO DE FINANCIACIÓN AJUSTADO PER CÁPITA DEL NUEVO MODELO PROPUESTO

(EUR)

Comunidades Autónomas	Incremento de los recursos en 2027 respecto al modelo vigente
Cataluña	4,686
Galicia	587
Andalucía	4,846
Asturias	248
Cantabria	--- *46 millones
La Rioja	25
Murcia	1,188
C. Valenciana	3,669
Aragón	629
Castilla-La Mancha	1,248
Canarias	611
Extremadura	--- *216 millones
Baleares	412
Madrid	2,555
Castilla y León	271
TOTAL	20,975

Fuente: Ministerio de Hacienda

Nota: (*) Ambas comunidades también son beneficiadas porque el Gobierno plantea reformular el Fondo de Compensación Interterritorial para establecer un tramo específico para las comunidades que antes del statu quo están por debajo de la media en financiación por habitante ajustado. Cantabria recibirá por esta vía 46 millones y Extremadura, 216 millones.

Figura 6: RECAUDACIÓN NORMATIVA Y HOMOGÉNEA DE IMPUESTOS, DESDE LA ACTUAL SFA HASTA LA PROPUESTA DEL MINISTERIO DE HACIENDA

(EUR mn)

	Ingresos tributarios normativos				Ajustes homogeneización			
	Capacidad tributaria (v) (sistema viejo)	+ ΔIRPF	+ ΔIVA	+ incorporación cedidos recientes (IAG, IDEC, IR)	= capacidad tributaria (n) (sistema nuevo)	+ Homog. cedidos trad.	+ Recursos REF	= ingresos tributarios Homog. (n)
Cataluña	28.869	1.374	1.073	192	31.508	-60	0	31.448
Galicia	7.553	325	313	54	8.245	-279	0	7.966
Andalucía	21.210	804	937	350	23.300	-578	0	22.722
Asturias	3.068	135	119	27	3.349	-123	0	3.226
Cantabria	1.894	75	72	12	2.053	-153	0	1.900
La Rioja	967	42	38	7	1.054	-22	0	1.032
Murcia	3.885	147	163	29	4.225	-174	0	4.051
C Valenciana	15.098	591	619	93	16.401	-620	0	15.781
Aragón	4.461	186	169	30	4.847	-292	0	4.555
C-La Mancha	5.170	197	212	41	5.619	-227	0	5.393
Canarias	3.061	219	0	140	3.420	-55	1.043	4.409
Extremadura	2.384	84	106	54	2.627	-78	0	2.549
Baleares	4.486	188	194	24	4.892	396	0	5.287
Madrid	30.599	1.599	1.148	224	33.570	-522	0	33.047
Castilla y León	7.204	291	290	53	7.838	-216	0	7.622
TOTAL	139.909	6.255	5.454	1.328	152.946	-3.003	1.043	150.987

Fuente: Fedea

BFF Banking Group

Paseo de la Castellana 81 - 9a planta
28046 Madrid - España

Gabinete de Comunicación y Relaciones Institucionales

+34 912 102 151
newsroom@bff.com

Autor: Cristina Nogaledo Castaño
Febrero 2026

