OPINIÓN SOBRE RIESGOS FISCALES

OPINIÓN 1/26

17 de junio de 2026

AIReF
Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) nace con la misión de velar por el estricto cumplimiento de los principios de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera recogidos en el artículo 135 de la Constitución Española.

Contacto AIReF:

C/José Abascal, 2, 2ª planta. 28003 Madrid, Tel. +34 910 100 599

Email: Info@airef.es

Web: www.airef.es

Esta documentación puede ser utilizada y reproducida en parte o en su integridad citando necesariamente que proviene de la AIReF

Fecha de publicación: 17 de junio de 2026

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN 23

2. RIESGOS MACROECONÓMICOS 27

2.1. Introducción 27

2.2. Cuantificación de los riesgos macroeconómicos 29

2.2.1. Incremento del 1 % del diferencial del tipo de interés 35

2.2.2. Disminución del 1 % del crecimiento mundial 37

2.2.3. Incremento del 1 % de la oferta de trabajo 39

2.2.4. Incremento del 1 % del precio de la energía 42

2.2.5. Conclusiones 44

3. RIESGOS AMBIENTALES 47

3.1. Desastres naturales y materialización histórica 48

3.2. El impacto de los desastres naturales sobre las finanzas públicas: marco institucional 57

3.3. Cuantificación de los riesgos ambientales 61

3.3.1. Costes fiscales de indemnizaciones abonadas por el CCS. 61

3.3.2. Costes fiscales de ayudas previstas en el RD 307/2005 64

3.3.3. Costes fiscales de reparación de daños y medidas discrecionales 65

3.3.4. Aproximación al coste fiscal total 88

3.4. Conclusiones 89

Recuadro 1. La materialización de riesgos fiscales derivados de la DANA que afectó a España entre el 28 de octubre y el 4 de noviembre de 2024 92

Recuadro 2. La materialización de los riesgos fiscales derivados de las borrascas que afectaron a España en febrero de 2026. 97

4. ACCIONES LEGALES CONTRA EL ESTADO 99

4.1. Contexto 99

4.2. Materialización histórica 101
4.3. Situación actual 105
4.3.1. Sentencias cuyo impacto en el déficit público sigue en la actualidad 106
Recuadro 3.... Desarrollo de las actuaciones en el litigio sobre el tramo autonómico del Impuesto Especial sobre Hidrocarburos (IEH) 112
4.3.2. Riesgos derivados de causas judiciales 113
4.4. Conclusiones 115
5. RIESGOS DE GARANTÍAS PÚBLICAS 117
5.1. El sistema de garantías públicas en España 122
5.2. Mecanismos de asistencia financiera de la UE 124
5.2.1. Fuentes de datos sobre garantías públicas 125
5.3. Riesgo de garantías públicas 128
5.3.1. Stock agregado de garantías 129
5.4. Conclusiones 135
Recuadro 4. Los avales otorgados por el ICO en el contexto del COVID-19 136
6. EMPRESAS PÚBLICAS 145
6.1. Introducción 145
6.2. Caracterización de las empresas públicas 148
6.3. Riesgo de reclasificación en términos de contabilidad nacional de entidades no financieras públicas a administración pública 156
6.3.1. Materialización histórica 157
6.3.2. Situación actual 164
6.4. Administración Central 166
6.4.1. Características generales 166
6.4.2. Análisis histórico de reclasificación 171
6.4.3. Análisis de riesgos de reclasificación sectorial en entidades de la Administración Central 174
6.5. Conclusiones 177
7. FONDO DE CONTINGENCIA: HERRAMIENTA DE MITIGACIÓN 178
7.1. Análisis de la evolución de la dotación del Fondo de Contingencia y su aplicación. 179

7.2. Fondo de Contingencia de la DANA 182
7.3. Conclusiones 183
8. CONCLUSIONES 187
9. PROPUESTAS 193
ANEXO I. DETALLE SECTORIAL DE LAS OPERACIONES FINANCIADAS MEDIANTE LAS LÍNEAS DE AVALES ICO-LIQUIDEZ E ICO-INVERSIÓN A 30/06/2022, (MILLONES DE EUROS) 203

Cuadro de siglas	
AA. PP.	Administraciones Públicas
A. C.	Administración Central
ADIF	Administrador de Infraestructuras Ferroviarias
AEAT	Agencia Estatal de la Administración Tributaria
AEMET	Agencia Estatal de Meteorología
AGE	Administración General del Estado
AIReF	Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal
APP	Asociación Público-Privada
BCE	Banco Central Europeo
CC. AA.	Comunidades Autónomas
CCS	Consorcio de Compensación de Seguros
CGE	Cuenta General del Estado
CERSA	Compañía Española de Reafianzamiento
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009
DANA	Depresión Aislada en Niveles Altos
DSGE	Equilibrio General Dinámico Estocástico
DTA	Créditos Fiscales Diferidos
EM-DAT	Base de datos de Eventos de Emergencia del Centro de Investigación sobre la Epidemiología de los Desastres y de la Universidad de Lovaina
EMP	Empleos de las Administraciones Públicas
ENISA	Empresa Nacional de Innovación S.A.
ENRESA	Empresa Nacional de Residuos Radioactivos
EPA	Esquema de Protección de Activos
EPE	Entidad Pública Empresarial
FEEF	Fondo Europeo de Estabilidad Financiera
FMI	Fondo Monetario Internacional
IA	Inteligencia Artificial
IAE	Impuesto sobre Actividades Económicas
IBI	Impuesto sobre Bienes Inmuebles
ICO	Instituto de Crédito Oficial
IGAE	Intervención General del Estado
IGN	Instituto Geográfico Nacional
IH	Impuesto de Hidrocarburos
IRNR	Impuesto sobre la Renta de los No Residentes
IRPF	Impuesto sobre la Renta de las Personas físicas
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
LOFCA	Ley Orgánica 8/1980, de 22 de septiembre, de Financiación de las Comunidades
MEDE	Mecanismo Europeo de Estabilidad
MEGAIReF	Modelo de Equilibrio General Dinámico de la AIReF
MITECO	Ministerio de Transición Ecológica y Reto Demográfico
MGDD	Manual de Déficit y Deuda Pública de Eurostat
PDE	Procedimiento de Déficit Excesivo
PE	Pérdida esperada

PGE	Presupuestos Generales del Estado
PDI	Pérdida dada el incumplimiento
PI	Probabilidad de incumplimiento
PIB	Producto Interior Bruto
RDL	Real Decreto-Ley
SAREB	Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria
SEC 2010	Sistema Europeo de Cuentas 2010
SGR	Sociedades de Garantía Recíproca
TJUE	Tribunal de Justicia de la Unión Europea
TRLRHL	Texto Refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales
UEM	Unión Económica y Monetaria

RESUMEN EJECUTIVO

La economía española, al igual que otras economías avanzadas, está sujeta a la materialización recurrente de shocks de diversa índole en un entorno de elevada incertidumbre. En los últimos años, la economía mundial ha sufrido crisis de naturaleza financiera, como la crisis de 2007, sanitaria, como la pandemia de COVID-19, o geopolítica, con la invasión rusa de Ucrania, la guerra en Irán o las tensiones comerciales globales. A ello se añade el impacto cada vez más frecuente e intenso de catástrofes naturales. Estas perturbaciones han tenido, en general, un impacto presupuestario significativo y han puesto de manifiesto la vulnerabilidad de las finanzas públicas a la materialización de riesgos de diferente naturaleza.

Estos eventos extremos e inesperados pueden constituir la materialización de riesgos fiscales. El Manual de Transparencia Fiscal del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicado en 2018, define los riesgos fiscales como factores que pueden provocar que los resultados fiscales se desvíen de los esperados o de los previstos. Este manual distingue entre riesgos macroeconómicos y riesgos específicos derivados de: los desastres naturales, el sector financiero, las reclamaciones legales contra el Estado, los gobiernos territoriales, las empresas públicas, las asociaciones público-privadas, los cambios en la valoración de los activos y pasivos del sector público o los recursos naturales. En esta Opinión se utiliza tanto la definición de riesgo fiscal del Manual de Transparencia Fiscal como la clasificación de riesgos que éste plantea.

En 2025 la AIReF publicó su primera Opinión de Riesgos Fiscales, centrada en los riesgos macroeconómicos, ambientales y de acciones legales contra el

Estado, así como en el Fondo de Contingencia como medida de mitigación. La primera Opinión de Riesgos Fiscales de la AIReF, publicada en 2025, presentó un primer análisis, pionero para el caso de España, de los riesgos fiscales que se consideraron más relevantes**:** i) los riesgos macroeconómicos, que, según la experiencia histórica, tienden a ser los más frecuentes y con mayor impacto sobre las cuentas públicas; ii) los riesgos ambientales (sequías, incendios forestales e inundaciones), cuya frecuencia ha aumentado recientemente a nivel mundial; y iii) los riesgos de acciones legales contra el Estado. El carácter novedoso del análisis presentado en esa primera Opinión y la heterogeneidad de los riesgos fiscales considerados llevó a utilizar una metodología diversa, que incluía tanto análisis econométricos como el estudio de casos mediante el desarrollo de nuevos modelos y un análisis exhaustivo de fuentes de información y bases de datos.

En esta segunda Opinión se profundiza en el análisis de riesgos realizado en 2025 y se evalúan dos nuevos riesgos: los derivados de las garantías públicas y de las empresas públicas. En esta segunda Opinión de Riesgos Fiscales se profundiza y amplía el análisis presentado en 2025 y se extiende el ámbito de estudio al incorporar nuevos riesgos. En particular, en materia de riesgos macroeconómicos se profundiza en el análisis histórico de la frecuencia de las distintas perturbaciones y en la evaluación del impacto potencial de shocks mediante el uso del MEGAIReF, el nuevo modelo de Equilibrio General Dinámico Estocástico (DSGE, por sus siglas en inglés) de la AIReF. En lo que se refiere a riesgos fiscales, se refinan las técnicas utilizadas y se completa el análisis al incorporar los desastres meteorológicos y geofísicos. De igual modo, se actualizan los resultados en materia de acciones legales con el Estado y del Fondo de Contingencia como medida de mitigación. Además, en esta Opinión se introduce por primera vez el análisis de los riesgos de: i) garantías públicas, evaluando la exposición total; y ii) empresas públicas, haciendo una revisión histórica sobre su reclasificación sectorial (cuando una empresa que estaba fuera del perímetro público pasa a estar dentro, o viceversa) y analizando el riesgo fiscal ligado a este fenómeno.

En esta Opinión no se analiza el impacto de factores que inciden en la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo como el cambio climático o los demográficos. Es importante señalar que en este análisis de riesgos no se incorporan los asociados a la demografía o al cambio climático, más allá de los asociados a catástrofes naturales, dos fenómenos a largo plazo con una elevada probabilidad de materialización. Los riesgos fiscales se separan así de las presiones fiscales de largo plazo que deberían estar incorporadas en los escenarios de previsión central, con independencia de que sean fenómenos de difícil cuantificación. Las implicaciones de estos fenómenos desde la perspectiva de la sostenibilidad de las finanzas públicas

se incorporaron en la Opinión de Sostenibilidad a largo plazo que la AIReF publicó en marzo de 2025, ilustrando la incertidumbre sobre la base de análisis de sensibilidad y escenarios.

Riesgos macroeconómicos

Los riesgos macroeconómicos se materializan cuando se producen perturbaciones macroeconómicas imprevistas que provocan desviaciones inesperadas en los resultados fiscales. Las perturbaciones macroeconómicas inesperadas tienen un efecto directo sobre las variables fiscales, generando desviaciones en el saldo y la deuda pública, dando lugar a la materialización de riesgos macroeconómicos. Estos riesgos pueden adoptar la forma de eventos extremos como la crisis financiera de 2008, la crisis de deuda soberana de 2012 o la crisis por la pandemia de COVID-19 que comprometen la sostenibilidad de las finanzas públicas. Sin embargo, otros riesgos se materializan de forma continua ante cambios imprevistos en la coyuntura económica doméstica e internacional debido a factores no anticipados como cambios en los tipos de interés, tipos de cambio, precios de las materias primas o en las políticas económicas.

La identificación y evaluación de los riesgos macroeconómicos es esencial para determinar su posible impacto sobre las finanzas públicas. La materialización histórica de los riesgos macroeconómicos tiene su reflejo en un error de previsión en las variables macroeconómicas que se traslada a errores de previsión en las variables fiscales. La cuantificación de los riesgos macroeconómicos requiere identificar los shocks macroeconómicos relevantes para la economía española y caracterizar los canales de transmisión a las variables fiscales. Para ello, en esta Opinión se utiliza el modelo MEGAIReF, un modelo de DSGE, desarrollado por la AIReF junto a la Universidad Pompeu Fabra. Este modelo permite analizar de forma coherente y comparada los efectos de distintos shocks macroeconómicos relevantes para la economía española.

La descomposición histórica de shocks muestra que la evolución del PIB per cápita ha venido determinada sobre todo por shocks macroeconómicos, mientras que la del saldo primario responde principalmente a shocks de naturaleza fiscal. El modelo MEGAIReF, estimado para la economía española en el período 1996-2024, permite descomponer la evolución histórica de las principales variables macroeconómicas y fiscales en los shocks que la originan. Según los resultados, los shocks de demanda, externos y, más recientemente, de oferta han sido los principales determinantes del PIB per cápita. Su contribución al saldo primario es, en cambio, más limitada, ya que sus fluctuaciones se explican en su mayor parte por shocks fiscales. Este resultado debe interpretarse con cautela y no significa que el ciclo

económico sea poco relevante para las cuentas públicas: la descomposición atribuye las variaciones únicamente a perturbaciones exógenas, mientras que la respuesta automática de los ingresos y los gastos a la actividad económica ya está incorporada en la dinámica del modelo. A ello se añade que la elevada correlación entre algunos shocks dificulta aislar con precisión el origen de determinados movimientos.

La cuantificación del impacto de los riesgos macroeconómicos se realiza mediante la simulación de shocks que resultan relevantes dada la materialización histórica y la situación actual de la economía. La cuantificación del impacto potencial de los riesgos macroeconómicos se realiza mediante la simulación de shocks representativos, normalizados a una magnitud comparable. En particular, se realiza un análisis de sensibilidad al endurecimiento de las condiciones financieras, al deterioro del entorno exterior, al aumento de los precios de la energía y al incremento de la oferta de trabajo. Los resultados evidencian una traslación sistemática de los shocks macroeconómicos y fiscales al saldo primario, con signo opuesto según la naturaleza expansiva o contractiva de la perturbación. La consideración de escenarios combinados (optimista o pesimista) pone de manifiesto la posible desviación significativa del PIB y de la deuda respecto al escenario base ante la materialización simultánea de varios shocks, con efectos que en el caso de la deuda pueden ser persistentes.

La relevancia de los riesgos macroeconómicos hace necesario mejorar su análisis y evaluar su impacto en las previsiones fiscales centrales. El análisis realizado en esta Opinión ilustra cómo los riesgos macroeconómicos han tenido una materialización frecuente en los últimos años, especialmente en el caso de eventos extremos. Por ello, es necesario profundizar en su análisis, para que las previsiones centrales de las variables fiscales que realiza el Gobierno se acompañen de una evaluación de las posibles desviaciones en caso de materialización de riesgos macroeconómicos. Por su parte, la AIReF continuará realizando ejercicios de sensibilidad y análisis de escenarios frente a los riesgos macroeconómicos que se identifiquen como más relevantes en cada momento y calculando su potencial incidencia en las variables fiscales.

Riesgos ambientales

Los riesgos fiscales ambientales se derivan de la ocurrencia de desastres naturales. Los desastres naturales constituyen una fuente de riesgos fiscales ya que provocan costes fiscales de naturaleza imprevista para las Administraciones Públicas a través de dos canales fundamentales: i) los costes de reparación de daños causados por los desastres naturales; y ii) las medidas de apoyo a los damnificados. Por lo tanto, la materialización de riesgos

ambientales dependerá tanto de la frecuencia de los desastres como del diseño institucional de la respuesta a desastres por parte del sector público.

La materialización de riesgos ambientales en España es frecuente debido a sequías, incendios forestales, inundaciones y fenómenos meteorológicos. En el caso de los riesgos medioambientales, el análisis de la materialización histórica, basado en las fuentes públicas disponibles, muestra que los principales riesgos ambientales para España provienen de fenómenos climatológicos (incendios y sequías), hidrológicos (inundaciones), meteorológicos (temporales de lluvia y temperaturas extremas). Otros riesgos como los geofísicos o los biológicos son mucho menos frecuentes, aunque su materialización se traduce en eventos extremos como, por ejemplo, la erupción volcánica de La Palma de 2021 o la pandemia de COVID-19. De igual modo, desastres hidrológicos de carácter extremo como la DANA de Valencia de octubre de 2024 tienen un impacto mucho mayor que los eventos de inundaciones que se suceden de forma frecuente.

El coste fiscal de la materialización de los riesgos medioambientales por ayuda a los damnificados y reparación de daños resulta significativo. La cuantificación realizada indica que el coste fiscal asociado a la materialización de los riesgos ambientales es significativo. En el período 2005- 2025, el gasto destinado a obras de emergencia y ayudas a los damnificados habría ascendido aproximadamente a 29.035 millones de euros a precios de 2023. A este coste, se suman las indemnizaciones del Consorcio de Compensación de Seguros (CCS) por riesgos hidrológicos, meteorológicos y geofísicos, que entre 2005 y 2024 se situarían en torno a 12.800 millones de euros a precios constantes de 2023. En particular, el impacto de la DANA de Valencia de octubre de 2024 habría unos 8.000 millones de euros en aplicaciones del Fondo de Contingencia y otras medidas y unos 4.200 millones en indemnizaciones del CCS. Adicionalmente, la respuesta a la pandemia de COVID-19 habría tenido un coste superior a los 35.000 millones de euros, a precios de 2023. Estas cifras ponen de manifiesto que los riesgos ambientales constituyen una de las principales fuentes de materialización efectiva de riesgos fiscales en España. No obstante, estos resultados deben interpretarse como una aproximación al coste fiscal de los riesgos ambientales, a partir de las fuentes disponibles y de las bases de datos que se han desarrollado para esta Opinión.

La elevada frecuencia de materialización de los desastres naturales y su coste fiscal aconsejan un análisis y una gestión activa de estos riesgos ambientales. En España existen instrumentos de mitigación de riesgos ambientales que limitan las desviaciones en las variables fiscales debido al coste fiscal de los desastres. Por ejemplo, las indemnizaciones por riesgos

extraordinarios de desastres naturales que abona el CCS se financian a través de recargos sobre las primas de seguros, lo que mutualiza los riesgos. Sin embargo, hay aspectos de mejora en el análisis y gestión de estos riesgos mediante: i) la mejora de la información disponible sobre desastres naturales, que es, en general, amplia pero muy fragmentada; y ii) la explicitación de los costes fiscales de los desastres en el presupuesto, para un mejor seguimiento y diseño de medidas de mitigación.

Acciones legales contra el Estado

El impacto sobre el déficit de las AA. PP. derivado de las sentencias judiciales correspondientes a 2024 y 2025, que en conjunto superó los 14.400 millones, confirma la relevancia de este riesgo para la estabilidad fiscal. La actualización del análisis de las demandas judiciales contra el Estado que se presenta en esta Opinión vuelve a poner de relieve el riesgo significativo que las sentencias judiciales han supuesto en los últimos años para las finanzas de las Administraciones Públicas (AA. PP.). En concreto, el efecto sobre el déficit ascendió a más de 11.200 millones en 2024 (0,7 % del PIB), a los que se sumaron 3.100 millones en 2025 (0,2 % del PIB).

La mayor parte de este impacto se concentró en la Administración Central (A. C.). En los dos últimos años el impacto de las sentencias judiciales en el déficit de este subsector ascendió a cerca de 11.900 millones de euros. En menor medida, también afectó a otros subsectores, como los Fondos de la Seguridad Social, con un gasto en torno a los 1.600 millones, y las Corporaciones Locales, con unos 900 millones. Desde una perspectiva histórica, el gasto de la A. C. ascendió a 19.407 millones durante el periodo 2014-2025, lo que equivale a un gasto medio anual de 1.617 millones.

La información disponible sobre estos pasivos contingentes sigue siendo limitada, incluso cuando ya se han materializado y generan un impacto cierto en las finanzas públicas, y, en algunos casos, está infraestimada. En 2024, los importes estimados o provisionados en la Cuenta de la AGE y en la Cuenta General del Estado correspondientes al ejercicio 2023, que constituían la información más actualizada disponible sobre el cierre de 2024, fueron sensiblemente inferiores al impacto finalmente observado. Además, no se actualizaron las estimaciones relativas a determinados litigios de especial relevancia (como los referidos a las operadoras de telefonía móvil y al tramo autonómico del Impuesto sobre Hidrocarburos) ni se incorporaron otros riesgos significativos (entre ellos los derivados de la venta de participaciones con pérdidas o las reclamaciones vinculadas a las tasas de gestión de residuos radiactivos y a la tasa por reserva del dominio público radioeléctrico). Dada la magnitud que pueden alcanzar estas sentencias, resulta imprescindible reforzar la recopilación, actualización y transparencia

de la información, garantizando estimaciones completas y rigurosas que permitan anticipar adecuadamente sus efectos, tanto en el ejercicio en curso como en la planificación fiscal a medio y largo plazo.

Actualmente, a los efectos negativos derivados de sentencias contrarias a los intereses del Estado dictadas en ejercicios anteriores, cuyos impactos continúan materializándose, se suma la aparición de nuevos litigios. Se prevé que el gasto siga produciéndose a medida que se resuelvan los procedimientos judiciales aún pendientes promovidos por demandantes individuales en relación con materias ya declaradas ilegales (como determinados aspectos tributarios o la financiación del bono social eléctrico). Al mismo tiempo, otras reclamaciones comienzan a generar impacto en el déficit a medida que las sentencias son firmes, como ocurre con el tramo autonómico del Impuesto sobre Hidrocarburos, mientras surgen nuevos litigios, entre ellos los relacionados con la venta de participaciones con pérdidas y con las reclamaciones relativas a las tasas de gestión de residuos radiactivos y de reserva del dominio público radioeléctrico.

El significativo impacto de las sentencias judiciales sobre el déficit público, especialmente relevante en 2024, junto con la proliferación de litigios de elevada cuantía, refuerza la necesidad de adoptar una estrategia orientada a limitar al máximo sus efectos adversos. La experiencia reciente pone de manifiesto que la materialización de estos riesgos puede alcanzar magnitudes muy relevantes y superar ampliamente las previsiones iniciales. En este contexto, resulta esencial que el Gobierno aplique una política fiscal prudente y adopte medidas dirigidas tanto a reducir la probabilidad de que surjan nuevos litigios como a contener su impacto una vez iniciados. En este sentido, la AIReF mantiene las propuestas formuladas en la anterior Opinión. Algunas tienen carácter preventivo, orientadas a evitar la apertura de controversias, mientras que otras persiguen mitigar sus efectos presupuestarios cuando ya se han planteado. Asimismo, se incluyen medidas destinadas a reforzar la transparencia y la calidad de la información relativa a los procedimientos en curso y a la estimación de sus posibles efectos.

Garantías públicas

Las garantías públicas son un compromiso legal vinculante que asumen las AA. PP. para hacer frente al servicio de una deuda en nombre del beneficiario de la garantía. Las garantías públicas en España incluyen fundamentalmente los avales concedidos por las AA. PP. con el objetivo de facilitar el acceso a los mercados financieros y reducir los costes de endeudamiento. En general, las garantías no suponen un desembolso inicial para las AA. PP. y no tienen un impacto presupuestario inmediato, lo que explica su uso recurrente en episodios de crisis. Desde el punto de vista presupuestario, se distinguen las

garantías estandarizadas, que cubren riesgos homogéneos y permiten estimar una pérdida esperada que se registra en el momento de su concesión, y las garantías individuales o *one-off*, que no generan impacto inicial pero sí afectan al déficit y a la deuda en caso de ejecución. Esta diferencia tiene implicaciones relevantes para la evaluación del riesgo fiscal asociado a este instrumento.

El análisis del riesgo fiscal asociado a las garantías públicas en España se ve condicionado por la existencia de diversas fuentes de información con diferentes metodologías. El Banco de España elabora y difunde información sobre la deuda de las AA. PP. siguiendo los criterios del Procedimiento de Déficit Excesivo (PDE) que incluye datos de garantías públicas, desglosados en el caso de la A. C. por tipo de aval. Adicionalmente, también elabora las Cuentas financieras de las AA. PP. que recogen las provisiones por ejecuciones de garantías estandarizadas. Por su parte, Eurostat recopila y publica estadísticas sobre pasivos contingentes de los estados miembros, incluyendo garantías públicas. Finalmente, la Cuenta General de Estado (CGE) elaborada por la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE) incluye también información sobre avales y otras garantías y pasivos contingentes. Las diferencias en cobertura y criterios de contabilización entre estas fuentes dificultan una visión integrada del riesgo asociado, lo que limita la transparencia.

Las garantías públicas se han utilizado de forma intensiva en respuesta a situaciones de crisis, tanto en la crisis financiera de 2008 como durante la pandemia. En España, los principales programas de garantías de la AGE se articulan habitualmente a través del Instituto de Crédito Oficial (ICO), que actúa como agencia financiera del Estado. Aunque más recientemente gran parte de la actividad se ha realizado empleando garantías estandarizadas, también se han introducido programas directos de garantías de la AGE, de carácter individual. Así, por ejemplo, la respuesta a la crisis económica y financiera de 2008 se articuló, entre otros instrumentos, mediante programas de avales de la AGE a entidades de crédito y otras AA. PP. De igual modo, la respuesta a la pandemia de COVID-19 incluyó programas de avales que elevaron el stock de garantías al 16 % del PIB. Tras el fuerte aumento registrado en estos episodios, el stock de avales se ha reducido de forma acusada con la recuperación económica, situándose aproximadamente en el 6 % del PIB a finales de 2025. Aunque este nivel es elevado, se mantiene por debajo del observado en otros países del entorno y muestra una tendencia descendente.

Los avales COVID-19 articulados a través del ICO representan una fuente de riesgo fiscal. Los avales en respuesta a la pandemia de COVID-19 se

articularon a través de las líneas "ICO-Liquidez" e "ICO-Inversión y Actividad", que habilitaban la concesión de avales para préstamos de instituciones financieras a empresas por un montante de hasta 140.000 millones de euros. En diciembre de 2025 el saldo vivo de estas líneas se situaba en torno a 24.000 millones de euros, con una exposición significativa en operaciones en situación de mora -de unos 7.500 millones de euros a diciembre de 2025, aunque menor que el registro de diciembre de 2024-. Estos datos ponen de manifiesto que, si bien el riesgo se ha moderado respecto a los máximos alcanzados durante la crisis, las garantías siguen constituyendo un pasivo contingente de magnitud relevante, cuya evolución debe ser objeto de seguimiento continuo.

Las empresas públicas, caracterización y riesgo de reclasificación sectorial

En esta segunda Opinión la AIReF incluye un análisis de un universo de más de 1.600 empresas públicas, entidades públicas empresariales o sociedades mercantiles, con un pasivo conjunto del 9 % del PIB en 2024. La AIReF diferencia a las entidades según subsector de pertenencia, volumen de activo y pasivo, rama de actividad de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009 (CNAE-2009), clasificación en Contabilidad Nacional o tipo de ente. En términos de número de entidades, las corporaciones locales concentran más de un 72 % de las entidades, pero solo un 7 % del pasivo. En las comunidades autónomas hay un menor grado de atomización y cuentan con el 20 % de las entidades y el 8 % de los pasivos. El sector central en cambio muestra un elevado grado de concentración, agrupando solo el 8 % de las entidades públicas pero el 85 % de su pasivo.

En términos de ramas de actividad, la percepción de donde se concentran cambia según se considere el número de entidades o el volumen de pasivo de dichas entidades. Las ramas de actividad CNAE con mayor número de empresas públicas son la construcción de edificios, las actividades inmobiliarias, la captación, depuración y distribución de agua, el suministro eléctrico, así como actividades deportivas, recreativas y de entretenimiento, todas presentes en los entes regionales. Sin embargo, son los servicios financieros —por la presencia de la SAREB en el análisis—, la construcción de vías férreas y el transporte interurbano de pasajeros por ferrocarril, junto con las actividades anexas al transporte las que acumulan un volumen de pasivo más elevado.

La AIReF realiza además una revisión del fenómeno de reclasificación sectorial de las entidades durante los últimos 15 años. Durante los últimos quince años, más de un 60 % de las entidades analizadas han pasado de no consolidar sus cuentas dentro de la administración pública a hacerlo, es decir

han pasado de ser Entidades No Financieras Públicas a Administración Pública. Y a este fenómeno no es ajeno ningún subsector.

Las reclasificaciones sectoriales en los últimos quince años han generado aumentos en la deuda de las AA. PP. de aproximadamente 0,75 % del PIB. Esta cifra excluye el impacto singular de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB), cuya magnitud distorsionaría la comparación. El subsector local concentra cerca de la mitad de ese impacto. Más allá del registro histórico, la AIReF aplica el criterio del 50 % —que determina si una entidad debe clasificarse dentro o fuera del sector público según la cobertura de sus costes mediante ingresos de mercado— para identificar entidades no financieras públicas de la A. C. en riesgo de reclasificación y cuantificar el impacto potencial que dicho cambio tendría sobre deuda y déficit. En todo caso, la exposición a este riesgo es reducida en términos comparados con otros países europeos.

El Fondo de Contingencia como herramienta de mitigación de riesgos fiscales

Por último, la Opinión actualiza el análisis del Fondo de Contingencia como principal instrumento de mitigación para hacer frente a gastos de carácter imprevisto, que desde 2024 coexiste con el Fondo de Contingencia específico para la DANA. Junto al Fondo de Contingencia regulado en la Ley General Presupuestaria, destinado a atender necesidades no discrecionales y no previstas en el momento de elaboración de los Presupuestos Generales del Estado (PGE), en 2024 se creó un fondo específico para financiar las medidas aprobadas con el fin de reparar los daños ocasionados por la DANA del 28 de octubre de 2024. Aunque su funcionamiento difiere del fondo ordinario, ambos instrumentos comparten la finalidad de atender gastos extraordinarios e imprevisibles, en este caso los derivados de la DANA de 2024.

El Fondo de Contingencia continúa destinando una parte significativa de sus recursos a financiar gasto no imprevisto. La suma de las categorías de gasto no imprevisto compromete, en promedio, cerca de la mitad del importe asignado en los PGE para el Fondo de Contingencia, limitando la capacidad del Fondo para atender gastos de naturaleza no discrecional. En 2025, el importe destinado a gasto no imprevisible ha sido particularmente relevante, representando algo más del 71 % del Fondo total. Tras 2018, cuando representó el 73 %, ha sido el año que mayor volumen de gasto se ha destinado a gasto no imprevisible.

Por su parte, el Fondo de Contingencia de la DANA ha mejorado la flexibilidad y el control presupuestario, aunque persisten limitaciones en la medición de su impacto en términos de déficit. La creación de este fondo específico ha

permitido dotar a los PGE de mayor capacidad para atender una situación imprevista y no discrecional, al tiempo que ha reforzado el seguimiento del gasto destinado a paliar los daños ocasionados por la DANA del 28 de octubre de 2024. Para 2024 y 2025, las ayudas a damnificados y las actuaciones de reparación y asistencia a las zonas afectadas ascienden a 5.516 millones de euros, aprobados mediante distintos Acuerdos del Consejo de Ministros, lo que ha facilitado la trazabilidad y el control de las medidas. No obstante, aunque la información presupuestaria es amplia y detallada (al consignarse los créditos en el programa 929D y financiarse con cargo a este fondo), la falta de un desglose específico en términos de Contabilidad Nacional dificulta estimar con precisión su impacto sobre el déficit público.

Propuestas

El análisis de los diferentes riesgos enumerados muestra que existe margen de mejora en su gestión. A partir de las conclusiones que se derivan de este análisis, se proponen medidas y estrategias para mejorar el análisis de los riesgos fiscales y mitigar su impacto. Algunas de estas propuestas tienen carácter preventivo enfocadas a evitar el riesgo. Otras buscan reducir su impacto, una vez estos se han iniciado para limitar el efecto en el déficit público. También se enumera una serie de propuestas para mejorar las fuentes de información que permitan seguir profundizando en la cuantificación de los riesgos fiscales y en la anticipación de su impacto.

Propuestas para mejorar la gestión de riesgos macroeconómicos

Dada la relevancia de los riesgos fiscales de naturaleza macroeconómica, se propone mejorar el análisis de los errores de previsión como fuente de riesgos macroeconómicos e incluir en los informes de la planificación fiscal (Plan Fiscal y Estructural a Medio Plazo y sus actualizaciones, Plan Presupuestario y Presupuestos Generales del Estado) un análisis de los errores de previsión de las proyecciones macroeconómicas y fiscales y de la correlación entre ambos. Además, se propone que en estos informes se cuantifiquen los riesgos macroeconómicos que subyacen a las previsiones macroeconómicas y fiscales, realizando análisis de escenarios o de sensibilidad ante perturbaciones o cambios en los supuestos exógenos. Los análisis de sostenibilidad de la deuda deberían incorporar la formulación de proyecciones estocásticas. La AIReF debe seguir realizando una evaluación anual y sistemática de la calidad de las previsiones macroeconómicas y presupuestarias contenidas en la planificación fiscal anual y plurianual de las Administraciones Públicas.

Propuestas para mejorar la gestión de riesgos de desastres naturales

Para avanzar en el análisis de la materialización histórica de los riesgos de desastres naturales se plantea un conjunto de medidas para mejorar las fuentes de información relacionadas con los incendios forestales, las sequías, y los fenómenos meteorológicos adversos, y hacerlas más exhaustivas. También se propone hacer explícito el coste de la reparación de daños de desastres naturales en las infraestructuras públicas en los presupuestos del Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico y en el presupuesto del Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible, así como el coste de ayudas y subvenciones a damnificados en el presupuesto del Ministerio del Interior. Finalmente, también se considera deseable crear una base de datos del coste fiscal de los desastres naturales y que tanto la A. C. como las Comunidades Autónomas (CC. AA.) elaboren sendas estrategias de gestión de los riesgos fiscales por riesgos medioambientales que puedan tener impacto presupuestario. Estas estrategias deberían ser públicas y revisarse con periodicidad.

Propuestas para mejorar la gestión de los riesgos ligados a las garantías otorgadas por las AA. PP.

En la actualidad, las diferencias en cobertura, alcance y criterios de contabilización entre las fuentes de información sobre garantías otorgadas por las AA. PP. dificultan el seguimiento de los riesgos. Por tanto, se propone al Banco de España que publique análisis, lo más desagregados posible, que permitan mejorar la trazabilidad y la comparabilidad entre la información de las cuentas financieras, las cuentas de Subvenciones y Transferencias de las AA. PP. y las estadísticas disponibles relativas a garantías públicas, mediante la difusión de datos y cuadros que posibiliten la conciliación entre las diversas fuentes. Adicionalmente, se propone la explotación estadística de la Central de Información de Riesgos para caracterizar, en términos agregados y preservando la confidencialidad de los datos, los perfiles de riesgo de las líneas de avales estandarizados, de modo que pueda evaluarse su contribución a los riesgos fiscales.

Propuestas para mitigar los riesgos asociados a reclasificaciones sectoriales de entidades públicas

Una vez constatado que la reclasificación es un fenómeno recurrente, tras haber cuantificado su impacto y puesto de manifiesto las relevantes consecuencias que determinadas reclasificaciones puntuales podrían generar en el futuro, la AIReF propone que la IGAE o el Comité Técnico de Cuentas Nacionales hagan públicos los motivos que justifican la reclasificación de las entidades en el momento en que esta se produzca, así

como que las distintas administraciones identifiquen de manera proactiva aquellas entidades que presentan un mayor riesgo de reclasificación.

Propuestas para mitigar los riesgos asociados a acciones legales contra el Estado

Para prevenir conflictos legales y reducir la probabilidad de sentencias en contra del Estado, se mantiene la propuesta al Ministerio de Hacienda, o a la administración competente, de reforzar la evaluación del posible impacto financiero y legal antes de implementar cambios significativos en políticas fiscales y económicas y consultar con organismos europeos o internacionales para evitar litigios derivados de la falta de alineación con la normativa europea. Este análisis debería conllevar la identificación de potenciales reclamaciones y el estudio de antecedentes para evitar errores recurrentes.

Propuestas para minimizar el impacto en el déficit de las sentencias

Para mitigar el impacto de las sentencias desfavorables, sigue resultando fundamental que el Estado adopte una estrategia judicial proactiva, actuando con rapidez para evitar la prolongación de litigios y el incremento de gastos. En caso de que se presenten reclamaciones, se debería estudiar la probabilidad de éxito y, de ser necesario, modificar la normativa para reducir el tiempo en que esta permanece vigente y durante el cual se generen devoluciones. Este análisis debería tener en cuenta las señales emitidas por organismos como la Comisión Europea, que a menudo advierten sobre posibles incumplimientos de la normativa europea, así como un estudio detallado de sentencias previas y de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE).

Propuestas para mejorar la transparencia de la información sobre los riesgos fiscales derivados de las sentencias

La información sobre las sentencias y sus efectos en el déficit público sigue presentando importantes limitaciones: es parcial, desactualizada y dispersa. Los datos se encuentran repartidos en varios documentos, lo que dificulta su consulta y análisis. Para mejorar la transparencia de los riesgos derivados de las sentencias, se mantiene la propuesta al Ministerio de Hacienda de crear una base de datos centralizada que integre toda la información sobre las principales sentencias que podrían tener un impacto significativo en el déficit público.

Uso del Fondo de Contingencia

En cuanto al Fondo de Contingencia la AIReF mantiene las propuestas dirigidas a mejorar su eficacia y garantizar su adecuado uso como herramienta para mitigar los riesgos fiscales. Estas propuestas se centran en

restringir el uso del Fondo para gastos recurrentes, permitiendo así preservar los recursos para atender exclusivamente gastos imprevistos no discrecionales y fortaleciendo la capacidad del Fondo para cumplir su función principal.

Propuestas para mejorar la gestión de riesgos fiscales: elaboración de un Informe de riesgos fiscales

Independientemente de los análisis que realice la AIReF a través de sus Opiniones, la gestión efectiva de los riesgos fiscales idealmente debería ser desarrollada por las propias AA. PP., que pueden verse afectadas por la materialización de los riesgos fiscales y que tienen competencias para establecer estrategias de mitigación. Por ello, se reitera y desarrolla la propuesta formulada en (AIReF, 2021b) dirigida a la elaboración de un informe de riesgos fiscales en el que se recojan los posibles riesgos que puedan afectar a las proyecciones fiscales. Debería incluir información relativa a los riesgos derivados del sector financiero, del endeudamiento de las empresas públicas, de los entes territoriales, de los desastres naturales, de las colaboraciones público-privadas, de los programas de avales y garantías públicas, de las sentencias y acciones legales contra el Estado y de la gestión de activos y pasivos. Una vez identificados y analizados los riesgos fiscales, sería deseable una asignación de probabilidades de que se materialicen y una cuantificación de su impacto.

Asimismo, debería explicitarse la estrategia de mitigación de riesgos, bien para el conjunto o para riesgos individuales e integrar el informe de riesgos específicos en los instrumentos de planificación presupuestaria, de modo que el informe de riesgos fiscales se actualice con el Plan Fiscal y Estructural a Medio Plazo y sus actualizaciones y con los Presupuestos Generales de Estado o con el Plan Presupuestario.

1. INTRODUCCIÓN

Los riesgos fiscales son factores macroeconómicos o de naturaleza específica que hacen que las variables fiscales se desvíen de sus valores previstos. El Manual de Transparencia Fiscal del Fondo Monetario Internacional (FMI, 2018 -en adelante, el Manual de Transparencia Fiscal-) define los riesgos fiscales como factores que pueden provocar que los resultados fiscales se desvíen de los previstos. Estos factores incluyen perturbaciones que inciden sobre los ingresos, gastos, activos o pasivos del sector público y que no están reflejados en las proyecciones e informes de planificación presupuestaria de las AA. PP. Entre ellos se distinguen los siguientes:

- Riesgos macroeconómicos: se materializan cuando los agregados macroeconómicos fundamentales para la posición fiscal se desvían de sus previsiones, debido a shocks de naturaleza inesperada, dando lugar a cambios no previstos en las variables fiscales. Estos shocks pueden incluir tanto eventos extremos inesperados como desviaciones de menor intensidad, pero de naturaleza imprevista.
- Riesgos específicos: se derivan de la materialización de pasivos contingentes provocados por sucesos de naturaleza inesperada que suponen un coste fiscal para el sector público. Los riesgos específicos se pueden derivar de un conjunto amplio de factores. En particular, el Manual de Transparencia Fiscal define, entre otros factores, como riesgos específicos los causados por: los desastres naturales y fenómenos ambientales, el sector financiero, las reclamaciones legales contra el Estado, los gobiernos territoriales, las empresas

públicas, las asociaciones público-privadas, los cambios en la valoración de los activos y pasivos del sector público o de los recursos naturales. Estos pasivos contingentes pueden tener una naturaleza explícita, en los que las AA. PP. tienen una obligación legal o contractual (como las garantías otorgadas por el sector público); o una naturaleza implícita, en los que no existe esa obligación legal o contractual, pero existe un compromiso de las AA. PP. para asumir esos pasivos debido al interés general, cuestiones políticas o presiones de grupos de interés (como en el caso de los desastres naturales o del rescate de gobiernos subnacionales).

CUADRO 1. DEFINICIÓN DE RIESGOS ESPECÍFICOS

Riesgos	Definición
Sector financiero	Materialización de pasivos contingentes (implícitos o explícitos) de entidades financieras que dan lugar a un aumento del gasto o de la deuda pública
Garantías públicas	Pasivos contingentes explícitos para las AA. PP., cuya ejecución puede aumentar el gasto y los pasivos públicos. Incluyen garantías extraordinarias y estandarizadas
Asociación público-privada (APP)	Obligaciones contingentes (implícitas y explícitas) del sector público derivadas de la distribución de riesgos entre la parte pública y privada del contrato
Empresas públicas	Garantías (explícitas o implícitas) de sus pasivos, transferencias y subsidios de las AA. PP. a las empresas y volatilidad de los ingresos y del valor de las empresas públicas
Gobiernos Subnacionales	Garantías (explícitas o implícitas) de pasivos y necesidades de financiación y transferencias de gobiernos subnacionales
Riesgos Ambientales	Desastres naturales con coste fiscal directo (habitualmente vía gasto), costes de mitigación y adaptación al cambio climático y a otros fenómenos ambientales (contaminación, pandemias, productos peligrosos, etc.)
Recursos naturales	Incertidumbre sobre el volumen y el valor de las dotaciones de recursos naturales
Activos y pasivos públicos	Cambios en la valoración de activos y pasivos públicos por variaciones de precios, reclasificaciones o actualizaciones

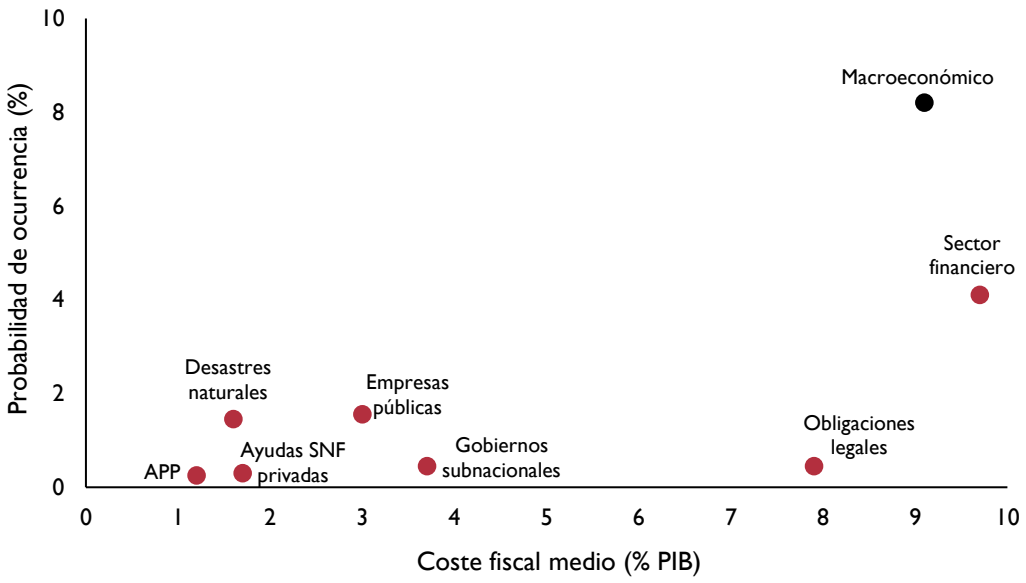
Fuente: Manual de Transparencia Fiscal

La materialización de riesgos fiscales supone un coste significativo para las finanzas públicas, condicionando su sostenibilidad. La evidencia empírica disponible a nivel internacional encuentra que la materialización de riesgos

fiscales puede dar lugar a desviaciones de elevada magnitud en las variables fiscales (ingresos, gastos, saldo y deuda pública). Además, habitualmente los riesgos tienen un carácter adverso, una elevada correlación entre sí y su impacto crece más que proporcionalmente con el tamaño de la perturbación (FMI, 2016). Así, por ejemplo, según el Manual de Transparencia Fiscal, la materialización de riesgos fiscales durante el período 1990-2014 en un conjunto de 80 países avanzados y emergentes (Gráfico 1), se caracterizó por:

- La elevada frecuencia y coste de los shocks macroeconómicos. Así, los riesgos macroeconómicos se materializarían de media una vez cada 12 años, con un coste fiscal medio equivalente alrededor del 9 % del PIB (FMI, 2016)[1].
- Los riesgos fiscales específicos también tienen un coste elevado para las finanzas públicas, con una ocurrencia de una vez cada 12 años y un coste fiscal promedio cercano al 6 % del PIB. Dentro de estos últimos, destacan los riesgos asociados al sistema financiero que tienen un mayor coste fiscal medio que los riesgos macroeconómicos (cerca de 10 % del PIB), aunque su frecuencia es menor.

GRÁFICO 1. FRECUENCIA Y COSTE DE LA MATERIALIZACIÓN DE RIESGOS FISCALES



Fuente: Manual de Transparencia Fiscal

[1] En ese ejercicio los shocks macroeconómicos se identifican como aquellos en los que la tasa anual de crecimiento del PIB nominal se desvía en al menos una desviación típica en relación con su media histórica.

La reforma de la gobernanza económica europea ha puesto un mayor énfasis en el análisis de riesgos fiscales. En 2024 se aprobó la reforma del marco de gobernanza económica europea que ha reforzado la importancia de la identificación y análisis de los riegos fiscales. En efecto, la Directiva (UE) 2024/1265 que modifica los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros establece que se deberá publicar información sobre los pasivos contingentes (incluyendo las garantías públicas), los préstamos de dudoso cobro y los pasivos resultantes de la actividad de las corporaciones públicas, así como aquellos relacionados con las catástrofes y el clima. En este sentido, se deberá tener en cuenta, en la medida de lo posible, la información sobre los costes fiscales en que se ha incurrido como consecuencia de catástrofes y perturbaciones relacionadas con el clima.

En 2025 la AIReF formuló su primera Opinión sobre Riesgos Fiscales centrada en los riesgos fiscales más relevantes que afectan a la A. C. En la Opinión sobre Riesgos Fiscales publicada en marzo de 2025 se analizaron los siguientes riesgos: i) macroeconómicos, destacando la relevancia de los errores de previsión en variables como el PIB nominal sobre el déficit y la deuda y la importancia de los shocks de demanda para los riesgos fiscales; ii) ambientales, cuantificando por primera vez el impacto fiscal de desastres como inundaciones, incendios y sequías; y iii) de acciones legales contra el Estado, identificando una elevada litigiosidad derivada de un uso inadecuado de instrumentos normativos. Además, se examinaron las medidas de mitigación de riesgos que discurren a través del Fondo de Contingencia, concluyendo que su eficacia se ve comprometida al financiar de forma recurrente gastos discrecionales que no responden a imprevistos reales. Adicionalmente, se presentó un conjunto de recomendaciones orientadas a mejorar la cuantificación y gestión de estos riesgos fiscales.

Esta segunda Opinión sobre Riesgos fiscales profundiza el análisis realizado en 2025 y se examinan nuevos riesgos como los derivados de las empresas y de las garantías públicas.

2. RIESGOS MACROECONÓMICOS

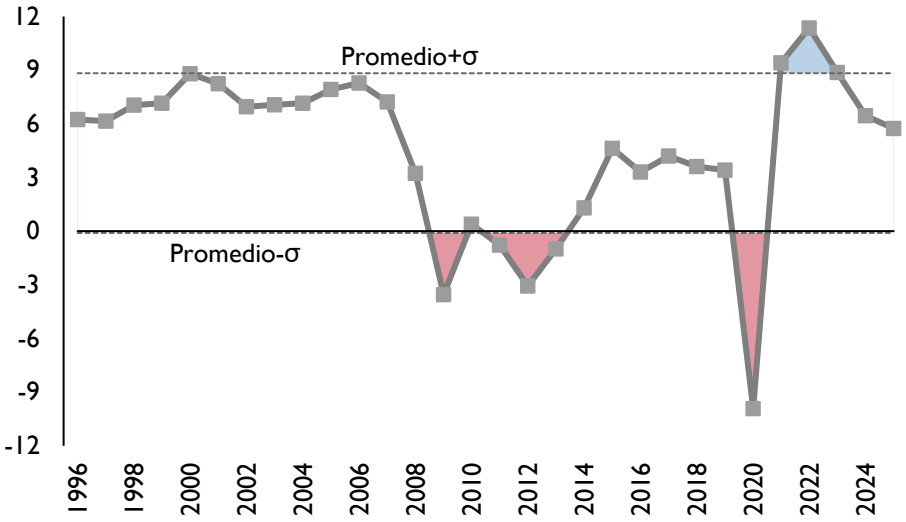
2.1. Introducción

Los riesgos macroeconómicos son desviaciones inesperadas de las variables macroeconómicas que pueden traducirse en resultados fiscales distintos de los previstos. La materialización de riesgos macroeconómicos se produce cuando inciden shocks de naturaleza inesperada, habitualmente ligados a los supuestos de partida con los que se elaboran las previsiones macroeconómicas (tipos de interés, mercados exteriores, precios de las materias primas, tipos de cambio). Estos shocks hacen que las variables macroeconómicas se desvíen de lo estimado y, en consecuencia, los resultados fiscales (ingresos, gastos, saldo público y deuda) también difieran de los previstos. Los riesgos macroeconómicos están habitualmente correlacionados con otros riesgos fiscales, como ambientales, financieros o de empresas públicas.

La identificación de los grandes shocks macroeconómicos puede realizarse a partir de las oscilaciones en el PIB nominal. De acuerdo con el criterio del FMI (2016), un shock se define como aquel que conduce a una desviación del PIB nominal de al menos una desviación típica respecto a su media histórica. Así, según este criterio en España el crecimiento del PIB nominal entre 1996 y 2025 se mantuvo, en general, dentro del intervalo. No obstante, se aprecian tres periodos de materialización de riesgos macroeconómicos

negativos: la crisis financiera (2007), la crisis de deuda soberana (2012) y la pandemia de COVID-19 (2020).

GRÁFICO 2. PIB NOMINAL EN ESPAÑA. TASA DE CRECIMIENTO ANUAL (%)



Fuente: INE

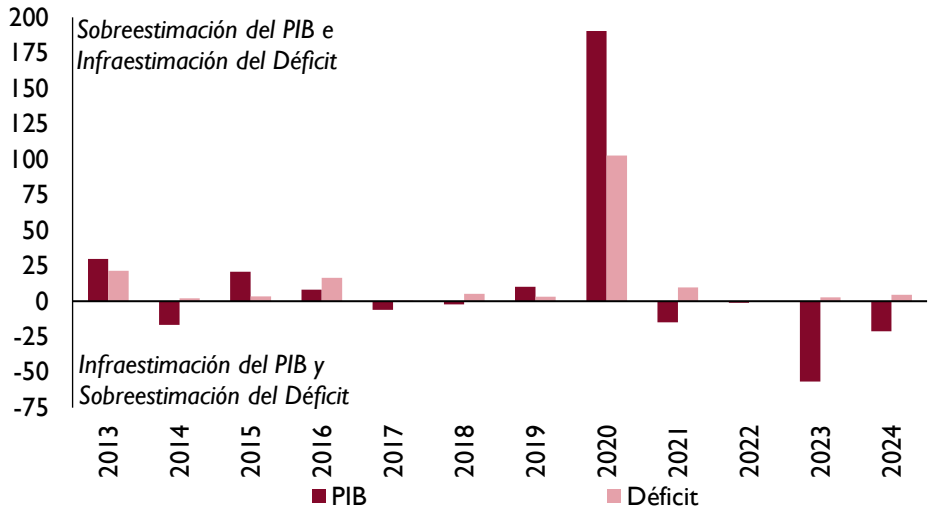
No obstante, con frecuencia suceden perturbaciones no tan intensas, que provocan errores de previsión en las variables macroeconómicas. En la primera opinión de riesgos fiscales elaborada en 2025, el análisis de los errores de previsión apuntaba a que:

- **Las desviaciones en las previsiones de los ingresos públicos están estrechamente ligados al error de previsión del PIB nominal**: en el período 2000–2023 la correlación entre el error de previsión del PIB nominal y el error de los recursos públicos es 0,7 (y 0,84 si se excluye 2021), de modo que un PIB nominal por debajo (mayor) de lo proyectado suele venir acompañado de ingresos inferiores (superiores) a los esperados.
- **La relación entre errores de previsión del PIB nominal y los de los gastos no es evidente**. En general se encontraba una correlación nula entre ambas variables, aunque hay años en los que una caída de la actividad coincide con aumentos fuertes del gasto.
- **La relación entre los errores de previsión del PIB nominal y los errores en el saldo público y en la ratio de deuda sobre PIB también es estrecha**. Destaca la estrecha relación observada en los periodos de la crisis financiera y de la pandemia, Como se aprecia en el Gráfico 3, desde 2013, el déficit de las AA. PP. ha resultado sistemáticamente inferior a lo inicialmente previsto para todos los años, con la excepción del año 2022, aunque no siempre ha venido acompañado de una

sobreestimación del PIB nominal. Sin embargo, en 2013 y 2020 se observan nítidamente la coincidencia en el tiempo de shocks sobre el PIB y sobre el déficit.

- **La naturaleza de los shocks tiene relevancia a la hora de determinar el impacto no esperado sobre las variables fiscales**. Una sorpresa en el PIB nominal no impacta igual si procede de un shock sobre la actividad real o si procede de uno de inflación (por ejemplo, por la posible "progresividad en frío"); también es determinante la composición por el lado de la demanda/rentas, por su distinta traslación a impuestos. En consecuencia, el análisis de los riesgos macroeconómicos requiere identificar la naturaleza y cuantificar los canales de transmisión de estos shocks hacia las variables fiscales.

GRÁFICO 3. DESVIACIONES EN LA PREVISIÓN DEL PIB* Y DEL DÉFICIT DE LAS AA. PP. (MILES DE MILLONES DE EUROS)



Fuente: Ministerio de Hacienda

* Para el PIB se toma la previsión en el Plan Presupuestario y se compara con el observado en el año siguiente. Para evitar el efecto de los cambios y definiciones en la Contabilidad Nacional se detrae del error calculado el cambio derivado de las revisiones estadísticas (regular o extraordinaria) usando el último año disponible previo la fecha de previsión del Plan Presupuestario

Para 2024, a falta del Plan Presupuestario de 2025, se ha recabado la información del informe de Progreso Anual del Plan Fiscal y Estructural publicada en 2025

2.2. Cuantificación de los riesgos macroeconómicos

En esta Opinión se utiliza el modelo MEGAIReF para la identificación y evaluación de los riesgos macroeconómicos. Mientras que el análisis de errores de previsión permite aproximar la materialización histórica de los riesgos macroeconómicos, dicho enfoque no ofrece una cuantificación

precisa de sus efectos ni una caracterización clara de los mecanismos de transmisión. Para superar estas limitaciones se utiliza el modelo MEGAIReF[2], un Modelo DSGE desarrollado por la AIReF junto a la Universidad Pompeu Fabra (Debortoli et al, 2025). Este modelo permite analizar de forma coherente y comparada los efectos de distintos shocks macroeconómicos relevantes para la economía española.

El modelo MEGAIReF se basa en un marco teórico en el que los agentes toman decisiones intertemporales en un contexto de incertidumbre y en presencia de rigideces nominales. El modelo describe una economía pequeña y abierta con hogares heterogéneos, rigideces nominales en la fijación de precios y salarios y rigideces reales como la competencia monopolística, los costes de ajuste de la inversión y un mercado de trabajo con fricciones que da lugar a dinámicas de desempleo. Asimismo, incorpora un sector bancario con fricciones en la intermediación financiera, que genera un mecanismo de acelerador financiero, y un sector público con alto grado de detalle y con una regla fiscal múltiple.

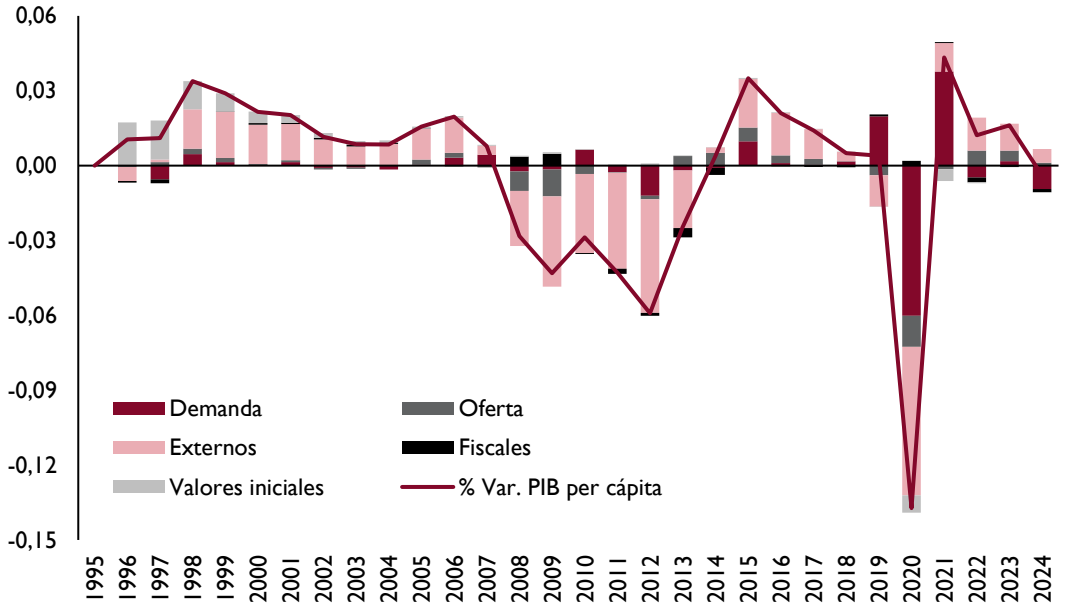
Una característica de este modelo especialmente relevante para el análisis de riesgos fiscales es que cuenta con un bloque fiscal detallado. MEGAIReF cuenta con un bloque fiscal exhaustivo en el que se modelizan las múltiples categorías de gasto (consumo, inversión y empleo público). También hay una especificación detallada de los instrumentos de ingresos, incluidos los impuestos sobre el consumo, la renta del trabajo y la renta personal y societaria. Todas las variables fiscales responden de manera endógena a las condiciones macroeconómicas a través de un conjunto de reglas fiscales estimadas. Ello permite representar de forma realista el funcionamiento de los estabilizadores automáticos y evaluar, dentro de un marco coherente, el impacto de perturbaciones macroeconómicas sobre el déficit y la deuda pública.

El modelo MEGAIReF permite analizar la materialización histórica de shocks, identificando las perturbaciones más relevantes para la economía española. El modelo MEGAIReF se caracteriza por replicar la dinámica de la economía española, al haberse estimado con métodos bayesianos para el período 1995-2024. Esto permite obtener una descomposición de la evolución histórica de las principales variables macroeconómicas y fiscales en función de los shocks que incluye el modelo. Esta descomposición se utiliza para identificar las perturbaciones que han incidido sobre la economía española

[2] AIReF. Documento de trabajo modelo MEGAIReF. Octubre 2025

en los últimos años y que pueden haber dado lugar a la materialización de riesgos macroeconómicos.

GRÁFICO 4. DESCOMPOSICIÓN HISTÓRICA DE LA TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL PIB PER CÁPITA REAL (EN % Y PUNTOS PORCENTUALES)



Fuente: AIReF

Los shocks macroeconómicos y, en concreto, los shocks de demanda[3] y los shocks externos[4] habrían sido el principal origen de las fluctuaciones del PIB per cápita desde 1996. En los años recientes, ganan algo de peso las perturbaciones por el lado de la oferta[5], mientras que el impacto de los shocks fiscales[6] habría sido limitado. En el Gráfico 4 se analiza la contribución de estos shocks a la tasa de variación interanual del PIB per cápita desde 1996T1 hasta 2024T2 con el modelo MEGAIReF.

- Los resultados muestran que, durante la fase de expansión económica de comienzos de la década de 2000, los shocks externos y, en menor medida, los de oferta, contribuyeron de manera positiva al

[3] Se define como shock de demanda la agregación de 3 perturbaciones: sobre el tipo de interés doméstico, el factor de descuento de los hogares y los costes de ajuste de la inversión.

[4] Se ha definido como shock externo la agregación de 4 perturbaciones: sobre el tipo de interés externo, crecimiento mundial, precios energéticos e inflación mundial.

[5] Se define como shock de oferta la agregación de 4 perturbaciones: sobre la tecnología, desutilidad del factor trabajo, *mark-up* empresarial y *mark-up* de los trabajadores.

[6] Los shocks fiscales agrupan todos aquellos relacionados con modificaciones exógenas en los tipos impositivos y en las distintas partidas de gasto público.

crecimiento del PIB per cápita de España. En efecto, entre 2001 y 2007 el fuerte crecimiento de la economía mundial[7] y la mejora de las condiciones financieras a nivel internacional[8] facilitaron el acceso al crédito y el boom del sector de la construcción en España, motor principal del crecimiento de la economía española en estos años.

- En el periodo de crisis financiera comprendido entre 2008 y 2009, los shocks externos y de oferta contribuyeron negativamente al crecimiento del PIB per cápita de España, mientras que los shocks fiscales tuvieron un impacto positivo. Estos resultados muestran cómo el deterioro de la economía mundial, el aumento de los precios energéticos y el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales (shocks externos negativos) tuvieron un impacto negativo sobre el PIB per cápita de España que se amplificó por la emigración neta tras la crisis (shock de oferta negativo). Por su parte, la política fiscal expansiva contribuyó positivamente al crecimiento del PIB per cápita, pero fue insuficiente para compensar el impacto negativo de las perturbaciones mencionadas.
- La contracción del PIB per cápita durante la crisis de deuda soberana entre 2011 y 2012 estuvo explicada por las perturbaciones negativas de demanda y las perturbaciones externas. En efecto, durante estos años, el endurecimiento de las condiciones financieras, tanto externas como domésticas[9], contribuyó negativamente al crecimiento de España, lo cual se vio agravado por el aumento de los precios internacionales de la energía[10].
- Durante la fase de recuperación económica entre 2015 y 2019, el crecimiento del PIB per cápita estuvo impulsado principalmente por los shocks externos y, en menor medida, por los de demanda y oferta. El dinamismo de la actividad económica durante estos años se explica, por un lado, por la mejora de las condiciones financieras tanto nacionales (en concreto, en 2015, tras la salida de la crisis) como externas, y, por otro lado, por la caída de la inflación mundial y de los

[7] La economía mundial mantuvo un crecimiento promedio por encima del 4 % anual entre el 2000 y 2007.

[8] Durante este periodo, la prima de riesgo de España frente a Alemania alcanzó mínimos históricos (+4,5 puntos básicos en promedio entre 2003 y 2006).

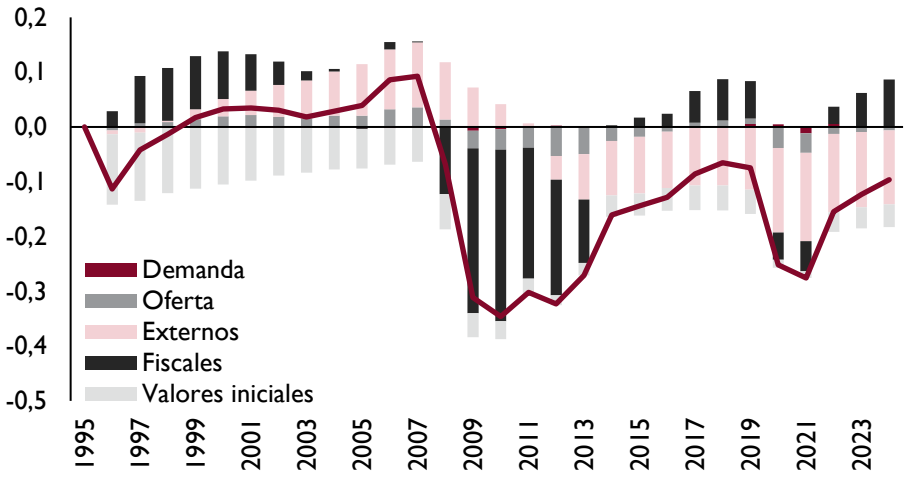
[9] La prima de riesgo de España alcanzó máximos históricos en 2012 situándose por encima de los 550 puntos básicos en julio.

[10] El precio del barril de Brent registró fuertes aumentos en 2011 y 2012, alcanzando el máximo de la serie histórica en 2012 (111,6 $/brent en promedio anual).

precios energéticos, que favoreció la recuperación del sector exterior español[11].

- Finalmente, en el periodo más reciente, posterior a la pandemia, se observa cómo el leve aumento del PIB per cápita habría estado impulsado por los shocks de oferta (en un contexto de fuertes flujos de inmigración neta) y por las perturbaciones externas. En concreto, entre 2021 y 2024[12], la población activa en España habría aumentado en más de un millón de personas debido principalmente a la inmigración, lo que habría impulsado el crecimiento del PIB real, aunque no tanto en términos per cápita. Por su parte, la contribución positiva de los shocks externos estaría explicada por la recuperación de la economía mundial tras la pandemia, que habría conducido a una fuerte mejora del saldo comercial de España.

GRÁFICO 5. DESCOMPOSICIÓN HISTÓRICA DEL SALDO PRIMARIO EN % DEL PIB (PUNTOS PORCENTUALES)



Fuente: AIReF

Las fluctuaciones del saldo primario como porcentaje del PIB habrían estado determinadas por los shocks de tipo fiscal y no tanto por los macroeconómicos. En el Gráfico 5 se analiza la contribución de los shocks anteriormente analizados a la evolución del saldo primario de España desde 1996T1 hasta 2024T2. Los resultados muestran que las fluctuaciones del saldo

[11] El precio del barril de Brent disminuyó hasta caer por debajo de los 50$ en 2016.

[12] La muestra de datos utilizados para la descomposición del PIB per cápita llega hasta 2024T2, por lo que la interpretación en el año 2024 no es completa.

primario han venido explicadas en mucha mayor medida por las perturbaciones de tipo fiscal[13].

- En efecto, se observa que la mejora del saldo primario hasta el año 2003 estuvo explicada, en gran medida, por los shocks fiscales, en un contexto en el que el dinamismo de la economía española condujo a un fuerte incremento de los ingresos públicos (principalmente de los relacionados con el sector de la construcción) y a una contención del gasto público. Entre 2004 y 2007, la mejora del saldo primario se explicó en mayor medida por las perturbaciones externas y las de oferta (gracias al aumento de los ingresos dado el fuerte incremento del empleo).
- En el periodo de crisis financiera, comprendido entre 2008 y 2009, la política fiscal expansiva deterioró significativamente el saldo primario. Este empeoramiento se prolongó durante la crisis de deuda soberana de 2010 a 2012, en un contexto de contención del gasto, pero fuerte caída de los ingresos. Desde el punto de vista de los shocks macroeconómicos, la fuerte disminución del empleo (shock de oferta) habría contribuido adicionalmente a reducir el saldo primario en estos años.
- Desde 2015, y, a excepción del periodo de pandemia de 2020-2021, el saldo primario habría continuado mejorando por las perturbaciones de tipo fiscal. En efecto, la consolidación fiscal entre 2015 y 2019, así como la favorable evolución de los ingresos públicos desde 2022, habrían favorecido la progresiva mejora del saldo primario en años recientes.

Para cuantificar los riesgos macroeconómicos en la coyuntura actual, se analizan cuatro posibles perturbaciones macroeconómicas con impacto en las cuentas públicas. Se trata de cuatro shocks macroeconómicos típicos y recurrentes en la economía española y europea, seleccionados por su relevancia histórica y por su capacidad para generar tensiones en las cuentas públicas:

[13] Conviene señalar que la descomposición histórica recoge la contribución de los shocks identificados por el modelo, y no la respuesta endógena de la economía. Por ello, la limitada contribución de los shocks de demanda al saldo primario no implica que el ciclo económico tenga un papel poco relevante en las cuentas públicas. Los efectos automáticos del crecimiento sobre la recaudación y gasto público ya están incorporados en la dinámica del modelo, mientras que la descomposición atribuye las variaciones del saldo primario únicamente a perturbaciones exógenas. Así, en parte, la elevada contribución de los shocks fiscales refleja que las fluctuaciones del saldo primario han estado asociadas principalmente a cambios exógenos en los instrumentos fiscales.

1. Incremento de tipos de interés, asociado a cambios exógenos en la política monetaria o en las condiciones financieras globales.
2. Aumento de precios de la energía, debido a alteraciones en los mercados energéticos y su transmisión a la inflación y a la actividad.
3. Deterioro del entorno exterior, medido a través de un menor crecimiento internacional y su incidencia en la demanda externa.
4. Incremento en la oferta de trabajo que podría estar asociado bien a variaciones inesperadas en la población activa por una mayor afluencia migratoria, un aumento de las jornadas de trabajo o incrementos en la participación de la población en edad de trabajar.

La magnitud de los shocks se estandariza al 1 % para analizar la sensibilidad de las variables fiscales a los shocks macroeconómicos. El Manual de Transparencia Fiscal del FMI explica que la forma más inmediata de ilustrar la sensibilidad de las finanzas públicas a los shocks macroeconómicos es analizar el impacto en el saldo presupuestario ante un cambio del 1 % en las variables macroeconómicas. De este modo, a partir de esta magnitud estándar del 1 % de los shocks es prácticamente inmediato escalar el potencial impacto de shocks de mayor intensidad. Por ello, en el análisis que se presenta a continuación, todos los shocks tienen una magnitud de 1 %.

Los resultados[14] del modelo permiten observar las desviaciones de los escenarios alternativos frente al considerado como escenario base. Cada uno de estos shocks se introduce en el modelo de forma exógena y se cuantifica mediante simulaciones contrafactuales que permiten aislar su contribución específica sobre el PIB, la inflación, el empleo y las principales variables fiscales. Los resultados ofrecen una valoración de los riesgos macroeconómicos a los que se enfrenta la economía española, así como una estimación del impacto potencial que su materialización tendría sobre las cuentas públicas.

2.2.1. Incremento del 1 % del diferencial del tipo de interés

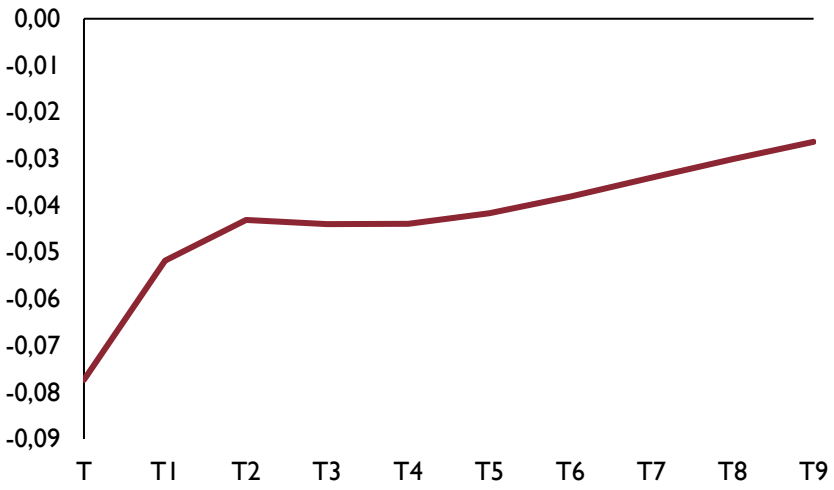
Un endurecimiento de las condiciones financieras tiene efectos persistentes en la economía, con una contracción del PIB real y un deterioro de las cuentas públicas. El modelo MEGAIReF permite simular el impacto en la

[14] Todos los shocks se especifican como perturbaciones estocásticas transitorias, cuya persistencia está determinada por los parámetros estimados del modelo.

economía española de un incremento del 1 % anual[15] en el diferencial entre el tipo de interés doméstico y el de la zona del euro. Este escenario provoca una contracción del PIB real de un -0,1 % y un ligero deterioro inicial del saldo primario, si bien después se situaría marginalmente por encima del estado estacionario.

La inversión registra una pronunciada caída, mientras que el consumo experimenta una contracción más moderada. El aumento del diferencial eleva el tipo de interés real, lo que reduce la demanda de consumo e inversión de forma directa. La menor demanda agregada presiona a la baja la inflación lo que, dado que el tipo nominal de referencia viene determinado por la Unión Económica y Monetaria (UEM), eleva adicionalmente el tipo de interés real, amplificando la contracción. A su vez, las empresas reducen su demanda de trabajo, lo que disminuye el empleo y el salario real, intensificando el efecto contractivo sobre el PIB real (Gráfico 6).

GRÁFICO 6. IMPACTO SOBRE EL PIB DE UN INCREMENTO DEL 1 % DEL TIPO DE INTERÉS REAL. DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE (%)



Fuente: AIReF

El saldo primario se deteriora ligeramente tras el shock y se recupera gradualmente. La evolución del saldo primario (Gráfico 7. A) es el resultado de la caída de los ingresos, debido a la menor actividad económica, destacando la caída de la recaudación por el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) como consecuencia de la contracción del consumo privado,

[15] Un shock sobre el tipo de interés del 1 % anual sería de menor magnitud que el aumento de la prima de riesgo de España registrado en 2012, cuando llegó a situarse hasta tres veces por encima de su tendencia.

así como al aumento del gasto en transferencias a los hogares, que actúa como estabilizador automático para mitigar la caída de la renta disponible.

La ratio de deuda sobre PIB experimenta un incremento en todo el periodo analizado. El deterioro de la ratio deuda sobre PIB (Gráfico 7. B) se explica tanto por el alza en la carga de intereses como por la reducción del saldo primario. Además, la contracción del PIB real provoca un aumento adicional de la ratio, que se mantiene por encima de su nivel de equilibrio inicial a lo largo de todo el periodo analizado.

GRÁFICO 7. IMPACTO SOBRE LAS VARIABLES FISCALES DE UN INCREMENTO DEL 1 % DEL TIPO DE INTERÉS REAL.DIFERENCIA EN PUNTOS PORCENTUALES DE PIB RESPECTO AL ESCENARIO BASE.

GRÁFICO 7.A. SALDO PRIMARIO (% PIB)

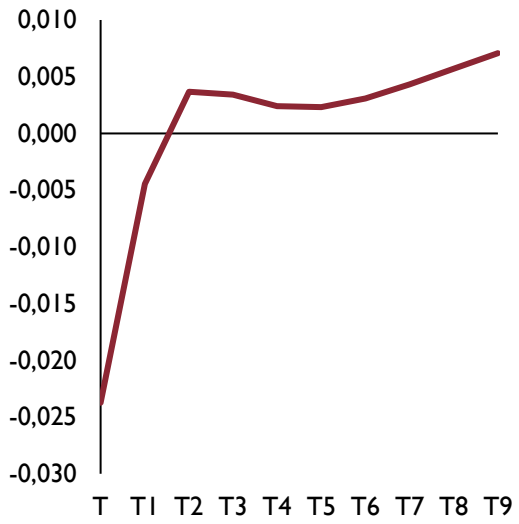
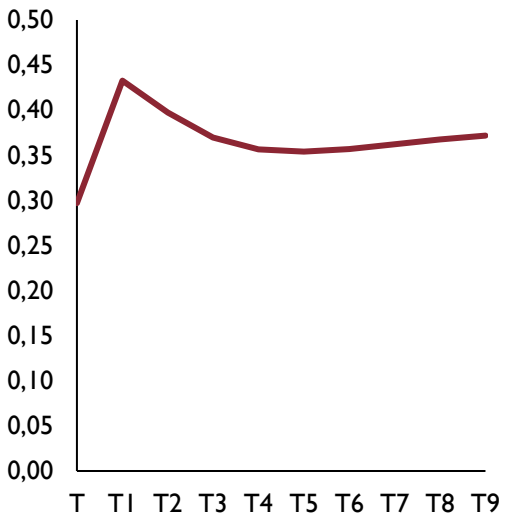


GRÁFICO 7.B. DEUDA PÚBLICA (% PIB)



Fuente: AIReF

2.2.2. Disminución del 1 % del crecimiento mundial

Un empeoramiento del entorno exterior del 1 % se traduciría en una menor actividad y un deterioro del saldo público. Se simula con MEGAIReF un deterioro de la situación económica exterior, modelizado a través de una caída del 1 % del PIB externo[16]. Este escenario reduciría directamente la demanda externa de bienes domésticos, lo que se transmite al conjunto de la economía, dadas las menores exportaciones, a través de una caída del producto, que alcanza el 0,3 % de forma inmediata (Gráfico 8). También se

[16] Este shock sería menos intenso que la contracción del PIB mundial en 2009, cuando se desvió hasta -3,8 puntos de su crecimiento tendencial.

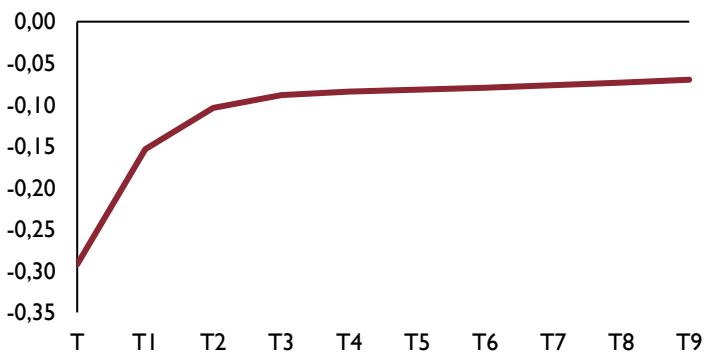
produce un deterioro del saldo público primario, que no llega a alcanzar la décima de PIB en el primer año.

La caída de la demanda externa produciría una reducción del empleo y los salarios, lo que deteriora el consumo. El empleo disminuye, con una caída máxima del 0,4 %. La caída gradual de los salarios reales no sería suficiente para evitar un aumento del desempleo. Esta combinación de menor ocupación y salarios a la baja reduce con fuerza la masa salarial provocando la caída del consumo de los hogares con restricciones de liquidez, mientras que los hogares no restringidos (ricardianos) podrían amortiguar parcialmente el impacto. El consumo agregado caería hasta un 0,2 % al inicio y se iría recuperando gradualmente.

La caída de la actividad reduciría la inflación, elevando inicialmente el tipo de interés real y agravando la recesión. La menor actividad reduce de forma acusada la inflación doméstica en el corto plazo. En términos reales, la caída de la inflación aumentaría inicialmente el tipo de interés real efectivo, reforzando la contracción de la demanda interna. A medida que la política monetaria reacciona reduciendo el tipo nominal y la inflación doméstica se normaliza, el tipo de interés real se situaría por debajo del escenario base, amortiguando en parte la recesión.

La inversión experimenta una caída intensa y persistente, prolongando los efectos del shock más allá del impacto inicial. En este contexto, la inversión sufre una caída intensa y persistente, alcanzando un mínimo de alrededor del 0,4 % por debajo del escenario base en los primeros años, al combinarse unas peores expectativas de demanda, un encarecimiento real inicial de la financiación y un aumento gradual de las primas de riesgo asociadas al deterioro del saldo exterior y al incremento de la deuda externa. El stock de capital comenzaría a ajustarse a la baja, prolongando los efectos del shock más allá del impacto inicial en exportaciones.

GRÁFICO 8. IMPACTO SOBRE EL PIB DE UNA DISMINUCIÓN DEL 1 % DEL CRECIMIENTO MUNDIAL. DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE (%)



Fuente: AIReF

El shock tendría efectos adversos y persistentes desde el punto de vista fiscal. La caída del PIB y del empleo reducen de forma significativa las bases imponibles ligadas al trabajo y a los beneficios empresariales, lastrando los ingresos públicos a partir de los primeros trimestres. Asimismo, por el lado de los gastos se produciría un incremento de las transferencias a los hogares para amortiguar los efectos de la caída del PIB y del empleo. Todo ello conduciría a un deterioro del saldo público primario (Gráfico 9. A), si bien no llega a alcanzar la décima de PIB.

El menor crecimiento mundial eleva de forma sostenida la ratio de deuda pública sobre PIB. La deuda pública como porcentaje del PIB aumenta de manera sostenida (Gráfico 9. B), llegando a situarse alrededor de 0,4 puntos porcentuales por encima del escenario base en el corto plazo y manteniéndose a largo plazo, en torno a 0,3 puntos porcentuales por encima del escenario base. En conjunto, un menor crecimiento mundial deteriora de forma estructural la posición fiscal de la economía y reduce el margen de maniobra presupuestario frente a futuros shocks.

GRÁFICO 9. IMPACTO SOBRE LAS VARIABLES FISCALES DE UNA DISMINUCIÓN DEL 1 % DEL CRECIMIENTO MUNDIAL. DIFERENCIA EN PUNTOS PORCENTUALES DE PIB RESPECTO AL ESCENARIO BASE.

GRÁFICO 9.A. SALDO PRIMARIO (% PIB)

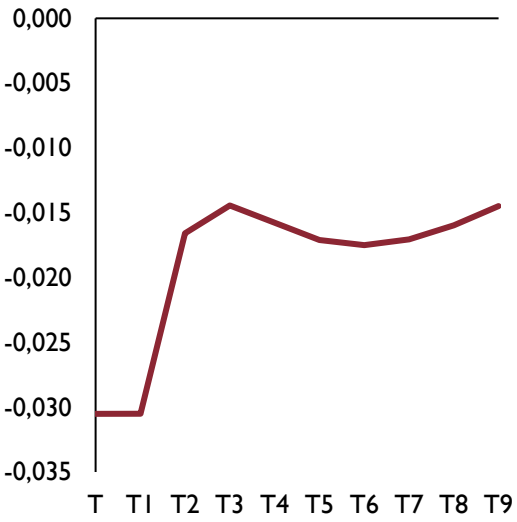
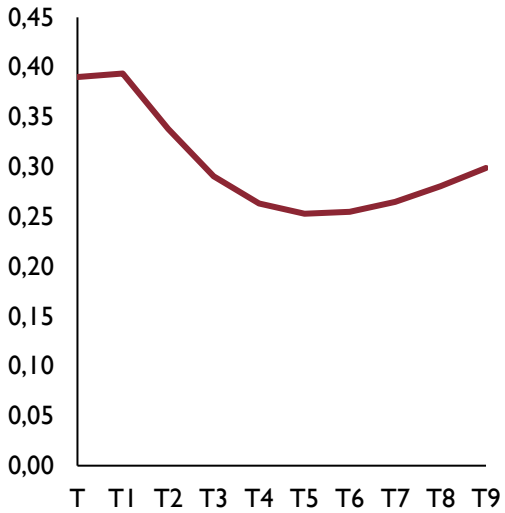


GRÁFICO 9.B. DEUDA PÚBLICA (% PIB)



Fuente: AIReF

2.2.3. Incremento del 1 % de la oferta de trabajo

Un aumento de la oferta de trabajo conduciría a un incremento del PIB y una mejora del saldo público primario. Con el modelo MEGAIReF se evalúan las consecuencias macroeconómicas de un aumento en la oferta de trabajo del

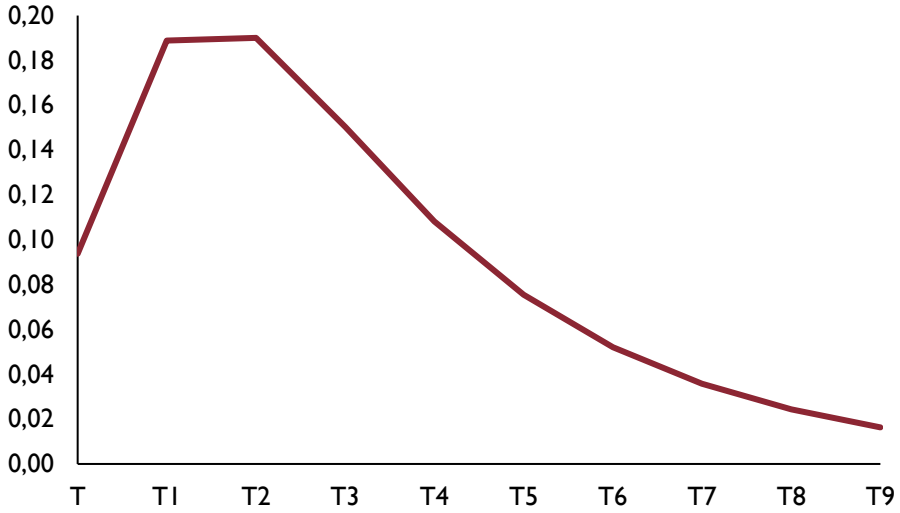
1 %[17], que podría ser interpretado como equivalente a un incremento del flujo migratorio neto, a un aumento en las jornadas de trabajo medias o a un incremento de la participación de la población en edad de trabajar, es decir, a un aumento de la población activa. Este shock conduciría a un aumento del PIB que alcanzaría un máximo de en torno al 0,2 % unos dos años después del shock (Gráfico 10) y a una mejora en el saldo público cercana a una décima del PIB.

El aumento de la oferta de trabajo abarataría el coste laboral, impulsando el empleo y la inversión, contribuyendo a sostener la actividad agregada. El incremento de la oferta de trabajo reduciría el salario de reserva, lo que abarataría el coste laboral para las empresas, favoreciendo la creación de empleo, incluso en presencia de rigideces nominales. En el modelo, el empleo aumenta hasta un máximo cercano al 0,3 % y la inversión en torno al 0,4 % a los dos años tras el shock, lo que impulsa el consumo que se incrementa de forma más gradual, con un aumento máximo algo superior a la décima tras dos años. A medida que el empleo se expande y, tras una fase inicial en la que la masa salarial se vería lastrada por la caída de los salarios reales, el aumento de la ocupación terminaría elevando la renta laboral, contribuyendo a sostener la actividad agregada.

La desinflación elevaría el tipo de interés real, moderando la demanda, pero la mejora de la rentabilidad sostendría la inversión y el consumo se recuperaría a medida que aumenta el empleo. La caída de los precios internos asociada a los menores costes laborales implicaría un aumento de los tipos de interés reales, dado que el tipo de interés nominal en el modelo está fijado por el Banco Central Europeo (BCE). El aumento del tipo de interés real efectivo en España tendería a moderar el consumo y la inversión. No obstante, en este escenario, el efecto contractivo del mayor tipo real quedaría compensado por el impulso a la rentabilidad derivado de la reducción de costes laborales, lo que sostiene el crecimiento de la inversión. El consumo reaccionaría de forma más débil inicialmente, afectado por la caída de los salarios reales, especialmente entre los hogares sin acceso al crédito. Sin embargo, se recuperaría conforme avanza la mejora del empleo, sostenido por el aumento de la masa salarial y la capacidad de suavización intertemporal de los hogares que sí pueden acceder al crédito.

[17] Desde 2021, la población activa ha registrado aumentos interanuales +0,06 puntos por encima del promedio histórico, pudiendo ser equiparable a un shock poblacional.

GRÁFICO 10. IMPACTO SOBRE EL PIB DE UN INCREMENTO DEL 1 % DE LA OFERTA DE TRABAJO. DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE (%)



Fuente: AIReF

El aumento de la oferta de trabajo mejora gradualmente las finanzas públicas al elevar los impuestos sobre el trabajo y el consumo y reducir el gasto en prestaciones, reforzando el saldo primario. Desde el punto de vista fiscal, el aumento de la oferta de trabajo genera una mejora progresiva de las finanzas públicas. La expansión de la base imponible de los impuestos sobre el trabajo, vía aumento del empleo, eleva los ingresos por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) y por las cotizaciones sociales, tras la caída inicial derivada de la reducción en los salarios. A ello se suma el aumento del consumo, que impulsaría los ingresos por IVA. Al mismo tiempo, la reducción del desempleo disminuye el gasto en transferencias asociadas a prestaciones sociales. Como resultado, el saldo primario mejoraría de forma apreciable, hasta una décima al cabo de dos años (Gráfico 11. A).

La deuda pública en porcentaje del PIB se reduce de forma paulatina gracias a la mejora fiscal asociada al mayor crecimiento, tras un aumento transitorio ligado al repunte del tipo de interés real. Pese a la mejora inmediata del saldo primario, la ratio de deuda sobre PIB podría aumentar transitoriamente en el corto plazo debido al incremento del tipo de interés real efectivo (Gráfico 11. B). No obstante, la ratio se reduciría de manera paulatina, situándose en torno a 0,2 puntos porcentuales de PIB por debajo del escenario base al final del horizonte de simulación, conforme el mayor crecimiento consolida la mejora fiscal.

GRÁFICO 11. IMPACTO SOBRE LAS VARIABLES FISCALES DE UN INCREMENTO DEL 1 % DE LA OFERTA DE TRABAJO. DIFERENCIA EN PUNTOS PORCENTUALES DE PIB RESPECTO AL ESCENARIO BASE.

GRÁFICO 11.A. SALDO PRIMARIO (% PIB)

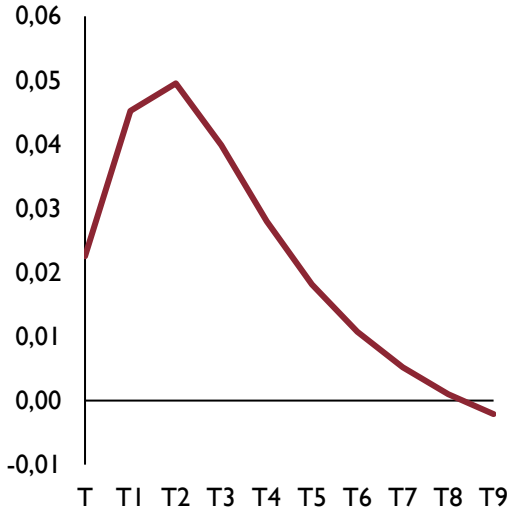
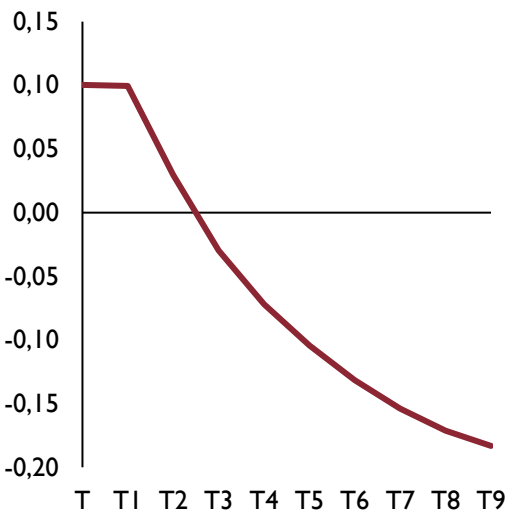


GRÁFICO 11.B. DEUDA PÚBLICA (% PIB)



Fuente: AIReF

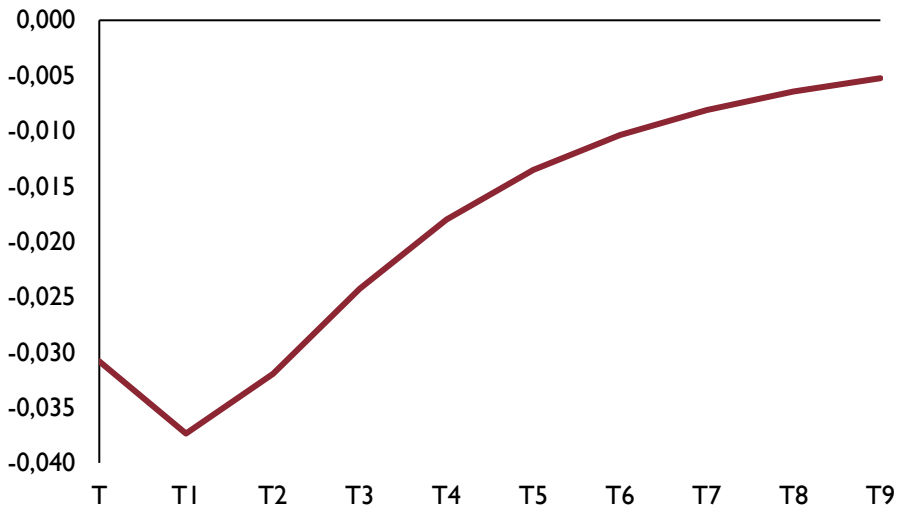
2.2.4. Incremento del 1 % del precio de la energía

El aumento en el precio internacional de la energía tiene efectos duraderos en la economía, reduciendo levemente el PIB real y el saldo primario. El ejercicio realizado con MEGAIReF permite concluir que un aumento de un 1 % en el precio internacional de la energía (o, análogamente, en el precio de insumos críticos importados) podría reducir el PIB real en un máximo del -0,04 % un año después del shock, mientras que el impacto sobre el saldo primario sería moderado, con una contracción de -0,01 puntos porcentuales del PIB con respecto al escenario base.

El encarecimiento de los insumos energéticos reduce ligeramente las exportaciones netas y la inversión, mientras que la demanda de consumo registra una leve caída tras un ligero aumento inicial. El aumento en el precio de la energía tiene un impacto directo sobre el PIB real, en la medida en que se encarecen de manera inmediata las importaciones energéticas, deteriorando los términos de intercambio y provocando una reducción de las exportaciones netas, lo que se traduce en una contracción de la actividad económica. Asimismo, el precio de los insumos energéticos eleva los costes de producción de las empresas, reduciendo la rentabilidad del capital y desincentivando la inversión, lo que agudiza la contracción del PIB. Por otro lado, el abaratamiento relativo de los bienes domésticos genera un aumento transitorio del consumo, lo que contribuye a amortiguar parcialmente la contracción inicial del PIB. No obstante, a medida que las

empresas trasladan gradualmente el incremento de costes a los precios finales, la inflación se intensifica, reduciendo el poder adquisitivo de los hogares y la inversión empresarial, lo que termina acentuando la caída del PIB real.

GRÁFICO 12. IMPACTO SOBRE EL PIB DE UN INCREMENTO DEL 1 % EN EL PRECIO DE LA ENERGÍA. DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE (%)



Fuente: AIReF

El deterioro del saldo primario es moderado, aunque tiene efectos persistentes, manteniéndose por debajo del equilibrio inicial para todo el periodo analizado. El impacto sobre el saldo (Gráfico 13. A)se explica principalmente por la caída de la recaudación del impuesto de sociedades, resultado de la minoración de los beneficios empresariales ante la caída de los márgenes. En efecto, los costes marginales aumentan de forma inmediata, mientras que los precios se ajustan más lentamente debido a la presencia de rigideces, lo que explica el deterioro de los márgenes.

La deuda como porcentaje del PIB muestra una trayectoria creciente a partir de aproximadamente un año tras el shock. En los primeros trimestres, la ratio de deuda pública sobre PIB cae ligeramente (Gráfico 13. B) como resultado del aumento inicial de la inflación, que reduce transitoriamente el tipo de interés real y, por tanto, la carga de intereses de la deuda, compensando el deterioro del saldo primario y la contracción del PIB. Un año después del shock, a medida que los precios retoman su nivel inicial, la ratio aumenta como resultado tanto de la contracción del PIB real como del menor saldo primario, dando lugar a un aumento sostenido de la ratio de deuda pública sobre PIB.

GRÁFICO 13. IMPACTO SOBRE LAS VARIABLES FISCALES DE UN INCREMENTO DEL 1 % EN EL PRECIO DE LA ENERGÍA. DIFERENCIA EN PUNTOS PORCENTUALES DE PIB RESPECTO AL ESCENARIO BASE.

GRÁFICO 13.A. SALDO PRIMARIO (% PIB)

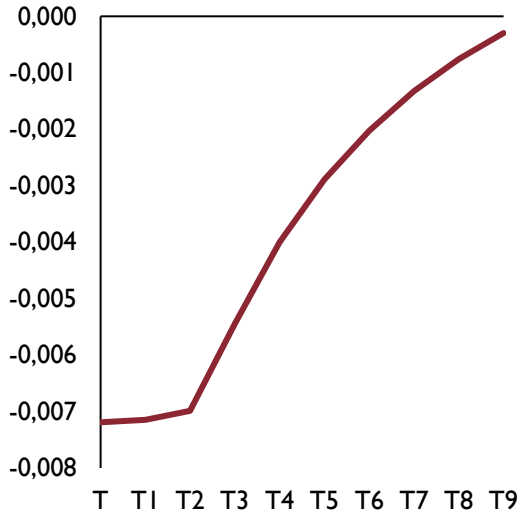
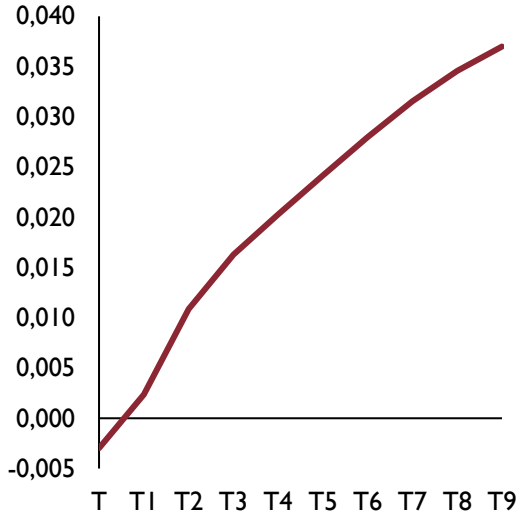


GRÁFICO 13.B. DEUDA PÚBLICA (% PIB)



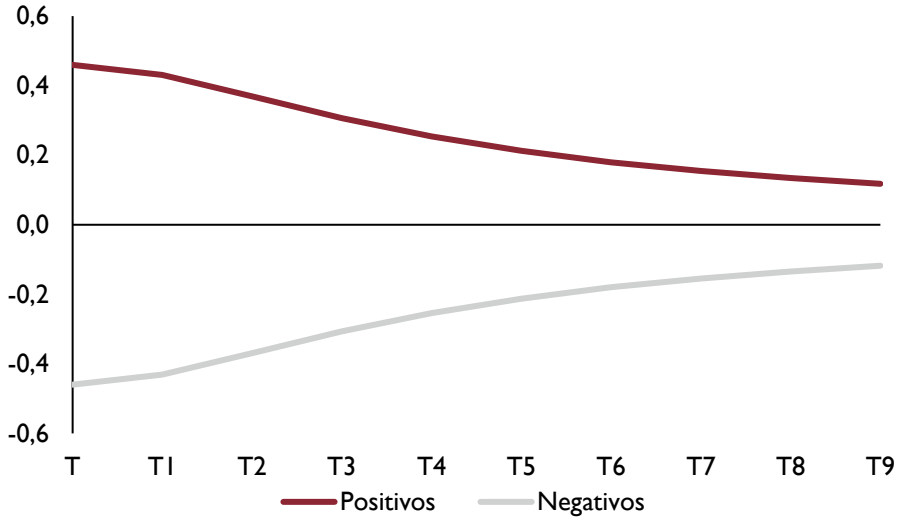
Fuente: AIReF

2.2.5. Conclusiones

El contexto geopolítico actual conlleva riesgos que podrían tener una incidencia notable en las cuentas públicas. En primer lugar, el aumento del proteccionismo podría derivar en un menor crecimiento global y un aumento de la inflación, con la consiguiente reacción de las autoridades monetarias que incrementarían sus tipos de interés. Al mismo tiempo, las tensiones en Oriente Medio suponen riesgos al alza sobre los precios de la energía en los mercados internacionales. Por último, los flujos migratorios pueden situarse por encima de lo contemplado en un contexto de endurecimiento de la política migratoria en Estados Unidos y expansión cíclica de la economía española.

El análisis realizado con MEGAIReF permite describir los efectos de estas perturbaciones en la actividad económica y las cuentas públicas. Los siguientes gráficos sintetizan los efectos macroeconómicos y fiscales de los cuatro shocks considerados: condiciones financieras, crecimiento global, precios de la energía y oferta de trabajo, operando todos ellos en sentido positivo o en sentido negativo. En términos agregados, el gráfico 14 muestra que, de materializarse los cuatro shocks en sentido positivo, se elevaría el nivel del PIB respecto al escenario base de forma inmediata y con una corrección gradual posterior, mientras que, de producirse las perturbaciones en sentido negativo, se generaría una caída inicial y cierta recuperación parcial simétrica en el horizonte simulado.

GRÁFICO 14. IMPACTO SOBRE EL PIB DE LOS CUATRO SHOCKS CONSIDERADOS. DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE (%)



Fuente: AIReF

Los resultados muestran una traslación sistemática de los shocks macroeconómicos al saldo primario, con signo opuesto según la naturaleza expansiva o contractiva de la perturbación. Desde el punto de vista fiscal, el GRÁFICO 15. A indica que los shocks positivos se traducen en una mejora del saldo primario (en términos de puntos porcentuales del PIB respecto al estado estacionario), mientras que los shocks negativos deterioran el saldo, con un perfil que tiende a moderarse gradualmente con el tiempo.

La deuda pública es particularmente sensible a la materialización de riesgos macroeconómicos, y puede registrar efectos persistentes incluso cuando el deterioro del saldo primario es moderado o transitorio. El GRÁFICO 15. B pone de manifiesto que los shocks negativos elevan la ratio de la deuda pública sobre PIB de forma persistente durante todo el horizonte de simulación, mientras que los shocks positivos la reducen. Este resultado sugiere que, aun con un impacto acotado sobre el saldo primario, la dinámica de la deuda puede verse amplificada por otros mecanismos —en especial, el coste de financiación, la inflación y la evolución del PIB nominal (efecto denominador)—, prolongando las consecuencias fiscales.

GRÁFICO 15. IMPACTO SOBRE LAS VARIABLES FISCALES DE LOS CUATRO SHOCKS CONSIDERADOS. DIFERENCIA EN PUNTOS PORCENTUALES DE PIB RESPECTO AL ESCENARIO BASE.

GRÁFICO 15.A. SALDO PRIMARIO (% PIB)

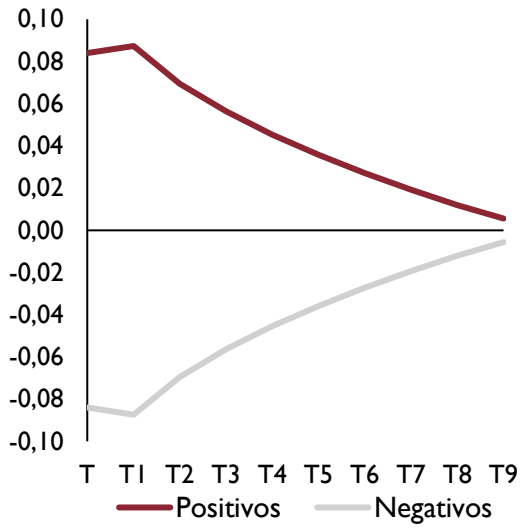
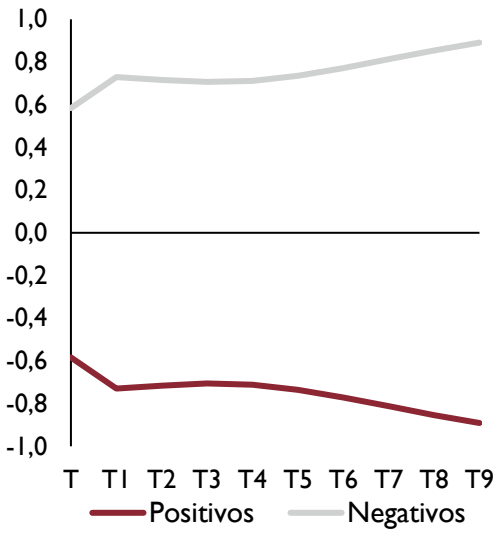


GRÁFICO 15.B. DEUDA PÚBLICA (% PIB)



Fuente: AIReF

3. RIESGOS AMBIENTALES

Los desastres naturales constituyen una fuente de riesgos fiscales, denominados como riesgos ambientales. Los desastres naturales generan costes fiscales de naturaleza imprevista y de carácter directo para las AA. PP. por lo que constituyen una fuente de riesgos fiscales. En particular, el sector público habitualmente debe hacer frente a los costes de reparación de daños causados por los desastres naturales en las infraestructuras, así como dar apoyo a los damnificados. Los costes de adaptación y mitigación del cambio climático y de otros fenómenos ambientales (contaminación, pandemias, productos peligrosos, etc.) también tienen una naturaleza inesperada, suponen costes para el sector público y se suelen incluir dentro de los riesgos ambientales.

Los desastres naturales se pueden clasificar como geofísicos, meteorológicos, hidrológicos, climatológicos, biológicos y extraterrestres. La Base de datos de Eventos de Emergencia del Centro de Investigación sobre la Epidemiología de los Desastres y de la Universidad de Lovaina (EM-DAT, Delforge et al., 2023) constituye una referencia a nivel internacional para el análisis de los desastres naturales en general y, en particular, de los riesgos fiscales asociados a ellos. En EM–DAT se categorizan los desastres naturales de acuerdo con la siguiente

clasificación[18]: geofísicos, meteorológicos, hidrológicos, climatológicos, biológicos y extraterrestres.

La materialización de riesgos ambientales depende de la incidencia de los desastres naturales y de sus costes asociados. La materialización de los riesgos ambientales quedará determinada por dos factores fundamentales: por una parte, la frecuencia y alcance de los desastres naturales, y, por otra parte, el marco institucional de respuesta a los desastres, que determina en qué medida el coste se traslada al sector público.

3.1. Desastres naturales y materialización histórica

España se ve afectada por distintos tipos de desastres, tal y como se identifica en la Estrategia Nacional de Protección Civil. La Estrategia Nacional de Protección Civil 2024[19] describe un conjunto de nueve riesgos que se consideran como los más relevantes a efectos de protección civil. Entre ellos, los riesgos relativos a desastres naturales se pueden agrupar, siguiendo la clasificación de desastres naturales de EM-DAT en hidrológicos, climatológicos, geofísicos y meteorológicos.

Los riesgos hidrológicos incluyen los episodios de inundaciones. España se ve afectada por inundaciones derivadas de la gran variabilidad de los caudales ordinarios y extraordinarios de algunos cursos de agua que, según el Instituto Geográfico Nacional (IGN, 2019), son de dos tipos: i) inundaciones masivas, causadas por lluvias abundantes y más frecuentes en invierno en los ríos del interior y del norte de la Península; y ii) inundaciones relámpago, provocadas por precipitaciones torrenciales de gran intensidad, muy localizadas y de corta duración, más habituales en la cuenca mediterránea y en los archipiélagos canario y balear.

Los riesgos de sequías e incendios forestales que define la Estrategia Nacional de Protección Civil se categorizan como climatológicos. Los principales desastres climatológicos que inciden en España, de acuerdo con la Estrategia Nacional de Protección Civil, son las sequías y los incendios forestales. Ambos tipos de desastres están estrechamente relacionados con el clima mediterráneo, caracterizado por escasas lluvias, especialmente en verano, altas temperaturas y, en ocasiones, fuertes vientos.

[18] Véase EM-DAT

[19] Orden PJC/1430/2024, de 16 de diciembre, por la que se publica el Acuerdo del Consejo de Seguridad Nacional de 15 de octubre de 2024, por el que se aprueba la Estrategia Nacional de Protección Civil.

Las erupciones volcánicas, los maremotos y terremotos constituyen riesgos geofísicos. La Estrategia Nacional de Protección Civil identifica los terremotos y los riesgos volcánicos como principales riesgos geofísicos. En cuanto a los terremotos, la península ibérica, que se encuentra en el borde sudoeste de la placa Euroasiática en su colisión con la placa africana, no constituye un área de grandes terremotos. Sin embargo, sí se registra una actividad sísmica relevante al sur de la línea Cádiz-Alicante y en el área pirenaica, principalmente. En cuanto a los volcanes, el archipiélago canario, es la única región que registra una actividad volcánica reciente, formando parte de una cadena de islas de origen volcánico que se extiende a lo largo del Océano Atlántico. Finalmente, los maremotos son muy poco probables en España, aunque existen precedentes tras el terremoto de Lisboa de 1755 y, con menor intensidad, en la costa mediterránea y en Illes Balears.

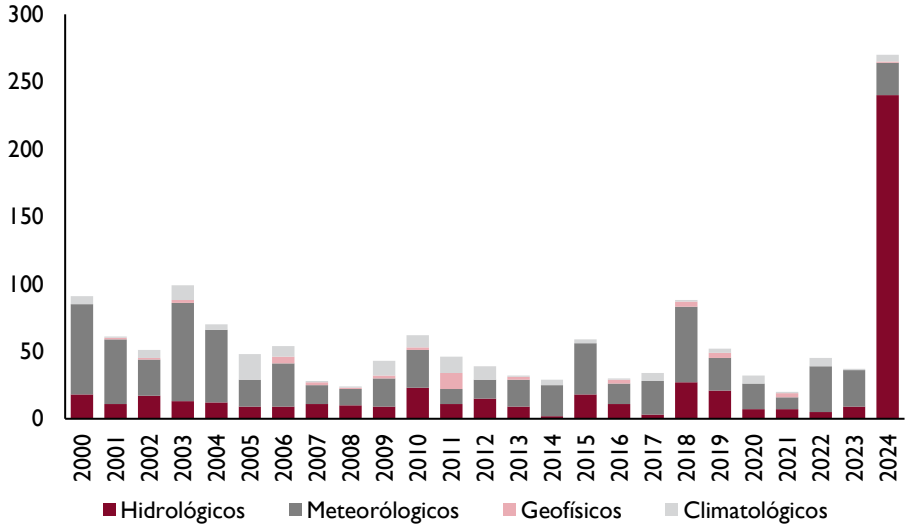
Los riesgos meteorológicos comprenden fenómenos como tormentas, olas de calor y los vientos fuertes. La Estrategia Nacional de Protección Civil define varios riesgos relevantes derivados de fenómenos meteorológicos adversos como tormentas, las olas de calor y los vientos fuertes, que producen graves daños personales y económicos. En este sentido, el IGN explica que estos fenómenos meteorológicos adversos, que en ocasiones alcanzan carácter extremo, se derivan de las influencias atmosféricas templadas y subtropicales sobre la península ibérica.

El estudio de la materialización histórica de desastres naturales resulta crucial para el análisis de los riesgos ambientales. El estudio de la incidencia de desastres naturales permite conocer con qué frecuencia se producen desastres naturales que, potencialmente, puedan tener un coste fiscal, y, por tanto, ilustra el alcance de la materialización histórica de desastres ambientales.

Una primera fuente para analizar la materialización histórica es la Estadística de fallecidos por riesgos naturales. El Ministerio del Interior (2025) publica la Estadística de fallecidos por riesgos naturales, desglosando por tipo de riesgo. El GRÁFICO 16. muestra el número de fallecidos por desastre natural de acuerdo con la clasificación de EM-DAT. Se observa que los desastres meteorológicos (tormentas, vientos, temporales y altas temperaturas) son los que causan un mayor número de fallecidos de forma recurrente. Los desastres hidrológicos, que comprenden en esta clasificación inundaciones y aludes, también tienen una mortalidad elevada. El año 2024 destaca en la serie histórica de desastres hidrológicos, registrando 240 fallecidos, cifra muy superior a cualquier otro año y desastre del período analizado. Este incremento dramático se debe principalmente a la DANA que afectó a la Comunitat Valenciana en octubre de 2024. Los desastres geofísicos y

climatológicos provocan, en general, un menor número de fallecidos, aunque en el gráfico es posible inferir el impacto de desastres concretos de gran magnitud como el incendio forestal de Guadalajara de 2005 o el terremoto de Lorca de 2011, principalmente.

GRÁFICO 16. FALLECIDOS POR DESASTRES NATURALES POR TIPO DE DESASTRE



Fuente: Anuario de Estadísticas del Ministerio del Interior

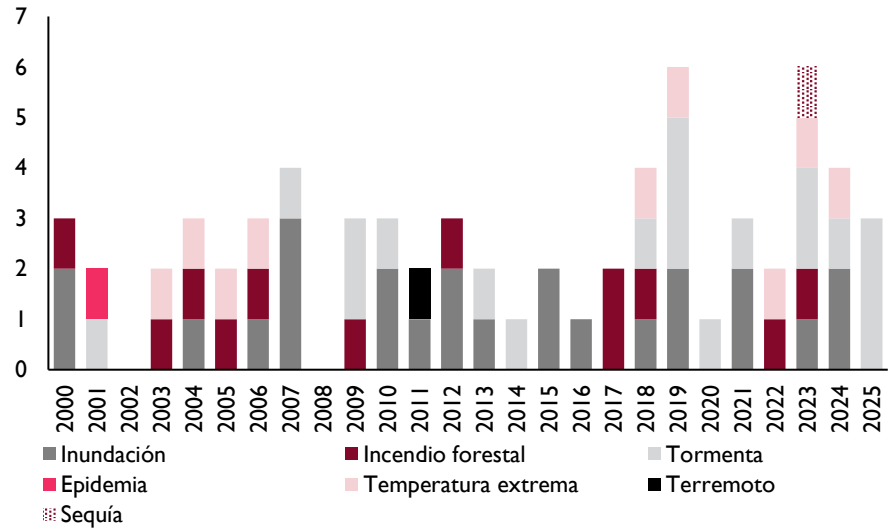
Las estadísticas de EM–DAT muestran que los riesgos hidrológicos y los meteorológicos son los más frecuentes en España. Para evaluar la frecuencia de estos desastres es posible utilizar las estadísticas de EM–DAT para España que se recogen en el gráfico 17. Se observa que los riesgos hidrológicos, por las inundaciones, y los meteorológicos, por las tormentas y las temperaturas extremas, son los de mayor frecuencia de materialización. En particular, desde el año 2000 hasta 2025 se registraron 24 eventos por inundaciones, 19 eventos por tormentas y 9 por altas temperaturas. Los riesgos climatológicos, por los incendios forestales, también tienen una frecuencia elevada, con 12 ocurrencias en el período. Por el contrario, otros desastres climatológicos, como las sequías, tienen una ocurrencia mucho menos frecuente, al igual que los geofísicos.

La base de datos de EM-DAT ofrece información relevante pero limitada sobre los riesgos ambientales en España. La información de EM-DAT es fundamental para analizar la materialización de desastres naturales a nivel internacional, pero también adolece de algunas limitaciones[20]. En el caso de España se observa que algunos desastres relevantes no aparecen detallados como, por ejemplo, la sequía de 2004 a 2009, la erupción volcánica de La Palma de

[20] Véase https://doc.emdat.be/docs/known-issues-and-limitations/

2021, la pandemia de COVID-19 o los incendios del verano de 2025. De igual modo, la materialización de ciertos desastres que son recurrentes en España, como los incendios forestales, sólo se incluye para algunos eventos, posiblemente aquellos más relevantes que cumplen los criterios de inclusión en la base de datos de EM-DAT[21].

GRÁFICO 17. NÚMERO DE DESASTRES NATURALES POR TIPO Y AÑO



Fuente: EM-DAT

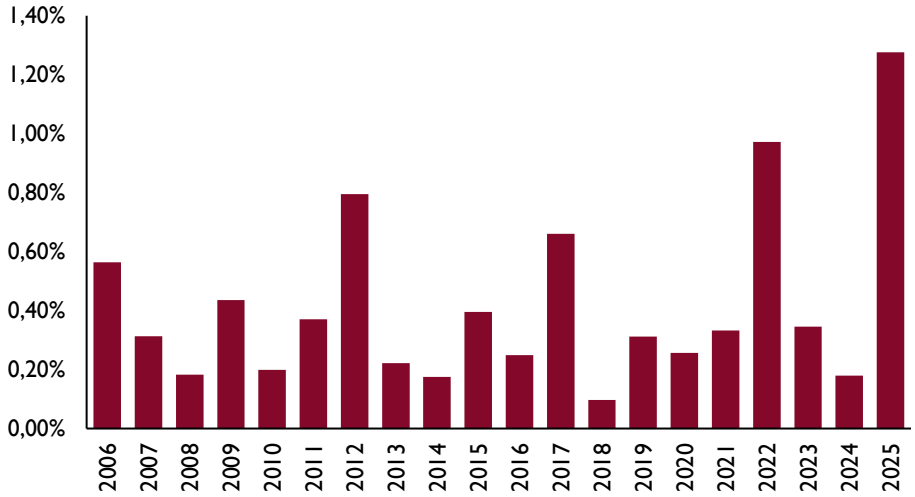
La información nacional sobre desastres naturales en España no está unificada en una sola fuente, sino que se encuentra fragmentada. El uso de fuentes nacionales para el análisis permite obtener información adicional sobre la materialización de desastres. Sin embargo, no se dispone de una sola fuente de información pública unificada que englobe todos los desastres, sino que existen diversas fuentes que presentan información en general detallada pero muy fragmentada por tipos de desastres o ámbito geográfico.

El Ministerio de Transición Ecológica y Reto Demográfico (MITECO) ofrece información sobre ocurrencia de incendios forestales. Los datos agregados del MITECO muestran que desde el año 2006 al año 2025 se produjeron en España, en promedio, unos 11.000 incendios forestales al año, de los cuales unos 7.300 fueron conatos que calcinaron menos de una hectárea, mientras que el resto, unos 3.700, se consideran como incendios al afectar a una extensión superior a una hectárea. Dentro de los incendios, cada año se registran, en promedio, unos 25 grandes incendios que calcinan más de 500 hectáreas. Por lo tanto, es posible concluir que los incendios forestales son un

[21] EM-DAT Documentation: Entry criteria

desastre natural con una frecuencia de materialización muy elevada, y con un mayor impacto en el caso de los eventos que afectan a una mayor superficie. MITECO también publica datos detallados por incendio en la Estadística General de Incendios Forestales. El análisis de la superficie afectada por incendios forestales refleja el alcance y la intensidad de estos desastres. Como muestra el gráfico 18 los incendios forestales afectan cada año a una parte significativa de la superficie forestal nacional, en promedio entre 2006 y 2025 un 0,4 %. En los años de mayor impacto de los incendios forestales este valor puede situarse en torno al 1 %, destacando el alcance de la ola de incendios del verano de 2025, con un 1,2 % de la superficie forestal nacional afectada por incendios.

GRÁFICO 18. SUPERFICIE FORESTAL AFECTADA POR INCENDIOS SOBRE SUPERFICIE FORESTAL NACIONAL (%)



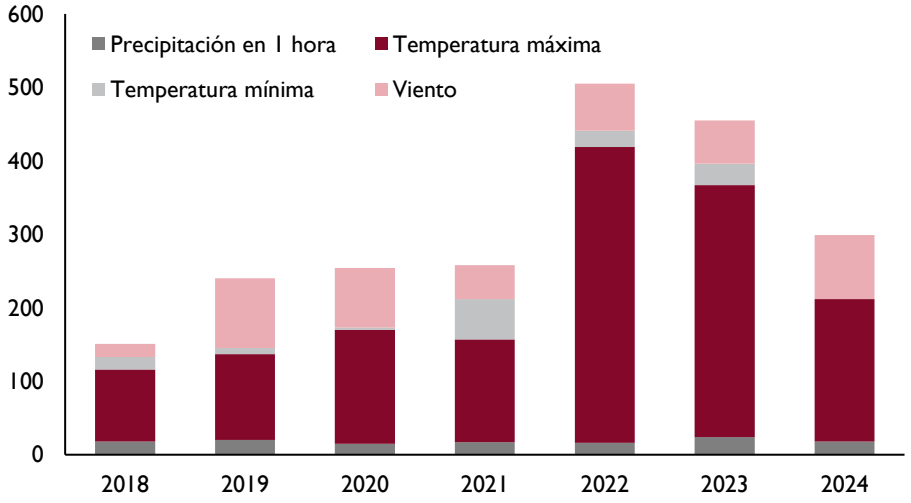
Fuente: Elaboración propia a partir del Avance Informativo de Incendios Forestales 2016 y 2023

Los datos de MITECO son la principal fuente de información sobre sequías, aunque no se dispone de una base de datos histórica homogénea a escala nacional. Dentro de los riesgos climatológicos, en materia de sequía, MITECO publica los Informes y mapas de la situación de sequía y escasez, de carácter mensual por demarcaciones hidrográficas. Los datos de aforos se analizan con carácter mensual para el seguimiento y la evaluación de las situaciones de sequía. Adicionalmente, la Dirección General del Agua, a través del Observatorio Nacional de la Sequía, recopila los Planes Especiales de Sequía de las distintas demarcaciones hidrográficas, que se encuentran en proceso de revisión Sin embargo, no se dispone de una base de datos histórica homogénea a escala nacional que identifique y catalogue de forma sistemática los episodios de sequía ocurridos en España. En términos históricos, el antiguo Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente publicó

en 2013 un estudio que identificaba y catalogaba 184 eventos de sequía desde año 1059 AC hasta los años 1938 -1939. En relación con los eventos de sequías más recientes, en la primera Opinión de Riesgos Fiscales (AIReF, 2025) se utilizó el apartado de "Registro de sequías históricas y cambio climático" de las revisiones de los Planes de Sequía de cada una de las demarcaciones hidrográficas para obtener información sobre la ocurrencia reciente de episodios de sequía. Así, en la primera Opinión de Riesgos Fiscales se identificaban tres episodios principales de sequía recientes que habrían afectado a la práctica totalidad de las demarcaciones: 2004–2009, 2015–2018 y 2021–2023.

La Agencia Estatal de Meteorología (AEMET) ofrece información limitada y fragmentada en el tiempo sobre riesgos meteorológicos. En materia de desastres meteorológicos, desde 2018 la AEMET publica las Estadísticas de los fenómenos meteorológicos adversos, aquellos que superan determinados umbrales para ciertas variables meteorológicas. Si bien la cobertura de esta fuente es limitada en el tiempo y no se presenta en un formato ideado para el análisis de la ocurrencia de fenómenos a lo largo de una serie de tiempo, a partir de la información disponible es posible observar la frecuencia relativa de diversos riesgos meteorológicos. En este sentido, como muestra el Gráfico 19, en los últimos años, y en particular en 2022, destaca la ocurrencia de episodios de temperaturas máximas, muy por encima del resto de fenómenos. Estos datos apuntan a una materialización muy frecuente de riesgos meteorológicos, si bien hay que tener en cuenta que el impacto en términos fiscales puede ser muy diverso, dependiendo del tipo de fenómeno del que se trate.

GRÁFICO 19. FENÓMENOS METEOROLÓGICOS ADVERSOS (NÚMERO DE EVENTOS)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Estadísticas de fenómenos meteorológicos adversos de AEMET

El IGN es la principal fuente de información en materia de riesgos geofísicos. Por lo que se refiere a los riesgos geofísicos, el IGN ofrece en el Catálogo de Terremotos información detallada, desagregada y totalmente actualizada sobre movimientos sísmicos registrados desde el año 1370 hasta la actualidad[22]. Como se observa en el Gráfico 20 cada año en la península se registran en promedio unos 4.000 terremotos, pero la práctica totalidad de ellos tienen una magnitud inferior a 5. En Canarias existe una mayor variabilidad en el número de terremotos, incrementándose en relación con la actividad volcánica (por ejemplo, con la erupción volcánica de El Hierro de 2011 o la de La Palma de 2021), pero, al igual que en la Península, la magnitud suele ser inferior a 5.

GRÁFICO 20. NÚMERO DE TERREMOTOS LOCALIZADOS POR LA RED SÍSMICA NACIONAL POR MAGNITUD 2000–2025

GRÁFICO 20.A. PENÍNSULA

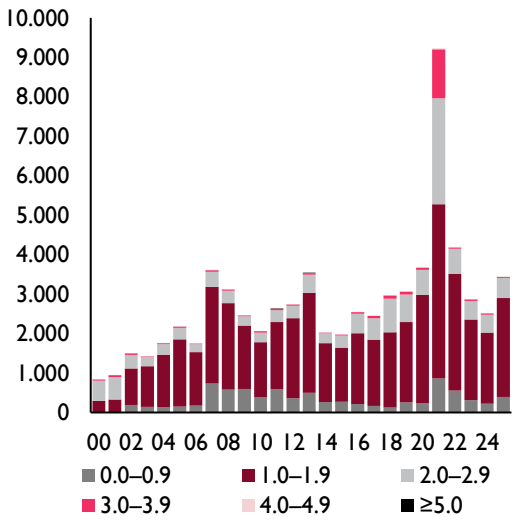
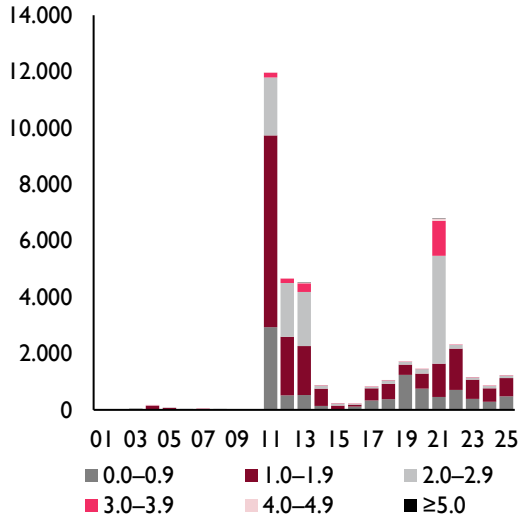


GRÁFICO 20.B. ISLAS CANARIAS



Fuente: IGN. Catálogo de terremotos. Se excluyen aquellos terremotos incluidos en el Catálogo, pero cuya localización se sitúa en Marruecos, Argelia, Francia o Portugal

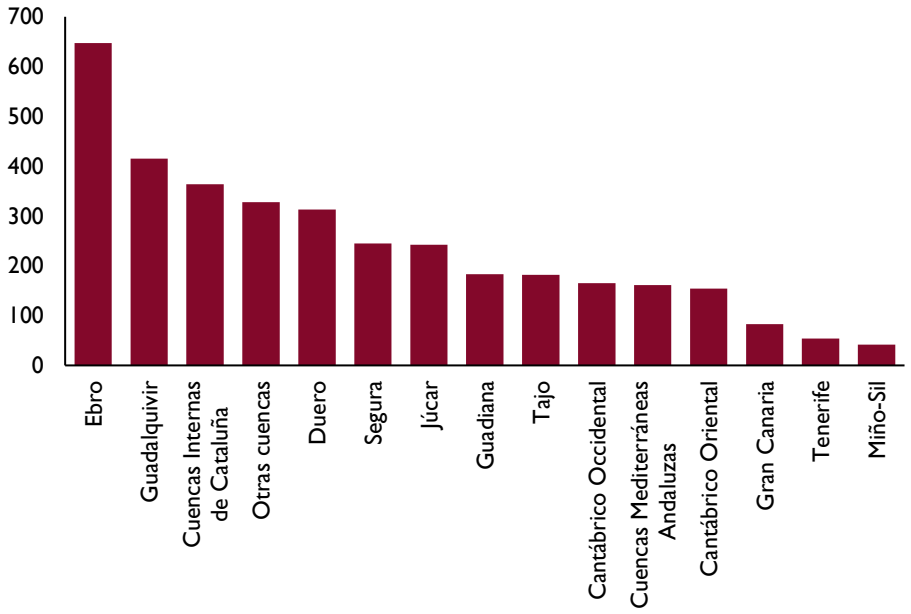
El Catálogo Nacional de Inundaciones Históricas contiene información sobre inundaciones. Finalmente, en cuanto a los riesgos hidrológicos, la Dirección General del Agua, dependiente de MITECO elabora el Catálogo Nacional de Inundaciones Históricas[23]. El Gráfico 21 muestra como entre el año 420 y el año 2023 se produjeron 3.999 episodios de inundaciones, destacando por número de episodios las demarcaciones hidrográficas del Ebro, el Guadalquivir y las Cuencas Internas de Cataluña. Adicionalmente, existe

[22] Instituto Geográfico Nacional (IGN). Catálogo de terremotos

[23] Dirección General del Agua: Catálogo Nacional de Inundaciones Históricas

información cartográfica sobre inundaciones con gran nivel de desagregación y detalle a través del Sistema Automático de Información Hidrológica[24], la Red de Seguimiento del estado de las masas de agua[25] y del Sistema Nacional de Cartografía de zonas Inundables[26].

GRÁFICO 21. NÚMERO DE INUNDACIONES. AÑOS 420–2023



Fuente: Dirección General del Agua. Catálogo Nacional de Inundaciones Históricas.

Según EM-DAT el coste económico de los desastres naturales entre el año 2000 y el 2024, habría sido de 30.772 millones de dólares, a precios de 2024. El estudio de la frecuencia histórica de la ocurrencia de los desastres naturales es el primer paso para el análisis de la materialización de los riesgos fiscales, pero también es necesario analizar su alcance e impacto. En este ámbito, algunas fuentes proporcionan información sobre el coste económico de los desastres naturales. La propia base de datos EM-DAT ofrece una estimación de la cuantificación de los daños de catástrofes naturales en España, que entre el año 2000 y el año 2024 habrían alcanzado los 30.772 millones de dólares, a precios de 2023. Entre los eventos con mayor coste económico según estos datos, destacan las inundaciones de Valencia del 2019 y 2024, el incendio forestal de Guadalajara del año 2005, la tormenta extra–tropical

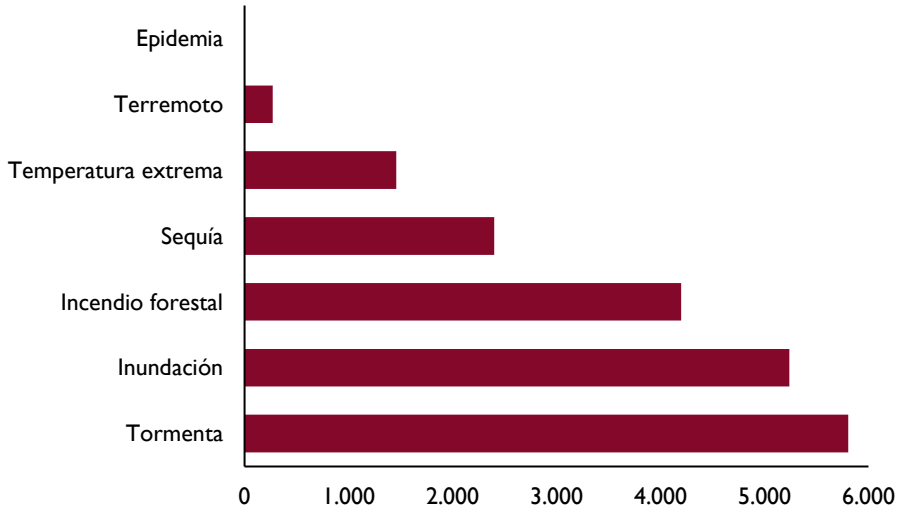
[24] https://www.miteco.gob.es/es/cartografia-y-sig/ide/descargas/agua/saih.html

[25] https://www.miteco.gob.es/es/agua/temas/estado-y-calidad-de-las-aguas.html

[26] https://www.miteco.gob.es/es/agua/temas/gestion-de-los-riesgos-de-inundacion/snczi.html

Klaus de 2009, y la sequía del año 2023. No obstante, estos datos no incluyen algunos eventos con elevado coste como la pandemia de Covid-19.

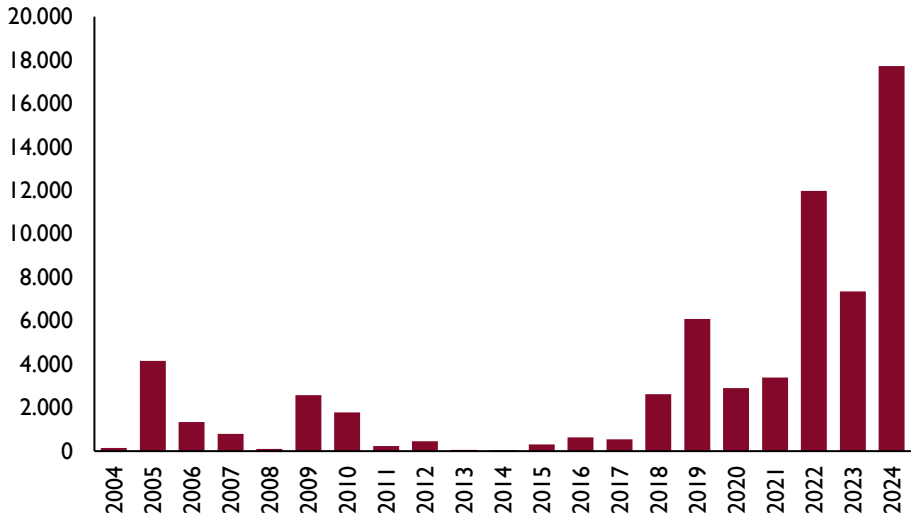
GRÁFICO 22. CATÁSTROFES NATURALES, CUANTIFICACIÓN DE DAÑOS DESDE EL AÑO 2000 (MILLONES DE DÓLARES A PRECIOS DE 2023)



Fuente: EM-DAT

Los datos de Eurostat sobre desastres naturales asociados al cambio climático muestran una tendencia creciente en el coste de estos eventos. En el ámbito de la Unión Europea, Eurostat ofrece información sobre el coste de desastres naturales asociados al cambio climático, desglosando eventos meteorológicos, climáticos e hidrológicos. En el caso de España no se presenta información desagregada por tipo de evento, sino sólo sobre el coste económico total. Los datos disponibles muestran una tendencia creciente en los últimos años de la muestra, destacando el año 2024, por el efecto de la DANA que afectó con especial gravedad a la Comunitat Valenciana. No obstante, también se observa una fuerte variabilidad entre los distintos años de la muestra.

GRÁFICO 23. COSTE ECONÓMICO DE EVENTOS EXTREMOS RELACIONADOS CON EL CAMBIO CLIMÁTICO. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023



Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat

Otras fuentes también analizan el coste de los desastres naturales en España. Finalmente, a nivel nacional, la Fundación AON publica anualmente el Barómetro de las Catástrofes que cuantifica el impacto económico de los desastres naturales a partir de los costes asegurados, contemplando otras dimensiones adicionales, como la pérdida de vidas humanas o los efectos sobre el empleo o las infraestructuras críticas. Por su parte, la Dirección General de Protección Civil está desarrollando, a través del Proyecto Impacto, un registro de catástrofes y emergencias que se producen en España y que incluirá información sobre los daños y pérdidas que provocan estos eventos.

No existen datos sobre el coste fiscal de los desastres, que sólo constituye una parte del coste económico. Es necesario destacar que el coste fiscal de los desastres naturales es sólo una parte del coste económico, por lo que los datos anteriores no reflejan el impacto sobre las finanzas públicas y, por tanto, de la materialización de riesgos ambientales. En el siguiente apartado, se analizan los canales por los que los desastres naturales afectan a las variables fiscales y el coste que suponen.

3.2. El impacto de los desastres naturales sobre las finanzas públicas: marco institucional

Con carácter general, existen dos canales directos por los que los desastres naturales dan lugar a la materialización de riesgos ambientales:

- Apoyo a los damnificados por desastres naturales: se produce cuando el sector público ofrece ayuda a los afectados tras la ocurrencia de un desastre natural. La provisión de este apoyo puede derivarse de un compromiso explícito o implícito del sector público y materializarse en diversas formas, incluyendo tanto ayuda física como soporte económico.
- Coste de reparación y reposición del capital público dañado por desastres naturales: se materializa cuando el sector público tiene que reparar o reconstruir infraestructuras públicas de distintos tipos (de transporte, hidráulicas, energéticas, etc.) que se han visto afectadas por un desastre natural. También puede incluir la necesidad de adaptar o mejorar las infraestructuras para hacer frente a un desastre natural que ya se ha materializado.

Los costes de prevención de desastres no se consideran dentro de la definición de riesgos ambientales. Existen otros costes fiscales asociados a los desastres naturales, por ejemplo, los ligados a los servicios de emergencia o a las medidas de prevención de desastres. Sin embargo, estos costes no se incluyen dentro la definición de riesgo ambiental, en el contexto del análisis de riesgos fiscales, de acuerdo con la definición del Manual de Transparencia Fiscal, dada su naturaleza ex–ante y el hecho de que habitualmente se encuentran cuantificados dentro del presupuesto.

El marco institucional de España determina tres canales por los que se materializa el coste fiscal de los riesgos ambientales[27]. A partir de esta descripción general, en el caso de España es posible identificar tres canales principales a través de los que se producen los costes fiscales derivados de los desastres naturales y de la materialización de los riesgos ambientales: i) indemnizaciones por cobertura de riesgos extraordinarios del CCS; ii) subvenciones y ayudas a damnificados por desastres naturales y iii) coste de reparación de los daños causados por los desastres naturales en las infraestructuras.

El CCS cubre las indemnizaciones por determinados desastres naturales que tienen la consideración de riesgos extraordinarios. El CCS es una entidad pública empresarial en España, adscrita al MINECO[28], que se ocupa de indemnizar, en régimen de compensación y sobre la base de una póliza de

[27] Para un análisis detallado del marco institucional de respuesta a riesgos ambientales en la AGE, véase la primera Opinión de Riesgos Fiscales 2025.

[28] Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros.

seguro ya contratada, aquellos siniestros provocados por acontecimientos extraordinarios siempre que los mismos no estuvieran amparados por póliza de seguro, o, de estarlo, cuando las obligaciones de la entidad aseguradora no pudieran ser cumplidas. En particular, el CCS extiende la cobertura de los seguros de bienes, vida y accidente a los daños producidos por fenómenos naturales (inundaciones, vientos, terremotos, maremotos, tornados, erupciones volcánicas y caídas de cuerpos siderales y aerolitos). Su financiación procede principalmente de las primas y los recargos obligatorios sobre las pólizas de seguro. Además, cuenta con un fondo de provisión, dotado con los excedentes de primas respecto a las indemnizaciones abonadas. El CCS ofrece información histórica detallada sobre el abono de indemnizaciones por cobertura de riesgos extraordinarios en las Estadísticas de Riesgos Extraordinarios 1971-2024.

El CCS computa a efectos del déficit de las AA. PP. y sus indemnizaciones constituyen un coste fiscal de riesgos ambientales. Desde el punto de vista fiscal, el CCS está clasificado dentro del sector Administraciones Públicas (subsector A. C.) y consolida a efectos del PDE. En cuanto al papel del CCS en la gestión de riesgos ambientales, dada su naturaleza pública, las indemnizaciones abonadas serían parte del coste fiscal de la materialización de riesgos ambientales. Sin embargo, su pago forma parte de la actividad ordinaria del Consorcio y se financia con ingresos específicos, por lo que no constituye per se una desviación imprevista de las cuentas públicas. En este sentido, el CCS actúa como mecanismo de mitigación del riesgo fiscal: solo si las indemnizaciones superaran de forma persistente los recursos procedentes de recargos podría producirse una materialización neta del riesgo para las finanzas públicas En todo caso, las indemnizaciones del CCS se pueden considerar como parte de los riesgos ambientales brutos (antes de medidas de mitigación) y, por ello se incorporarán en la cuantificación del coste fiscal de estos riesgos que se realiza en esta Opinión.

Las ayudas públicas a los damnificados por desastres naturales se articulan principalmente a través del Real Decreto 307/2005[29] y de la Ley del Sistema Nacional de Protección Civil[30] así como de reales decretos leyes específicos. El Real Decreto 307/2005 regula subvenciones destinadas a cubrir daños personales (fallecimiento o incapacidad permanente) y materiales (vivienda habitual, enseres, establecimientos mercantiles), así como compensaciones

[29] Real Decreto 307/2005, de 18 de marzo, por el que se regulan las subvenciones en atención a determinadas necesidades derivadas de situaciones de emergencia o de naturaleza catastrófica, y se establece el procedimiento para su concesión.

[30] Ley 17/2015, de 9 de julio, del Sistema Nacional de Protección Civil.

a corporaciones locales. Por su parte, la Ley prevé la declaración de "Zona afectada gravemente por una emergencia de protección civil" mediante Acuerdo del Consejo de Ministros, lo que permite activar un conjunto amplio de medidas: ayudas económicas y materiales (en línea con las del Real Decreto 307/2005); subvenciones por daños en infraestructuras locales y explotaciones agrarias; líneas de crédito del ICO; medidas fiscales (como exenciones en el Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI) o en el Impuesto sobre Actividades Económicas (IAE); y medidas laborales y de Seguridad Social. En desastres de gran magnitud, el Gobierno recurre además a la figura del Real Decreto-Ley para aprobar medidas específicas, que pueden ampliar cuantías de las ayudas a damnificados o incorporar instrumentos adicionales. La financiación de estas medidas se suele financiar con cargo a créditos ordinarios, aunque es habitual que también sea necesaria la aplicación del Fondo de Contingencia o la realización de modificaciones de crédito.

La reparación de los daños de desastres naturales se ejecuta habitualmente mediante obras de emergencia, según lo previsto en la Ley de Contratos del Sector Público[31]. La reparación de los daños causados por desastres naturales se realiza habitualmente mediante la tramitación de emergencia prevista en el artículo 120 de la Ley de Contratos del Sector Público, que permite ejecutar o contratar las actuaciones necesarias sin seguir los procedimientos ordinarios de contratación, dada la existencia de acontecimientos catastróficos o situaciones de grave peligro. En el ámbito de la Administración General del Estado, estos acuerdos deben comunicarse al Consejo de Ministros. La financiación de estas actuaciones se efectúa normalmente con cargo a los créditos ordinarios de los ministerios afectados, aunque puede requerir la utilización del Fondo de Contingencia o modificaciones presupuestarias.

Dada la naturaleza incierta e imprevisible de los desastres naturales, los costes fiscales por la reparación de daños podrían considerarse como la materialización de un riesgo fiscal. En la medida en que las reparaciones de daños por desastres naturales se financien con cargo al presupuesto ordinario de los ministerios, estarían dentro del propio presupuesto y no representaría una desviación significativa de los resultados fiscales respecto a los previstos (aunque sí, un cierto coste de oportunidad o reasignación de prioridades de gasto). De forma análoga, en el caso de aquellas obras de emergencia que se deben financiar con la aplicación del Fondo de Contingencia o con modificaciones presupuestarias se produciría una desviación en la ejecución,

[31] Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014.

pero ya contemplada en las previsiones fiscales. De esta forma, la materialización de riesgos no supondría una desviación de los objetivos fiscales, pero sí un coste fiscal. Al igual que en el caso de las indemnizaciones del CCS, la cobertura de estos sucesos de naturaleza inesperada con cargo, al menos en una parte significativa, al presupuesto ordinario o al Fondo de Contingencia, podría actuar como una medida de mitigación. Sin embargo, estos eventos se pueden incorporar en el análisis de los riesgos ambientales como parte de los riesgos ambientales brutos (antes de medida de mitigación) y, por ello se considerarán también en la cuantificación del coste fiscal de estos riesgos que se realiza en esta Opinión.

3.3. Cuantificación de los riesgos ambientales

La cuantificación de los riesgos ambientales en esta Opinión se realiza distinguiendo tres tipos de medidas, a partir de las fuentes de información disponible. En los dos apartados anteriores se ha analizado la ocurrencia histórica de los desastres naturales y se han identificado los canales por los que el marco institucional de respuesta a desastres genera un impacto sobre las variables fiscales. A partir de estos resultados, en este apartado se realiza una cuantificación del coste fiscal histórico de los riesgos ambientales. Para ello, se sigue un enfoque que distingue las tres fuentes disponibles: i) indemnizaciones del CCS a partir de la Estadísticas de Riesgos Extraordinarios; ii) pago de ayudas del RD 307/2005 a partir de la liquidación de los PGE; y iii) costes de reparación de infraestructuras y medidas específicas a través de las de las decisiones del Consejo de Ministros.

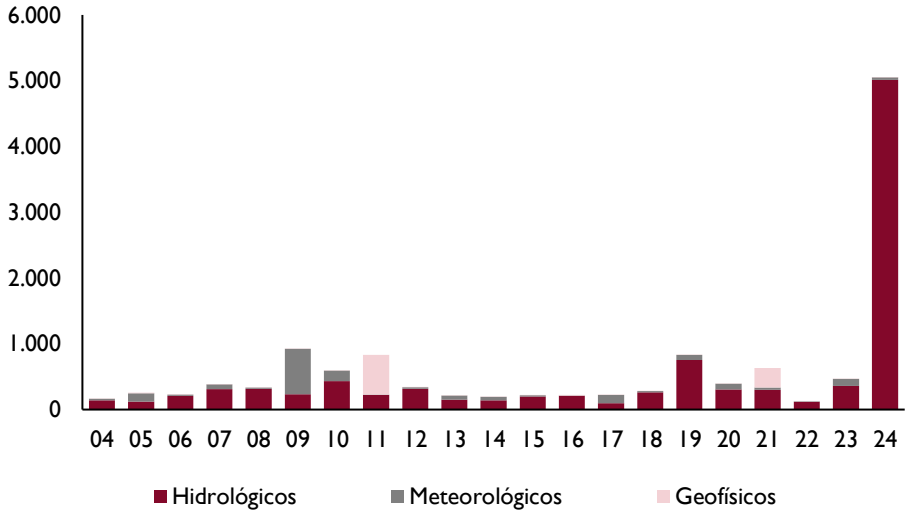
3.3.1. Costes fiscales de indemnizaciones abonadas por el CCS.

Para cuantificar el coste de las indemnizaciones por riesgos extraordinarios se utiliza la información del CCS. Las indemnizaciones abonadas por el CCS por la cobertura de riesgos extraordinarios[32] se obtienen de las Estadísticas de Riesgos Extraordinarios y se recogen en el Gráfico 24 a precios constantes de 2023. Se observa que los riesgos hidrológicos tienen un mayor coste fiscal en términos de indemnizaciones por coberturas de riesgos extraordinarios y los que representan la mayor parte de las indemnizaciones. Dentro de los riesgos

[32] Estadísticas de Riesgos Extraordinarios. En esta Opinión se utilizan los datos disponibles en la web del CCS, que para 2024 son provisionales. Las cifras de la Estadísticas de Riesgos Extraordinarios que, originariamente, están deflactadas con el Índice de Precios al Consumo de diciembre y expresadas en euros constantes a 31 de diciembre de 2024 se transforman a euros constantes de 2023, utilizando el Índice de Precios al Consumo promedio de cada año. Esta transformación asegura la coherencia con el resto de los datos de la Opinión.

hidrológicos destaca, a su vez, el impacto de la DANA de Valencia de octubre de 2024. El coste de las indemnizaciones por riesgos hidrológicos en 2024 se situó en los 5.150 millones, varios órdenes de magnitud por encima de cualquier otro año de la muestra. En términos constantes, a precios de 2023, el importe abonado por indemnizaciones por riesgos hidrológicos representa prácticamente la misma cuantía que las indemnizaciones abonadas por todos los desastres hidrológicos desde 2004 a 2024. Estas cifras dan una dimensión del alcance de la DANA de octubre de 2024 en términos de coste fiscal. Adicionalmente a los riesgos hidrológicos, en años concretos los riesgos geofísicos y meteorológicos tuvieron un impacto superior. Por ejemplo, en 2009 los riesgos meteorológicos registraron el mayor coste fiscal, debido al impacto del ciclón extratropical "*Klaus*" que afectó a España, especialmente al norte peninsular, en enero de 2009. De igual forma, en 2011 y 2021 los riesgos geofísicos fueron los que supusieron un mayor coste fiscal en términos de indemnizaciones del CCS debido al terremoto de Lorca y la erupción del volcán de La Palma.

GRÁFICO 24. INDEMNIZACIONES DEL CCS POR DESASTRES NATURALES 2004–2024. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023



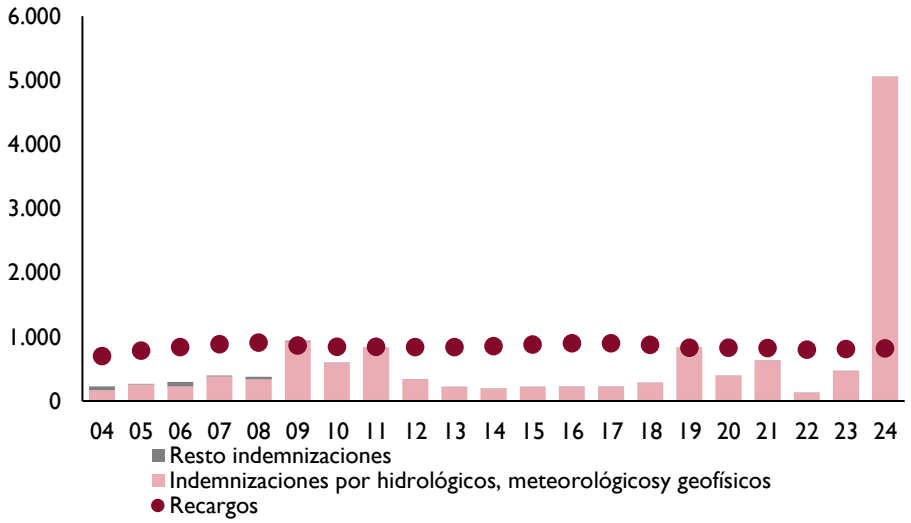
Fuente: CCS: Estadísticas de Riesgos Extraordinarios 1971-2024

El coste de las indemnizaciones del CCS por riesgos hidrológicos, meteorológicos y geofísicos entre 2005 y 2024 habría sido de 12.757 millones de euros a precios de 2023. En conjunto, entre 2005 y 2024, el coste acumulado de las indemnizaciones del CCS por estos tres tipos desastres incluidos dentro de la cobertura de riesgos extraordinarios, a precios de 2023, fue de 12.757 millones de euros. El coste promedio anual sería de 638 millones de euros, a precios de 2023, aunque este valor está lógicamente sesgado por el incremento del coste en 2024. Por tanto, la materialización de los riesgos ambientales derivados de desastres hidrológicos, meteorológicos y geofísicos

tiene un impacto significativo sobre las finanzas públicas a través de los resultados del CCS.

Los ingresos por recargos cubren las indemnizaciones abonadas en cada año, excepto en el caso de eventos como la DANA de octubre de 2024. Dado que el CCS también actúa como un instrumento de mitigación de riesgos, resulta necesario poner las cuantías abonadas por indemnizaciones en relación con los ingresos del CCS. Así, como se muestra en el gráfico 25, durante la mayor parte del período 2004–2023 los ingresos por recargos del CCS han superado al coste de indemnizaciones por riesgos extraordinarios. Sólo en los años 2009 y 2019 los recargos fueron ligeramente inferiores a los pagos de indemnizaciones. Sin embargo, en 2024 el importe de indemnizaciones, debido al impacto de la DANA de Valencia, fue muy superior a los ingresos. En conjunto, en 2024 el excedente neto de la actividad del CCS fue negativo (-3.769,8 millones de euros), con una disminución de la reserva técnica de estabilidad neta de 2.824,8 millones de euros, reduciéndose de los 9.939,8 millones de euros en 2023 a los 7.115,1 millones de euros en 2024. Por lo tanto, es posible concluir que, si bien la materialización de riesgos ambientales por fenómenos hidrológicos, meteorológicos y geofísicos tiene un impacto significativo, el CCS tiene un papel relevante como un mecanismo de mitigación de riesgos. No obstante, los eventos de naturaleza extrema, como la DANA de 2024, pueden llevar al límite ese papel de mitigación de riesgos.

GRÁFICO 25. INDEMNIZACIONES Y RECARGOS DEL CCS POR RIESGOS EXTRAORDINARIOS 2004–2024. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023



Fuente: CCS: Estadísticas de Riesgos Extraordinario 1971-2023

3.3.2. Costes fiscales de ayudas previstas en el RD 307/2005

La presupuestación de las ayudas corrientes a damnificados previstas en el Real Decreto 307/2005 parece mostrar problemas en términos de infrapresupuestación. En cuanto a las ayudas y subvenciones a los damnificados por desastres naturales previstas en el Real Decreto 307/2005, los datos de ejecución presupuestaria del programa 134M "Protección Civil" que publica la IGAE permiten analizar el alcance de la materialización de riesgos ambientales. El Gráfico 26 muestra los créditos iniciales, definitivos y obligaciones reconocidas en trasferencias corrientes y de capital a empresas, familias y corporaciones locales en el período 2015–2024 a precios de 2023. Se observa como en el caso de las transferencias corrientes los créditos iniciales se han mantenido prácticamente constantes a precios de 2024. Esto se debe a que en términos corrientes el importe de los créditos iniciales se mantuvo totalmente fijo entre 2015 y 2024, en 434.500€. Sin embargo, los créditos definitivos fueron sistemáticamente muy superiores, lo que sugiere que se materializaron riesgos ambientales a lo largo de cada ejercicio, dando lugar a un gasto superior al presupuestado, que se cubrió mediante ampliaciones o modificaciones presupuestarias. Incluso considerando que estos créditos tienen naturaleza de ampliables, esta infrapresupuestación implicaría que se produjo un coste fiscal no esperado o presupuestado. A su vez, los créditos definitivos superaron a las obligaciones reconocidas netas, lo que implicaría que las ayudas y subvenciones adoptadas como respuesta a desastres naturales sobreestimaron el coste, posiblemente en términos de beneficiarios ya que los importes máximos de las ayudas del RD 307/2005 son fijos en función del tipo de daños cubiertos. Cabe destacar que en 2024 no se observa un incremento sustancial de gasto en el capítulo 4 de este programa, a pesar de la DANA. Esto puede deberse a que el Real Decreto-Ley 7/2024 estableció que los expedientes de gasto relacionados con medidas de respuesta a la DANA debían imputarse a un programa específico: *929D Contingencias asociadas a la Depresión Aislada en Niveles Altos (DANA) de 2024* y, por tanto, las ayudas a damnificados no han quedado registradas en el programa 134M.

En el caso de las transferencias de capital, no se aprecia una materialización sistemática de riesgos. En el capítulo 7 del programa 134M los créditos definitivos no difieren sustancialmente de los iniciales entre 2004 y 2023. No obstante, las obligaciones reconocidas suelen ser inferiores, lo que apuntaría, de nuevo, a una cierta sobreestimación del coste. Cabe señalar que en 2024 tanto los créditos definitivos como las obligaciones reconocidas netas fueron muy superiores a los iniciales, lo que podría deberse a la DANA, a pesar de la creación del programa específico 929D. En todo caso, los importes del

capítulo 7 del programa 134M se mantienen en niveles muy reducidos, inferiores al millón de euros.

GRÁFICO 26. GASTO EN TRANSFERENCIAS DEL PROGRAMA 134M PROTECCIÓN CIVIL. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023

GRÁFICO 26.A. CORRIENTES (CAPÍTULO 4)

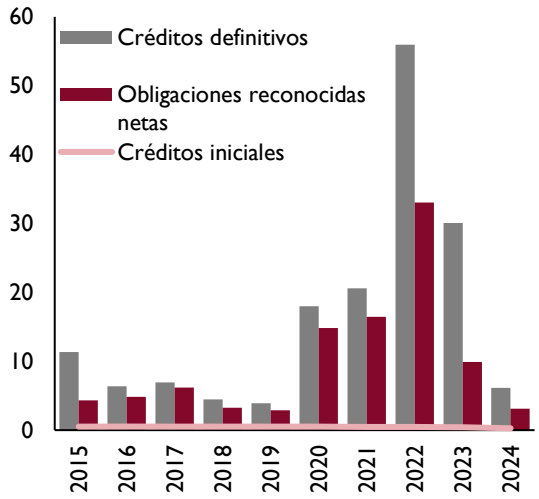
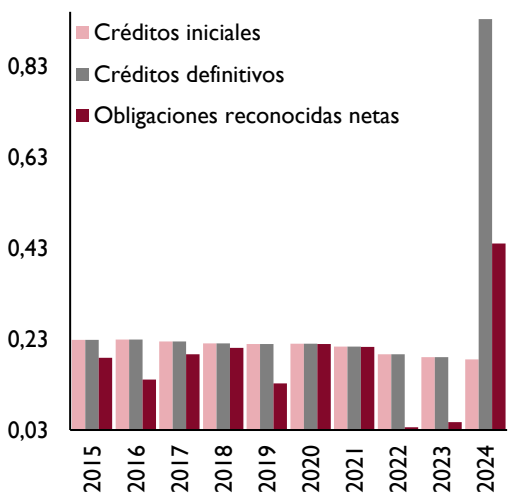


GRÁFICO 26.B. CAPITAL (CAPÍTULO 7)



Fuente: IGAE. Ejecución del Presupuesto. Administración General del Estado

A precios de 2023, el coste de las ayudas a damnificados por el Real Decreto 307/2005 fue de 100,7 millones de euros entre 2005 y 2024. En conjunto, entre 2005 y 2024, el importe total de las obligaciones reconocidas netas por transferencias de corrientes y de capital a empresas, familias y corporaciones locales del programa presupuestario 134M ascendieron a 100,7 millones de euros a precios de 2023. Esto contrasta con un importe presupuestado de 6,8 millones de euros, con lo que la desviación y, por tanto, la materialización del riesgo fiscal neto habría sido de 93,9 millones de euros a precios de 2023.

3.3.3. Costes fiscales de reparación de daños y medidas discrecionales

No existen estadísticas históricas sobre el coste fiscal por reparación de daños y por medidas discrecionales de ayudas a damnificados adoptadas en respuesta a desastres naturales. Además de las indemnizaciones del CCS, los otros elementos sustanciales de respuesta a los desastres naturales incluyen la reparación de infraestructuras y las medidas de carácter discrecional que se adoptan mediante Real Decreto–Ley o mediante otro tipo de decisiones del Consejo de Ministros. El coste fiscal de estas medidas no se encuentra disponible de forma directa a través de estadísticas o publicaciones oficiales ya que una parte queda recogida en el presupuesto ordinario y otra en

aplicaciones del Fondo de Contingencia, sin que exista un desglose por evento y coste. Sólo en caso de eventos de naturaleza extrema como la DANA de Valencia de octubre de 2024 se ha adoptado la práctica de crear un programa presupuestario específico para cuantificar el coste de las medidas. En 2025, la IGAE publicó por primera vez el Informe sobre la sostenibilidad del sector púbico estatal en 2024 (IGAE, 2025), que incluye un epígrafe dedicado a las catástrofes naturales relacionadas con el cambio climático. Este informe responde a los requisitos de información establecidos en la Directiva 2024/1265. En particular, se presenta información procedente de la Estadísticas de Riesgos Extraordinarios del CCS, así como datos de ejecución presupuestaria relacionados con desastres naturales correspondientes a 2024. Esta información sobre ejecución presupuestaria resulta muy valiosa, pero se limita a un único ejercicio y, además, incluye tanto medidas ex ante, como ex post. Por tanto, su alcance es más amplio que el de los costes fiscales de respuesta asociados a la materialización de riesgos fiscales derivados de desastres naturales.

Para cuantificar el coste fiscal de la reparación de daños y de las medidas discrecionales de apoyo se ha recurrido al análisis de las Referencias del Consejo de Ministros. Como se ha indicado, tanto las medidas de reparación de daños como las de carácter discrecional requieren habitualmente decisión o toma de razón del Consejo de Ministros. Por ello, para cuantificar el coste fiscal se ha optado, siguiendo el enfoque aplicado en la primera Opinión de Riesgos Fiscales, por construir una base de datos a partir del análisis textual de las Referencias del Consejo de Ministros. Las Referencias[33] se publican después de cada Consejo de Ministros y relacionan los asuntos tratados en el Consejo y los acuerdos adoptados. Adicionalmente, en la mayoría de los asuntos se ofrece una descripción de estos acuerdos y decisiones. En el caso de las obras de emergencia para la reparación de daños de desastres naturales, las Referencias del Consejo de Ministros suelen permitir obtener información sobre la naturaleza del desastre, las zonas afectadas y el coste fiscal asociado a los contratos de emergencia. Además, también permiten analizar, en algunos casos, la aplicación de las ayudas previstas en el Real Decreto 307/2005, de 18 de marzo, así como las actuaciones discrecionales como la aprobación de Reales Decreto-Ley para responder a los desastres.

El análisis inicial de las Referencias del Consejo de Ministros se realiza utilizando técnicas de ciencia de datos. En primer lugar, se lleva a cabo un análisis de los asuntos contenidos en las referencias del Consejo de Ministros

[33] La Moncloa: Referencias del Consejo de Ministros

entre 2005 y 2025, basado en palabras clave descriptivas de desastres naturales, de acuerdo con la clasificación de desastres de EM-DAT. Para ello, se seleccionan aquellos asuntos del Consejo de Ministros cuyo título o contenido ampliado contenga alguna palabra clave descriptiva de desastres naturales. Cabe destacar que en esta segunda Opinión se ha mejorado esta parte de la metodología, ya que en la primera Opinión de 2025 sólo se seleccionaban palabras clave contenidas en el título de asunto, pero no en el contenido ampliado. Esta mejora ha permitido ampliar el alcance del análisis, identificando un número mayor de medidas de respuesta a desastres naturales. Una vez seleccionados los asuntos que puedan ser relevantes a partir de las palabras clave, es necesario interpretarlos para seleccionar aquellos que pueden estar relacionados realmente con la materialización de riesgos fiscales y el coste de los desastres naturales.

La definición de medidas que constituyen respuesta a un riesgo fiscal se basa en el carácter ex–post y en la aplicación en España. Para seleccionar las medidas que constituyen respuesta a un riesgo fiscal es necesario delimitar una serie de criterios, dada la amplia casuística de asuntos que trata el Consejo de Ministros. Por ejemplo, un acuerdo de Consejo de Ministros para financiar gastos de reparación de daños ocurridos por inundaciones en España sí sería relevante para el análisis de los riesgos de desastres naturales, pero una medida de cooperación internacional para ayudar a la reparación de daños de inundaciones en un tercer país no sería considerada un riesgo fiscal. De manera similar, es necesario establecer una distinción entre aquellas medidas u obras de emergencia que suponen la respuesta a un desastre y que, por tanto, se producen de forma inesperada, y constituyen la materialización de un riesgo ambiental, de aquellas que se realizan para prevenir la materialización de un desastre. Finalmente, el conjunto inicialmente seleccionado puede contener medidas no relacionadas con desastres (falsos positivos), por ejemplo, por el carácter polisémico de determinadas palabras clave como, por ejemplo, "temporal". Dadas estas consideraciones, la determinación de si una medida constituye una respuesta a un riesgo fiscal se realiza a partir de los siguientes dos criterios:

- Criterio ex-post: la medida debe ser una acción tomada después del desastre natural para reparar los daños que se han producido.
- Criterio geográfico: la medida debe ser implementada en España, mientras que acciones en otros países no serán consideradas riesgo fiscal.

Los criterios que definen una medida como respuesta a un riesgo fiscal se aplican de forma recursiva mediate técnicas de inteligencia artificial. El

análisis de las medidas, su clasificación como riesgo fiscal o no y la extracción de sus características (coste fiscal, fecha de ocurrencia del evento, tipo de desastre, etc.) se realiza mediante la aplicación en capas de distintos modelos de Inteligencia Artificial (IA).

En una primera etapa, se emplean modelos de representación semántica para eliminar aquellos asuntos claramente no relacionados con riesgos fiscales. En la primera fase del análisis se utiliza un modelo de IA semántica sobre Python (*text-embedding-3-large,* OpenAI) para convertir cada medida en un vector numérico que captura su contenido y significado. Esta representación se incorpora en un modelo de clasificación probabilística (regresión logística) entrenado específicamente para distinguir aquellas medidas que pueden implicar riesgo fiscal de aquellas que claramente no lo hacen. El umbral de decisión se calibra con el objetivo de minimizar la probabilidad de omitir casos relevantes, priorizando la exhaustividad del análisis.

En una segunda etapa se aplica un modelo de IA para interpretar, extraer la información y clasificar los asuntos. A los asuntos no excluidos en el análisis semántico se les aplica un modelo de lenguaje avanzado sobre Python (GPT-4o, OpenAI), implementado en entorno Python y definido mediante ejemplos específicos (*few-shot learning*). De esta forma, el modelo analiza de forma integral el título y el contenido ampliado de cada asunto y determina la existencia o no de riesgo ambiental derivado de un desastre natural. El criterio fundamental que guía esta clasificación es la consideración exclusiva de medidas ex-post vinculadas a daños ya ocurridos en territorio nacional y que impliquen un impacto fiscal. Cuando se identifica una medida de respuesta a un riesgo fiscal, el modelo extrae información estructurada relevante para la evaluación del riesgo fiscal. En particular, clasifica el tipo de desastre natural asociado, identifica las características principales de la medida como: fecha del evento, ámbito geográfico, tipo de actuación (ayudas a damnificados o reparación de daños) y recoge, cuando está disponible, la cuantificación del coste fiscal anunciado.

Los resultados del modelo son objeto de una revisión de analista ex-post para garantizar su consistencia y calidad. La revisión del analista permite contrastar la clasificación automática, completar información cuando resulta necesario y profundizar en la identificación y cuantificación de los riesgos mediante el análisis del contenido completo de las referencias y su vinculación con textos normativos u otras fuentes oficiales. En términos generales, la validación de analista muestra que los resultados de la IA identifican correctamente las medidas que responden a un riesgo fiscal, así como su coste fiscal y su ámbito temporal en el 80-90 % de los casos.

La revisión de analista es fundamental para evitar doble contabilización. En muchos casos, la respuesta a un desastre comprende un conjunto amplio de medidas que se articulan a través de un Real Decreto-Ley y que se materializan en acuerdos sucesivos del Consejo de Ministros, por ejemplo, por aplicaciones del Fondo de Contingencia. En estos casos, el criterio que se sigue, en general, para construir la estimación del coste fiscal anunciado parte de los importes agregados anunciados en el Real Decreto-Ley, que suelen tener carácter acumulativo. Posteriormente, las medidas concretas desarrolladas se descuentan, con criterio de analista, del agregado correspondiente para evitar doble contabilización.

Este análisis de las Referencias del Consejo de Ministros permite construir una base de datos de medidas de respuesta a riesgos fiscales. La base de datos comprende un conjunto amplio de diferentes tipos de medidas (contratos de emergencia, reales decretos y reales decreto leyes, así como otras acciones puntuales) que responden a la materialización de riesgos de desastres naturales. La información incluye, al menos: i) el asunto del Consejo de Ministros; ii) el contenido de la referencia, cuando está disponible; iii) la fecha del Consejo de Ministros en el que se abordó el asunto; iv) la fecha del desastre; vi) el tipo de desastre; vi) el coste fiscal de la medida; y vii) el tipo de medida. Al incorporar tanto la fecha del desastre como el coste de la medida es posible identificar eventos concretos y su coste fiscal y, por tanto, la materialización histórica.

La cuantificación del coste fiscal es aproximada al basarse en importes anunciados o aprobados, aunque no necesariamente ejecutados. En cuanto al coste de la medida, hay que tener en cuenta que en muchos casos se trata de valores estimados ex–ante o de importes máximos para la aplicación de la medida y no cantidades efectivamente ejecutadas. Por tanto, la cuantificación que se obtiene es una aproximación a la materialización de los riesgos ambientales. En este sentido, cabe señalar que habitualmente las Referencias del Consejo de Ministros suelen incluir mayor detalle de medidas de gasto, ya que en muchos casos requieren autorización o toma de razón, mientras que en las medidas de ingresos (por ejemplo, exenciones o reducciones de tributos para los afectados) no se suele anunciar una cuantificación. Dentro de las medidas de gasto, también existe cierta asimetría, ya que las obras de reparación suelen tener una cuantificación más exacta que las medidas de apoyo a los damnificados.

3.3.3.1 Riesgos climatológicos: sequías

La sequía, según la definición de EM-DAT, es un período inusual de bajas precipitaciones que da lugar a una situación de escasez para las personas,

la flora y la fauna. La sequía difiere de otros fenómenos ambientales adversos por el hecho de que sucede lentamente y se extiende por un período prolongado de tiempo, a diferencia de otros desastres naturales que son más repentinos y de corta duración. En España, el Reglamento de la Planificación Hidrológica[34] define la sequía como "un fenómeno natural no predecible que se produce principalmente por una falta de precipitación que da lugar a un descenso temporal significativo en los recursos hídricos disponibles". A su vez, la sequía prolongada se define como una sequía que se produce por circunstancias excepcionales o que no han podido preverse razonablemente. La identificación de estas circunstancias se realiza mediante el uso de indicadores relacionados con la falta de precipitación durante un periodo de tiempo y teniendo en cuenta aspectos como la intensidad y la duración. Finalmente, el mismo reglamento define el concepto de escasez, como carencia de recursos hídricos para atender la de demanda de agua. La escasez, que puede ser carácter estructural o coyuntural, es la situación que efectivamente puede tener un impacto socioeconómico y conducir a la materialización de riesgos fiscales.

El análisis del coste fiscal de la sequía se realiza a través del análisis de las decisiones del Consejo de Ministros. La sequía no constituye un riesgo extraordinario cubierto por el CCS, sino que se engloba dentro de las coberturas del sistema de Seguros Agrarios Combinados. En cuanto a las ayudas de Protección Civil no se disponen de datos desagregados por tipo de desastre por lo que no se incorporan en este análisis de la sequía. Por ello, el análisis del coste fiscal se realiza a través de las Referencias del Consejo de Ministros.

La identificación de medidas de respuesta a sequía se basa en palabras clave relacionadas con la sequía. Para identificar aquellas medidas o políticas relacionadas con la sequía en el período de análisis se han tomado aquellos asuntos contenidos en las Referencias del Consejo de Ministros cuyo título o contenido ampliado tuviesen la palabra "*sequía*", así como otros términos relacionados con la respuesta a este fenómeno ("*batería de sondeos*", "*disponibilidad de agua*" y "*abastecimiento*"). A los asuntos que se seleccionan de este modo se les aplican los modelos de IA descritos en la sección anterior y se les realiza un análisis detallado ex-post.

Se definen como medidas de respuesta al riesgo fiscal aquellas que tienen un claro componente de mitigación de los efectos de la sequía. En el caso de la sequía hay que destacar que durante la sequía de 2004 a 2008 se llevó a

[34] Real Decreto 907/2007, de 6 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Planificación Hidrológica.

cabo un plan muy amplio de actuaciones que comprendía medidas dirigidas tanto a paliar los efectos de la sequía como a mejorar el abastecimiento y la calidad de las aguas. Estas actuaciones se articularon a través del Programa A.G.U.A. (Actuaciones para la Gestión y la Utilización del Agua) del antiguo Ministerio de Medio Ambiente, actual MITECO, que incluía proyectos de mejora de gestión y del suministro de agua acordes con las necesidades existentes y futuras ligadas al desarrollo sostenible en términos económicos, sociales y ambientales, incluso en situación de sequía. Por ello, dada la amplitud de las medidas de este plan, para la determinación de qué medidas respondían a la sequía y constituían la materialización de un riesgo fiscal, se ha tenido en cuenta que, o bien en el título del asunto, o bien en el contenido ampliado de la Referencia se mencione explícitamente que la medida se dirigía a responder a la situación de sequía, escasez de agua, falta de precipitaciones o similar. Adicionalmente, algunos de los reales decretos leyes y reales decretos aprobados en respuesta a los episodios de sequía incluían una relación de actuaciones declaradas por el propio texto legal como de emergencia para combatir los efectos de la sequía. En la medida de lo posible estas actuaciones también se han identificado, cuantificado e incluido en el análisis. Finalmente, hay que tener en cuenta que, dada la naturaleza prolongada de los fenómenos de sequía, la respuesta también se suele extender a lo largo del tiempo, con una mayor duración que en el caso de otros fenómenos ambientales adversos.

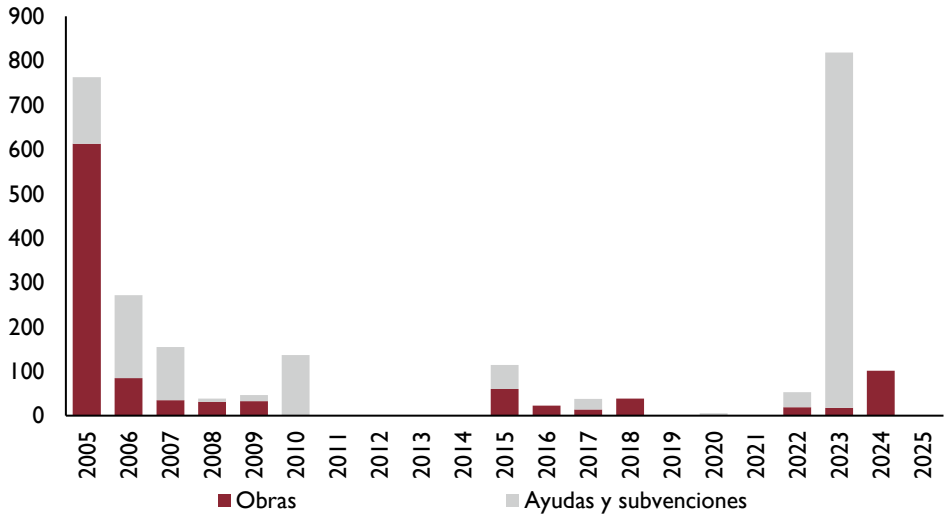
Los resultados muestran que en términos anuales el mayor coste fiscal de medidas de respuesta a la sequía se registró en 2023. El coste fiscal de las medidas para responder a la sequía, que ofrece una medida de materialización de los riesgos ambientales debidos a este riesgo climatológico, se observa (Gráfico 27) que el mayor coste fiscal se registró en el año 2023, fundamentalmente por las ayudas y subvenciones recogidas en el Real Decreto-Ley 4/2023[35]. Esta norma incluía ayudas y subvenciones por importe previsto de 767 millones de euros, así como obras de ejecución inmediata en las cuencas hidrológicas afectadas por la sequía por un importe previsto de 35 millones. Las ayudas y subvenciones incluían como principales medidas subvenciones a las pólizas del sistema de seguros agrarios, ayudas directas a sectores ganaderos y agrícolas, medidas de financiación al sector

[35] Real Decreto-Ley 4/2023, de 11 de mayo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia agraria y de aguas en respuesta a la sequía y al agravamiento de las condiciones del sector primario derivado del conflicto bélico en Ucrania y de las condiciones climatológicas, así como de promoción del uso del transporte público colectivo terrestre por parte de los jóvenes y prevención de riesgos laborales en episodios de elevadas temperaturas.

primario y exenciones en el canon de regulación y de la tarifa de utilización del agua de diversas cuencas hidrográficas.

Las medidas de respuesta a la sequía también tuvieron un elevado coste fiscal en 2005, fundamentalmente por aplicación de obras de emergencia. El año 2005 se registró el segundo mayor coste fiscal, pero, a diferencia de las medidas del año 2023, se adoptaron fundamentalmente obras de emergencia. Así, se identifican 47 obras de emergencia o de reconocida urgencia que respondían a la situación de sequía y que supone la materialización de riesgos ambientales, destacando, por su importe la construcción de las desaladoras de Cartagena II (83 millones de euros) y del Canal de Alicante (90 millones de euros). En este sentido, hay que tener en cuenta que el Ministerio de Medio Ambiente (2008) relaciona 61 obras de emergencia y urgencia en el año hidrológico 2004–2005 con lo que los resultados del análisis de riesgos ambientales de este apartado parecen consistentes, particularmente dada la definición de materialización de riesgo por sequía y la diferencia temporal entre el año natural y el hidrológico.

GRÁFICO 27. COSTE FISCAL POR AÑO DE LAS MEDIDAS PARA RESPONDER A SEQUÍAS. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023

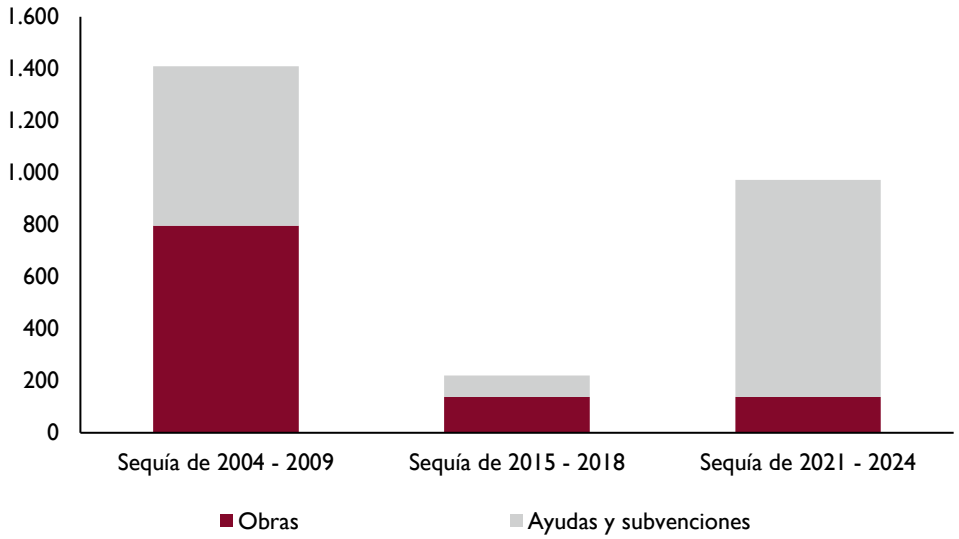


Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

La respuesta a los episodios de sequía de 2004 a 2009 y de 2021 a 2023 tuvo un coste elevado y de alcance similar, aunque con diferencias en el tipo de medidas adoptadas. Finalmente, en cuanto al impacto de la materialización de riesgos ambientales por los tres episodios de sequía identificados, se observa que los dos episodios de 2004 a 2009 y de 2021 a 2024 tuvieron un coste prácticamente similar (Gráfico 28). Existe, sin embargo, tal y como ya se ha señalado en el análisis por años, una diferencia en el tipo de medidas de articuladas: en la sequía 2004–2009 se aplicaron sobre todo obras de

emergencias dirigidas a garantizar el acceso y suministro de agua, mientras que en 2023 se focalizaron en ayudas y subvenciones, principalmente a través del Real Decreto-Ley 4/2023 ya analizado. Por su parte, en la sequía de 2015 a 2018, el coste fue mucho más limitado, centrando en ayudas y subvenciones.

GRÁFICO 28. COSTE FISCAL POR PERIODO DE SEQUÍA DE LAS MEDIDAS PARA RESPONDER A LA SEQUÍA. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023



Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

El coste total de la materialización de riesgos ambientales derivados del fenómeno de la sequía entre 2005 y 2025 habría sido de 2.603 millones de euros a precios de 2023. Dentro del coste total de los riesgos ambientales por sequía 1.072 millones, a precios de 2023, corresponderían a obras y 1.531 millones a ayudas y subvenciones. Por lo tanto, la sequía sería una fuente relevante de riesgos ambientales.

3.3.3.2 Riesgos climatológicos: incendios forestales

EM-DAT define los incendios forestales como cualquier combustión o quema descontrolada y no autorizada de plantas en un entorno natural. Los entornos naturales pueden ser tales como un bosque, pastizal, matorral o tundra, y la quema de estos consumirá combustibles naturales y se propagará en función de las condiciones ambientales (por ejemplo, viento o topografía).

La cuantificación del coste fiscal de los incendios forestales se ha llevado a cabo a través del análisis de las decisiones del Consejo de Ministros. Al igual que en el caso de la sequía, los incendios forestales no constituyen un riesgo extraordinario cubierto por el CCS, sino que se engloba dentro de las

coberturas del sistema de Seguros Agrarios Combinados. La Ley de Montes[36] sí establece que el CCS garantizará la cobertura de indemnizaciones por accidente de las personas que colaboren en la extinción de incendios, pero no se dispone de información sobre la cuantía de esos importes. En cuanto a las ayudas de Protección Civil, al igual que en el caso de la sequía, no se disponen de datos desagregados por tipo de desastre por lo que no se incorporan en este análisis del coste de los incendios forestales. Por ello la identificación de la materialización de riesgos ambientales por incendios forestales y la cuantificación de su coste fiscal se realiza mediante las Referencias del Consejo de Ministros.

Las medidas de respuesta a incendios forestales se identifican en función de palabras clave relacionadas con estos eventos. Para identificar las medidas o políticas relacionadas con los incendios forestales se han seleccionado aquellos asuntos recogidos en las Referencias del Consejo de Ministros de 2005 a diciembre de 2025 cuyo título o contenido ampliado que contuviesen las palabras "*incendios forestales*", "*incendio forestal*" o "*incendios*". Una vez seleccionados los asuntos que incluyen estas palabras clave, se aplican los criterios de definición de riesgo fiscal mediante modelos de IA anteriormente descritos y se realiza una revisión de analista para profundizar en la identificación y cuantificación de riesgos.

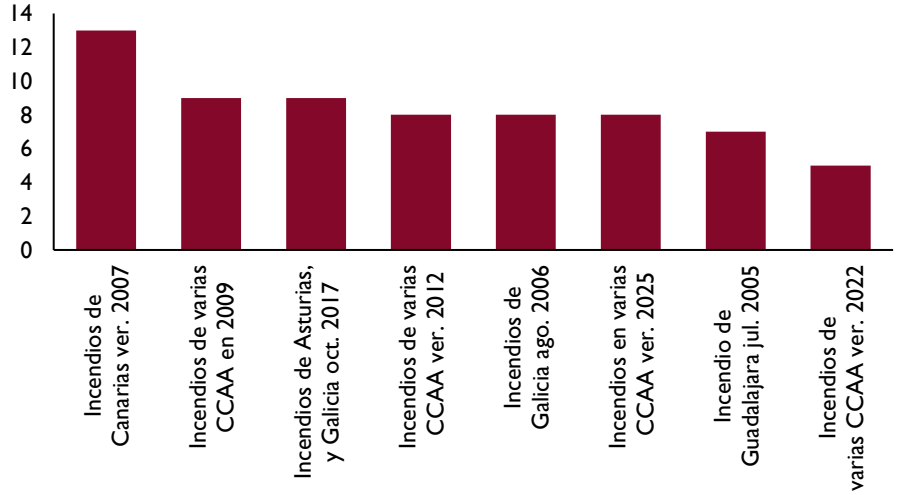
Las medidas de respuesta a incendios forestales por parte de la Administración General del Estado quedan delimitadas según el reparto de competencias de la Ley de Montes. Para interpretar los resultados de la cuantificación se debe tener en cuenta que las medidas que suponen la materialización de un riesgo ambiental por incendios forestales comprenden, fundamentalmente ayudas a damnificados y reparación de daños. Sin embargo, la Ley de Montes, dado el reparto de competencias entre las CC. AA. y la Administración General del Estado (AGE), establece que la participación de ésta en los trabajos de restauración forestal y ambiental tras los incendios forestales se produce en el ámbito de las competencias de MITECO o cuando los soliciten las CC. AA., si se cumplen una serie de requisitos en función de la superficie quemada. Por lo tanto, los incendios forestales para los que se hayan adoptado asuntos en el Consejo de Ministros, en general, serán los que hayan tenido un mayor impacto y superficie quemada.

Como resultado se obtiene que en la mayoría de los incendios sólo se adopta una medida de restauración forestal y ambiental con carácter posterior al

[36] Ley 43/2003, de 21 de noviembre, de Montes.

desastre. Sólo en los grandes incendios o en aquellos casos en los que afectaron a varias CC. AA. el Consejo de Ministros aprobó más de un asunto que, además de obras de restauración forestal, incluía otro tipo de medidas como ayudas y subvenciones a los damnificados. Como se recoge en el GRÁFICO 29, los casos en los que el Consejo de Ministros aprobó más de tres asuntos en respuesta a un incendio se corresponden fundamentalmente con la ocurrencia de grandes incendios como los de Canarias de 2007, de Galicia de 2006 o de Guadalajara de 2005 y, con carácter más general, los incendios que afectaron a varias CC. AA. en diversos años.

GRÁFICO 29. NÚMERO DE ASUNTOS EN RESPUESTA A INCENDIOS FORESTALES APROBADOS POR EL CONSEJO DE MINISTROS POR PRINCIPALES EPISODIOS DE INCENDIO FORESTAL



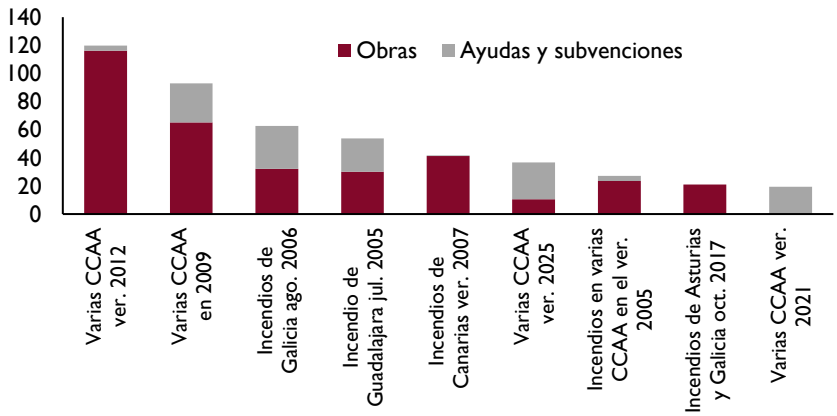
Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

Los incendios que concentraron un mayor número de medidas también implicaron un mayor coste fiscal. Los eventos que implicaron un mayor número de medidas prácticamente coinciden con los que supusieron una materialización de riesgos fiscales más intensa en términos de coste fiscal. En cuanto a la materialización de riesgo fiscal por un único incendio forestal, destaca el incendio de Guadalajara de 2005, que provocó el fallecimiento de 11 personas, calcinó más de 12.000 hectáreas y tuvo un coste fiscal, en medidas de restauración forestal y ayudas a damnificados, de 53,7 millones de euros.

El coste fiscal se concentra en las medidas de respuesta a incendios en una misma área geográfica o en un mismo período. Las medidas para paliar los efectos de los incendios y reparar los daños suelen dirigirse a un grupo de incendios, bien por proximidad geográfica o por momento de materialización:

- En términos geográficos, destacan los incendios de Galicia en agosto de 2006, que en 15 días quemaron 81.762 hectáreas y tuvieron un coste fiscal anunciado de 62,7 millones de euros en medidas de restauración y ayudas a los damnificados. De la misma forma, el coste fiscal de los incendios en Canarias en el verano de 2007, que incluyen los incendios de Los Realejos (Tenerife), con 16.820 hectáreas forestales quemadas, y Tejeda (Gran Canaria), con 18.672 hectáreas calcinadas, según el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación (2019) alcanzó los 41,7 millones de euros a precios de 2023.
- En cuanto al momento de materialización, considerando episodios que afectan a varias zonas geográficas, destaca el coste fiscal de los incendios forestales del año 2012 en el conjunto de España, que tuvieron un coste fiscal de 119,8 millones de euros.
- Por lo que se refiere a los incendios que asolaron España durante el verano de 2025, el coste de las medidas anunciadas hasta diciembre de 2025 alcanzaría los 37 millones de euros, entre las que destaca la aprobación de un real decreto para conceder ayudas dirigidas a compensar los daños producidos sobre la actividad agraria.

GRÁFICO 30. COSTE FISCAL LAS MEDIDAS PARA RESPONDER A LOS PRINCIPALES INCENDIOS FORESTALES. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023

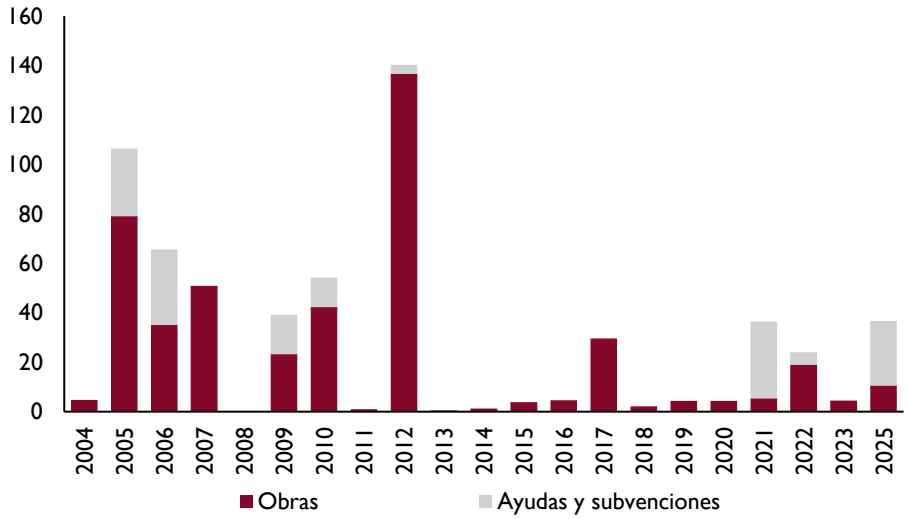


Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

El coste fiscal de la respuesta a los incendios forestales entre 2005 y 2025 habría sido de 615,2 millones de euros a precios de 2023. En conjunto, la materialización de riesgos ambientales por incendios forestales entre 2005 y 2025 habría supuesto un coste fiscal para la A. C. de 615,2 millones de euros a precios de 2023, destacando la incidencia de incendios en 2005 y 2012 (Gráfico 30). En general, la respuesta a incendios se canaliza fundamentalmente mediante medidas de reparación de daños, como trabajos de restauración forestal, aunque en algunos casos las ayudas y subvenciones a damnificados también son relevantes. Esta aproximación es

parcial, ya que los datos sobre ayudas y subvenciones obtenidos a partir de las Referencias del Consejo de Ministros no ofrecen información sobre la totalidad de ayudas aprobadas.

GRÁFICO 31. COSTE FISCAL DE LAS MEDIDAS PARA RESPONDER A INCENDIOS FORESTALES POR AÑO. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023



Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

3.3.3.3 Riesgos hidrológicos

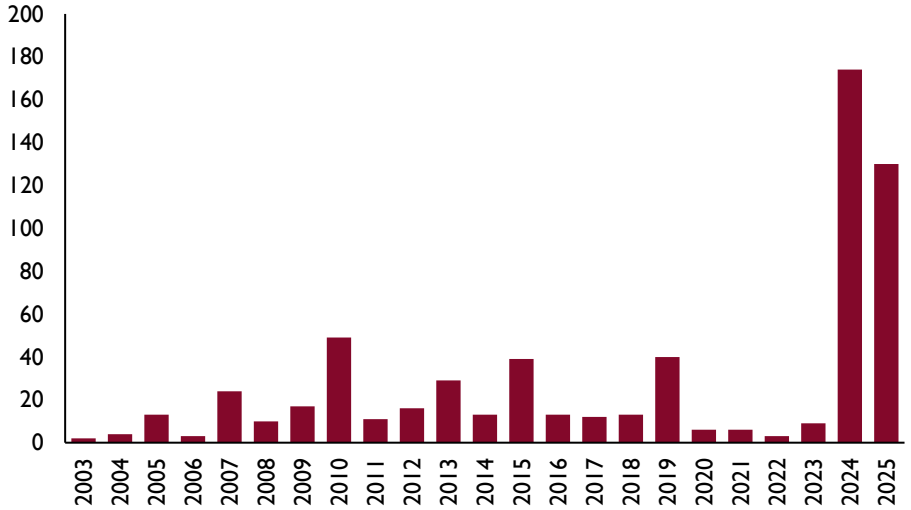
Según EM-DAT, los riesgos hidrológicos se derivan de fenómenos ambientales adversos provocados por la aparición, el movimiento y la distribución de aguas tanto subterráneas como en superficie. El principal riesgo hidrológico son las inundaciones, que, siguiendo el enfoque de EM–DAT, se definen como desbordamientos de un cauce de agua hacia terreno seco en llanuras aluviales (inundaciones fluviales), aumento del nivel del agua en la costa (inundaciones costeras) y en lagos y embalses, así como acumulación de aguas en puntos donde se han producido precipitaciones (inundaciones repentinas). También se incluyen los deslizamientos y corrimientos de tierra que se deben a precipitaciones intensas o al deshielo rápido que desplazan grandes cantidades de vegetación, lodo o rocas.

Las medidas de respuesta a inundaciones se delimitan a partir del filtrado de títulos de asuntos y sus contenidos ampliados que contienen determinadas palabras clave. Para identificar aquellas medidas o políticas relacionadas con las inundaciones se han filtrado los asuntos contenidos en las Referencias del Consejo de Ministros de 2005 a diciembre de 2025 que hacen referencia a "*inundaciones*", "*desbordamientos*", "*riadas*", "*avenidas*" o "*corrimientos*", asociados a precipitaciones intensas o deshielo. Tras extraer los asuntos asociados a estas palabras clave se aplican los modelos de IA anteriormente

descritos para identificar y cuantificación los riesgos. En este sentido, cabe destacar dos cuestiones. Por una parte, los episodios de riesgos hidrológicos suelen materializarse a la vez que otros riesgos como los meteorológicos, ya que las lluvias tienden a ser causa desencadenante de inundaciones. En el caso de España, muchas de las medidas aprobadas por el Consejo de Ministros responden tanto a daños por inundaciones como por temporales de lluvia y viento. Por ello, se han clasificado como riesgos hidrológicos aquellos asuntos que mencionan explícitamente alguna de las palabras clave anteriores, aunque incluyan también referencia a riesgos meteorológicos. En este sentido, los eventos relacionados con los fenómenos de "DANA" se incluyen también dentro de riesgos hidrológicos. Por otra parte, los fenómenos de deslizamientos, desprendimientos o corrimientos de tierras están asociados también a riesgos geofísicos y sólo se clasifican como hidrológicos si se encuentra alguna relación con fenómenos relacionados con precipitaciones intensas o deshielo.

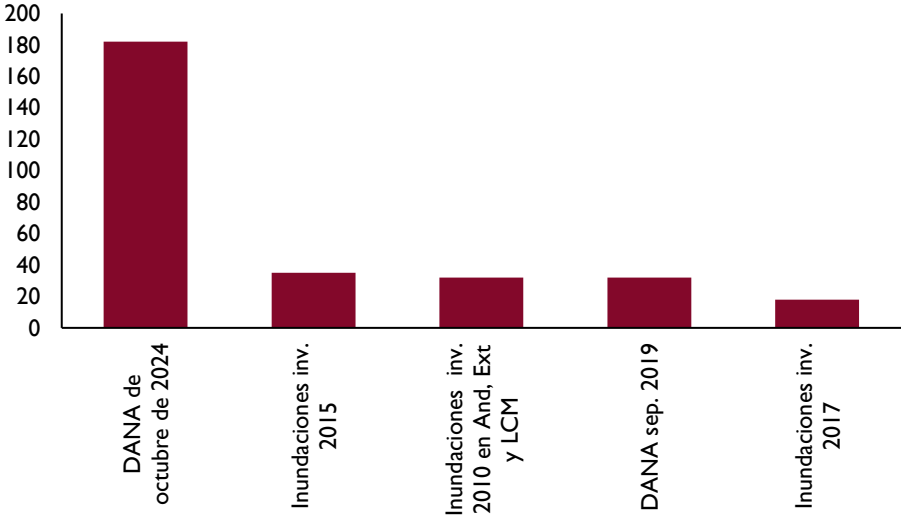
Los riesgos hidrológicos tienen una elevada frecuencia de materialización que requiere de medidas de respuesta. En términos de número de asuntos por año (gráfico 32), se aprecia como los riesgos hidrológicos tienen una elevada frecuencia de materialización. No obstante, el perfil anual muestra un comportamiento claramente diferenciado en 2024 y 2025 con un incremento excepcional del número de medidas como consecuencia de la DANA de Valencia de octubre. Con anterioridad, los repuntes más significativos se observan en 2010, con las inundaciones que afectaron a Andalucía, Extremadura y Castilla-La Mancha; en 2015, por inundaciones en el norte peninsular, y 2019, asociado a un episodio de DANA en Levante (gráfico 33). Estos datos muestran que, aunque las inundaciones son fenómenos recurrentes, algunos episodios alcanzan una magnitud territorial y económica que multiplica la respuesta normativa.

GRÁFICO 32. NÚMERO DE MEDIDAS EN RESPUESTA A RIESGOS HIDROLÓGICOS APROBADAS POR EL CONSEJO DE MINISTROS POR AÑO



Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

GRÁFICO 33. NÚMERO DE ASUNTOS EN RESPUESTA A RIESGOS HIDROLÓGICOS APROBADOS POR EL CONSEJO DE MINISTROS POR PRINCIPALES EPISODIOS DE RIESGOS HIDROLÓGICOS

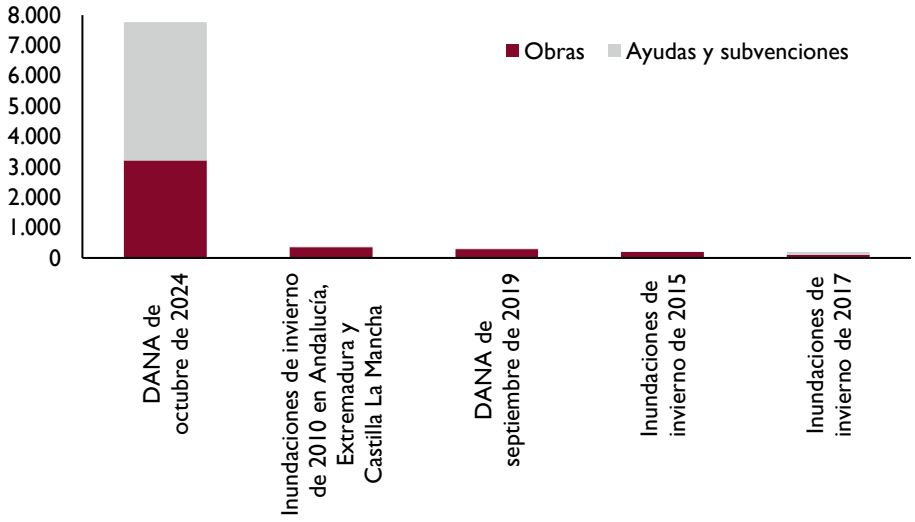


Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

En términos de coste fiscal, algunos de estos episodios que concentraron un mayor número de medidas, también tuvieron un mayor impacto. La DANA de octubre de 2024 representa el episodio de mayor impacto económico del período analizado a partir de las referencias del Consejo de Ministros, con un coste fiscal de 7.770,3 millones de euros a precios de 2023 (Gráfico 34). Además, las inundaciones en Extremadura y sobre todo Andalucía desde finales de 2009 hasta marzo de 2010, que causaron el desbordamiento de los

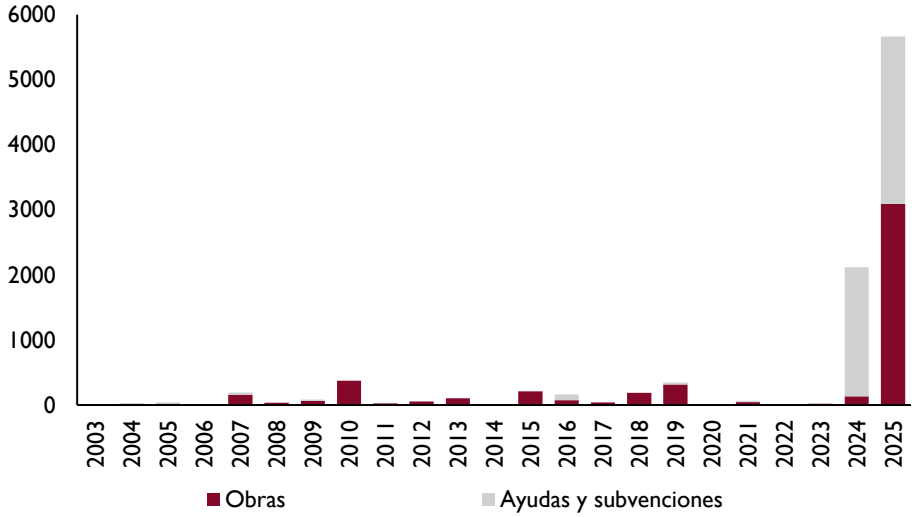
cauces de los ríos Guadalete, Guadalquivir, Guadalhorce y Guadalbullón (Ministerio de Medio Ambiente y Medio Rural y Marino, 2010), supusieron un coste de 372,8 millones de euros a precios constantes, incluyendo un Plan de actuaciones para la reparación de infraestructuras en Andalucía con un importe de 126 millones de euros (a precios corrientes). Los episodios de inundaciones con un mayor ámbito geográfico también supusieron un coste fiscal significativo. Así, las inundaciones de invierno de 2015 tuvieron un coste fiscal de 198,7 millones de euros. En conjunto, si bien los riesgos hidrológicos tienen un coste significativo, la DANA de octubre de 2024, hace que el coste fiscal en ese año sea varios órdenes de magnitud superior a cualquier otro año de la serie.

GRÁFICO 34. COSTE FISCAL DE LAS MEDIDAS PARA RESPONDER A LA MATERIALIZACIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS HIDROLÓGICOS. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023



Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

GRÁFICO 35. COSTE FISCAL DE LAS MEDIDAS PARA RESPONDER A RIESGOS HIDROLÓGICOS POR AÑO. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023



Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

El coste fiscal de la respuesta a los riesgos hidrológicos entre 2005 y 2025 habría sido de 9.806 millones de euros a precios de 2023. En total, se obtiene que entre 2005 y 2025 el coste de la materialización de riesgos ambientales por fenómenos hidrológicos, fundamentalmente inundaciones, alcanzó los 9.806 millones de euros a precios de 2023, lógicamente muy afectado por la DANA de octubre de 2024.

3.3.3.4 Riesgos meteorológicos

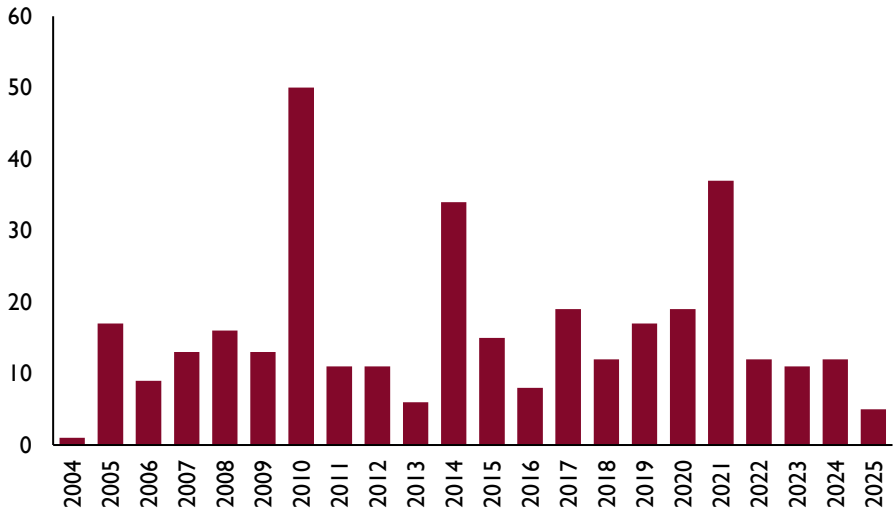
Los riesgos meteorológicos comprenden un rango amplio de fenómenos como temperaturas extremas, temporales o tormentas. Según EM-DAT, los riesgos meteorológicos son fenómenos ambientales adversos causados por condiciones meteorológicas y atmosféricas extremas de corta duración. Dentro de estos riesgos se incluyen periodos de temperaturas anómalas, como olas de frío o de calor, sistemas de viento intenso como ciclones y tormentas severas, y otros fenómenos atmosféricos, como, por ejemplo, granizadas o condiciones invernales severas.

Las medidas de respuesta a estos riesgos se delimitan a partir de los asuntos que contienen palabras clave relacionadas con fenómenos atmosféricos extremos. Los riesgos meteorológicos se analizan por primera vez en esta Opinión. Para identificar las medidas vinculadas a la respuesta a la materialización de riesgos meteorológicos se han filtrado los títulos de asuntos de Consejo de Ministros y sus contenidos ampliados que incluyen términos como "temporal", "borrasca", "tormenta", "nevadas", "granizo", "ola de

frío", "viento" o "huracán", entre otros. Tras la identificación preliminar mediante palabras clave, se aplican los modelos de IA para el análisis de asuntos anteriormente descritos y se revisa, con criterio de analista, el contenido para confirmar la naturaleza del evento, su clasificación y sus características. En este sentido, como criterio específico, cabe señalar que cuando las referencias a playas están asociadas a temporales se clasifican como riesgos meteorológicos, mientras que si se vinculan a oleaje o desprendimientos se consideran hidrológicos. Asimismo, los episodios de lluvias posteriores a incendios se clasifican como riesgos climatológicos.

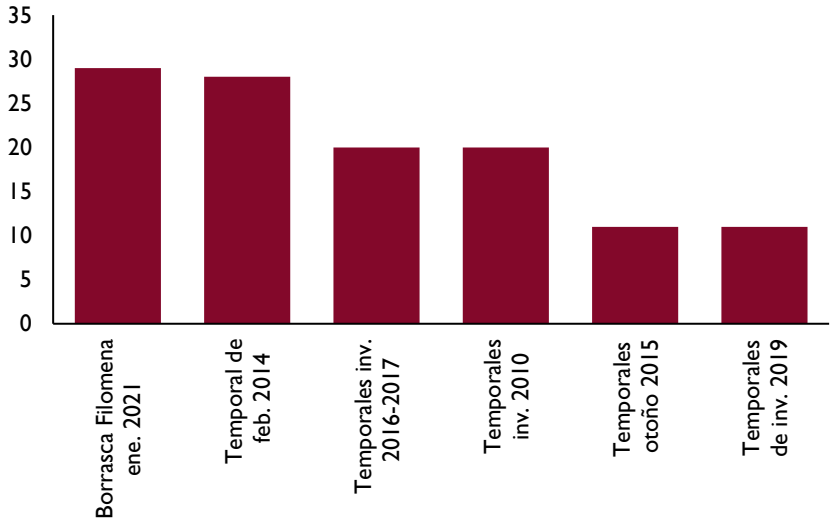
Los riesgos meteorológicos presentan una elevada frecuencia de materialización, con una mayor concentración en determinados años. El análisis del número de medidas adoptadas en respuesta a eventos meteorológicos muestra que se trata de un riesgo que se materializa de forma frecuente (Gráfico 36). No obstante, se observa un número significativo de medidas en años concretos, como 2010, por los temporales que afectaron a las regiones del interior peninsular, particularmente Andalucía y Extremadura, o como 2021, por la borrasca Filomena 2021. En 2014 también se aprobaron un elevado número de asuntos en respuesta a desastres, fundamentalmente por los temporales del mes de febrero que, como evento individual acumula el máximo número de medidas (Gráfico 37). A diferencia de otros riesgos, los fenómenos meteorológicos tienden a generar múltiples episodios de menor duración, lo que se traduce en una sucesión relativamente constante de medidas a lo largo del período analizado.

GRÁFICO 36. NÚMERO DE MEDIDAS EN RESPUESTA A RIESGOS METEOROLÓGICOS APROBADOS POR EL CONSEJO DE MINISTROS POR AÑO DEL DESASTRE



Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

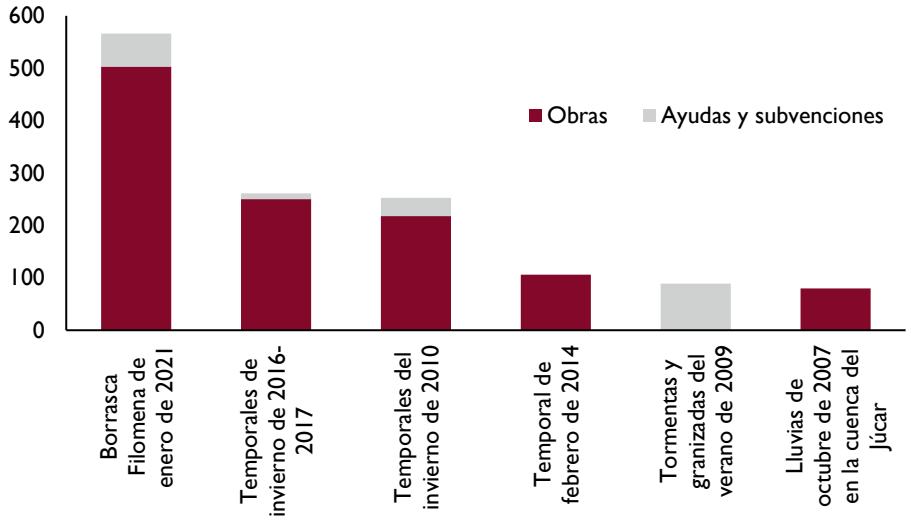
GRÁFICO 37. NÚMERO DE ASUNTOS APROBADOS POR EL CONSEJO DE MINISTROS POR PRINCIPALES EPISODIOS DE RIESGOS METEOROLÓGICOS



Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

En términos de coste fiscal, los principales episodios identificados son también los de mayor impacto económico. La borrasca Filomena constituye el evento con mayor coste estimado, seguida de los temporales del invierno de 2010 y del período 2016-2017. En estos casos, el grueso del gasto corresponde a obras de emergencia y reparación de infraestructuras, si bien en algunos episodios también se observa un peso relevante de ayudas y subvenciones. Otros eventos, como las tormentas del verano de 2009 o las lluvias en la cuenca del Júcar en 2007, presentan un impacto fiscal más acotado.

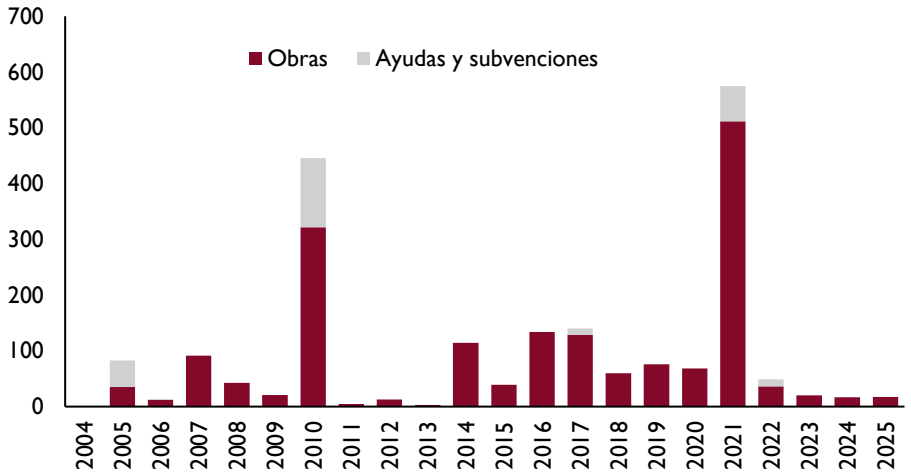
GRÁFICO 38. COSTE FISCAL DE LAS MEDIDAS PARA RESPONDER A LA MATERIALIZACIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS METEOROLÓGICOS POR AÑO DE DESASTRE. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023



Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

Los episodios más relevantes en términos de coste tienen su reflejo en el perfil anual del gasto. Los mayores importes de coste fiscal anunciado como respuesta a medidas relacionadas con desastres meteorológicos (Gráfico 39) se concentran en 2010 y 2021, años en los que se registraron fenómenos meteorológicos de elevada intensidad y amplio impacto territorial. En general, el componente de obras representa la mayor parte del coste fiscal anual, aunque en determinados ejercicios las ayudas y subvenciones adquieren un peso significativo. La materialización de riesgos meteorológicos entre 2005 y 2025 muestra, por tanto, un patrón caracterizado por una frecuencia relativamente constante de medidas y una concentración del coste en episodios de carácter excepcional, como la borrasca Filomena en 2021.

GRÁFICO 39. COSTE FISCAL DE LAS MEDIDAS PARA RESPONDER A RIESGOS METEOROLÓGICOS POR AÑO DE DESASTRE. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023



Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

El coste fiscal de la respuesta a los riesgos meteorológicos entre 2005 y 2025 habría sido de 2.025,8 millones de euros a precios de 2023. En total, se obtiene que entre 2005 y 2025 el coste fiscal de la materialización de riesgos ambientales por fenómenos meteorológicos alcanzó los 2.025,8 millones de euros a precios de fundamentalmente debido a obras de reparación de daños. Se trata, por tanto, de un tipo de desastres con una materialización frecuente y un coste significativo, especialmente al considerar, como se ha señalado, que están muy correlacionados con los riesgos hidrológicos.

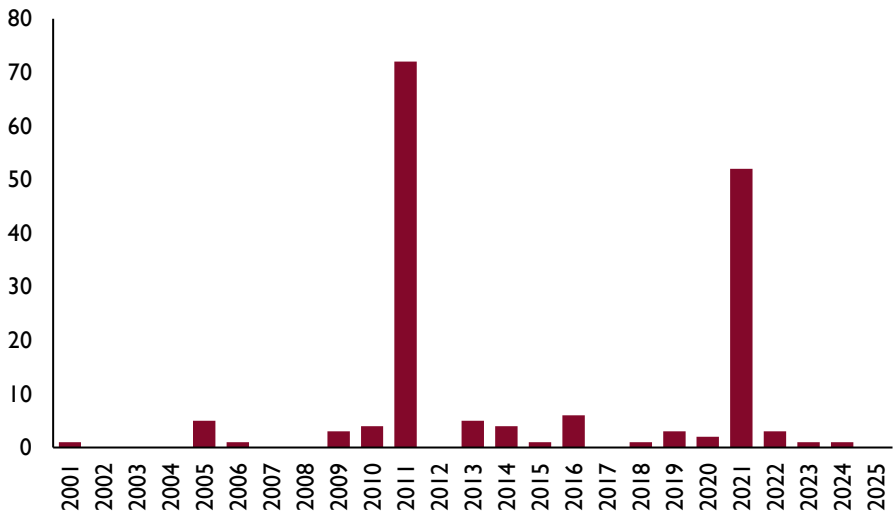
3.3.3.5 Riesgos geofísicos

Los riesgos geofísicos de mayor magnitud suelen estar asociados a erupciones volcánicas y terremotos, aunque los desprendimientos pueden ser un fenómeno frecuente. Según EM-DAT, los riesgos geofísicos son aquellos que tiene su origen en procesos propios de la tierra sólida (definida como corteza, manto y núcleo) y se caracterizan por movimientos o desplazamientos del terreno en condiciones secas. Los principales riesgos dentro de esta categoría son los terremotos, que consisten en movimientos bruscos de la corteza terrestre, y la actividad volcánica, que puede dar lugar a erupciones, flujos de lava o emisión de cenizas, así como a la existencia de riesgos sin-eruptivos y post-eruptivos, como son las emisiones de gases volcánicos. Asimismo, se incluyen los desprendimientos y otros movimientos de masa en seco, que implican el desplazamiento de rocas o tierra por efecto de la gravedad.

Al igual que en otros desastres la identificación de las medidas vinculadas a riesgos geofísicos se basa en las Referencias del Consejo de Ministros. La cuantificación del coste fiscal de los desastres geofísicos se basa, al igual que en los casos anteriores, en el análisis de los títulos de asuntos del Consejo de Ministros y su contenido ampliado, mediante palabras clave relacionadas con riesgos geofísicos como "*terremotos*", "*volcán*", "*sismo*" o "*deslizamiento*". Tras el filtrado inicial, se aplican los modelos descritos anteriormente y se revisa el contenido de las Referencias para confirmar la naturaleza del evento y su impacto fiscal efectivo.

Los riesgos geofísicos se caracterizan por una frecuencia de materialización baja, pero con la existencia de fenómenos concretos muy relevantes. A diferencia de otros riesgos ambientales, los riesgos geofísicos presentan una frecuencia de materialización significativamente menor y una elevada concentración en episodios concretos (Gráfico 40). En términos de número de medidas aprobadas por año, destacan de forma muy acusada el año 2011, por el terremoto de Lorca, y el año 2021, vinculado a la erupción volcánica en la isla de La Palma. En el resto del período analizado, el número de medidas es reducido y responde a episodios puntuales de menor magnitud.

GRÁFICO 40. NÚMERO DE MEDIDAS EN RESPUESTA A RIESGOS GEOFÍSICOS APROBADAS POR EL CONSEJO DE MINISTROS POR AÑO DEL DESASTRE

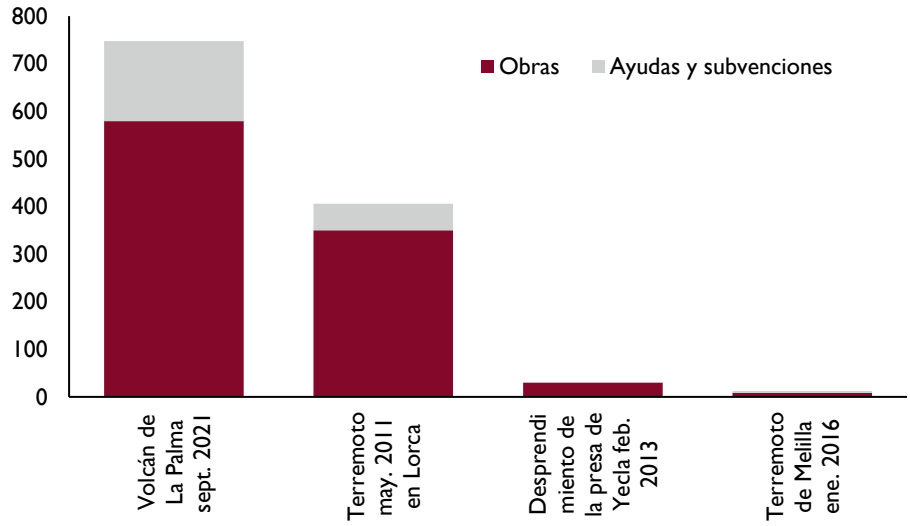


Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

En términos de coste fiscal, la concentración en los eventos de mayor intensidad es más evidente. El mayor impacto en coste fiscal corresponde a la erupción volcánica de La Palma en 2021, que constituye el episodio más relevante del período. El segundo episodio más significativo es el terremoto de Lorca de mayo de 2011. En ambos casos, el grueso del gasto se canaliza

a través de obras de reparación y reconstrucción de infraestructuras; no obstante, también se observa un peso relevante de ayudas y subvenciones. Otros episodios, como el desprendimiento de la presa de Yeste en 2013 o el terremoto de Melilla de 2016, presentan un impacto fiscal considerablemente menor.

GRÁFICO 41. COSTE FISCAL DE LAS MEDIDAS EN RESPUESTA A LOS PRINCIPALES RIESGOS GEOFÍSICOS APROBADAS POR EL CONSEJO DE MINISTROS POR AÑO DEL DESASTRE



Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

Los episodios de Lorca y La Palma determinan el perfil anual del coste fiscal de los riesgos geofísicos. En general el coste fiscal de respuesta a los riesgos geofísicos es muy limitado en la mayoría de los años, y sólo en los años de ocurrencia de grandes desastres se convierte en significativo. Así, los años 2011 y 2021 concentran prácticamente la totalidad del gasto asociado a esta categoría durante el período analizado. Este patrón pone de manifiesto que, aunque los riesgos geofísicos tienen una baja frecuencia relativa, su materialización puede generar impactos fiscales elevados y concentrados en el tiempo.

GRÁFICO 42. COSTE FISCAL DE LAS MEDIDAS EN RESPUESTA A RIESGOS GEOFÍSICOS APROBADAS POR EL CONSEJO DE MINISTROS POR AÑO DEL DESASTRE. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023

Fuente: Elaboración propia a partir de las Referencias del Consejo de Ministros

El coste fiscal de la respuesta a riesgos geofísicos entre 2005 y finales de 2025 habría sido de 1.233,6 millones de euros a precios de 2023. En total, se obtiene que entre 2005 y 2025 el coste de la materialización de riesgos ambientales por fenómenos geofísicos alcanzó los 1.233 millones de euros a precios de 2023, fuertemente influenciado por el coste del terremoto de Lorca de 2011 y de la erupción volcánica de La Palma de 2021.

3.3.4. Aproximación al coste fiscal total

A partir de la cuantificación realizada en las secciones anteriores es posible construir una primera aproximación parcial al coste total de la materialización de riesgos ambientales. Para ello se agrega el coste de las indemnizaciones del CCS con el coste de los riesgos climatológicos. meteorológicos, geofísicos e hidrológicos estimado a partir de las decisiones del Consejo de Ministros. En este total, no se incluyen las ayudas y subvenciones del programa 134M de Protección Civil para evitar una doble contabilización, al estar parcialmente recogidas en los importes de las ayudas estimadas a partir de los asuntos del Consejo de Ministros. Adicionalmente, se agregan los costes de la pandemia de COVID-19 estimados por la AIReF en 2021.

Esta cuantificación es aproximada y parcial, por la propia naturaleza de algunas de las fuentes de información disponible que no registran gasto efectivamente ejecutado sino anunciado o aprobado. No obstante, ofrece una primera estimación y cubre parcialmente la ausencia de cuantificación del coste fiscal de la materialización de riesgos de desastres naturales.

El coste total de los riesgos ambientales analizados en esta Opinión, incluyendo el COVID-19 habría sido de 64.780 millones de euros a precios de 2023. El resultado muestra que el coste fiscal total de los desastres considerados habría sido entre 2005 y diciembre de 2025 de 64.780 millones de euros, de los que 29.035 millones de euros corresponden a fenómenos climatológicos, hidrológicos, meteorológicos y geofísicos y 35.745 a riesgos biológicos por la pandemia de COVID-19[37]. Estas cifras reflejan, por tanto, que los riesgos ambientales, incluso sin considerar el impacto de la pandemia de COVID-19, tienen coste fiscal significativo para las finanzas públicas y que eventos extremos pueden disparar esos costes. En particular, eventos extremos como la DANA de octubre de 2024 pueden tener un impacto muy acusado sobre las finanzas públicas.

CUADRO 2. APROXIMACIÓN AL COSTE TOTAL DE LA MATERIALIZACIÓN DE RIESGOS AMBIENTALES 2005-2025. MILLONES DE EUROS A PRECIOS DE 2023

	Obras por reparación de daños (CM)	Ayudas y subvenciones a damnificados (CM)	Indemnizaciones a damnificados (CCS)	Otros costes de respuesta	Total
Climatológicos	1.530	1.683			3.213
Hidrológicos	5.003	4.803	10.062		19.868
Meteorológicos	1.776	249	1.771		3.796
Geofísicos	1.004	229	924		2.157
Biológicos (COVID - 19)				35.745	35.745
Total	9.304	6.974	12.757	35.745	64.780

Fuente: Elaboración propia a partir de Estadísticas de Riesgos Extraordinarios y Referencias del Consejo de Ministros

3.4. Conclusiones

En este capítulo se ha realizado un análisis de la frecuencia y coste fiscal de la materialización de riesgos ambientales en España. Este análisis resulta pionero ya que, como concluía la Evaluación de Transparencia Fiscal realizada en el año 2021 por la AIReF, no existe una estrategia pública que identifique, cuantifique y permita gestionar los riesgos para las finanzas públicas que tengan origen medioambiental.

[37] La cuantificación del coste asociado a la pandemia de Covid-10 se presenta en el Recuadro 1 de la Opinión de Riesgos Fiscales 2025 (AIReF, 2025). Esta cuantificación incluye únicamente las actuaciones relacionadas directamente con la pandemia y no las focalizadas en paliar la contracción de la actividad económica como, por ejemplo, los Expedientes de Regulación de Empleo (ERTEs).

La materialización de riesgos ambientales en España es frecuente debido a sequías, incendios forestales, inundaciones y fenómenos meteorológicos, aunque la información disponible es limitada. El análisis de la materialización histórica, a partir de las fuentes públicas disponibles, muestra que los principales riesgos ambientales para España por frecuencia de materialización se derivan de fenómenos climatológicos (incendios y sequías), hidrológicos (inundaciones), meteorológicos (temporales de lluvia y temperaturas extremas). Otros riesgos como los geofísicos o los biológicos son mucho menos frecuentes, aunque su materialización se traduce en eventos extremos como, por ejemplo, la pandemia de COVID-19. Adicionalmente, este estudio de la materialización histórica pone de manifiesto que, aunque existen fuentes de información muy detallada y desagregada sobre desastres naturales en España, la disponibilidad de información agregada conectada con los principales eventos de desastres es mucho más limitada, especialmente en el caso de algunos desastres como las inundaciones.

Los riesgos ambientales tienen un coste significativo para las finanzas públicas, especialmente elevado cuando se considera el coste de la pandemia de COVID-19. Por lo que se refiere a la cuantificación del coste fiscal de la materialización de los riesgos ambientales, los resultados en términos de riesgo bruto, antes de medidas de mitigación, reflejan que los riesgos hidrológicos y climáticos tienen un impacto significativo tanto en términos de obras de emergencia para reparar los daños como en ayudas y subvenciones a los damnificados. Por su parte, las indemnizaciones del CCS por riesgos hidrológicos, meteorológicos y geofísicos tienen una cuantía mucho más elevada. Finalmente, los costes de la respuesta sanitaria a la pandemia de COVID-19 hacen que los riesgos ambientales se constituyan en un riesgo fiscal de gran magnitud y clave para la sostenibilidad de las finanzas públicas. Estos resultados recogen sólo una aproximación al coste fiscal de los riesgos ambientales a partir de las fuentes disponibles y requieren un estudio más profundo, ampliando las fuentes y extendiendo el análisis a fenómenos no analizados como los geofísicos o los meteorológicos. Adicionalmente, sería deseable que las Administraciones con competencias en la materia analizasen los riesgos ambientales, explicitando sus costes.

Existen instrumentos que mitigan los riesgos ambientales, entendidos como desviaciones en los resultados fiscales debido a desastres naturales. La financiación de las indemnizaciones por riesgos extraordinarios del CCS a través de recargos, que mutualiza los riesgos entre agentes y en el tiempo, actúa como un instrumento fundamental de mitigación del riesgo. La financiación de parte del coste de las obras de reparación de daños de desastres con cargo a las partidas presupuestarias ordinarias de los ministerios también constituye una medida de mitigación ya que no generaría

desviaciones significativas en el presupuesto, aunque sí tendría un coste de oportunidad, y no hace explícito esos costes fiscales. Finalmente, la necesidad de llevar a cabo modificaciones presupuestarias, en particular en el programa 134M de Protección Civil, y el uso del Fondo de Contingencia en respuesta a desastres implican que las medidas de mitigación no son suficientes para absorber la materialización de riesgos ambientales.

RECUADRO 1. LA MATERIALIZACIÓN DE RIESGOS FISCALES DERIVADOS DE LA DANA QUE AFECTÓ A ESPAÑA ENTRE EL 28 DE OCTUBRE Y EL 4 DE NOVIEMBRE DE 2024

La Depresión Aislada en Niveles Altos (DANA), provocó graves inundaciones y afectó con especial gravedad a la Comunitat Valenciana. Fue una de las catástrofes más mortíferas acontecidas en España en los últimos 50 años, y de las de mayores costes materiales.

Las inundaciones causadas por la DANA suponen la materialización de un riesgo ambiental, por el impacto fiscal de las ayudas a los afectados y el coste de reconstrucción, pero también de un riesgo macroeconómico por su efecto sobre el crecimiento económico. Esta catástrofe es, lamentablemente, un ejemplo paradigmático de lo que constituye un riesgo fiscal ambiental: un evento inesperado con un coste presupuestario alto.

La respuesta a la DANA de octubre de 2024 se articuló fundamentalmente a través de reales decretos leyes aprobados a lo largo de noviembre de 2024 (Real Decreto-Ley 6/2024, de 5 de noviembre; Real Decreto-Ley 7/2024, de 11 de noviembre y Real Decreto-Ley 8/2024, de 28 de noviembre). Posteriormente, se desarrollaron las medidas contenidas en estos reales decretos-leyes, tanto los relativos a las ayudas a damnificados como a la reparación de daños, limpieza y asistencia.

En este caso, a diferencia del resto de desastres analizados en este apartado, existen diversas fuentes de información específicas sobre el coste fiscal del desastre que permiten obtener una cuantificación precisa de su alcance:

- Por una parte, el Gobierno puso en marcha un punto de información sobre la DANA, accesible a través de la página web de Presidencia del Gobierno[38], en el que se actualiza, inicialmente con una frecuencia diaria —y actualmente semanal—, la información sobre el coste de las medidas de respuesta a la DANA y el número de beneficiarios, incluyendo además un visor geofísico sobre el destino del gasto.

- Por otra parte, en el Real Decreto-Ley 6/2024 y en el Real Decreto-Ley 7/2024, se estableció que los expedientes de gastos relativos a las medidas aprobadas para paliar los daños causados por la DANA debían imputarse a un programa presupuestario específico, el 929D "Contingencias asociadas a la Depresión Aislada en Niveles Altos (DANA) de 2024". Asimismo, los créditos

[38] La Moncloa. Punto de información "Info DANA"

extraordinarios, suplementos de crédito y ampliaciones de crédito que afectan al presupuesto del Estado destinados a estas medidas se aprobaron por el Consejo de Ministros y se financiaron con cargo a un Fondo de Contingencia creado al efecto, cuyo crédito es ampliable, denominado "Fondo de Contingencia de ejecución presupuestaria, artículo 50 de la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria, DANA 28 de octubre 2024" (Ver apartado 7 sobre el Fondo de Contingencia de la DANA). Esta información permite realizar un seguimiento del alcance de las medidas adoptadas en términos presupuestarios y sirve de base para estimarlo en términos de contabilidad nacional.

Adicionalmente, es posible hacer un seguimiento a través de las Referencias del Consejo de Ministros, en cuanto al coste anunciado de las medidas, similar al del resto de desastres analizados en este apartado. En este Recuadro se presenta un análisis a partir de estas fuentes de información.

i) InfoDANA

Los datos de InfoDANA muestran que los recursos movilizados habrían alcanzado los 16.600 millones de euros. No obstante, desde la perspectiva del impacto en términos de gasto no financiero (excluyendo instrumentos financieros y avales), el importe ejecutado a 15 de junio asciende a aproximadamente 8.777 millones de euros:

- Ayudas y subvenciones abonadas: 7.969 millones de euros, que, en la clasificación de InfoDANA incluyen, entre sus principales medidas, las siguientes: las Indemnizaciones del CCS (4.493 millones de euros), transferencias a CC. LL. para reconstrucción de infraestructuras municipales (1.745 millones de euros), reposición del ciclo del agua (438 millones de euros), ayudas directas a empresas y autónomos (347 millones de euros), ayudas por daños personales y en viviendas (250 millones de euros) o el Plan Reinicia Auto+ (210 millones de euros).

- Actuaciones directas por parte de la AGE y sus organismos: 807 millones de euros que incluyen, fundamentalmente, medidas de reconstrucción de reparación de infraestructuras hidráulicas y de transporte.

ii) Coste presupuestario: Programa 929D

En términos presupuestarios, el crédito definitivo asignado al programa 929D del presupuesto para 2024 fue de 2.523 millones de euros, habiéndose realizado un gasto de 2.211 millones de euros. La mayor parte de estas aplicaciones se concentran en gasto financiero, dentro del que se incluye la aportación patrimonial al Fondo de Financiación de Comunidades

Autónomas por 700 millones y 350 millones del Mecanismo REINICIA+. De los 1.395 millones de gasto no financiero, destacan, en orden de importancia cuantitativa, las relativas a las medidas en materia de Seguridad Social, las ayudas a corporaciones locales para la reparación de infraestructuras municipales y las ayudas directas a empresas. Al importe recogido en el programa 929D habría que añadir el gasto incurrido por el CCS, organismo de la A. C., por importe de 4.712 millones de euros para atender las indemnizaciones por la DANA.

Para 2025, el crédito definitivo del programa 929D alcanzó un total de 6.005 millones, de los cuales se ejecutaron 5.333 millones. De estos créditos, 2.060 millones están asignados a gasto financiero. El importe restante se concentra en transferencias a corporaciones locales para la reparación de infraestructuras municipales, por importe de 2.249 millones. A ello hay que sumar las ayudas directas a empresas, el coste del despliegue de las Fuerzas Armadas o las medidas en materia de Seguridad Social.

iii) El análisis a través de las referencias del Consejo de Ministros

El análisis de las Referencias del Consejo de Ministros permite identificar, hasta diciembre de 2025, 182 medidas, incluyendo cuatro reales decretos leyes (los tres mencionados anteriormente, así como el Real Decreto-Ley 12/2025, de 28 de octubre), 83 acuerdos de toma de razón por declaración de emergencia de obras, 45 aplicaciones del Fondo de Contingencia y 18 acuerdos por los que se autorizan límites para adquirir compromisos de gasto con cargo a ejercicios futuros.

Tomando los importes anunciados de todas estas medidas, sin considerar el importe anunciado de los Reales Decretos -leyes de noviembre para evitar dobles contabilizaciones, el coste fiscal anunciado habría sido de 8.141,1 millones de euros en términos corrientes, de los que 7.726,5 millones corresponderían aplicaciones del Fondo de Contingencia en 2024 y 2025 y los 514,6 millones restantes a para las que no se ha podido identificar la correspondiente aplicación del Fondo de Contingencia. Siguiendo la misma metodología de clasificación aplicada en el resto de las medidas del Consejo de Ministros en respuesta a desastres, se obtiene que 3.385,5 millones de euros (en términos corrientes) habrían destinado a reparación de daños y asistencia, mientras que 4.755,7 millones de euros estarían ligadas a ayudas de diversa índole para los damnificados.

Cabe señalar que, dado que estas cifras no incluyen las indemnizaciones pagadas por el CCS existe una diferencia notable entre los importes que se recogen en InfoDANA y los resultantes del análisis del Referencias del Consejo

de Ministros. Una gran parte de esta diferencia se debe a que en el análisis de las Referencias del Consejo de Ministros se contemplan transferencias realizadas por la Administración Central a la Comunitat Valenciana para financiar gastos extraordinarios derivados de la DANA (1.550 millones de euros). Sin embargo, otra parte de la diferencia se debe a que los importes anunciados son superiores a los ejecutados hasta diciembre de 2025 para determinadas aplicaciones del Fondo de Contingencia como, por ejemplo, las correspondientes a las medidas en materia de Seguridad Social o en infraestructuras hidráulicas.

iv) El impacto en déficit: el coste en términos de Contabilidad Nacional

En términos de contabilidad nacional, la información disponible es muy limitada y se publica principalmente en términos agregados, sin especificar el desglose del impacto de las diferentes medidas.

Se estima que en el periodo 2024-2030 el impacto fiscal de las medidas para el conjunto de las AA. PP. sea del 0,8 % del PIB, concentrado principalmente en 2024 y 2025. La A. C. asume la mayor parte del gasto, valorándose el impacto total en algo más de 10.200 millones, el equivalente a seis décimas de PIB.

CUADRO RE_1.1. COSTE FISCAL PARA LA A. C. Y LOS F. S. S. DE LAS MEDIDAS APROBADAS PARA RESPONDER A LA DANA

Impacto fiscal de las medidas para paliar efectos de la DANA para la A. C. y los FSS								
	TOTAL		2024		2025		2026	
	M€	% PIB	M€	% PIB	M€	% PIB	M€	% PIB
Administración Central	**10.242**	**0,61**	**6.049**	**0,36**	**3.916**	**0,23**	**277**	**0,02**
Ayudas a hogares	277	0,02	100	0,01	125	0,01	52	0,00
Ayudas a empresas	345	0,02	240	0,01	105	0,01		
Plan REINICIA AUTO +	260	0,02	50	0,00	210	0,01		
Ayudas para reposición de infraestructuras	472	0,03	74	0,00	325	0,02	73	0,00
Organismos de la AC	5.496	0,33	4.739	0,28	757	0,04		
Otras	437	0,03	67	0,00	327	0,02	43	0,00
Transferencias realizadas a las CC.LL	2.213	0,13	37	0,00	2.067	0,12	109	0,01
Transferencias realizadas a los F. S. S.	742	0,04	742	0,04				
Seguridad Social	**-653**	**-0,04**	**-683**	**-0,04**	**30**	**0,00**		
Medidas relativas a los ERTE	89	0,01	59	0,00	30	0,00		
Transferencias recibidas de la A. C.	-742	-0,04	-742	-0,04				

Fuente: AIReF

Las medidas se concentran en las ayudas a damnificados, destacando en el importe de las indemnizaciones del CCS por cobertura de riesgos extraordinarios, valorado en 4.712 y 350 millones en 2024 y 2025, respectivamente. De igual modo, cabe señalar el importe de las transferencias a las entidades locales para la reparación de los daños causados por la DANA, por 2.213 millones. El grueso del importe se ha

destinado a ayudas para la reparación de infraestructuras locales y de infraestructuras de depuración, saneamiento y abastecimiento.

Asimismo, dentro de las ayudas aprobadas destaca el plan REINICIA AUTO+, por importe estimado de 260 millones. El importe contenido en la categoría "otras" agrupa la reparación de infraestructuras de transporte estatales, carreteras y ferrocarriles, los incentivos al rendimiento del personal movilizado de las fuerzas armadas, las ayudas para financiar explotaciones agrarias afectadas y reparación de maquinaria agrícola, las ayudas directas a estudiantes o las ayudas al sector cultural.

Por último, en relación con la financiación del gasto derivado de la DANA, la Comisión Europea aprobó en octubre de 2025 un desembolso para España del Fondo de Solidaridad de la Unión Europea de 946 millones de euros destinados a contribuir a la cobertura de los gastos realizados para paliar sus efectos, de los cuales alrededor de 300 millones se recibieron en 2025. Adicionalmente, la Comisión aprobó la reasignación de 645 millones, procedentes de la reprogramación de diferentes programas de los fondos de la política de cohesión, lo que eleva a 1.600 millones de euros el total de financiación de la Unión Europea destinada a la recuperación de las zonas afectadas por la DANA.

RECUADRO 2. LA MATERIALIZACIÓN DE LOS RIESGOS FISCALES DERIVADOS DE LAS BORRASCAS QUE AFECTARON A ESPAÑA EN FEBRERO DE 2026.

Entre el 23 de enero y el 16 de febrero de 2026, España se vio afectada por un tren de borrascas atlánticas que propiciaron la activación de planes autonómicos y territoriales de protección civil en numerosas comunidades autónomas debido a la magnitud de los fenómenos meteorológicos adversos. En Andalucía y Extremadura se notificaron más de 9.500 incidencias de diversa índole produciéndose más de 12.400 desalojos. Asimismo, se produjeron daños relevantes en infraestructuras, explotaciones agrarias y redes de transporte alterando temporalmente la actividad económica.

Como respuesta al tren de borrascas de 2026, se aprobó el Real Decreto-Ley 5/2026, de 17 de febrero, que dispone una serie de medidas para hacer frente a los daños causados por dichos fenómenos meteorológicos adversos. Aunque este capítulo cubre el coste fiscal de los desastres naturales hasta finales de 2025, dada la relevancia de estas medidas, en el este recuadro se presenta una primera cuantificación del coste del tren de borrascas de 2026.

A diferencia de la DANA, no se ha articulado un programa específico en el que se imputen todos los gastos derivados de la respuesta al tren de borrascas, sino que se han aprobado créditos extraordinarios recogidos en nuevas aplicaciones presupuestarias que facilitan el seguimiento de la ejecución del gasto. La cuantificación que se presenta en este recuadro se realiza, por tanto, a partir del coste anunciado de las medidas, recogido tanto en la información disponible en el propio Real Decreto-Ley 5/2026 como en su correspondiente Memoria de Impacto Normativo.

CUADRO RE_2.1. COSTE FISCAL PARA LA A. C. Y LOS F. S. S. DE LAS MEDIDAS APROBADAS PARA PALIAR LOS EFECTOS DE LAS BORRASCAS

Impacto fiscal de las medidas para paliar los efectos de las borrascas para la A. C. y los FSS								
	Impacto total		2026		2027		2028	
	M€	% PIB	M€	% PIB	M€	% PIB	M€	% PIB
Administración Central	**6.009**	**0,34**	**4.509**	**0,26**	**1.350**	**0,07**	**150**	**0,01**
Para reparación de daños en hogares y empresas	150	0,0	150	0,0				
Medidas para agricultura, pesca y ganadería	2.886	0,2	2.386	0,1	350	0,0	150	0,01
FEGA	2.121	0,1	2.121	0,1				
Recuperación de caminos y comunidades de regantes	600	0,0	100	0,0	350	0,0	150	0,01
Otras	165	0,0	165	0,0				
Ayudas directas a empresas	120	0,0	120	0,0				
Reparación del daño en infraestructuras	443	0,0	443	0,0				
Empleo público para luchar contra emergencias climáticas	40	0,0	40	0,0				
Transferencias realizadas a las corporaciones locales	**2.370**	**0,1**	**1.370**	**0,1**	**1.000**	**0,1**		
Seguridad Social	**14**	**0,00**	**14**	**0,00**				
Prestación de cese de actividad para los autónomos	14	0,0	14	0,0				

Fuente: AIReF.

En conjunto, la AIReF estima que las medidas para paliar los efectos de las borrascas tendrían un impacto fiscal equivalente al 0,5 % del PIB para el conjunto de las AA. PP. repartido entre 2026 y 2028. La A. C. asume la mayor parte del gasto, estimándose el coste en el 0,3 % del PIB, en torno a 6.000 millones. Entre las medidas adoptadas destacan las compensaciones al sector agrario, pesquero y ganadero, las ayudas directas a empresas, así como la reparación de infraestructuras. No obstante, cabe recordar la incertidumbre sobre el nivel de ejecución final y el perfil temporal de estas actuaciones, que pudiera diferir sustancialmente de lo previsto inicialmente.

Por último, en relación con la financiación de los gastos derivados de las borrascas, el Gobierno ha remitido en abril la solicitud formal de ayuda del Fondo de Solidaridad de la Unión Europea (FSUE) para paliar los daños ocasionados por las borrascas cifrando el coste de los gastos susceptibles de financiación en 1.801 millones, si bien el importe asignado será necesariamente inferior dado que supera el presupuesto total destinado a la Reserva de Solidaridad y Ayudas de Emergencia de la Unión Europea.

4. ACCIONES LEGALES CONTRA EL ESTADO

4.1. Contexto

Desde la publicación de la anterior Opinión sobre riesgos fiscales, se ha conocido el impacto sobre el déficit de las AA. PP. derivado de las sentencias judiciales correspondientes a 2024 y 2025, que en conjunto superó los 14.400 millones, confirmando la relevancia de este riesgo para la estabilidad fiscal. La AIReF ya había advertido sobre estos riesgos en informes recientes y en la citada Opinión, si bien en 2024 su impacto fue muy superior al importe que el Gobierno había provisionado para hacer frente a estos riesgos y que era público antes de su materialización. En concreto, el efecto sobre el déficit ascendió a más de 11.200 millones en 2024 (0,7 % del PIB), a los que se sumaron 3.100 millones en 2025 (0,2 % del PIB). La mayor parte de este impacto se concentró en la A. C., con cerca de 11.900 millones de euros, aunque también afectó a los Fondos de la Seguridad Social, con un gasto en torno a los 1.600 millones, y a las Corporaciones Locales, con unos 900 millones.

La sentencia del Tribunal Supremo de 15 de noviembre de 2023, que afecta a los Fondos de la Seguridad Social, confirma el derecho de los varones a percibir el complemento de maternidad de las pensiones en el caso de

cumplir ciertos requisitos. El coste de la sentencia cubre la retribución retroactiva de dicho complemento, pero hay que tener en cuenta que su coste es mayor, ya que también concede el derecho a percibir dicho complemento en su pensión desde ese momento, lo que implica una revalorización adicional de la pensión media del sistema de unas dos décimas, coste que se trasladará a los años futuros.

CUADRO 3. IMPACTO DE LAS SENTENCIAS EN EL DÉFICIT DE 2024 Y 2025 (MILLONES DE EUROS)

Sentencias	Administración central	Fondos de la Seguridad Social	Corporaciones locales (*)	Total
IRPF de pensionistas de Mutualidades Laborales	5.038		898	5.936
Reforma Impuesto sobre Sociedades (RDL 3/2016)	3.048			3.048
IRNR de instituciones de inversión colectiva (IIC)	244			244
IAE de operadores de telefonía móvil	485			485
Financiación del bono social eléctrico	448			448
Complemento de maternidad para varones		1.108		1.108
Total 2024	**9.263**	**1.108**	**898**	**11.269**
Fondo de comercio empresas extranjeras	1.250			1.250
Reforma Impuesto sobre Sociedades (RDL 3/2016)	1.057			1.057
Complemento de maternidad para varones		529		529
Otras	327			327
Total 2025	**2.634**	**529**		**3.163**
Total 2024 y 2025	**11.897**	**1.637**	**898**	**14.432**

(*) Comunidad Foral de Navarra y Diputaciones Forales

Fuente: IGAE

Posteriormente, se han venido dictando diversas sentencias desfavorables con impacto en el déficit, cuyos efectos se producirán en 2026 y/o en ejercicios posteriores. Entre ellas figuran nuevas sentencias relacionadas con tributos y otras materias sobre las que ya ha habido un pronunciamiento judicial en contra de los intereses del Estado. Este es el caso de la financiación del bono social eléctrico, del Impuesto de Actividades Económicas (IAE) aplicado a los operadores de telefonía móvil, del IRPF de pensionistas que cotizaron en mutualidades laborales, de la reforma del Impuesto sobre Sociedades introducida por el Real Decreto-Ley 3/2016, del tipo autonómico del Impuesto Especial sobre Hidrocarburos y del complemento de maternidad para varones[39].

[39] El complemento por maternidad en las pensiones contributivas, introducido en 2016, fue sustituido para las nuevas pensiones por el complemento para la reducción de la brecha de género, vigente desde febrero de 2021. La sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 14 de septiembre de 2023 (C-113/22) consideró discriminatorio que se exigieran a los hombres requisitos adicionales respecto de las mujeres para acceder al complemento para la reducción de la brecha de género, con efectos retroactivos. Esta resolución impone el

Aparte de los riesgos ya materializados, persisten pasivos contingentes derivados de numerosos procesos judiciales en curso, que podrían incrementar el déficit público. En este grupo se incluyen diversas cuestiones judiciales pendientes de resolución ante tribunales nacionales e internacionales, destacando las relativas a la tributación en el impuesto de sociedades por la venta de participaciones con pérdidas, a la tasa por reserva del dominio público radioeléctrico y a la tasa de gestión de residuos radiactivos ("tasa ENRESA"). Asimismo, deben considerarse los arbitrajes internacionales en materia energética y los litigios contencioso-administrativos en el sector del transporte.

El análisis actualizado de las sentencias vuelve a poner el foco en la necesidad de que el Gobierno adopte una política fiscal prudente y adopte estrategias que minimicen la exposición a estos litigios. En este sentido, la AIReF mantiene las propuestas formuladas en la anterior Opinión sobre riesgos fiscales, tanto las de carácter preventivo, orientadas a evitar la apertura de litigios, como las dirigidas a reducir su impacto una vez iniciados, con el fin de limitar su efecto en el déficit. Asimismo, insiste en la necesidad de mejorar la transparencia de la información sobre los procedimientos judiciales en curso y los efectos estimados de su resolución.

Este apartado actualiza la información relativa a las principales sentencias desfavorables y a los riesgos fiscales, desde la publicación de la anterior Opinión sobre riesgos fiscales de 13 de marzo de 2025. En primer lugar, se actualiza el gasto registrado en el déficit de la A. C. derivado de las sentencias judiciales, incorporando la última información disponible correspondiente a 2024 y 2025. En segundo lugar, se analiza la situación actual examinando las resoluciones judiciales que continúan teniendo efectos en las cuentas públicas e identificando los riesgos fiscales asociados a los procesos que permanecen en curso. Por último, se presentan las principales conclusiones del análisis realizado.

4.2. Materialización histórica

El impacto de las sentencias judiciales reflejado en el déficit de 2024 superó ampliamente las previsiones del Gobierno contenidas en las Cuentas Anuales del ejercicio anterior. En particular, los importes estimados o provisionados en

reconocimiento del complemento en condiciones de igualdad, lo que implica por un lado costes derivados del abono de atrasos en los casos afectados y por otro un incremento del gasto que se consolida y se proyecta sobre ejercicios futuros al elevar la pensión media del sistema.

la Cuenta de la AGE y en la Cuenta General del Estado correspondientes al ejercicio 2023, que constituían la información más actualizada disponible sobre el cierre de 2024, resultaron significativamente inferiores al impacto finalmente reflejado en el déficit. Entre los casos más significativos destaca la sentencia relativa al IRPF aplicable a pensionistas que cotizaron en mutualidades laborales, cuyo impacto ascendió a 5.936 millones de euros (de los que 5.038 millones correspondieron a la A. C.) frente a una estimación inicial de 1.700 millones. Asimismo, la sentencia sobre la reforma del Impuesto sobre Sociedades introducida por el Real Decreto-Ley 3/2016 supuso un gasto de 3.048 millones, muy por encima de los 1.200 millones provisionados[40]. En conjunto, estas resoluciones supusieron un incremento del déficit superior en 5.000 millones respecto a los importes previstos en las cuentas de la AGE del ejercicio anterior.

Este hecho pone de relieve las limitaciones de la información disponible sobre los riesgos de las sentencias judiciales y su impacto en el déficit público, que además de infraestimada, sigue siendo incompleta y fragmentada. Como se ha vuelto a constatar en los dos últimos años, los riesgos judiciales se registran de forma incompleta como pasivos contingentes, ya que hay sentencias de cuantía significativa que no se identifican ni se recogen en la información publicada. Un ejemplo reciente es la sentencia relativa a la desgravación fiscal del fondo de comercio por la adquisición de empresas extranjeras, cuyo impacto sobre el déficit ascendió a 1.250 millones en 2025. Aunque sus efectos se materializaron el año pasado, es el resultado de un procedimiento judicial en curso desde ejercicios anteriores, por lo que debería haberse identificado y reflejado en las Cuentas del Estado de ejercicios precedentes, primero como pasivo contingente y después como gasto provisionado. Además, en términos de contabilidad nacional, el coste de las sentencias suele presentarse de forma agregada y puede repartirse entre distintas partidas (como "D.99p Otras transferencias de capital", "D.41p Intereses" o, en su caso, como una minoración de ingresos cuando afecta a la normativa de un tributo), lo que dificulta disponer de una estimación completa, transparente y fácilmente identificable de su impacto total sobre las cuentas públicas.

[40] Estos importes fueron provisionados en 3.555 millones y 800 millones en las Cuenta General del Estado de 2024, cuya publicación no se produce hasta noviembre de 2025. Este desfase en la disponibilidad de la información sobre la cuantificación de los riesgos es lo que confirma la necesidad de contar con una base de datos actualizada sobre los riesgos derivados de sentencias, como recoge la AIReF en sus propuestas.

A pesar de las limitaciones señaladas, se ha actualizado la rúbrica de gasto "Otras transferencias de capital", como fuente de información relevante para analizar la materialización histórica de los riesgos asociados a sentencias. Se incorpora la información más reciente, correspondiente a los ejercicios 2024 y 2025, que recogen un importe especialmente elevado derivado de sentencias contrarias a los intereses del Estado**.** Además, la rúbrica refleja el gasto asociado a otros riesgos fiscales, incluidos los vinculados al sector financiero que han disminuido ante la práctica desaparición del gasto asociado a los Esquemas de Protección de Activos (EPAs) y del escaso impacto de la compensación de los Créditos Fiscales Diferidos (DTAs) y de los costes relacionados con la SAREB tras su reclasificación en el sector público. Asimismo, disminuye el gasto derivado de las garantías estandarizadas que, tras el impacto inicial registrado en 2021 por los avales ICO concedidos durante la pandemia, presenta menores importes en relación con los avales posteriores por la guerra de Ucrania y la DANA. Por el contrario, esta rúbrica se ha visto incrementada en 2024 y 2025 por las indemnizaciones abonadas por el Consorcio de Compensación de Seguros (CCS) con motivo de la DANA.

CUADRO 4. D.99P OTRAS TRANSFERENCIAS DE CAPITAL DE LA A. C. Y DESGLOSE POR PRINCIPALES CONCEPTOS. (MILLONES €)

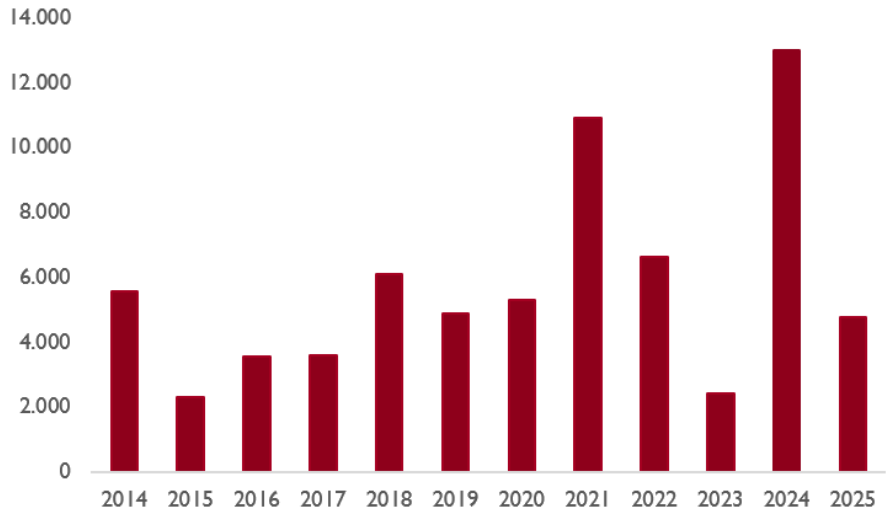
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Importes (mill €)	**5.579**	**2.311**	**3.574**	**3.590**	**6.098**	**4.876**	**5.309**	**10.926**	**6.647**	**2.411**	**12.985**	**4.790**
% PIB	**0,5%**	**0,2%**	**0,3%**	**0,3%**	**0,5%**	**0,4%**	**0,5%**	**0,9%**	**0,5%**	**0,2%**	**0,8%**	**0,3%**
Sentencias	1.671	22	436	113	568	713	1.949	2.119	1.876	724	6.582	2.634
Sector financiero (DTAS, EPAS, SAREB)	2.921	1.277	2.599	2.824	3.715	2.875	2.382	2.977	921	174	119	180
Concesiones (RPA rescate autopistas)					1.114	39				128		
Garantías estandarizadas								4.200	628	318	155	106
Medidas (crisis precios, DANA)									2.000	0	4.712	350
Resto	987	1.012	539	653	701	1.249	978	1.630	1.222	1.067	1.417	1.520

Fuente: IGAE y AIReF

El importe de estas transferencias no sigue un patrón constante ni previsible, al estar asociado a gastos de carácter extraordinario, lo que dificulta su estimación tanto a corto como a largo plazo. Este comportamiento errático se observa no solo en las sentencias judiciales, sino también en el resto de los componentes de la rúbrica D.99p "Otras transferencias de capital". La coincidencia en un mismo ejercicio de varias operaciones extraordinarias de cuantía significativa puede generar un impacto relevante sobre el déficit público de ese año. Así ocurrió, por ejemplo, en 2021, 2022 y 2024, debido a la acumulación de sentencias y a otras operaciones singulares, como la aportación extraordinaria al sistema eléctrico de 2.000 millones en 2022 o las indemnizaciones del CCS por la DANA por 4.712 millones y 350 millones en 2024 y 2025, respectivamente. En cambio, en otros ejercicios el importe puede

ser mucho menor por la ausencia de operaciones de esta naturaleza, como sucedió en 2023, donde hubo un menor impacto por sentencias y otro tipo de operaciones excepcionales.

GRÁFICO 43. EVOLUCIÓN DE LA RÚBRICA D.99P "OTRAS TRANSFERENCIAS DE CAPITAL" DE LA A. C. (MILL €)



Fuente: IGAE

CUADRO 5. DESGLOSE DE OTRAS TRANSFERENCIAS DE CAPITAL DE LA A. C. ENTRE ESTADO Y SUS ORGANISMOS (MILLONES DE EUROS)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Administración central	5.579	2.311	3.574	3.590	6.098	4.876	5.309	10.926	6.647	2.411	12.985	4.790
Estado	2.532	788	869	1.163	3.275	1.312	2.560	8.624	5.473	2.025	7.916	4.034
Organismos	3.047	1.523	2.705	2.427	2.823	3.564	2.749	2.302	1.174	386	5.069	756

Fuente: IGAE

En el periodo 2014-2025, la rúbrica de gasto "Otras transferencias de capital" registró un importe medio anual de unos 5.800 millones, equivalente al 0,4 % del PIB, de los cuales el 28 % correspondió a sentencias judiciales, con un coste medio en torno a los 1.600 millones. En conjunto, esta rúbrica tuvo un impacto significativo sobre el déficit público, con una incidencia media del 0,4 % del PIB en el periodo analizado, oscilando entre un mínimo del 0,2 % y un máximo del 0,9 % del PIB. Durante este periodo, las operaciones de mayor relevancia fueron las transferencias al sector financiero, incluidos los DTA, la EPA y la SAREB, que concentraron el 33 % del total. A continuación, las sentencias judiciales se situaron como la segunda categoría en importancia cuantitativa, con el 28 % del total, representando en promedio una décima del PIB y alcanzando un máximo de cuatro décimas en 2024.

CUADRO 6. IMPORTE TOTAL, PROMEDIO, MÍNIMO Y MÁXIMO DE OTRAS TRANSFERENCIAS DE CAPITAL DE A. C. DEL PERIODO 2014-2025 (MILLONES € Y PESO EN PIB)

	Total 2014-2025	Peso	Promedio	Mínimo	Máximo
Importe (mill €)	**69.096**		**5.758**	**2.311**	**12.985**
% PIB	**5,4%**		**0,4%**	**0,2%**	**0,9%**
Sentencias	19.407	28%	1.617	22	6.582
Sector financiero (DTAS, EPAS, SAREB)	22.964	33%	1.914	119	3.715
Concesiones (RPA rescate autopistas)	1.281	2%	107	0	1.114
Garantías estandarizadas	5.407	8%	451	0	4.200
Medidas (crisis precios, DANA)	7.062	10%	589	0	4.712
Resto	12.975	19%	1.081	539	1.630

Fuente: IGAE y AIReF

4.3. Situación actual

Persisten los efectos negativos sobre el déficit público derivados de sentencias contrarias a los intereses del Estado recaídas en ejercicios anteriores, cuyos efectos continúan materializándose en la actualidad. La declaración de ilegalidad de determinados aspectos de los tributos (Impuesto de sociedades, IRPF o IRNR) o de las regulaciones sobre determinadas materias (bono social eléctrico o complemento a la pensión de jubilación de padres) como resultado de sentencias desfavorables al Estado, ha generado un mayor déficit en el pasado. No obstante, permanecen pendientes los procedimientos judiciales de otros demandantes individuales sobre las mismas materias, por lo que se prevé que el gasto continúe produciéndose a medida que se vayan resolviendo los distintos casos. Además, hay otras sentencias desfavorables, como la relativa a la declaración ilegal del tramo autonómico del impuesto de hidrocarburos, cuyos efectos todavía no se habían producido porque, aunque las demandas se iniciaron en ejercicios anteriores, es a partir de 2026 cuando las resoluciones han comenzado a adquirir firmeza, por lo que su efecto negativo se registrará en el déficit de este ejercicio y previsiblemente se extenderá a ejercicios posteriores.

CUADRO 7. SENTENCIAS DESTACADAS EN LA ACTUALIDAD (MILL €)

Sentencia	Descripción	Importe registrado hasta 2025
STS (2021-2022)	Financiación bono social eléctrico (Decreto 897/2017)	913
STS 14/07/2022	IAE de los operadores de telefonía móvil	708
STS 27/10/2020 y STS 04/12/2025	Clausura del almacén de gas CASTOR	1.454
STS 28/02/2023 y 10/01/2024	IRPF de pensionistas de Mutualidades Laborales	5.038
STC 18/01/2024	Reforma del Impuesto sobre Sociedades (RDL 3/2016)	4.105
STS 15/11/2023	Complemento de maternidad para varones	1.637
TJUE 26/06/2025	Fondo de comercio adquisición de empresas extranjeras	1.250
STJUE 30/05/2024; STS 20/09/2024 y STS 21/01/2026	Tipo autonómico del Impuesto Especial sobre Hidrocarburos	0

Fuente: IGAE

4.3.1. Sentencias cuyo impacto en el déficit público sigue en la actualidad

A continuación, se describen las sentencias recogidas en el cuadro, señalando, por un lado, el objeto que ha sido declarado ilegal y, por otro, la cuantificación del efecto negativo registrado en las cuentas públicas o pendiente de recaer:

1. **Bono social eléctrico:**

   - **Descripción:** El Tribunal Supremo declaró nulos varios preceptos del Real Decreto 897/2017, al considerar incompatible con la Directiva 2009/72/CE la obligación de financiar el bono social impuesta exclusivamente a las comercializadoras eléctricas por su carácter discriminatorio. Como consecuencia, se reconoció el derecho de las empresas afectadas a ser indemnizadas por las cantidades abonadas, más intereses, descontando los importes eventualmente repercutidos al consumidor final. Aunque inicialmente existían dudas sobre la repercusión de estos costes por parte de las comercializadoras del mercado libre, el Tribunal Supremo confirmó en 2024 su derecho a la indemnización, al no haberse acreditado dicha repercusión.

- **Cuantificación:** Entre 2022 y 2025 se registró un impacto acumulado en el déficit de 913 millones**.** Se estima que este coste puede aumentar a medida que se vayan resolviendo más casos. Por su parte, la Cuenta General del Estado de 2024 recoge estos recursos contencioso-administrativos como pasivos contingentes, si bien señala que no es posible determinar su importe.

2. Impuesto de Actividades Económicas de operadores de telefonía móvil

- **Descripción:** La Sentencia 996/2022, de 14 de julio, del Tribunal Supremo declaró contrario a la Directiva 2002/20/CE el gravamen del IAE aplicado a los operadores de telefonía móvil. El Tribunal consideró que no cumplía los principios de no discriminación, transparencia, justificación objetiva y proporcionalidad, y que su configuración afectaba negativamente a la competencia y al desarrollo tecnológico del sector, en contra de la normativa europea.

- **Cuantificación:** El impacto en el déficit derivado de estas sentencias ascendió a 708 millones en el periodo 2023-2025. Por su parte, la Cuenta General del Estado de 2024 recoge una provisión de 1.480 millones para cubrir las obligaciones pendientes asociadas a esta sentencia. Sin embargo, con la información disponible, no es posible determinar en qué medida esta estimación engloba las cantidades ya registradas en el déficit o si son adicionales. Por otro lado, el Real Decreto-Ley 13/2026 establece que las entidades locales no deberán reintegrar al Estado las cuotas que, como consecuencia de sentencias judiciales firmes, éste haya devuelto o devuelva a las compañías de telefonía móvil. En consecuencia, si este Real Decreto-Ley resulta convalidado, el coste derivado de estas resoluciones será asumido por el Estado, con impacto en el déficit de la A. C.

3. Clausura del almacén de gas CASTOR

- **Descripción:** La Sentencia 1404/2020, de 27 de octubre, del Tribunal Supremo, condenó al Estado a devolver a las entidades financieras los importes adelantados para financiar la indemnización por el cierre del almacén de gas Castor. Esta obligación derivó de la anulación por el Tribunal Constitucional del Real Decreto-Ley que regulaba dicha indemnización, lo que obligó al Estado a asumir la correspondiente responsabilidad patrimonial. Posteriormente, la Sentencia del Tribunal Supremo 1580/2025, de 4 de diciembre, reconoció el derecho de Enagás a ser resarcida por los costes de administración y desmantelamiento de la plataforma.

- **Cuantificación:** Al impacto de 1.454 millones registrado en el déficit de 2020, se estima que se sumarán otros 255 millones en 2026, correspondientes a la indemnización derivada de la sentencia de 2025 que reconoce a Enagás el derecho a ser compensada por las tareas de administración y desmantelamiento de la plataforma. Este importe podría incrementarse hasta la clausura definitiva de las instalaciones.

4. **IRPF de pensionistas que cotizaron en Mutualidades Laborales**

   - **Descripción:** Las sentencias del Tribunal Supremo 255/2023 y 20/2024 reconocen el derecho de los pensionistas que cotizaron a las antiguas mutualidades laborales a aplicar una reducción en el rendimiento del trabajo del IRPF, para evitar la doble imposición de aportaciones no deducibles realizadas entre 1967 y 1978. El Tribunal estableció que solo debe integrarse en la base imponible el 75 % de la pensión correspondiente a dichos periodos y aclaró que el cálculo de la reducción debe realizarse considerando únicamente los 35 años necesarios para alcanzar el 100 % de la pensión, lo que incrementa las devoluciones para quienes superaron ese periodo de cotización. En ejecución de estas sentencias, la AEAT habilitó inicialmente en 2024 un procedimiento de solicitud de devoluciones de forma escalonada, pero posteriormente se estableció la posibilidad de solicitar en 2025 la devolución de todos los ejercicios no prescritos.

   - **Cuantificación:** El impacto derivado de estas sentencias ascendió a 5.038 millones en el déficit de la A. C. en 2024, pero considerando también el efecto en las administraciones forales, el impacto conjunto sobre el déficit del total de las AA. PP. se elevó a 5.936 millones. La sentencia ha supuesto una minoración de ingresos por IRPF en 2024 por la campaña de 2023 que ascendió a 984 millones y cuyo efecto se extenderá a los ejercicios siguientes. Respecto a las devoluciones extraordinarias de ejercicios anteriores, en 2025 su impacto ascendió a unos 2.700 millones y se prevé para 2026 un importe de 750 millones adicionales, lo que ya no afecta al déficit porque estas devoluciones ya se registraron en el déficit de 2024. En caso de que las devoluciones finalmente realizadas superaran la estimación de 750 millones, sí que tendría impacto en déficit por el exceso.

5. **El Impuesto sobre Sociedades: inconstitucionalidad del Real Decreto-Ley 3/2016 y aprobación de la Ley 7/2024**

   - **Descripción:** La Sentencia del Tribunal Constitucional de 18 de enero de 2024 declaró inconstitucionales y nulos varios preceptos del Real

Decreto-Ley 3/2016, al considerar que modificaban elementos esenciales del Impuesto sobre Sociedades vulnerando el artículo 86.1 de la Constitución, que prohíbe realizar estas modificaciones mediante Real Decreto-Ley, debiendo haberse realizado mediante una ley ordinaria. En particular, se anularon las limitaciones a la compensación de bases imponibles negativas y a la aplicación de deducciones por doble imposición en grandes empresas, así como la integración obligatoria de determinados deterioros previamente deducidos.

- **Cuantificación:** El impacto registrado en el déficit de 2024 fue de 3.048 millones, de los que 1.696 millones correspondieron a devoluciones de la campaña de 2023 y los 1.352 millones restantes a devoluciones de ejercicios anteriores, tanto ya efectuadas como pendientes de ejecución. Para estas, la Cuenta General del Estado de 2024 recogía una provisión de 800 millones al cierre de ese ejercicio, si bien, el gasto registrado en contabilidad nacional en 2025 ascendió finalmente a 1.057 millones. Por tanto, de acuerdo con la información publicada, el impacto total estimado ascendería a 4.105 millones.

  A finales de 2024, la ley 7/2024, de 20 de diciembre modificó la ley del Impuesto sobre Sociedades para restablecer unos límites similares a los que fueron establecidos por el Real Decreto-Ley 3/2016, lo que permitiría paliar los efectos derivados de la sentencia. En particular, se introdujo, de nuevo, una disposición adicional decimoquinta en la Ley del Impuesto y, además, se aprobó un nuevo apartado tercero en la disposición transitoria decimosexta en virtud del cual se estableció la reversión de los deterioros de valor que resultaron fiscalmente deducibles con anterioridad a 1 de enero de 2013, por partes iguales en la base imponible correspondiente a los períodos impositivos iniciados en 2024 y los dos ejercicios siguientes. Atendiendo a la información mensual de recaudación tributaria publicada por la AEAT, en términos de caja, la eliminación de límites por la Sentencia del Tribunal Constitucional supuso una pérdida de 2.785 millones en 2024. En 2025 el restablecimiento de estos límites tuvo un impacto positivo de 1.696 millones en la declaración de la campaña 2024, si bien, la ejecución de las sentencias referidas supuso todavía una pérdida de 1.552 millones por recursos correspondientes a años anteriores.

  Además, la ley 7/2024 restableció los límites a la compensación de pérdidas intragrupo, generando una recaudación adicional en 2025 de 2.951 millones.

6. **Complemento de maternidad de varones y brecha de género**

   - **Descripción:** Varias sentencias del Tribunal Supremo reconocieron el derecho de los padres al complemento de maternidad por aportación demográfica en la pensión de jubilación, siempre que cumplan los requisitos establecidos. Este derecho es independiente de si el otro progenitor (o persona asimilada) también tenga o pueda tener derecho a su percepción. Además, el Tribunal determinó que el derecho de los padres a reclamar este complemento no prescribe ya que se trata de una discriminación por razón de sexo contraria al artículo 14 de la Constitución y al derecho de la Unión Europea.

   - **Cuantificación:** Se registró en el déficit de los Fondos de la Seguridad Social (F. S. S.) un gasto de 1.108 millones en el año 2024 y de 529 millones en 2025, si bien, mediante Acuerdo de Consejo de Ministros de 16 de diciembre de 2025 se aprobó una transferencia del Estado a los F. S. S. por importe de 880 millones para financiar el coste de la sentencia. A este coste hay que añadir, como se ha mencionado anteriormente, que estas sentencias tienen un efecto permanente en los gastos al implicar un incremento adicional de la pensión media del sistema al acceder a estos complementos un mayor porcentaje de la población.

7. **Desgravación fiscal del fondo de comercio en la adquisición de empresas extranjeras:**

   - **Descripción:** El 26 de junio de 2025, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) confirmó la legalidad del régimen fiscal español que permitía la deducción del fondo de comercio financiero derivado de la adquisición de participaciones significativas en sociedades no residentes, ratificando así la sentencia previa del Tribunal General de la Unión Europea (TGUE) de septiembre de 2023.

   - **Cuantificación:** Se registró un gasto de 1.250 millones en 2025. Sin embargo, no consta que haya habido información sobre este riesgo ni como pasivo contingente ni como gasto provisionado en las Cuentas Generales de la Administración General del Estado y del Estado. Actualmente, existen procesos judiciales en curso sobre esta materia que podrían conllevar más gasto en este o en los próximos ejercicios.

8. **Tramo autonómico del Impuesto Especial de Hidrocarburos**

   - **Descripción:** La Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) de 30 de mayo de 2024 (C-743/22) declaró el tramo autonómico

del IH contrario a la Directiva 2003/96/CE, al permitir a las Comunidades Autónomas establecer tipos de gravamen del Impuesto de Hidrocarburos (IH) diferenciados por territorio no previstos en la normativa europea, aunque se respetaran los mínimos armonizados. El período afectado abarca de 2013 a 2018, años en que el impuesto estuvo vigente.

- **Cuantificación:** En relación con la cuantificación del coste derivado de estas sentencias, en el apartado de pasivos contingentes de la Cuenta General del Estado de 2024 estima un impacto máximo de 6.500 millones. Esta cifra coincide con el total de la recaudación obtenida por las CC. AA. que aplicaron el tipo autonómico durante todos los años en que el impuesto estuvo vigente. Como consecuencia de varias sentencias recientes del Tribunal Supremo desfavorables a los intereses del Estado, el coste efectivo asciende, al menos, a unos 316 millones más intereses[41], importe que se registrará como déficit en el ejercicio 2026. Este coste podría incrementarse conforme el Tribunal Supremo vaya resolviendo los recursos de casación pendientes o aquellos que pudieran interponerse, en caso de que las sentencias resulten contrarias a los intereses del Estado.

[41] STS 175/2026, STS 200/2026, STS 241/2026, STS 352/2026, STS 353/2026, STS 358/2026, STS 621/2026 y STS 622/2026.

RECUADRO 3. DESARROLLO DE LAS ACTUACIONES EN EL LITIGIO SOBRE EL TRAMO AUTONÓMICO DEL IMPUESTO ESPECIAL SOBRE HIDROCARBUROS (IEH)

Como consecuencia de la declaración de ilegalidad del tramo autonómico del IEH por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, el Tribunal Supremo en su sentencia del 20 de septiembre de 2024 (ROJ 4713/2024) estableció los criterios interpretativos. Indicó que la Administración debe devolver las cuotas indebidamente ingresadas salvo que, para evitar el enriquecimiento injusto, acredite que el impuesto fue repercutido al cliente y se neutralizó su efecto económico. Además, dispuso la retroacción del procedimiento para la resolución de las cuestiones no examinadas y, por tanto, jurídicamente pendientes (tales como la prescripción o cuantificación de la repercusión parcial del impuesto).

Posteriormente, la sentencia del Tribunal Supremo de 21 de enero de 2026 (ROJ STS 175/2026) reiteró la doctrina fijada en la sentencia del 20 de septiembre de 2024 y precisó que la retroacción de actuaciones no procede en todos los supuestos. Así, cuando el procedimiento se encuentre íntegramente instruido y no existan cuestiones jurídicas pendientes, no procede la retroacción y, en ausencia de prueba de la repercusión por parte de la Administración, debe reconocerse directamente el derecho a la devolución. Como consecuencia de esta sentencia, el Tribunal Supremo ordenó al Estado reintegrar el pago del impuesto por importe de 155 millones más intereses.

Actualmente existen numerosos procedimientos judiciales en curso, ya que las reclamaciones se han presentado de forma individual y, además, desagregada (por pagos anuales del impuesto o incluso, semestrales o trimestrales). Con carácter general, la Audiencia Nacional ha venido desestimando las reclamaciones por enriquecimiento injusto. No obstante, cabe destacar la sentencia de 2 de diciembre de 2025 (núm. 1346/2023), que reconoció a una empresa la devolución de 123 millones correspondientes al ejercicio 2017. Esta decisión contrasta con otra sentencia anterior, de 31 de julio de 2025 (núm. 74/2024), en la que se desestimó la devolución de 128 millones a esa misma empresa por el ejercicio 2018. La diferente resolución se explica porque en el primer caso la Administración no acreditó la repercusión del impuesto y en el segundo sí. Este ejemplo evidencia la elevada casuística que existe, que puede dar lugar a resultados distintos incluso para una misma empresa en función de la prueba practicada en cada procedimiento. En todo caso, las sentencias de la Audiencia Nacional pueden ser recurridas en

casación ante el Tribunal Supremo y, mientras no sean firmes, no tienen impacto en la contabilidad nacional ni, por tanto, en el déficit público.

Adicionalmente, el consumidor final puede ejercitar acciones por la vía civil en concepto de responsabilidad patrimonial del Estado por haber soportado un tributo declarado contrario al Derecho de la Unión. Existen reclamaciones interpuestas por esta vía que se encuentran pendientes de resolución.

En conclusión, los procedimientos continúan en tramitación y, mientras no existan sentencias firmes, no tienen impacto en el déficit. No obstante, la doctrina fijada por el TS en 2026 incrementa la probabilidad de que se estime la devolución del impuesto cuando la Administración no haya acreditado adecuadamente su repercusión. La mencionada sentencia del Tribunal Supremo limita la retroacción de actuaciones a los supuestos en que existan cuestiones jurídicas pendientes, lo que, en términos generales, podría no beneficiar a la Administración al impedirle disponer de una nueva oportunidad para acreditar que el impuesto fue efectivamente repercutido. Esta circunstancia es especialmente relevante en los procedimientos iniciados antes de septiembre de 2024, ya que entonces aún no se había establecido con claridad que corresponde a la Administración la carga de probar dicha repercusión.

4.3.2. Riesgos derivados de causas judiciales

Además de estos riesgos ya materializados, subsisten otros, principalmente vinculados a causas judiciales pendientes de resolución. Entre estos, destacan aquellos que se encuentran identificados y cuantificados por el Gobierno en la Cuenta General del Estado de 2024, publicada en noviembre de 2025:

- **Arbitrajes internacionales en materia de energía:** por responsabilidad patrimonial en procedimientos de arbitrajes internacionales en materia de energía, la cuantía de condena de los laudos desfavorables se sitúa en torno a 1.371 millones.

  El 24 de marzo de 2025, la Comisión Europea declaró ilegal la modificación de las ayudas a las renovables y ordenó a España no efectuar pagos, reforzando la estrategia del Gobierno para oponerse a la ejecución de laudos dentro de la Unión Europea (UE). No obstante, el principal riesgo para España se encuentra en los tribunales de terceros países, que no siguen necesariamente el criterio europeo que considera ilegales los arbitrajes dentro de la UE. En este contexto, se está produciendo un

aumento de las medidas de embargo de bienes y activos del Estado promovidas por los demandantes, tanto de dentro como de fuera de la UE, como mecanismo de presión para obtener el pago de los laudos.

- **Transportes:**

  (i) **Recursos contencioso-administrativos de diversa índole:** planteados ante la Audiencia Nacional cuya cuantía demandada asciende a unos 346 millones.

  (ii) **Concesionarias de autopistas:** continúan abiertos varios procesos:

  - Los recursos contencioso-administrativos contra los Acuerdos de Consejo de Ministros que aprobaron las resoluciones de liquidación de los contratos de concesión de autopistas de peaje, con un impacto estimado de hasta 1.800 millones.
  - Los préstamos participativos otorgados a las concesionarias de autopistas en situación financiera delicada, por 150 millones. En este caso, un riesgo asociado a un activo financiero de las AA. PP. ha transmutado en un riesgo de acciones legales.

- **Denegación de subvenciones o reintegro de ayudas:** recursos contencioso-administrativos en el ámbito del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo por unos 129 millones.

- **Por entidades integradas en la Cuenta General:**

  - ACUAMED: por los diferentes litigios en los órdenes jurisdiccionales contencioso-administrativo, civil, social y de arbitraje, así como por el proceso que se desarrolla en el orden penal. Sin cuantificar cuantía.
  - AP GIJÓN: por la propuesta de cierre formulada por la Dirección General de Política Regional de la Comisión Europea sobre posibles irregularidades en la ejecución del proyecto de ampliación del Puerto de Gijón. Cuantía estimada de 198 millones por la recuperación de los pagos realizados más 50 millones por la anulación del pago pendiente en concepto de pago final.

Adicionalmente, existen otros riesgos que derivan de procesos judiciales no recogidos en la relación anterior:

- **Venta de participaciones con pérdidas:** la Sentencia de la Audiencia Nacional de 14 de julio de 2025 (núm. 1506/2023), acordó plantear al Tribunal Constitucional cuestión de inconstitucionalidad en relación con la

norma aprobada por el Real Decreto-Ley 3/2016 que impide a las empresas deducir fiscalmente las pérdidas derivadas de la venta de filiales ("impuesto a las pérdidas"). Si el recurso se resuelve declarando la inconstitucionalidad por razón de forma, señalando que la Ley del Impuesto de Sociedades (LIS) no podría haberse reformado mediante Real Decreto-Ley, esto incidiría en las liquidaciones no prescritas desde 2017 hasta 2020, ya que a partir de 2021 se introduce la misma modificación como ley ordinaria (ley de los PGE para 2021). Si el recurso se pronunciara sobre el fondo del asunto (que las pérdidas no son capacidad económica) la incidencia sería mayor porque afectaría también a las liquidaciones desde 2021. Actualmente, este recurso se encuentra pendiente de resolución.

- **Responsabilidad del Estado en los préstamos ICO-COVID:** la admisión a trámite, el 15 de abril de 2026, de un recurso de casación ante el Tribunal Supremo sobre la responsabilidad de los avalistas en los préstamos ICO COVID-19 introduce incertidumbre sobre la distribución final de las pérdidas asociadas a estas operaciones, que podría tener incidencia en la cuantificación de las obligaciones asumidas por el Estado a través de esta línea de avales.
- **Tasas de gestión de residuos radiactivos:** se han presentado demandas por parte de empresas eléctricas contra el Estado por el incremento de la tasa de gestión de residuos radiactivos ("tasa ENRESA"), según información publicada en los medios de comunicación.
- **Tasa por reserva del dominio público radioeléctrico:** las reclamaciones de las principales operadoras de telefonía móvil contra el Gobierno para lograr una rebaja de esta tasa, ha llevado a la suspensión de su pago durante el ejercicio 2025.

4.4. Conclusiones

La información disponible sobre estos pasivos contingentes sigue siendo limitada, incluso cuando ya se han materializado y generan un impacto cierto en las finanzas públicas y, en algunos casos, está infraestimada. Las cuantificaciones incluidas en la Cuenta General de la AGE y en la Cuenta General del Estado constituyen las principales fuentes de información sobre el importe estimado de estos pasivos contingentes al cierre de cada ejercicio. Sin embargo, su utilidad para el seguimiento y la evaluación de estos riesgos resulta limitada por el retraso en su publicación, la cual no se produce hasta agosto y noviembre, respectivamente, del ejercicio siguiente al año al que se refieren. Este desfase temporal, unido a que determinados riesgos no se

recogen en estas cuentas o se presentan únicamente de forma agregada, pone de manifiesto importantes carencias de información sobre este riesgo fiscal. Dada la magnitud del impacto que pueden alcanzar estas sentencias, resulta imprescindible reforzar los mecanismos de recopilación, actualización y transparencia de la información. Ello permitiría disponer de estimaciones más completas y rigurosas, facilitando una adecuada anticipación de sus efectos tanto sobre el ejercicio presupuestario en curso como sobre la planificación fiscal a medio y largo plazo.

Asimismo, el significativo impacto de las sentencias judiciales sobre el déficit público, especialmente relevante en 2024, junto con la proliferación de litigios de elevada cuantía, refuerza la necesidad de adoptar una estrategia orientada a limitar al máximo su efecto negativo sobre las cuentas públicas. La experiencia reciente del ejercicio 2024 muestra que la materialización de estos riesgos puede dar lugar a impactos muy superiores a los previstos inicialmente por el Gobierno y de magnitud considerable. En este contexto, resulta esencial implementar políticas fiscales prudentes y adoptar medidas dirigidas a reducir tanto la probabilidad de nuevos litigios como el impacto que estos puedan generar una vez iniciados. En este ámbito, la AIReF reitera las propuestas formuladas en la anterior Opinión, dirigidas tanto a prevenir la aparición de litigios como a mitigar su impacto en el déficit público. Asimismo, plantea medidas para reforzar la transparencia y mejorar la información sobre los procedimientos en curso y sus posibles efectos.

5. RIESGOS DE GARANTÍAS PÚBLICAS

Las garantías públicas son un compromiso legal vinculante por el que las AA. PP., bajo ciertas condiciones específicas, se comprometen a hacer frente a la responsabilidad del servicio de una deuda o el cumplimiento de una obligación en nombre del beneficiario de la garantía. Por tanto, las garantías públicas constituyen una fuente de riesgos fiscales, al tratarse de pasivos contingentes para el sector público. En un sentido amplio, el término "garantías" incluye los avales y también otros compromisos, a menudo implícitos, que las AA. PP. asumen. A lo largo de este epígrafe se emplea el término "garantías", pero en la práctica la gran mayoría corresponde a avales. Los avales públicos son compromisos legales vinculantes por los que las AA. PP. se obligan, bajo ciertas condiciones, a responder del pago de una deuda o el cumplimiento de una obligación en nombre del beneficiario del aval. Los beneficiarios de las garantías de las AA. PP. suelen ser entidades del sector público (incluidos entes locales, comunidades autónomas y empresas públicas) y, en determinados programas, también entidades privadas, con el objetivo de reducir los costes de endeudamiento y facilitar el acceso a mercados financieros.

Las garantías no suponen un desembolso inicial para las AA. PP., por lo que no tienen un impacto presupuestario inmediato. Sin embargo, sí suponen una

obligación financiera contingente, de importe y plazo incierto, que se materializa en caso de incumplimiento del beneficiario del aval, por lo que constituyen una fuente de riesgo fiscal.

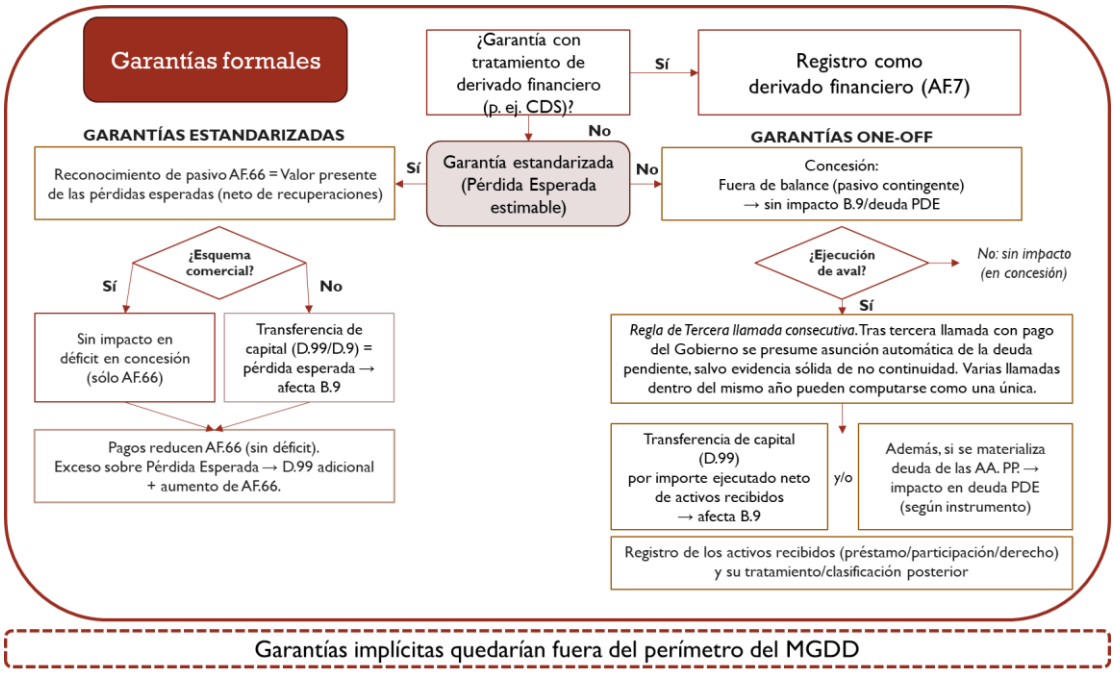
Las garantías son un instrumento que contribuye a alcanzar distintos objetivos de política económica. El otorgamiento de garantías permite a los gobiernos corregir los problemas de información asimétrica en los mercados financieros, facilitando el acceso a financiación a empresas que, en ausencia de apoyo público, podrían enfrentar restricciones. De igual modo, pueden contribuir a alcanzar objetivos de distribución de la renta, concediendo garantías a determinados colectivos (por ejemplo, avales de préstamos para la adquisición de vivienda de ciertos colectivos). Además, constituyen un instrumento de estabilización, que permite suavizar las fluctuaciones económicas, facilitando el acceso al crédito en fases recesivas y de crisis económica, como sucedió con las garantías otorgadas durante la epidemia por COVID-19.

Las garantías son un instrumento que los gobiernos tienden a usar para afrontar episodios de crisis. Los gobiernos tienden a usar las garantías para afrontar episodios de crisis, ya que permiten sostener el flujo de financiación sin impacto presupuestario inicial, en un contexto en el que suelen coexistir una contracción del crédito privado y tensiones en las finanzas públicas. Sin embargo, un uso excesivo de este instrumento puede complicar la gestión de las finanzas públicas, puesto que las garantías también tienden a ejecutarse en momentos de deterioro de las condiciones macroeconómicas, en los que la situación fiscal también puede ser más frágil.

El Manual de Déficit y Deuda Pública de Eurostat (MGDD por sus siglas en inglés) establece los criterios para el registro estadístico de las garantías, distinguiendo entre garantías extraordinarias (*one-off*) y *estandarizadas*, y excluyendo las garantías implícitas. El Manual se centra en las garantías formales y contractuales —por lo general materializadas en avales—, y excluye los compromisos implícitos derivados. Asimismo, aclara que determinados instrumentos, como los *credit default swaps*, no se clasifican como garantías, sino como derivados financieros, y se registran como tales.

En función del tipo de garantía y de la posibilidad de estimar el riesgo asociado, el MGDD establece un tratamiento contable diferenciado. Las garantías estandarizadas, cuyo riesgo puede estimarse con cierta regularidad estadística, conllevan el registro de provisiones ex-ante. En cambio, las garantías extraordinarias o *one-off* solo afectan a la capacidad o necesidad de financiación (y la deuda pública) de las Administraciones Públicas (B.9) en el momento en que se ejecutan y generan una obligación efectiva de pago.

CUADRO 8. ESQUEMA SIMPLIFICADO DE REGISTRO DE LAS GARANTÍAS FORMALES SEGÚN EL MGDD



Fuente: elaboración AIReF

Registro de las garantías one-off

Las garantías *one-off* tienen un carácter específico y resulta difícil cuantificar su riesgo de ejecución. Se conceden caso por caso, a menudo por importes elevados, y con características contractuales específicas. Debido a su naturaleza singular, el riesgo de ejecución no puede estimarse de forma fiable en el momento de su concesión, lo que impide calcular pérdidas esperadas de manera sistemática. Por ello, estas garantías no generan provisiones ex ante y solo tienen impacto presupuestario en el momento de la ejecución.

Las garantías *one-off* constituyen pasivos contingentes en un inicio y no tienen impacto sobre déficit y deuda. Con carácter general, las garantías públicas se consideran obligaciones contingentes y, por lo tanto, se registran fuera del balance del sector público, de modo que en el momento de la concesión no tienen impacto sobre déficit y deuda.

Sin embargo, en el momento de su ejecución se registran como una transferencia de capital, impactando en el déficit y la deuda públicos. En el caso de las garantías one-off, en las que la estimación del riesgo de activación no resulta, en general, posible, el MGDD establece que la garantía se registra sólo en caso de activación y tiene la consideración de una transferencia de capital de las AA. PP. (D.99) al prestatario que recibió la garantía. Solo en esa circunstancia, esta transferencia de capital tendría un impacto en la capacidad o necesidad de financiación de las AA. PP. (B.9). A

su vez, la transferencia de capital tiene como contrapartida una transacción financiera, dado que las AA. PP. asumen la deuda del prestatario, con impacto en la deuda pública. En caso de existir comisiones por la concesión de la garantía one-off, estas se registran como recursos por servicios no de mercado (P.131).

A partir del supuesto general de registro como transferencia de capital en caso de activación, el MGDD contempla una amplia casuística en función de la estimación del riesgo y de la forma de ejecución. Por ejemplo, si se produce una ejecución parcial, se registra una transferencia de capital al prestatario por el importe ejecutado, con una contrapartida de disminución de efectivo y depósitos. Por otra parte, cuando se observan ejecuciones repetidas y una asunción sucesiva de obligaciones por las AA. PP. deja de ser adecuado tratar la operación como un mero pasivo contingente. En esos casos, puede ser necesario registrar la asunción de deuda por las AA. PP. –y la transferencia de capital asociada– por el importe que razonablemente se espere asumir. Como guía operativa, a veces se emplea una "regla de las tres ejecuciones consecutivas" para reconsiderar la clasificación de la garantía.

El impacto de la ejecución de la garantía *one-off* en el déficit puede mitigarse si las AA. PP. adquieren algún activo como parte de la ejecución. En los casos en los que el diseño de la garantía one-off prevea que las AA. PP. reciban los activos garantizados (financieros o reales) como contraprestación en caso de activación, el impacto en déficit se reduce. El MGDD establece que, en esta situación, el valor de los activos que las AA. PP. adquieren minora la transferencia de capital a efectuar. De este modo, el impacto sobre el déficit es menor. Por otra parte, si la ejecución de la garantía incluye la adquisición de un derecho de cobro frente al beneficiario de la garantía, es probable que dicho derecho tenga un valor incierto o difícil de cuantificar. Por ello, este derecho no se registra en el balance del sector público, sino que, en caso de que se produzcan pagos por parte del beneficiario, se registrará un ingreso por transferencia de capital para las AA. PP.

Registro de las garantías estandarizadas

Las garantías estandarizadas cubren riesgos homogéneos de un colectivo amplio de beneficiarios, lo que permite estimar su riesgo de activación. Según el MGDD, las garantías estandarizadas se caracterizan porque suponen la concesión de un elevado número de garantías —con importes individuales generalmente reducidos— a un colectivo amplio de beneficiarios y para cubrir un mismo riesgo bajo criterios uniformes. No obstante, aunque cada garantía individual sea pequeña, el importe total garantizado puede ser muy elevado. Eso hace que sea posible estimar un riesgo y pérdida esperada para

el conjunto de la cartera de garantías estandarizadas, de forma similar a como sucede en los seguros no de vida.

Las garantías estandarizadas se registran en el momento de su concesión por el importe de las pérdidas esperadas. El MGDD establece que el otorgamiento de una garantía estandarizada da lugar al reconocimiento de un pasivo (AF.66) en el balance del sector público, equivalente al valor presente de las pérdidas esperadas, netas de posibles recuperaciones futuras. Este pasivo se asimila a una provisión por garantías estandarizadas. No obstante, el tratamiento depende del carácter comercial o no comercial del esquema. Mientras que en las garantías estandarizadas no comerciales, la pérdida esperada se registra como una transferencia de capital, en las comerciales —en las que las comisiones por el otorgamiento de la garantía cubren los costes de gestión y la pérdida esperada— el registro se limita al reconocimiento de una obligación financiera (F.66) por el valor de la pérdida esperada, y, por tanto, no se genera impacto en el déficit en el momento de la concesión.

Sin embargo, en la práctica, es más habitual que se utilicen garantías no comerciales en las que las comisiones no cubren los costes de gestión y la pérdida esperada. En el caso de garantías no comerciales, el valor de la pérdida esperada se registra en el momento de la concesión de la garantía como una transferencia de capital (D.9) de las AA. PP., con impacto en el déficit, y con una contrapartida en una obligación financiera (AF.66, "otros créditos/deudas"). Esto aumenta el pasivo de las AA. PP., aunque, al tratarse de una provisión, no necesariamente la deuda según el PDE[42].

Las activaciones futuras de las garantías estandarizadas no afectan al déficit, salvo que superen las pérdidas esperadas inicialmente previstas. Cuando se produce la ejecución de una garantía estandarizada en el futuro, los pagos asociados no tienen un impacto adicional en el déficit, puesto que la pérdida ya fue reconocida, en el momento de la concesión. En estos casos, sólo se registra una reducción de las obligaciones financieras por garantías estandarizadas. Por el contrario, si a lo largo de la vida de la garantía se producen activaciones que superen el valor de la pérdida esperada, el exceso se registra como una nueva transferencia de capital, aumentando el déficit y la obligación por garantías estandarizadas.

[42] Véase "Nota metodológica: La deuda de las AAPP elaborada según la metodología del PDE".

5.1. El sistema de garantías públicas en España

El sistema de garantías a cargo de la Administración General del Estado se delimita en la Ley General Presupuestaria 47/2003, de 26 de noviembre. La Administración General del Estado tiene la capacidad, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General Presupuestaria, de otorgar avales para garantizar obligaciones derivadas de operaciones de crédito. El otorgamiento de avales, con carácter general, debe estar autorizado por una norma con rango de ley. No obstante, en determinados supuestos pueden ser autorizados por el Consejo de Ministros, por ejemplo, en el caso de entidades públicas y sociedades mercantiles estatales o cuando se trate de inversiones ligadas a una concesión administrativa, una obra pública o una colaboración entre el sector público y el sector privado, siempre dentro de los límites que marquen los Presupuestos Generales del Estado (PGE).

El otorgamiento de garantías por el Estado corresponde al Ministro de Economía. El Ministerio de Economía es el organismo responsable de otorgar los avales, y, dentro de los límites que marquen la ley o las autorizaciones correspondientes del Consejo de Ministros, tiene capacidad para convenir las cláusulas que resulten habituales en los mercados financieros, así como para establecer mecanismos que reduzcan el riesgo de ejecución de los avales otorgados por la Administración General del Estado (AGE). Los avales otorgados por la AGE pueden devengar una comisión a su favor.

El ICO habitualmente se encarga de la gestión y administración de las líneas de avales por cuenta de la Administración General del Estado. El ICO es una entidad pública empresarial adscrita al Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, con naturaleza jurídica de entidad de crédito y personalidad jurídica, tesorería y patrimonio propios. Sus fines genéricos son el sostenimiento y la promoción de las actividades económicas y sus funciones incluyen contribuir a paliar los efectos económicos de crisis económicas y catástrofes naturales, así como actuar de instrumento de ejecución de la política económica según establezca el Gobierno. El ICO tiene la consideración de Agencia Financiera del Estado y habitualmente realiza la gestión y administración de las líneas de avales por cuenta del Estado (diseño de operativa, convenios con las entidades financieras, gestión y registro de solicitudes, así como de la ejecución del aval en caso de impago). Como contraprestación por estas tareas se devengan las correspondientes comisiones a favor del ICO. Las deudas que el ICO contrae para la captación de fondos en su actividad como banco nacional de promoción, más allá de los avales, tienen la garantía explícita, irrevocable, incondicional y directa del Estado.

El ICO también cuenta con líneas de garantías por cuenta propia. El ICO, en su papel como banco nacional de promoción ofrece financiación a empresas, pymes y autónomos a través de préstamos y avales directos. Estos avales se articulan tanto para operaciones a nivel nacional como internacional. En particular, en las garantías a nivel nacional se dirigen a facilitar a las empresas el acceso a las garantías necesarias para participar en operaciones de contratación internacional, como licitaciones y adjudicaciones directas.

Para las Comunidades Autónomas, la normativa de referencia es la Ley Orgánica 8/1980, de 22 de septiembre, de Financiación de las Comunidades Autónomas (LOFCA). La LOFCA, en su artículo 13, faculta a las regiones para prestar avales dentro de los límites anuales fijados en sus propios presupuestos autonómicos. No obstante, esta capacidad está fuertemente limitada por la Ley Orgánica 2/2012, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, que supedita la concesión de garantías por parte de las CC. AA. al cumplimiento de los objetivos de deuda pública y a los principios de prudencia financiera dictados por el Ministerio de Hacienda.

Las corporaciones locales también pueden conceder avales. Esta posibilidad no se limita a las operaciones de crédito de sus organismos autónomos o sociedades mercantiles dependientes, pues el artículo 49 del Texto Refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales permite también avalar, de forma individualizada, operaciones concertadas por contratistas de obras o servicios de su competencia, por concesionarios cuyas concesiones hayan de revertir a la entidad local y por sociedades mercantiles con participación privada en las que la entidad local ostente al menos el 30 % del capital, sin que el aval pueda exceder de ese porcentaje. En estos casos, la operación está sometida a fiscalización previa. El riesgo derivado de los avales computa a efectos del capital vivo y, por tanto, del nivel de endeudamiento de la entidad local. Su otorgamiento queda, además, sujeto al principio de prudencia financiera.

Además, la Compañía Española de Reafianzamiento (CERSA) también proporciona garantías a las operaciones de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR). Las SGR autonómicas son entidades financieras sin ánimo de lucro que conceden avales y garantías a sus socios partícipes —habitualmente pymes— facilitándoles el acceso al crédito en condiciones financieras más favorables. A su vez, CERSA ofrece reafianzamiento de parte de los avales concedidos por las SGR, lo que reduce el riesgo asumido por

estas y amplía su capacidad de conceder avales. Sin embargo, estas operaciones no son objeto de análisis en esta Opinión[43].

5.2. Mecanismos de asistencia financiera de la UE

Los mecanismos de asistencia financiera de la UE en los que participa España también pueden generar compromisos de garantías. Además de las garantías y avales otorgados por las administraciones públicas españolas al amparo de la normativa nacional, España participa en determinados mecanismos de asistencia financiera de la Unión Europea que pueden generar obligaciones potenciales o compromisos de aportación a nivel nacional**.** Estas exposiciones no se encuadran, por regla general, en el sistema de avales regulado por la Ley 47/2003, sino que se articulan a través del marco jurídico de la Unión y, cuando resulta aplicable, mediante los procedimientos internos de autorización previstos en el artículo 94.1 de la CE, así como a través de su ejecución presupuestaria. En particular, pueden canalizarse mediante el sistema de recursos propios de la UE y, en su caso, mediante acuerdos específicos asociados a instrumentos concretos. En los instrumentos en los que el respaldo se configura principalmente a nivel de la Unión —por ejemplo, mediante endeudamiento de la UE respaldado por el presupuesto comunitario— la eventual incidencia para España se canaliza a través de las contribuciones nacionales al presupuesto de la UE y su reflejo en los PGE, sin que exista necesariamente un aval nacional individualizado otorgado por la AGE. Por el contrario, en aquellos mecanismos en los que el diseño prevé garantías explícitas de los Estados miembros a favor de la Unión, como fue el caso del instrumento SURE[44], estas se formalizan mediante los instrumentos jurídicos correspondientes y suelen ser objeto de seguimiento en el marco de las obligaciones de información estadística y presupuestaria, en particular en materia de pasivos contingentes.

El apoyo financiero a Ucrania a través de la emisión de deuda de la UE es un ejemplo de exposición indirecta. En este contexto, el instrumento del Consejo de la UE para conceder apoyo financiero a Ucrania mediante emisión de deuda de la UE, respaldada por el margen de maniobra del presupuesto comunitario —la holgura existente entre el máximo de recursos propios que la Unión puede reclamar a los Estados miembros y el techo de pagos del marco financiero plurianual—, que actúa como garantía conjunta de la emisión,

[43] Para más información véase Estudio "*Instrumentos financieros de apoyo a la pyme*" publicado por la AIReF en marzo de 2025.

[44] Véase, "Treatment of guarantees provided by Member States under the SURE instrument (11 September 2020)".

constituye un ejemplo de exposición indirecta para España y los demás Estados miembros participantes. Este instrumento no se configura como un aval nacional gestionado en el marco ordinario de la Ley 47/2003, sino como un compromiso articulado a escala de la Unión Europea. De acuerdo con el tratamiento estadístico establecido para este préstamo, la operación no supondría, en el momento de su concesión, el registro de una deuda nacional individualizada de los Estados miembros participantes. No obstante, la exposición asociada al respaldo presupuestario de la UE puede constituir un pasivo contingente y, en función de la evolución del instrumento, de su ejecución presupuestaria y de una eventual llamada a recursos adicionales, podría tener reflejo en las contribuciones nacionales al presupuesto de la UE y, en última instancia, en los PGE[45].

5.2.1. Fuentes de datos sobre garantías públicas

Existen diversas fuentes de datos sobre los avales y garantías públicas en España. La información sobre garantías públicas en España no se encuentra en una única fuente, sino que la publican distintas instituciones. Así, tanto la IGAE como el Banco de España y Eurostat recopilan y publican datos sobre garantías públicas como parte de las estadísticas que elaboran. No obstante, tanto los criterios de agregación como los desgloses provistos y los conceptos manejados suelen diferir. Igualmente, organismos como el ICO y CERSA también publican información sobre los programas de avales que gestionan, aunque, de nuevo, los conceptos y desgloses suelen diferir de los empleados por la IGAE, el Banco de España o Eurostat.

El Banco de España elabora y difunde información sobre la deuda de las AA. PP. siguiendo los criterios del PDE. El Plan Estadístico Nacional asigna al Banco de España la elaboración de las estadísticas de Deuda Pública según el PDE. De forma complementaria, este organismo publica los datos sobre garantías y otros riesgos contingentes del sector público, con desglose por subsectores (A. C., las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales) y, en el caso del Estado, por grandes líneas (por ejemplo, los avales COVID-19).

La información del Banco de España sobre avales concedidos por la A. C. se desglosa por tipo de aval. Además del total de avales concedidos por la A. C., el Banco de España desglosa estos datos en cuatro categorías: avales

[45] Para más información, véase el siguiente enlace sobre el tratamiento estadístico del préstamo de apoyo financiero a Ucrania respaldado por el margen bajo el techo de recursos propios del presupuesto de la UE, de 9 de diciembre.

concedidos en el marco de la asistencia financiera de la UE, los avales concedidos en el contexto de la COVID-19, aquellos concedidos a otras entidades de crédito y, por diferencia, otros avales. Esta desagregación es útil para separar los avales de carácter extraordinario de los de naturaleza más recurrente.

Las Cuentas Financieras de las AA. PP. que publica el Banco de España recogen las provisiones por ejecuciones de garantías estandarizadas. Las Cuentas Financieras recogen los flujos y los stocks de activos y pasivos financieros del conjunto de la economía española y de sus sectores institucionales. Dentro de los pasivos financieros de las AA. PP. se incluyen las provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas, tanto en términos de flujo como de stock. Este pasivo representa la contrapartida de las transferencias de capital que se registran en el momento de la concesión de las garantías estandarizadas y, por tanto, también permite analizar su impacto en déficit público.

El Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España también incluye información sobre avales. Finalmente, el Informe de Estabilidad Financiera que el Banco de España elabora es otra fuente de información en materia de garantías públicas, al ofrecer el estado de la cartera de impagados de los préstamos con avales otorgados por el ICO por cuenta del Estado.

Adicionalmente, la Gobernanza Económica de la Unión Europea exige que los Estados miembros remitan información sobre garantías de las AA. PP. En 2011, el Consejo aprobó la Directiva 2011/85, sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros, que establece normas detalladas sobre el diseño y los requisitos que deben cumplir los marcos presupuestarios en el contexto de la Unión Económica y Monetaria. En particular, establece unos criterios de transparencia de las finanzas públicas que incluyen la publicación por parte de los Estados miembros de la información relevante sobre obligaciones contingentes con un impacto potencialmente relevante en las finanzas públicas, entre los que se encuentran garantías públicas, préstamos dudosos, y otras obligaciones derivadas de las operaciones de empresas públicas, así como su cuantificación. La Directiva 2024/1265, aprobada en el contexto de la reforma del marco de Gobernanza Económica de la UE, introducida en 2024, modificó la Directiva 2011/85 para establecer el requisito de que los Estados miembros también publiquen información sobre los pasivos contingentes relacionados con los desastres naturales y el clima.

De esta manera, Eurostat recopila y publica estadísticas sobre pasivos contingentes de los Estados miembros, incluyendo garantías públicas. En el contexto de los requisitos de información definidos por la Directiva 2011/85 y

su modificación de 2024, Eurostat publica y recopila información sobre pasivos contingentes y obligaciones potenciales por AA. PP., por entidades clasificadas fuera de las AA. PP., préstamos fallidos de las AA. PP. y por garantías públicas. Eurostat publica la información sobre el stock de garantías como parte de las Estadísticas Fiscales del Sector Público, distinguiendo entre garantías *one-off* y estandarizadas y desglosando por niveles de gobierno. Estos datos de Eurostat se refieren sólo a garantías concedidas a unidades institucionales que no pertenecen a las AA. PP., pero no incluyen las deudas ya asumidas por las AA. PP. En cuanto a los tipos de garantías, los datos que publica Eurostat no incluyen las garantías emitidas en relación con el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), ni las garantías articuladas a través de derivados financieros, ni las garantías asociadas a sistemas de garantía de depósitos ni los avales públicos para cubrir eventos que resultan difíciles de cubrir a través de seguros comerciales (como, por ejemplo, terremotos, o inundaciones).

La Cuenta General de Estado incluye información sobre avales y otras garantías y pasivos contingentes. Desde el año 2019, la Memoria de la Cuenta General del Estado[46], que publica anualmente la IGAE, incluye un apartado de avales y otras garantías y otro de pasivos contingentes, dada la influencia que tienen esas partidas en la cuenta consolidada del Estado. Este apartado presenta información sobre aquellos avales y garantías que han sido otorgados por la AGE y sus principales grupos dependientes (fundamentalmente empresas públicas) y que tienen un carácter más significativo. La información se desglosa por línea de avales en el caso de la AGE y por entidad en el caso de los grupos dependientes, incluyendo una breve descripción de cada uno de ellos.

Como se ha señalado, existen diferencias metodológicas entre la información sobre los avales y garantías públicas de Eurostat, la CGE y del Banco de España que dificultan su transparencia. Los datos sobre garantías públicas disponibles en las tres fuentes no son directamente comparables debido a las diferencias metodológicas. Por una parte, los datos de la CGE presentan, de forma consistente, un importe total de los avales de la Administración General del Estado ligeramente superior a los del Banco de España, fundamentalmente por los programas de avales relacionados con la UE. Por su parte, los datos de Eurostat también mantienen diferencias con los que publica el Banco de España, ya que los primeros se presentan consolidados y únicamente coherentes con los datos nacionales para los últimos cuatro años como consecuencia de reclasificaciones de unidades

[46] Véase, Cuenta General de Estado.

del sector privado hacia las AA. PP., mientras que los segundos se presentan sin consolidar y con una cobertura distinta[47].

5.3. Riesgo de garantías públicas

La cuantificación de los riesgos de avales y garantías habitualmente se focaliza en estimar la pérdida esperada de la cartera de garantías. Los riesgos asociados a las garantías se pueden analizar mediante la consideración de tres variables: i) la exposición al incumplimiento (*EI*), que representa la máxima pérdida que puede sufrir una AA. PP. por las garantías y que, como máximo, vendrá dada por el valor total de la cartera; ii) la probabilidad de incumplimiento (*PI*), que representa la probabilidad de que el deudor incurra en impago de la deuda y la garantía se ejecute; y iii) la pérdida dada el incumplimiento (*PDI*), neta de recuperaciones, que representa la proporción de la exposición que no se recupera en caso de ejecución. Con estas tres variables es posible calcular la pérdida esperada (*PE*) como: $PE = EI \times PI \times PDI$. La pérdida esperada representa la pérdida media resultante de un evento crediticio debido a la exposición al incumplimiento y refleja la probabilidad de materialización del riesgo y el potencial de recuperación. Es, por lo tanto, una medida directa del riesgo fiscal asociado a las garantías.

La estimación de la *PE* exige disponer de información detallada sobre la estructura de la cartera de garantías. Para estimar la *PE* con un cierto nivel de confianza es necesario contar con información detallada de la cartera de garantías, idealmente a nivel de prestatario, ya que la *PI* y la *PDI* van a depender de las características intrínsecas del prestatario que recibe la garantía y del diseño del contrato de préstamo y de la propia garantía. En ausencia de esta información detallada, en esta sección se estudia la evolución de la exposición bruta, medida a través del stock total de garantías y se presenta un análisis agregado de los avales del ICO, con un énfasis en las líneas dispuestas en el contexto del COVID-19 por cuenta del Estado. En futuros análisis, la AIReF realizará un análisis más pormenorizado mediante el uso de microdatos, siempre y cuando se pueda acceder a esta información.

[47] Las estadísticas mensuales y trimestrales del Banco de España, por ejemplo, a diferencia de las difundidas anualmente por Eurostat excluyen la garantía irrevocable e incondicional del Estado al ICO, pero si incluye el FEEF.

5.3.1. Stock agregado de garantías

Las garantías públicas se han utilizado como un instrumento de respuesta a las crisis económicas recientes. Dentro de las tres fuentes de datos disponibles, los datos del Banco de España son los únicos que incluyen una serie temporal suficientemente larga y coherente con la clasificación sectorial como para permitir analizar su evolución durante los últimos treinta años. Se observa que, hasta el año 2008, el recurso a las garantías públicas fue muy limitado, de forma que el stock de avales se mantuvo por debajo del 1 % del PIB durante buena parte de la década de los 2000 (Gráfico 44. B).

La respuesta a la crisis económica y financiera de 2008 se articuló, entre otros instrumentos, mediante programas de avales de la AGE a entidades de crédito y otras AA. PP. Los avales a entidades de crédito junto con las garantías asociadas a los programas de asistencia financiera de la UE hicieron que el stock de garantías se situase en torno al 17,6 % del PIB a comienzos de 2013. La recuperación de la economía, a partir de 2014 permitió que el stock de avales se redujese progresivamente. No obstante, con la irrupción del COVID- 19, los programas de avales del ICO por cuenta del Estado para responder a la pandemia elevaron de nuevo el stock de garantías hasta el 16 % del PIB. Estos programas de avales se configuraron como garantías estandarizadas dado el elevado volumen y múltiples destinatarios a los que se dirigían.

Con la superación de la pandemia y el crecimiento de la economía española, el stock de avales se ha reducido de nuevo de forma acusada, situándose en el entorno del 6 % del PIB a finales de 2025. Esta evolución desde de la crisis financiera hasta la actualidad muestra que el uso de garantías se ha convertido en un instrumento muy relevante de política económica para responder a situaciones de crisis. Esto ha llevado a un incremento muy notable de la cartera de garantías que, a pesar de la reducción registrada una vez superada la pandemia, se mantiene en niveles muy elevados en términos históricos.

GRÁFICO 44. GARANTÍAS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

GRÁFICO 44.A. MILES DE MILLONES DE EUROS

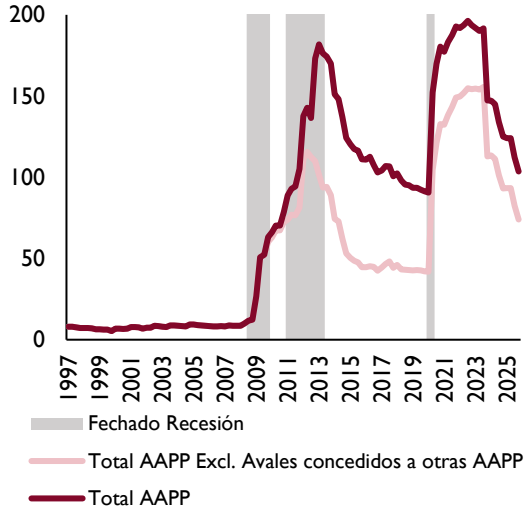
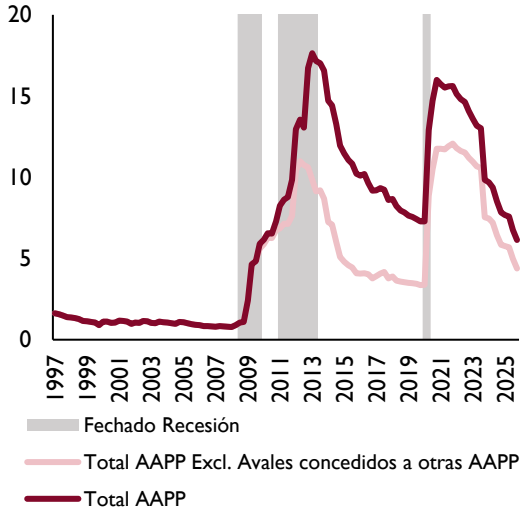


GRÁFICO 44.B. PORCENTAJE DEL PIB



Fuente: Banco de España
Ambos conjuntos de datos fueron extraídos el 27 de abril de 2026

Atendiendo a las administraciones otorgantes, se aprecia cómo ha sido la A. C. la que ha canalizado gran parte de las garantías. La A. C. representa la parte sustancial del stock de garantías, destacando durante la crisis financiera los avales a entidades de crédito y los programas de asistencia financiera y, con posterioridad los avales ICO COVID-19 (Gráfico 45. A). Por su parte, las cuantías correspondientes a los entes locales y a las comunidades autónomas son mucho más reducidas, apenas el 1 % del total en 2025 (Gráfico 45. B).

GRÁFICO 45. AVALES DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. (MILES DE MILLONES DE EUROS)

GRÁFICO 45.A. AVALES TOTALES CON DESGLOSE DE LOS OTORGADOS POR LAS AA. PP.

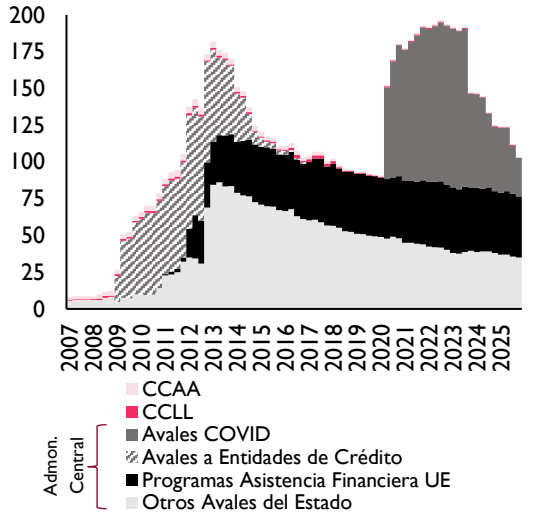
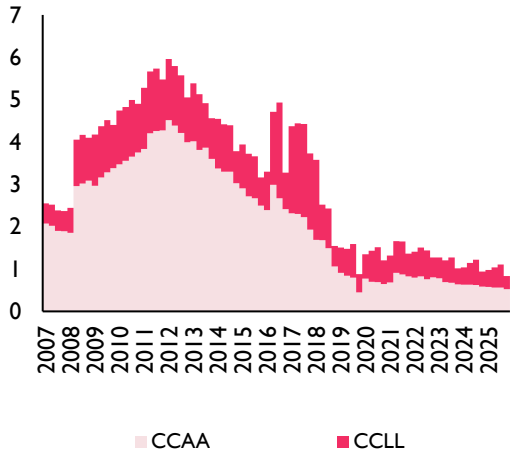


GRÁFICO 45.B. COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y CORPORACIONES LOCALES



Fuente: Banco de España
La rúbrica de "Otros avales del Estado" incluye tanto los avales concedidos por el Estado a otras AA. PP. como el resto de avales del Estado.

El saldo de provisiones para garantías estandarizadas, neto de comisiones, se incrementó hasta 2022, pero comenzó a reducirse a partir de 2023. En línea con las garantías estandarizadas puestas en marcha a partir de 2020, según el Banco de España, el saldo de provisiones por garantías estandarizadas (AF.66) para el conjunto de las Administraciones Públicas (S.13) se incrementó hasta 2022 y comenzó a descender a partir de 2023 (0). En paralelo, las cuentas de subvenciones y transferencias publicadas por la IGAE para el Estado (sector S.1311), disponibles únicamente hasta 2023, incluyen, dentro de la partida de transferencias de capital fuera del sector público (D.99), la rúbrica específica de "*Garantías estandarizadas*". Esta rúbrica representa el registro en cuentas nacionales del coste estimado del esquema, aunque no necesariamente los desembolsos efectivos, por lo que no debe interpretarse automáticamente como pagos de caja por ejecuciones. Por lo tanto, ambas fuentes no son directamente comparables al diferir en el concepto, el perímetro institucional, la naturaleza stock/flujo y la periodicidad con la que se publican, lo que dificulta su reconciliación y seguimiento.

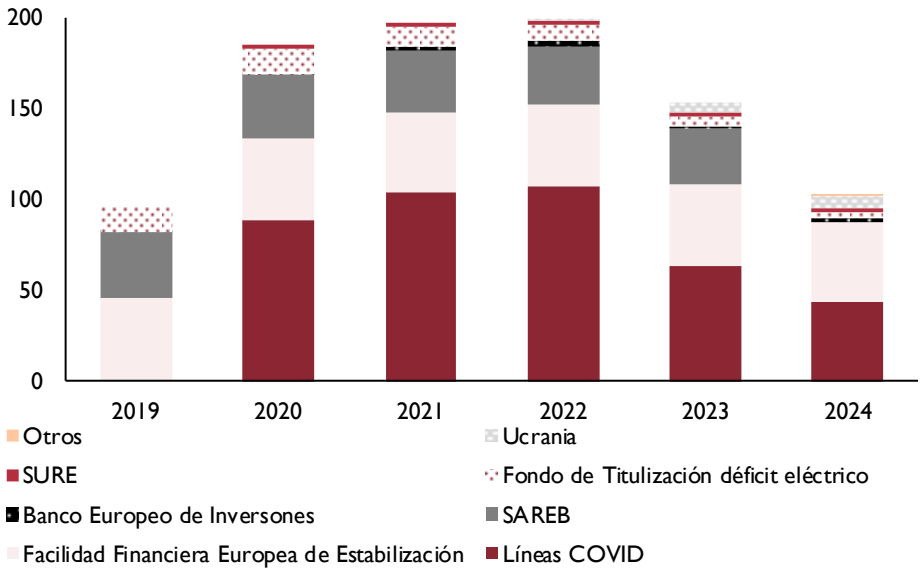
CUADRO 9. PROVISIONES EN CONCEPTO DE GARANTÍAS ESTANDARIZADAS DE LAS AA. PP. Y TRANSFERENCIAS DE CAPITAL REGISTRADAS POR EL ESTADO (MILLONES DE EUROS)

Año	AA. PP. (S.13) Provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas		Estado (S.1311) Transferencia de capital -Garantías estandarizadas fuera del sector público-)
	Balance (AF. 66)	*Transacciones (F. 66)*	*D. 99*
2021	5.867	5.867	4.200
2022	6.244	377	628
2023	5.853	-391	318
2024	4.950	-903	
2025	3.844	-1.106	

Fuente: Banco de España e IGAE

Los datos de la Cuenta General del Estado incluyen tanto los avales como las garantías implícitas, aunque su ámbito se limita al Estado. De acuerdo con los datos de la CGE, en 2019, con carácter previo a la pandemia de COVID-19, las garantías de la AGE se situaban ligeramente por debajo de los 100 mil millones de euros (Gráfico 46). Con la pandemia de COVID-19 se produjo un incremento notable hasta casi unos 200 mil millones de euros. La progresiva amortización de las líneas ICO en el contexto del COVID-19 ha permitido reducir el stock de avales y garantías, de modo que, según la CGE, el montante total a 31 de diciembre de 2024 se situó nuevamente cerca de los 100 mil millones de euros.

GRÁFICO 46. CUENTA GENERAL DEL ESTADO. AVALES Y GARANTÍAS DE LA AGE. (MILES DE MILLONES DE EUROS)



Fuente: IGAE
Nota: bajo "Ucrania" se incluyen tanto el epígrafe de "Avales a favor de la Comisión Europea, al Grupo del Banco Mundial y al Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo" como los Avales de la AGE gestionados por CERSA y por el ICO por la financiación otorgada por entidades financieras del Real Decreto-Ley 6/2022, de 29 de marzo

Para contextualizar el caso español en el marco de la UE, resulta útil complementar el análisis con la estadística armonizada que recopila Eurostat. Los datos de garantías que publican el Banco de España y la IGAE permiten dimensionar la exposición del Estado y su evolución, pero no son directamente comparables entre países debido a diferencias de perímetro, instrumentos y fuentes. Esta fuente permite situar la exposición española en una referencia internacional homogénea.

Comparativa internacional mediante los datos de Eurostat

La única fuente de datos que permite realizar una comparativa entre los países de la UE acerca de los avales y garantías concedidas es la de Eurostat. No obstante, esta estadística —aunque ofrece datos desde 2010 sobre garantías, préstamos fallidos y pasivos de empresas públicas situadas fuera del perímetro de las AA. PP. del SEC-2010— solo es consistente con los datos nacionales para los últimos cuatro años disponibles, al limitarse los datos a los remitidos por las autoridades estadísticas nacionales en un cuestionario que únicamente abarca cuatro años, por lo que cualquier reclasificación sectorial realizada a nivel nacional que afecte a los datos pasados de las AA. PP. no se plasma en estos datos de Eurostat.

Aun con estas limitaciones, la estadística de Eurostat permite contextualizar el caso español. En 2021, el stock de garantías se situó cerca del 10 % del PIB, siendo una gran parte de este montante —unos 85 miles de millones de euros— las garantías estandarizadas puestas en marcha en el contexto del COVID-19, mientras que las garantías *one-off* suponían unos 36 miles de millones de euros, fundamentalmente ligadas a la garantía explícita, irrevocable e incondicional del Estado sobre determinados pasivos del ICO. En 2024, el stock de garantías se había reducido hasta el 4,6 % del PIB, a medida que el saldo de avales COVID se ha ido reduciendo con el vencimiento de los préstamos avalados. Como resultado, el stock de garantías públicas en España se situaba en 2024 por debajo del promedio de la UE (Gráfico 47. A). Entre 2021 y 2024, el montante vivo de las garantías estandarizadas habría descendido paulatinamente, mientras que el de las *one-off* habría permanecido relativamente estable (Gráfico 47. B).

GRÁFICO 47. GARANTÍAS CONSOLIDADAS DE LAS AA. PP.

GRÁFICO 47.A. COMPARATIVA INTERNACIONAL (% DEL PIB)

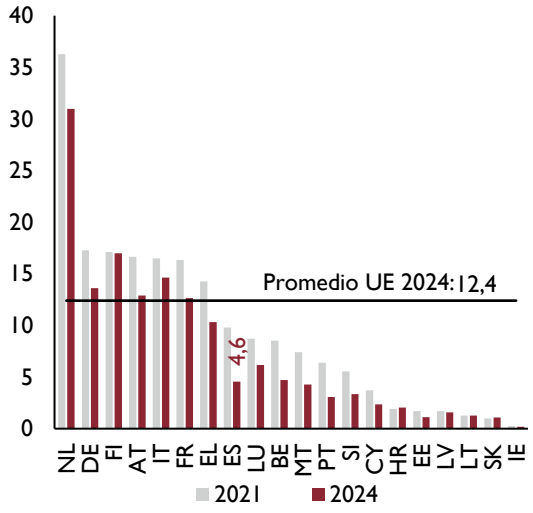
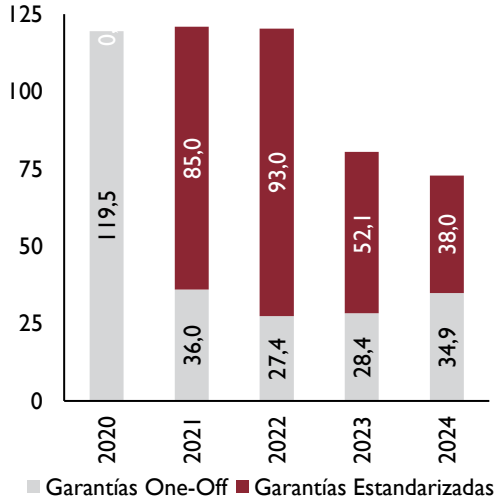


GRÁFICO 47.B. DESGLOSE ENTRE GARANTÍAS ESTANDARIZADAS Y *ONE-OFF* PARA ESPAÑA (MILES DE MILLONES DE EUROS)



Fuente: Eurostat

En conjunto, el análisis de los datos disponibles sugiere que el stock de garantías públicas en España es elevado, aunque inferior al de otros países de nuestro entorno y se encuentra en claro descenso. Las garantías han estado dominadas en los últimos años por las estandarizadas asociadas a las líneas ICO COVID-19, mientras que las garantías *one-off* mantienen un peso más estable. De cara a los próximos años, resultará necesario vigilar la concentración sectorial, la evolución del deterioro crediticio de la cartera avalada y los posibles riesgos jurídicos que puedan afectar a las recuperaciones de las operaciones avaladas.

5.4. Conclusiones

Aunque los datos disponibles muestran que los importes avalados se han moderado respecto a los máximos alcanzados en 2023, las garantías continúan constituyendo un pasivo contingente de magnitud relevante, cuya evolución debe ser objeto de seguimiento continuo.

Para el seguimiento del riesgo fiscal asociado a los avales y garantías públicas resulta clave integrar la información relativa al stock vivo y a su desglose con los datos de ejecución, recuperaciones y comisiones. Sin embargo, los datos actualmente disponibles sólo permiten realizar este seguimiento de forma parcial y poco intuitiva. Las diferencias de cobertura, alcance y criterios de sectorización entre las distintas fuentes que ofrecen información sobre garantías públicas dificultan una visión integrada del riesgo de las Administraciones Públicas, lo que limita la transparencia y la capacidad de análisis.

Asimismo, resulta necesario avanzar en una explotación estadística más sistemática que permita elaborar perfiles de riesgo de las líneas de garantías estandarizadas. En particular, debería aprovecharse de forma más intensa la información disponible en la Central de Información de Riesgos del Banco de España. Este análisis permitiría caracterizar con mayor detalle los perfiles de riesgo de las distintas líneas de avales estandarizados y, con ello, mejorar la evaluación de los riesgos fiscales asociados.

RECUADRO 4. LOS AVALES OTORGADOS POR EL ICO EN EL CONTEXTO DEL COVID-19

A lo largo de los últimos años el ICO ha tenido una elevada actividad como consecuencia de la creación de numerosas líneas de avales, entre las que destacan las líneas "ICO-Liquidez" y las "ICO-Inversión y Actividad" (en adelante, ICO COVID-19). Conjuntamente, ambas líneas habilitaban la concesión de avales para préstamos de instituciones financieras a empresas —especialmente a autónomos y a pequeñas y medianas empresas— por un montante de hasta 140.000 millones de euros. Posteriormente, con motivo de diversas circunstancias, como la invasión de Ucrania por parte de la Federación Rusa, los efectos de la DANA o la política arancelaria de los EE. UU., este organismo ha asumido la gestión de otras líneas de avales, aunque por montantes inferiores a los anunciados en el contexto del COVID- 19.

CUADRO RE_4.1. LÍNEAS DE AVALES ICO DESDE 2020

Línea de Avales	Fecha de inicio	Montante máximo de avales anunciado (mn €)	Fecha fin otorgamiento de avales
COVID-19 – Línea Liquidez (RDL 8/2020)	17/03/2020	100.000	01/06/2022
COVID-19 – Línea Inversión y Actividad (RDL 25/2020)	03/07/2020	40.000	01/06/2022
Mitigación de las consecuencias económicas de la invasión rusa de Ucrania (RDL 6/2022)	29/03/2022	10.000	01/06/2024 (01/12/2024 para sector primario)
Líneas de Avales Vivienda – Línea de avales para la adquisición de primera vivienda de jóvenes y familias con menores a cargo (MIVAU)	13/02/2024	2.500	31/12/2025, prorrogable hasta 31/12/2027
Medidas urgentes de respuesta ante los daños causados por la Depresión Aislada en Niveles Altos (DANA) (RDL 6/2024)	05/11/2024	5.000	31/12/2025
Plan de Respuesta y Relanzamiento Comercial (RDL 4/2025)	08/04/2025	5.000	30/04/2026
Programa de avales por emergencias de protección civil (RDL 12/2025)	28/10/2025	5.000	31/12/2040

Fuente: ICO

El ICO publica en su página web informes de seguimiento de algunas de estas líneas de avales, detallando tanto la evolución de los préstamos y avales concedidos como las características de las operaciones o su distribución sectorial y geográfica.

Gran parte de los avales ICO COVID-19 —unos 80 mil millones de euros— se destinaron a la cobertura de cerca de 100 miles de millones de euros en préstamos a empresas. La tasa de cobertura en el caso de los avales a autónomos y pymes se situó generalmente cerca del 80 %.

GRÁFICO RE_4.1. AVALES EN EL CONTEXTO DEL COVID-19. LÍNEAS ICO-LIQUIDEZ E ICO-INVERSIÓN (MILES DE MILLONES DE EUROS)

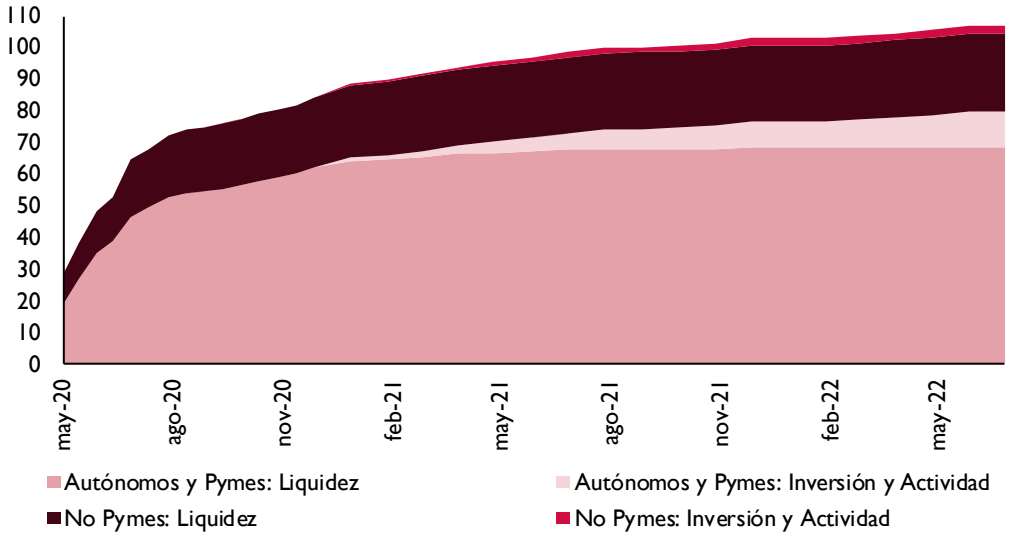
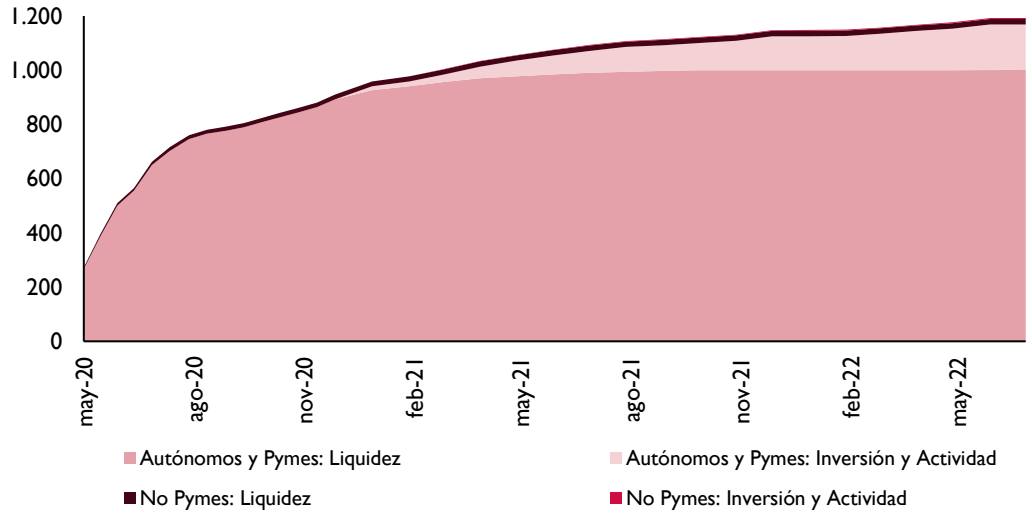


GRÁFICO RE_4.2. AVALES EN EL CONTEXTO DEL COVID-19. LÍNEAS ICO-LIQUIDEZ E ICO-INVERSIÓN (MILES DE OPERACIONES REALIZADAS)



Fuente: ICO

En el caso de préstamos a empresas de mayor tamaño, la tasa de cobertura rondó el 67 % (aproximadamente 27 mil millones de euros en avales para la concesión de préstamos por unos 41 mil millones de euros).

CUADRO RE_4.2. LÍNEAS ICO-LIQUIDEZ E INVERSIÓN A 30/06/2022. MILLONES DE EUROS

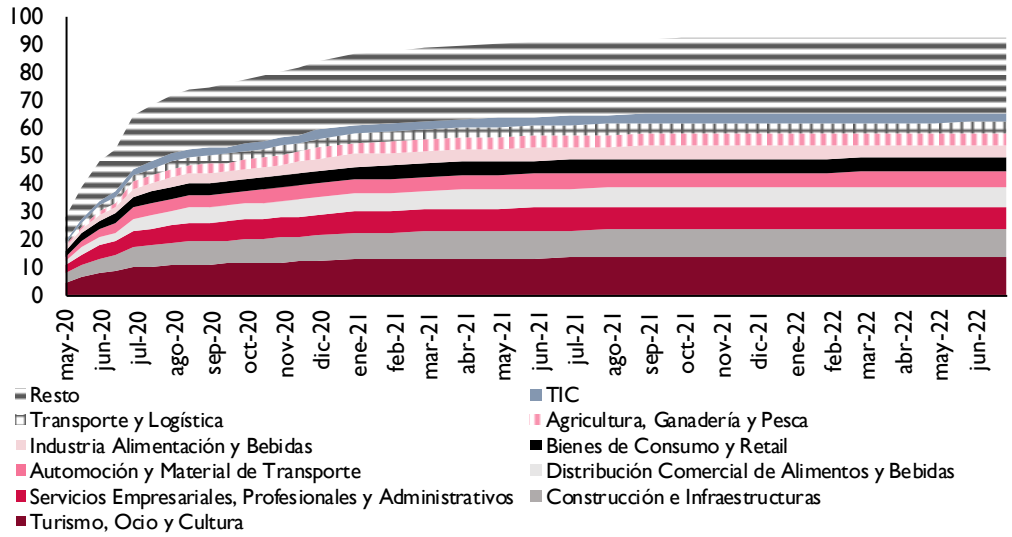
	Aval	Financiación	% *Aval*
Autónomos y Pymes	**80.030,2**	**100.140,3**	**79,9**
Línea Avales Liquidez	68.281	85.444	79,9
Autónomos	7.216	9.023	80,0
Micropymes	19.351	24.218	79,9
Pymes	41.715	52.203	79,9
Línea Avales Inversión	11.749	14.696	79,9
Autónomos	2.260	2.827	80,0
Micropymes	3.246	4.058	80,0
Pymes	6.243	7.812	79,9
No Pymes	**27.156,7**	**40.596,5**	**66,9**
Línea Avales Liquidez	24.599	36.934	66,6
Línea Avales Inversión	2.557	3.663	69,8
TOTAL	**107.186,9**	**140.736,8**	**76,2**

Fuente: ICO

El plazo inicial de la mayor parte de la financiación ligada a estos avales fue de entre dos y cinco años, aunque casi un 36 % lo fue entre cinco y 10 años, especialmente en los avales de la línea de liquidez.

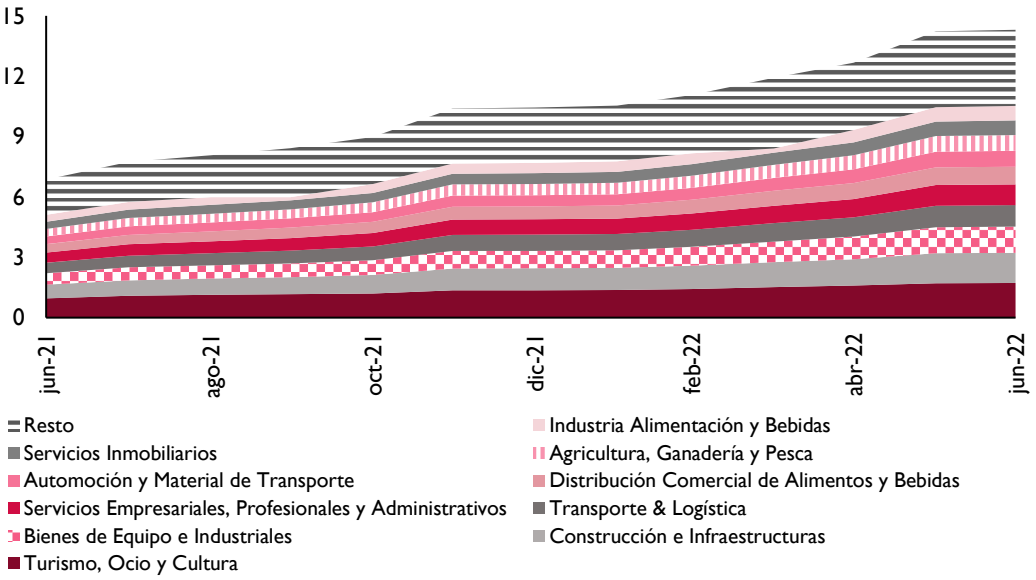
Prácticamente un 50 % de los avales otorgados se destinó a cinco actividades, destacando el Turismo, Ocio y Cultura, seguido de la Construcción e Infraestructuras; los Servicios Empresariales, Profesionales y Administrativos; la Fabricación de Bienes de Equipo e Industriales; y la Distribución Comercial de Alimentos y Bebidas (véase gráfico siguiente, y, para más detalle, el Anexo I).

GRÁFICO RE_4.3. PERFIL SECTORIAL DE LA LÍNEA ICO COVID-LIQUIDEZ. IMPORTES AVALADOS ACUMULADOS (MILES DE MILLONES DE EUROS)



Fuente: ICO

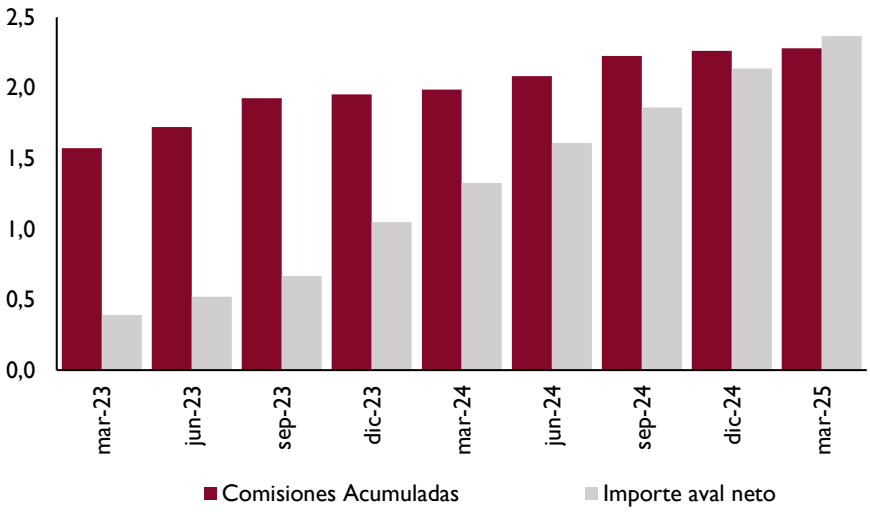
GRÁFICO RE_4.4. PERFIL SECTORIAL DE LA LÍNEA ICO INVERSIÓN. IMPORTES AVALADOS ACUMULADOS (MILES DE MILLONES DE EUROS)



Fuente: ICO

Además, el ICO publica regularmente la información sobre el estado de estos préstamos[48], especialmente el riesgo vivo y la tasa de impagos. Se observa que el importe total abonado por el ICO en concepto de cuotas impagadas ascendió a unos 2.523 millones de euros a 31/03/2025, de los que se habrían recuperado unos 156,9 millones de euros por las entidades financieras. De este modo, el importe neto abonado en concepto de avales a las entidades financieras por recuperaciones se situaría en unos 2.366 millones de euros, frente a unos 2.279 millones de euros correspondientes al importe de las comisiones acumuladas. El principal pendiente de amortizar de las operaciones en situación de impago se situó en 6.223 millones de euros, de los que unos 4.836 millones corresponderían al principal avalado pendiente de amortizar.

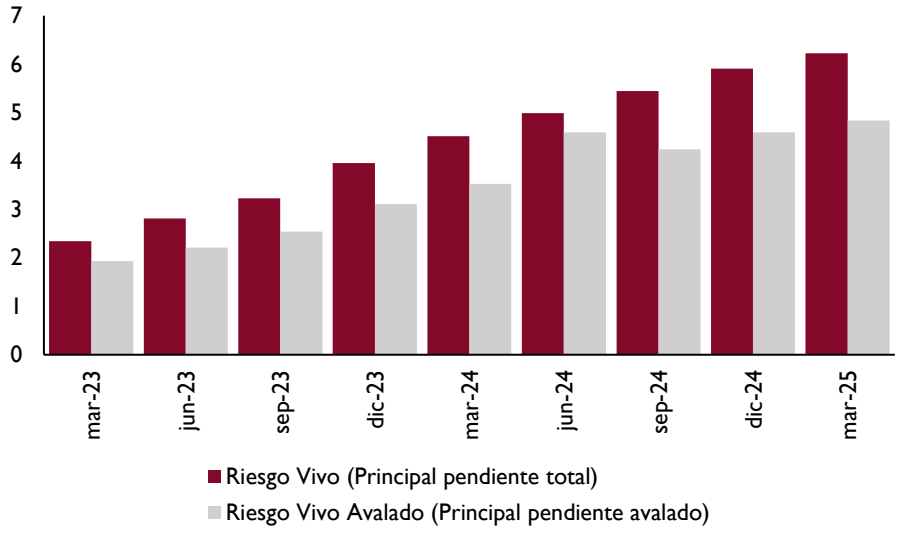
GRÁFICO RE_4.5. COMISIONES POR AVALES Y AVALES ABONADOS NETOS DE RECUPERACIONES (MILES DE MILLONES DE EUROS)



Fuente: ICO

[48] Los últimos datos disponibles, publicados en diciembre de 2025, se refieren al conjunto de impagos y ejecuciones de avales hasta la ventana de enero de 2025, que son los últimos disponibles a 31 de marzo de 2025.

GRÁFICO RE_4.6. RIESGO VIVO DE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN. (MILES DE MILLONES DE EUROS)



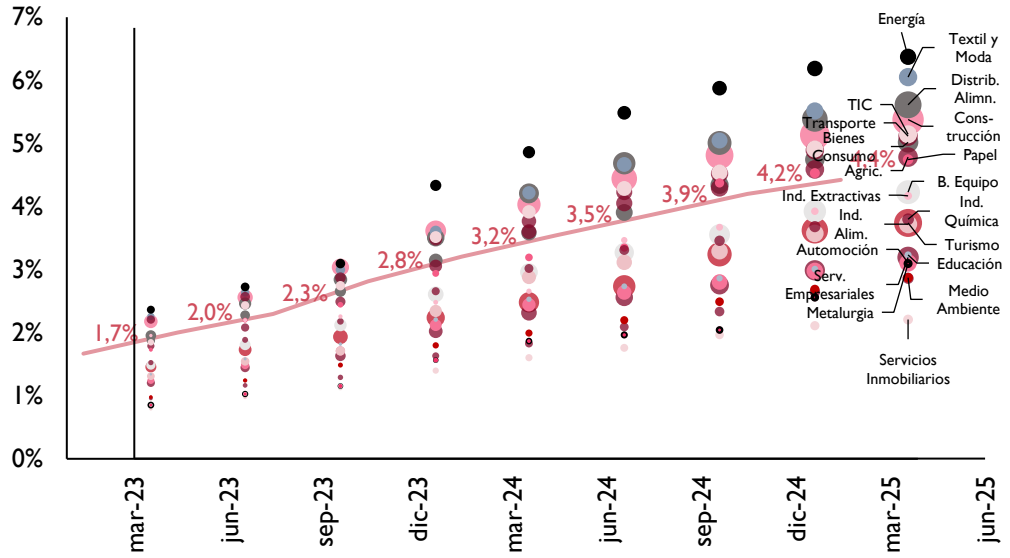
Fuente: ICO

En los informes del ICO, la "mora" se presenta como una ratio de préstamos con cuotas impagadas según una definición específica, que difiere de la empleada en el ámbito bancario. En particular, se define como la proporción entre (i) el principal total pendiente de las operaciones con cuotas impagadas comunicadas, incluyendo tanto la parte avalada como la no avalada, neto de recuperaciones, e incluye tanto cuotas vencidas impagadas como principal aún no vencido según el calendario inicial, y (ii) el importe total de financiación formalizada por las líneas, (140.736,7 millones de euros). Esta métrica es más laxa que la tasa de morosidad bancaria, que normalmente se calcula como saldo vivo clasificado como dudoso dividido entre el saldo vivo total a una fecha de referencia.

Con todo, la tasa de mora —con la definición del ICO— a 31/03/2025 se habría situado en el 4,4 %. La evolución de la tasa de impagos por grupo de actividad ha tenido un perfil desacelerado, aunque muy distinto en función del tamaño empresarial y, especialmente, de la actividad principal. En lo relativo al tamaño empresarial, la ratio de mora en el caso de los préstamos avalados a autónomos y pymes se situó en el 5,4 %, frente al 2 % de empresas de mayor tamaño. Atendiendo a la actividad principal, la ratio de impagados de las empresas de *Servicios Inmobiliarios* se habría situado en el 2,3 %, seguida de las empresas ligadas a actividades relacionadas con el *medioambiente* (2,9 %). En el polo opuesto, para las empresas del sector de la energía la ratio alcanzó el 6,5 %, seguido de la *Industria Textil, la Moda y Retail* (6,2 %). No obstante, las exposiciones más cuantiosas en términos

absolutos se situarían en las actividades de *Construcción e Infraestructuras* y en *Turismo, Ocio y Cultura*.

GRÁFICO RE_4.7. TASA DE MORA DE LAS OPERACIONES AVALADAS. CRITERIO EMPLEADO POR ICO



Fuente: ICO
Nota: el tamaño de las circunferencias representa las exposiciones

Empleando la clasificación habitual de créditos dudosos y créditos en vigilancia especial, se observa que el saldo vivo de la cartera de préstamos con garantía pública ICO COVID-19 siguió descendiendo en 2025. A 31 de diciembre de 2025, el saldo vivo se situó en torno a 24 mil millones de euros. Aunque el importe de los préstamos dudosos y, especialmente, el de los préstamos en vigilancia especial se redujo, la fuerte caída del saldo vivo —al tratarse de una cartera cerrada— elevó mecánicamente las ratios, de forma que la ratio de dudosos superó el 31 % y la de vigilancia especial se situó en torno al 20 %. A modo ilustrativo, si se mantuviera constante el denominador del saldo vivo observado a 30 de junio de 2022, la ratio de dudosos se situaría alrededor del 8,6 %, disminuyendo claramente respecto a junio de 2025, mientras que la ratio de vigilancia especial se encontraría en torno al 5,5 %, lo que pone de relieve el efecto denominador en la lectura de estas ratios en carteras cerradas. Más relevante aún, se observó una reducción en la exposición a dudosos frente a finales de 2024, desde los 8,2 mil millones de euros hasta unos 7,5 mil millones de euros.

GRÁFICO RE_4.8. EVOLUCIÓN DEL SALDO VIVO DE LOS PRINCIPALES PRÉSTAMOS ICO Y SU CLASIFICACIÓN EN FUNCIÓN DE SU SITUACIÓN; NORMAL, VIGILANCIA ESPECIAL Y DUDOSA. (MILES DE MILLONES DE EUROS, JUNIO Y DICIEMBRE DE CADA AÑO)

GRÁFICO RE_4.8.A. ICO COVID-19

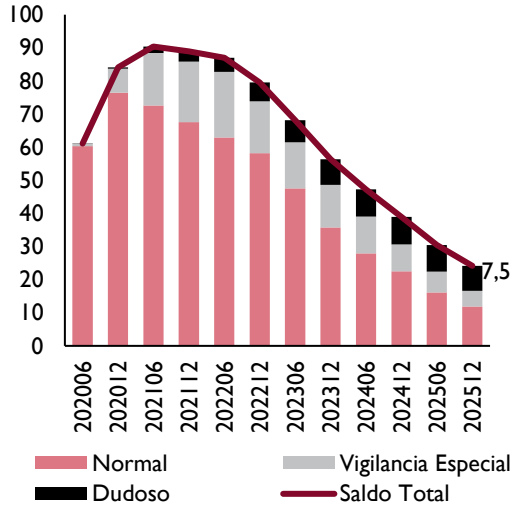


GRÁFICO RE_4.9.B LÍNEAS ARANCELES, UCRANIA, VIVIENDA Y DANA

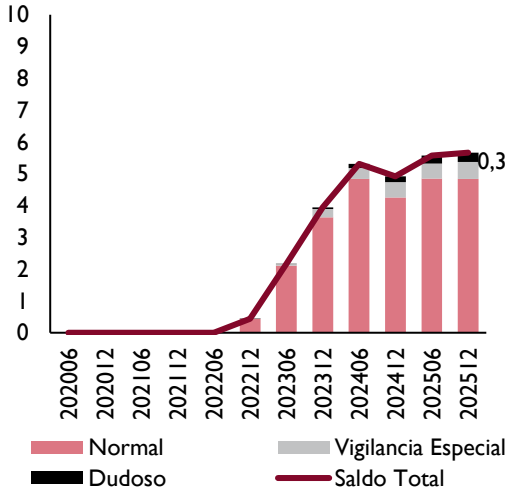


GRÁFICO RE_4.9. RATIOS DE VIGILANCIA ESPECIAL Y DUDOSIDAD A JUNIO Y DICIEMBRE DE CADA AÑO (%)

GRÁFICO RE_4.9.A. ICO COVID-19

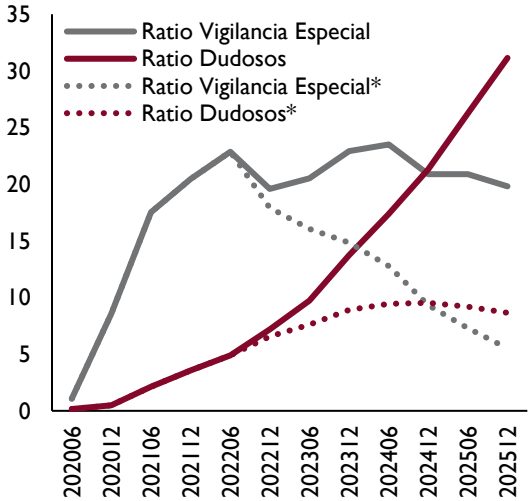
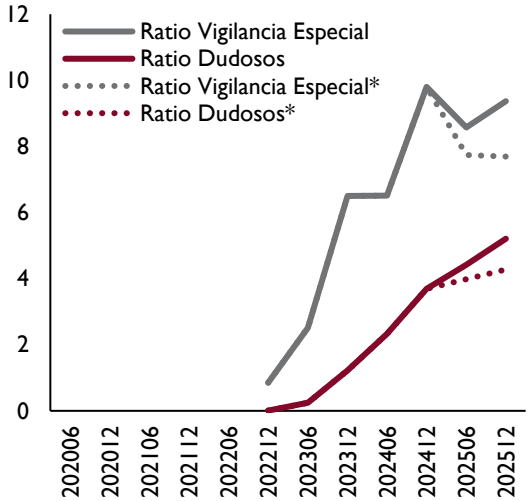


GRÁFICO RE_4.10.B LÍNEAS ARANCELES, UCRANIA, VIVIENDA Y DANA

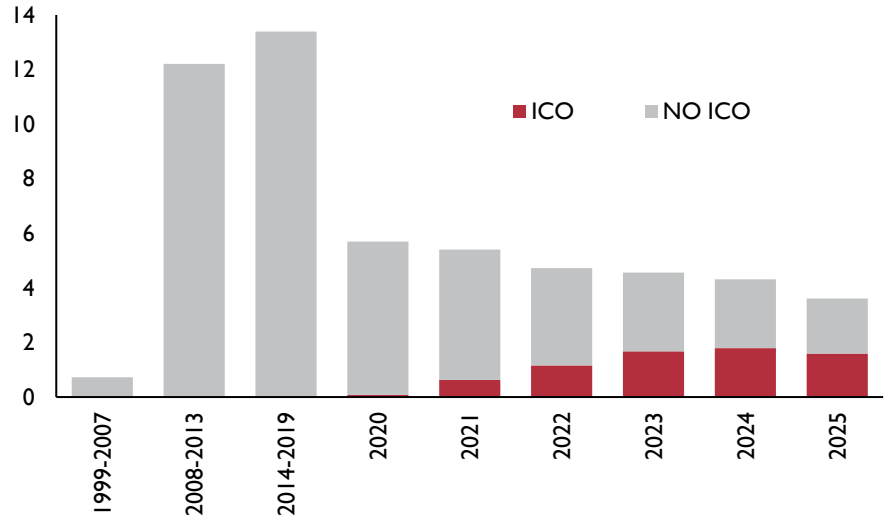


Fuente: Banco de España

* Ratios hipotéticas, manteniendo el saldo vivo a fecha de cierre de las líneas

De acuerdo con los datos del Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España, por primera vez desde 2021 desciende el total de préstamos en situación dudosa o bajo vigilancia especial en sus dos componentes, los préstamos ICO COVID-19 y del resto de préstamos.

GRÁFICO RE_4.10. CRÉDITO ICO COVID-19 Y RESTO DE CRÉDITO. PESO DEL CRÉDITO A EMPRESAS Y AUTÓNOMOS RESIDENTES EN ESPAÑA EN SITUACIÓN DUDOSA Y DE VIGILANCIA ESPECIAL A DICIEMBRE DE CADA AÑO (%)



Fuente: Banco de España

Finalmente, resulta relevante que en los últimos años han surgido resoluciones judiciales, principalmente de primera instancia en relación con la comercialización o la validez de determinadas garantías personales asociadas a los avales ICO COVID-19. Recientemente, el Tribunal Supremo ha admitido a trámite un recurso de casación[49] para pronunciarse sobre el alcance de la fianza asumida por avalistas particulares en un crédito ICO. Por tanto, aunque todavía no existe una doctrina jurisprudencial consolidada sobre esta cuestión, su evolución deberá ser vigilada por su posible impacto en los avales ya ejecutados y en potenciales ejecuciones futuras.

[49] Véase, Auto del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 15 de abril de 2026 — ATS 3730/2026, recurso de casación n.º 8430/2024—, por el que se admite el recurso de casación interpuesto contra la Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra, Sección 1.ª, de 31 de julio de 2024, a fin de que la Sala se pronuncie sobre el alcance de la fianza asumida por avalistas particulares en un crédito ICO concedido al amparo del Real Decreto-Ley 5/2021, de 12 de marzo.

6. EMPRESAS PÚBLICAS

6.1. Introducción

Para llevar a cabo algunas de sus funciones, el sector público utiliza en ocasiones entidades instrumentales que proveen bienes y servicios, que según los criterios de la contabilidad nacional pueden incluirse o no dentro del perímetro de consolidación del sector público. Cuando esas entidades instrumentales se organizan como un agente económico, tienen autonomía de decisión y están bajo el control de una administración pública, se puede hablar, en sentido amplio, de empresas públicas. Éstas a su vez pueden llevar a cabo una actividad de mercado o de no mercado. Si llevan a cabo una actividad de mercado, sus pérdidas o ganancias anuales y su deuda no se incluyen dentro del déficit ni la deuda de las administraciones públicas, y quedan clasificadas en términos de contabilidad nacional como Sociedades no Financieras Públicas (S.11). Cuando realiza una actividad no de mercado, se entiende que sin el concurso de las Administraciones Públicas estas entidades no podrían continuar su ciclo de explotación y sus pérdidas o ganancias, así como su deuda sí se incluyen dentro de las cuentas de las AA. PP. En ese caso, en contabilidad nacional pertenecen al sector AA. PP., (S.13).

La determinación sobre si una entidad realiza una actividad de mercado o de no mercado es una cuestión compleja en muchos casos. El Sistema Europeo de Cuentas (SEC 2010) desarrolla los criterios fundamentales al respecto y es la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE), en particular la Oficina Nacional Contable, con el apoyo del Comité Técnico

de Cuentas Nacionales, integrado por representantes del Instituto Nacional de Estadística, del Banco de España y de la propia IGAE, la que determina que una entidad se clasifique como una entidad de mercado o no mercado y, a su vez, si la deuda de ésta consolida o no en las cuentas de las AA. PP. El papel de Eurostat, como garante en la aplicación del SEC-2010, es muy relevante pues supervisa que los Estados lo apliquen, pudiendo exigir cambios si considera que un ente está mal sectorizado.

Para ser clasificada como una unidad de mercado una entidad tiene que cumplir con ciertos requisitos. El más relevante es el *criterio del 50 %* como refleja el apartado 20.29 del SEC 2010: "*la capacidad para emprender una actividad de mercado se verificará, sobre todo, a través del criterio cuantitativo habitual (el criterio del 50 %), utilizando la ratio de las ventas sobre los costes de producción. Para ser un productor de mercado, la unidad pública deberá cubrir como mínimo el 50 % de sus costes mediante sus ventas a lo largo de un período que se prolongue varios años*".

La clasificación de una unidad institucional pública como unidad o no de mercado se recoge en el inventario de entes del sector público[50] de la IGAE (INVENTE). En este inventario se determina la clasificación en contabilidad nacional de las empresas públicas. Esta distinción es clave en nuestro análisis pues los riesgos que pueden entrañar para las cuentas públicas una unidad con una u otra clasificación en términos de contabilidad nacional son muy diferentes.

Las entidades clasificadas como Sociedades No Financieras Públicas (S.11) en contabilidad nacional, entrañan un riesgo de reclasificación. Si sobre una entidad clasificada como unidad de mercado Eurostat o IGAE concluyen que ya no cumple alguno de los criterios para serlo, pasará a ser clasificada como una administración pública y su eventual déficit y deuda consolidarán en las cuentas públicas. El caso más relevante se produjo en 2021, cuando la SAREB fue reclasificada[51] con efectos retroactivos sobre las cuentas de 2020, aumentando el déficit de ese año en un 0,9 % del PIB y elevando la deuda pública en 34,4 mil millones, modificando la relación deuda/PIB en más de tres puntos**.** Este caso fue además especialmente peculiar, pues al año siguiente se cambió el criterio, usando la flexibilidad que Eurostat había

[50] Se incluyen no solo entidades pertenecientes al Sector Público Institucional sino también entidades SEC-2010 no SPI cuando estando bajo el control de una administración su estructura jurídica es de sociedad mercantil.

[51] https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing_notes/es/notabe310321.pdf

otorgado[52], y se reclasificó a la unidad como Administración Pública desde su creación en 2012, lo que conllevó la revisión de las series de contabilidad nacional hasta dicho año generando un incremento en la deuda del año 2012 de 51,0 mil millones, casi cinco puntos de PIB, deuda que se iría reduciendo hasta los 34,4 mil millones en 2025. Actualmente esta entidad, en las bases de datos utilizadas sobre clasificación no llega a aparecer nunca como una entidad diferente de S.13 Administraciones Públicas. Para tenerla en cuenta en este análisis llevaremos a cabo la ficción de que fue reclasificada un día después de su creación.

Aunque la reclasificación de la SAREB ha supuesto el mayor impacto sobre las cuentas públicas en décadas, no es un caso aislado. Según fuentes oficiales, se han identificado más de 570 entidades adicionales que han pasado de ser consideradas Sociedades no financieras, dentro del Sector Público Empresarial, a formar parte de las Administraciones públicas desde 2010, lo que supone un 60 % del universo de entidades recogidas en este análisis clasificadas como Administración Pública en la actualidad. En sentido opuesto también se han registrado algunos cambios, pero son en número y relevancia mucho menor.

La AIReF ha cruzado los datos del universo de empresas públicas recabado, proveniente de la plataforma Invente, con los datos de la plataforma Sabi Informa. Esto ha permitido obtener los datos de balance de todas estas empresas, aproximar el criterio del 50 %, y obtener ratios financieras, lo que sirve de base para analizar el riesgo de reclasificación para las Sociedades no Financieras Públicas. Una primera parte este apartado se centra en la caracterización de las empresas públicas distinguiendo por clasificación en contabilidad nacional, tipo de ente, tamaño de activo y pasivo, sectorización, ramas de actividad y análisis sectorial, incluyendo además un apartado sobre reclasificaciones en los últimos 15 años de Entidades no Financieras Públicas a Administración pública. En una segunda parte, se analizan con mayor grado de detalle las empresas públicas de la Administración central incluyendo un análisis de riesgos de reclasificación de sus Entidades no Financieras Públicas.

[52] https://confilegal.com/wp-content/uploads/2022/01/Spain-sector-classification-of-SAREB-1-1.pdf

6.2. Caracterización de las empresas públicas

La AIReF ha analizado más de 1.600 empresas públicas[53], con un pasivo total del 9 % del PIB. A los efectos de este análisis, se considera empresa pública aquella que está bajo el control de una administración pública (mayoría de voto), tiene autonomía de decisión, y se dedica a la provisión de bienes o la prestación de servicios siendo sociedad mercantil o entidad pública empresarial (EPE)[54]. Estas entidades a su vez pueden consolidar su deuda y eventuales pérdidas en las cuentas públicas, en cuyo caso su clasificación en contabilidad nacional es administración pública (S.13), o ser consideradas productoras de mercado, cuya deuda y eventuales pérdidas no consolidan en las cuentas del sector público, en cuyo caso su clasificación en contabilidad nacional es Sociedad no Financiera Pública (S.11). También se incluyen entidades bajo control público que, siendo sociedades mercantiles o EPE, su clasificación en contabilidad nacional es "pendiente de clasificación".

Una EPE es diferente a una entidad mercantil pública en aspectos organizativos. Concretamente una EPE es una entidad de derecho público, sometida por tanto a tutela administrativa y su presupuesto, endeudamiento y contratación están más condicionados por el derecho público. No obstante, en la operativa diaria, una EPE opera de manera similar a una sociedad mercantil pública en muchos aspectos, pues produce bienes o servicios a cambio de un precio, cubre costes con ingresos comerciales, contrata personal y tiene un comportamiento operativo orientado a mercado. En este análisis ambos tipos de entidad se tratan de manera homogénea.

El conjunto de Entidades no Financieras públicas (S.11) incluidas en el análisis representa el 25 % del total de empresas analizadas y el 54 % del pasivo total.

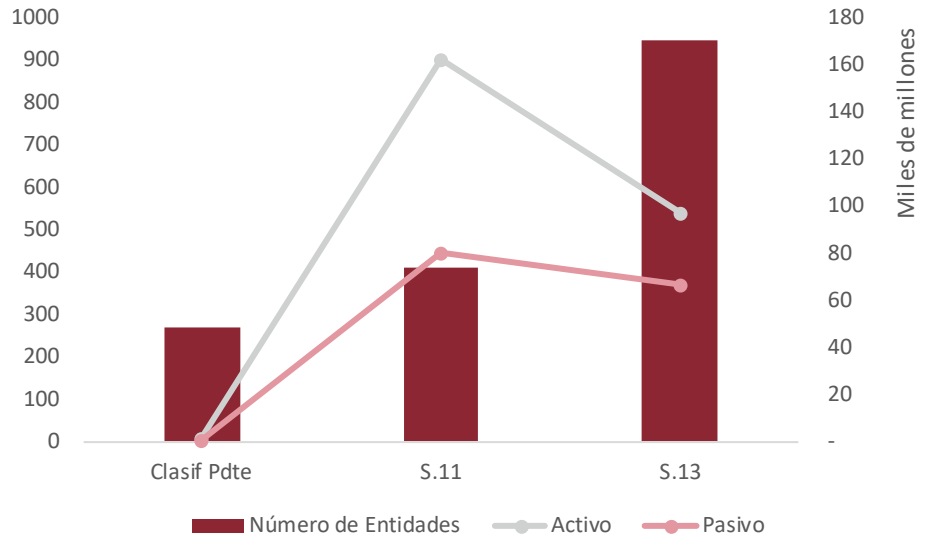
---

[53] Inicialmente se cuenta con un universo mayor. Para aproximadamente 300 entidades no hay cruce positivo con la plataforma SABI informa o ésta no recoge datos financieros relevantes, esta exclusión no altera la dimensión en términos de volumen de activo y pasivo, ni por lo tanto la naturaleza de este. Adicionalmente se ha prescindido de las Sociedades No Financieras Públicas con naturaleza jurídica diferente de entidad mercantil o sociedad pública empresarial, por tener una actividad diferente de la provisión de bienes o prestación de servicios, lo cual elimina del análisis un total de 34 entidades.

[54] No se incluyen en el análisis unidades institucionales con naturaleza jurídicas o tipología de ente, según la clasificación Invente, que no sean sociedades mercantiles o entidad pública empresarial, tales como Consorcios, Fundaciones, Otras instituciones sin ánimo de lucro u Otros organismos al servicio de la Administración del Estado, aunque queden clasificadas según la contabilidad nacional como Sociedades no Financieras Públicas (S.11).

Por su parte, las entidades mercantiles o sociedades públicas empresariales clasificadas en contabilidad nacional como Administraciones Públicas (S.13) representan el 58 % del total de las empresas públicas y su pasivo es del 45 % del total. Las sociedades mercantiles pendientes de clasificación representan el 16 % del total de entidades analizadas y menos del 1 % del pasivo agregado, pero pueden tener relevancia en el subsector regional.

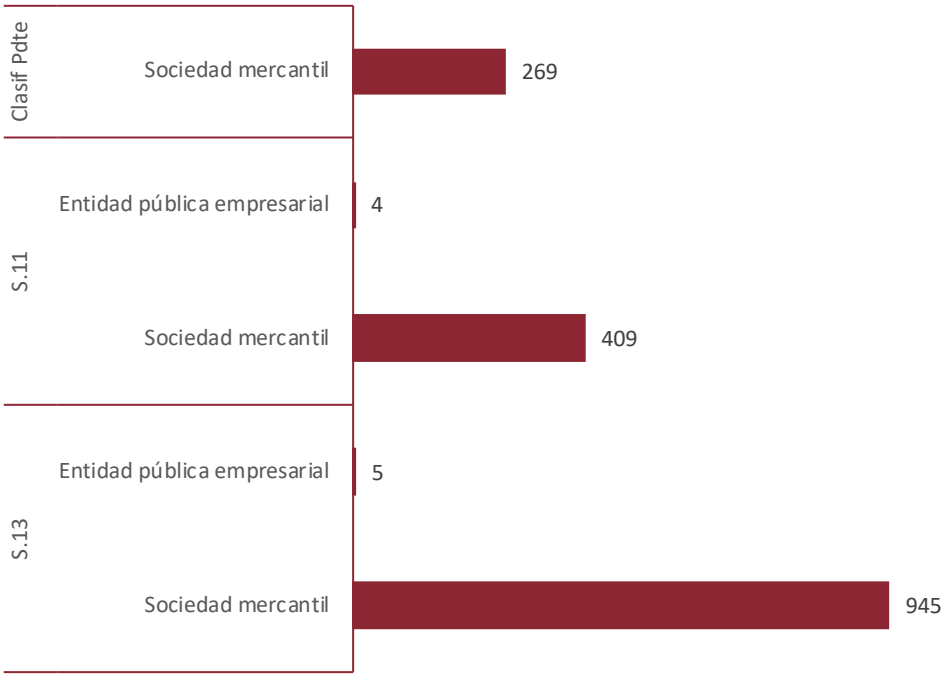
GRÁFICO 48. EMPRESAS PÚBLICAS SEGÚN SU CLASIFICACIÓN EN CONTABILIDAD NACIONAL POR NÚMERO (EJE IZQ) Y VOLUMEN DE ACTIVO Y PASIVO (EJE DCHO)



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

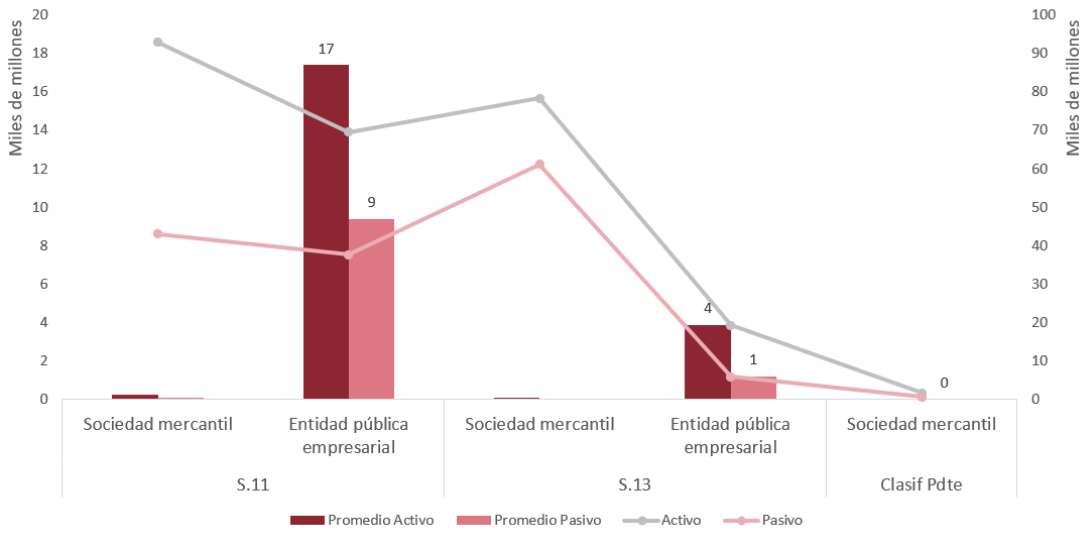
A pesar de la atomización, el pasivo se concentra en un número reducido de empresas. Las 10 empresas más importantes de los subgrupos Sociedades no Financieras (S.11) y Administraciones Públicas (S.13) representan respectivamente el 86 % y 76 % del total de los pasivos de dichos subgrupos. Si se diferencia por tipo de ente o naturaleza jurídica, la gran parte de las empresas públicas analizadas son sociedades mercantiles. Representan casi la totalidad de las entidades, un 99 %. No obstante, atendiendo a su balance, las EPE cuentan con un mayor volumen de activos y pasivos en términos medios y su importancia relativa es muy elevada a pesar de su bajo número y es que entre las EPE se encuentran ADIF – Alta Velocidad, ADIF, Renfe Operadora, ENAIRE o RED.es.

GRÁFICO 49. TIPO DE ENTE POR CLASIFICACIÓN EN CONTABILIDAD NACIONAL DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS (NÚMERO DE EMPRESAS PÚBLICAS)



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

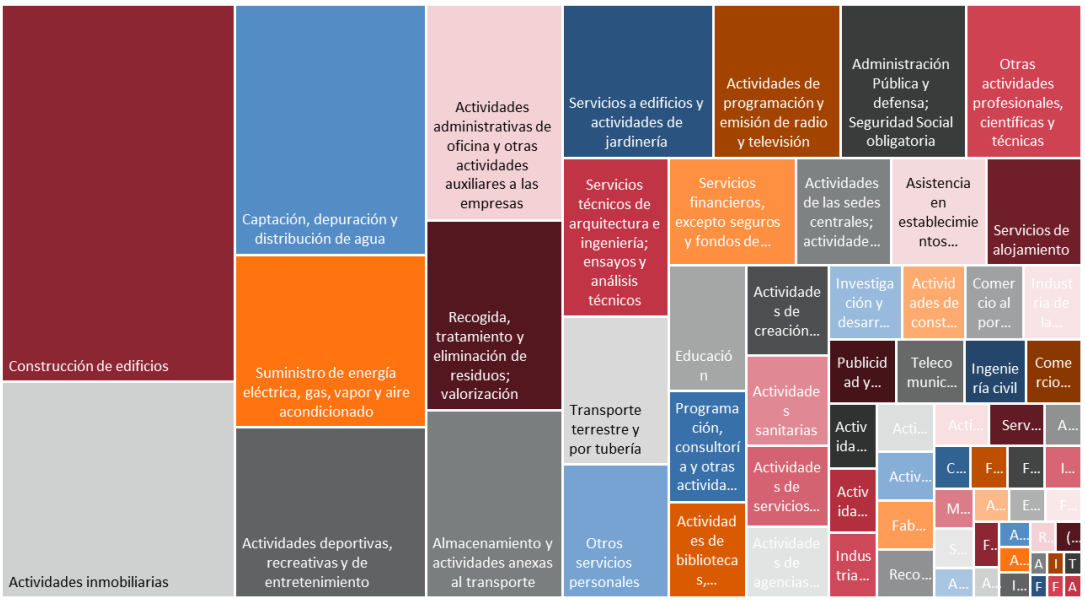
GRÁFICO 50. VOLUMEN AGREGADO (EJE DCHO) Y PROMEDIO (EJE IZQ) DE VOLUMEN DE ACTIVO Y PASIVO POR TIPO DE ENTE Y CLASIFICACIÓN EN CONTABILIDAD NACIONAL



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

Las ramas de actividad de las empresas públicas más relevantes son la construcción de edificios, las actividades inmobiliarias, la captación, depuración y distribución de agua, el suministro eléctrico, así como actividades deportivas, recreativas y de entretenimiento. Todas ellas presentes en los subsectores regionales. A las cinco actividades más numerosas en las empresas públicas según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas[55], se dedican casi un 40 % del total de las entidades recogidas en este análisis. Si se profundiza en la clasificación, se puede obtener una visión más precisa de la actividad desarrollada, desagregando lo que en este texto se denominan ramas y actividades, que corresponden, en la nomenclatura oficial de la CNAE, a las *Divisiones* (dos dígitos) y a las *Clases* (cuatro dígitos), respectivamente.

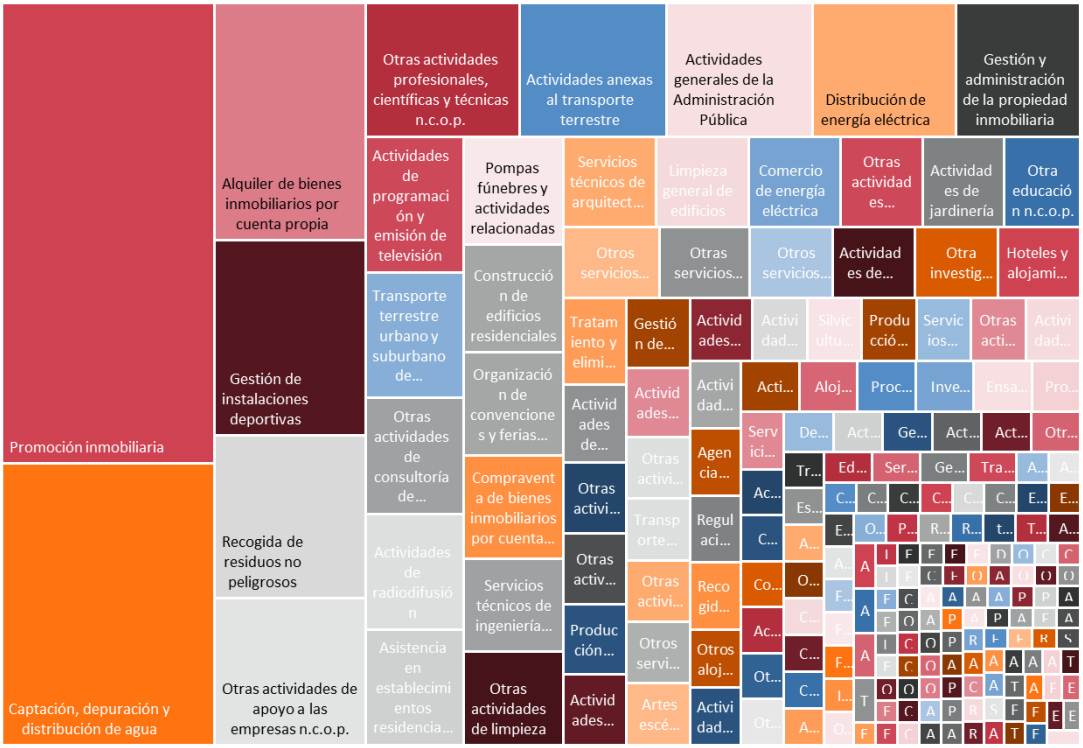
GRÁFICO 51. RAMA DE ACTIVIDAD CNAE POR NÚMERO DE EMPRESAS



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

[55] En enero de 2025 se aprobó una nueva Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-2025), que convive de forma transitoria con la clasificación de 2009. Por coherencia con la información disponible en las descargas utilizadas, en este informe se mantiene la clasificación CNAE-2009.

GRÁFICO 52. ACTIVIDAD CNAE DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS POR NÚMERO DE EMPRESAS

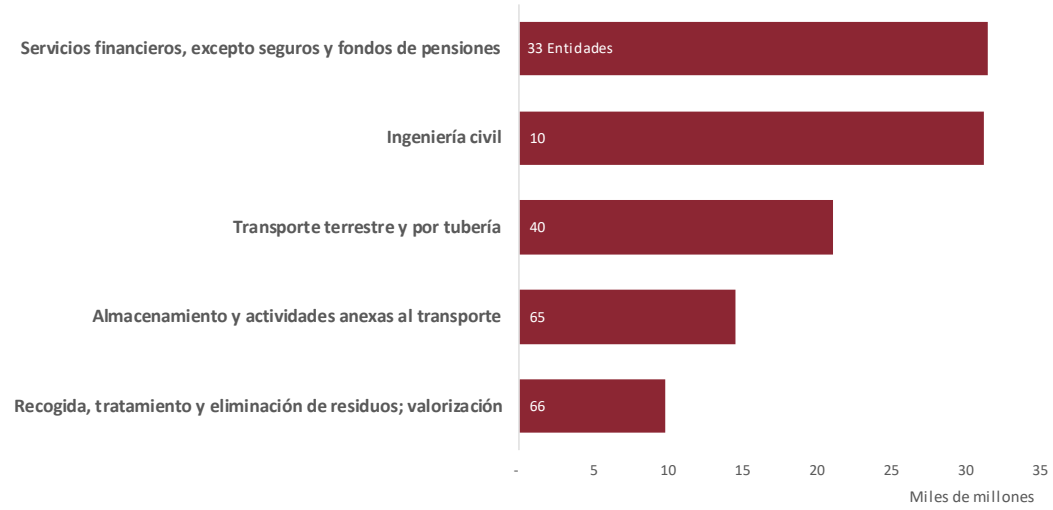


Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

La imagen global, no obstante, cambia cuando en lugar del número de empresas se tiene en cuenta el tamaño de su balance. Las 5 primeras ramas de actividad CNAE[56] por volumen de pasivo agrupan el 73 % del total de Pasivos. Esta información se muestra también por actividad CNAE. Si se realiza este mismo análisis agrupando por volumen de activo los resultados son similares. Las 5 ramas principales de actividad agrupan un 67 % del Activo de las empresas públicas. Respecto a la clasificación por pasivo, desaparecen las actividades Servicios financieros, así como recogida y tratamiento de residuos y aparecen Actividades y juegos de azar, así como Captación, depuración y distribución de agua.

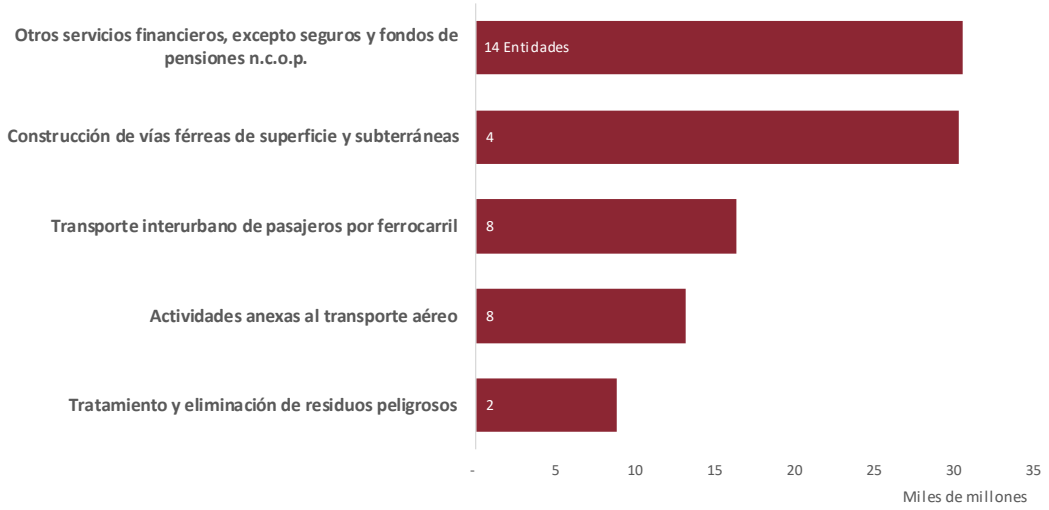
[56] Como se puede observar, la AIReF incluye dentro de este apartado, administraciones públicas S.13 cuya rama de actividad es servicios financieros, a pesar de excluir del mismo a las Entidades Financieras S.11. De este subconjunto incluido, el 97 % del pasivo pertenece a la SAREB, Sociedad de gestión de activos procedentes de la reestructuración bancaria, entidad con peso específico muy elevado en el análisis de reclasificación y riesgos fiscales. En el momento de analizar estas entidades se tendrá en cuenta su diferente naturaleza.

GRÁFICO 53. PRINCIPALES RAMAS DE ACTIVIDAD CNAE POR VOLUMEN AGREGADO DE PASIVO Y NÚMERO DE ENTIDADES



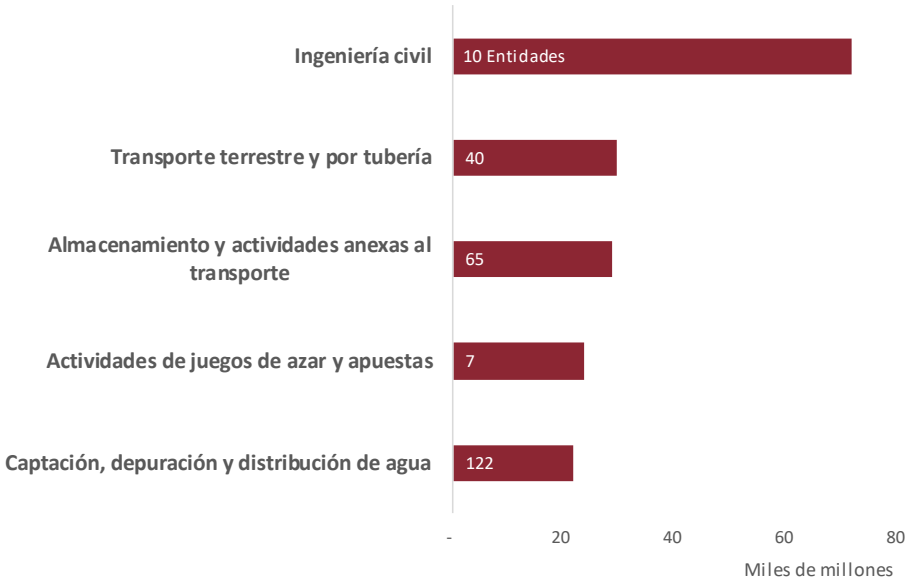
Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

GRÁFICO 54. PRINCIPALES ACTIVIDADES CNAE POR VOLUMEN AGREGADO DE PASIVO Y NÚMERO DE ENTIDADES



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

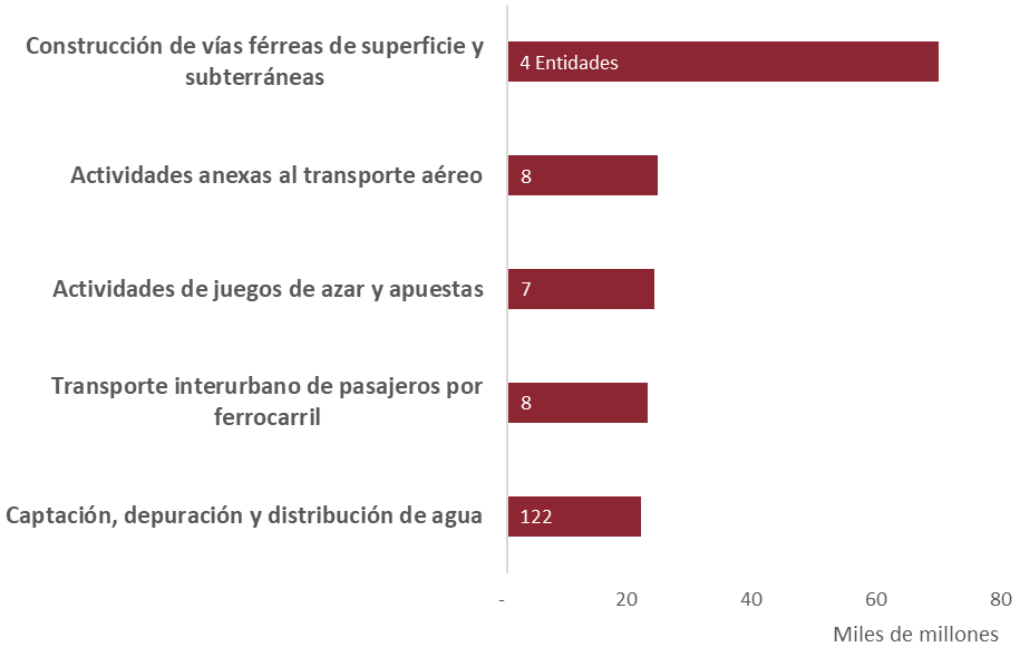
GRÁFICO 55. PRINCIPALES RAMAS DE ACTIVIDAD CNAE POR VOLUMEN AGREGADO DE ACTIVOS



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

La distinta concentración de actividades por pasivo y activo obedece a la diferente relación del agregado de activo contra el agregado de pasivo por cada rama de actividad. Aquellas actividades que estando presentes en el gráfico de principales actividades por volumen de pasivo y desaparecen en el gráfico que agrega por activo se sitúan en el rango bajo. Por ejemplo, el rango total activo/total pasivo de actividades financieras es del 0,67 lo que refleja en gran medida la composición de balance de la SAREB, con más de 30 mil millones de pasivo y con 15,5 mil millones en su activo. Mientras que las que aparecen nuevas en el Gráfico 54 respecto al 53, se sitúan en el rango alto. Así, por ejemplo, la aparición de actividades y juegos de azar refleja la entidad Loterías y Apuestas del Estado la cual tiene un activo superior a los 23,5 mil millones mientras que su pasivo no supera los 3 mil millones. La clasificación por Activo se puede ver también por actividad CNAE para ver con mayor detalle en qué tipo de entidades se concentra el activo de las AA. PP.

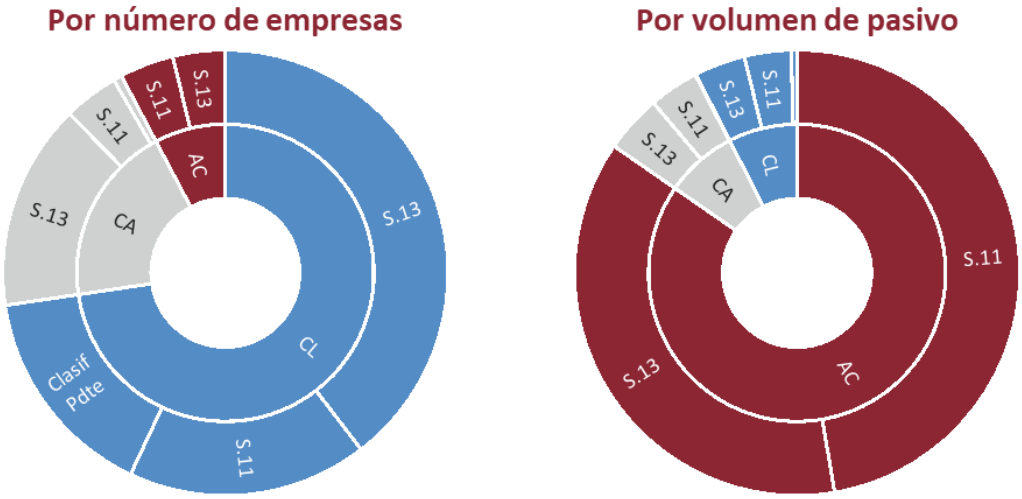
GRÁFICO 56. PRINCIPALES ACTIVIDADES CNAE POR VOLUMEN AGREGADO DE ACTIVOS



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

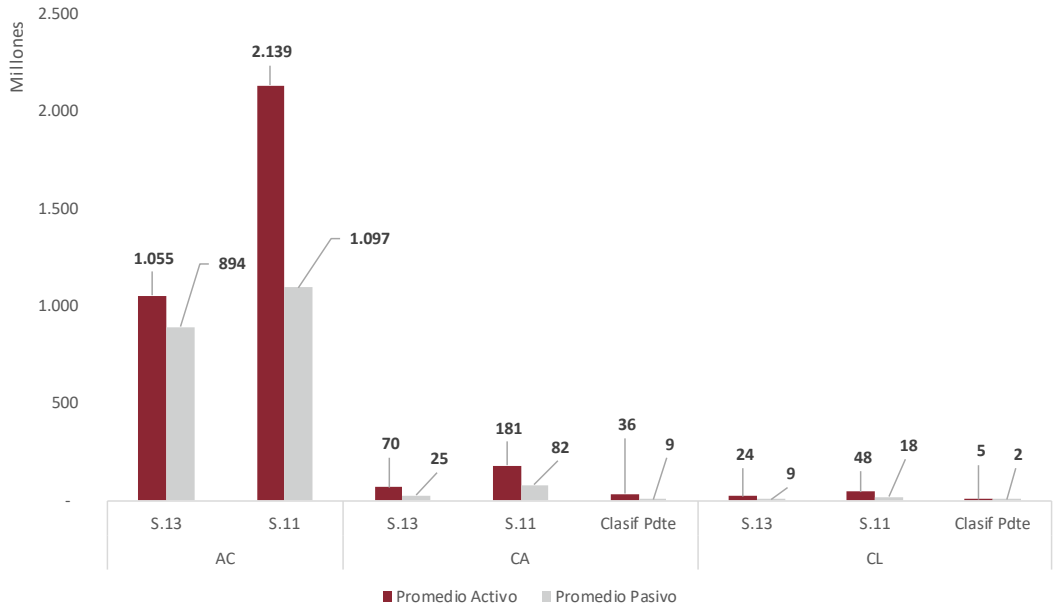
Por subsectores, la A. C. concentra la mayor parte del activo y del pasivo, mientras que en el subsector local está el mayor número de empresas. La A. C. cuenta con menos empresas, pero en términos de tamaño estas representan un 77 % del total. Esta realidad se muestra más claramente en el contraste de los dos gráficos inferiores. Mediante el eje izquierdo se representa el número de empresas públicas por subsector administrativo y a la derecha el volumen agregado de pasivo de dichas empresas. Se observa una elevada atomización en las corporaciones locales y una elevada concentración del pasivo de las empresas públicas en las entidades de la A. C. La diferencia de tamaño medio de balance por empresa es, por tanto, notable si se diferencia por subsector al que pertenece, así como en función de su clasificación en términos de contabilidad nacional.

GRÁFICO 57. COMPARATIVA ENTRE SUBSECTORES POR NÚMEROS DE EMPRESA Y VOLUMEN DE PASIVO



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

GRÁFICO 58. DIFERENCIA EN TAMAÑO DE ACTIVO Y PASIVO PROMEDIOS EN FUNCIÓN DE SUBSECTOR Y CLASIFICACIÓN EN CONTABILIDAD NACIONAL



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

6.3. Riesgo de reclasificación en términos de contabilidad nacional de entidades no financieras públicas a administración pública

Las entidades públicas clasificadas inicialmente como sector privado, S.11, implican un riesgo fiscal por su potencial reclasificación en términos de

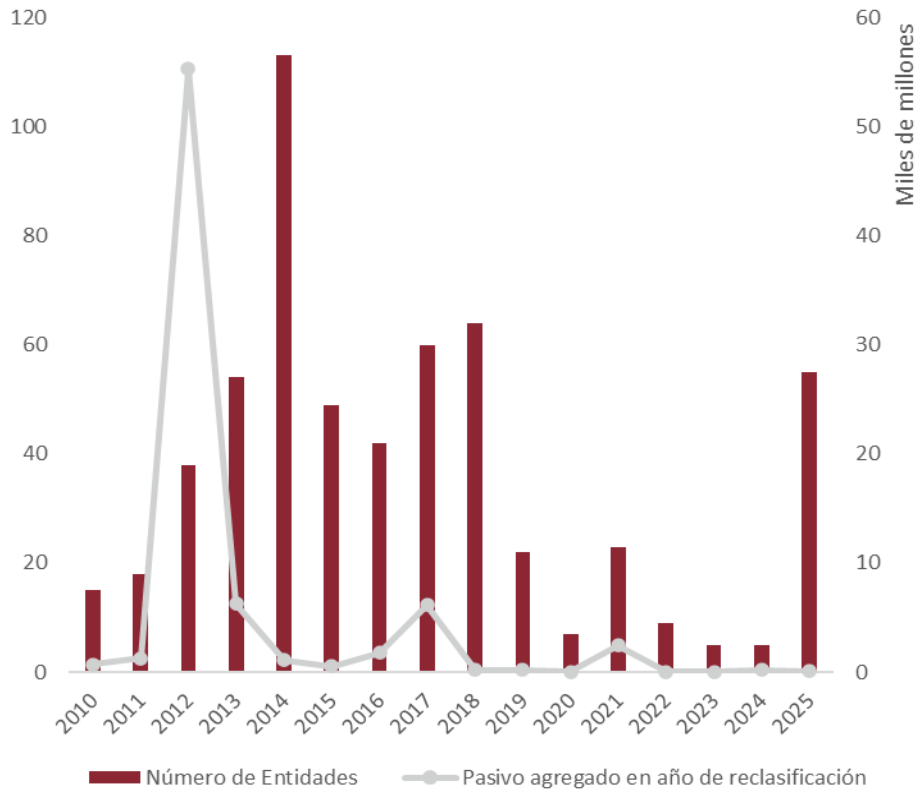
Contabilidad Nacional como Administración Pública si no cumplen los requisitos fijados en la metodología. En ese caso, su deuda y eventuales pérdidas impactarían de manera negativa en las cuentas públicas. Un factor relevante para determinar el riesgo de reclasificación es sin duda la frecuencia con la que ésta se ha producido en términos históricos. Para obtener estos datos se tienen dos fuentes principales de información, Invente y la herramienta que ofrece el Banco de España (BdE) sobre sectorización de entidades[57].

6.3.1. Materialización histórica

Según el análisis de la AIReF, más del 60 % de entidades que actualmente son Administración Pública fueron clasificadas como tal posteriormente a 2010, habiendo sido previamente Entidades no Financieras públicas. En el siguiente gráfico se refleja el número de entidades reclasificadas por año, junto con su volumen de pasivo en dicho año o en la fecha más próxima de la que se dispone de datos.

[57] https://app.bde.es/sew_www/sew_wwwias/xml/Arranque.html

GRÁFICO 59. DISTRIBUCIÓN HISTÓRICA DE ENTIDADES QUE HABIENDO SIDO ENTIDADES NO FINANCIERAS HAN PASADO A SER ADMINISTRACIÓN PÚBLICA. NÚMERO DE ENTIDADES (EJE IZQ). VOLUMEN AGREGADO DE PASIVO (EJE DCH)

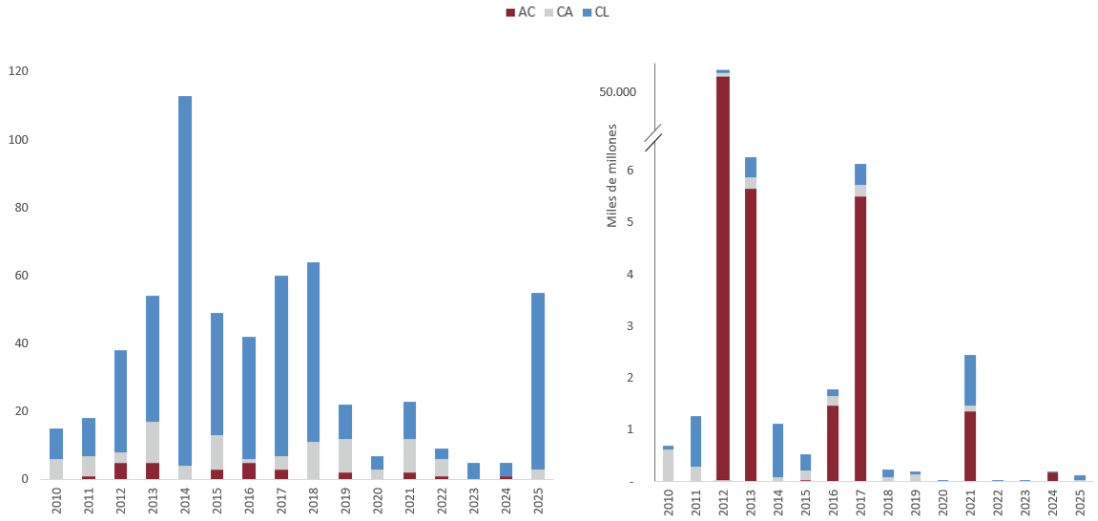


Fuente: Elaboración propia a partir de Invente, Sabi Informa y datos del Banco de España

En total, en los últimos 15 años, se han reclasificado 579 entidades, con una suma agregada de su pasivo en el momento de reclasificación de 76,2 mil millones de euros. En el gráfico 60 se puede observar en 2012 un pico muy pronunciado que representa la clasificación como S.13, de forma retroactiva, de la SAREB. Los otros datos de mayor relevancia en términos de acumulación de pasivo también coinciden con reclasificaciones S.13 relevantes en las que se profundiza más adelante.

El año en que un mayor número de entidades se reclasifican como Administración Pública es 2014 en que se reclasifican 113 unidades, 109 de entidades locales. Y es que, aunque en términos de pasivo agregado sean las reclasificaciones o clasificaciones de la A. C. las que mayor volumen de pasivo representan, en términos de número, son las entidades de las corporaciones locales donde más se ha producido este fenómeno. Esta realidad se muestra en los dos siguientes gráficos.

GRÁFICO 60. NÚMERO DE RECLASIFICACIONES POR AÑO Y SUBSECTOR (GR. IZQ) Y VOLUMEN AGREGADO DE PASIVO DE ENTIDADES RECLASIFICADAS POR SUBSECTOR (GR. DCH, EJE CON RUPTURA)



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente, Sabi Informa y datos del Banco de España

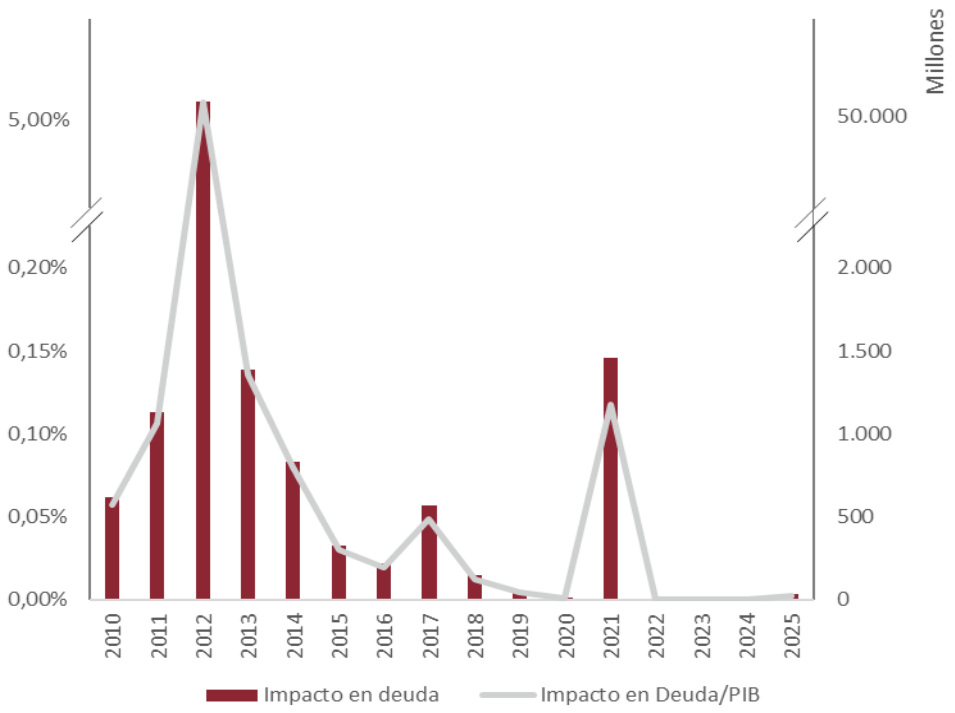
La estimación del impacto en déficit y deuda de las AA. PP. de la reclasificación presenta dificultades por las diferencias metodológicas entre la contabilidad nacional y los estados contables de las empresas. En primer lugar, no todo el pasivo de una entidad pasa a consolidar como deuda pública cuando esta se clasifica por primera vez como S.13. De igual forma, las eventuales pérdidas que dicha entidad haya arrojado en dicho año no pasan a formar parte del déficit de la administración de manera directa, puesto que hay diferencias de criterio en la imputación de ingresos y gastos. Para cada empresa, a partir de los datos de sus cuentas anuales (activo, pasivo, patrimonio neto, pérdidas y ganancias) para ese año, se puede

aproximar[58,59] el impacto que cada reclasificación significó para la deuda pública y déficit en el año de su primera clasificación como S.13. A continuación, se analiza el impacto en deuda.

[58] A efectos de aproximar la deuda incorporada al sector Administraciones Públicas tras la reclasificación de una unidad como S.13, la deuda pública en el marco del PDE se define exclusivamente como la deuda bruta consolidada en las categorías AF.2 (moneda y depósitos), AF.3 (valores de deuda) y AF.4 (préstamos), conforme a ESA 2010 y al Reglamento (CE) 479/2009. Dado que los estados financieros disponibles no permiten identificar los instrumentos AF.2–AF.4 con precisión, se emplea como estimación operativa una fórmula basada en el total del pasivo mercantil menos las partidas que, de acuerdo con ESA 2010 y el MGDD, no forman parte de la deuda PDE (en particular, acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, otros pasivos corrientes y no corrientes, y pasivos asociados a activos mantenidos para la venta). Este procedimiento evita la sobreestimación derivada de incluir pasivos no financieros y ofrece la aproximación más prudente a la deuda PDE con la información disponible, si bien la cuantificación exacta de AF.2–AF.4 requeriría datos en contabilidad nacional o un desglose ESA específico. El eventual efecto positivo que la reclasificación pudiera tener sobre la deuda de la administración pública, en el caso de que la entidad reclasificada contase con valores de deuda pública, con los datos obtenidos de SABI, no es posible conocer pues no permite separar valores de deuda pública de valores de deuda privada.

[59] A efectos de aproximar el impacto en déficit y dada la ausencia de información en términos ESA 2010 para las unidades reclasificadas, el déficit público no puede calcularse siguiendo la metodología oficial establecida en el Reglamento (UE) 549/2013 y en el MGDD. En ausencia de dicha información, se utiliza como aproximación el resultado de explotación (EBIT), ajustado por la amortización contable y por las subvenciones de explotación. Este procedimiento aproxima, pero no reproduce el concepto de capacidad o necesidad de financiación (B.9) utilizado en el Procedimiento de Déficit Excesivo, para el cual sería necesario disponer de las cuentas completas en contabilidad nacional, incluyendo la producción (P.1), el consumo intermedio (P.2), las transferencias corrientes (D.3, D.7), las subvenciones (D.39), las inversiones (P.5) y el consumo de capital fijo (K.1), entre otros agregados.

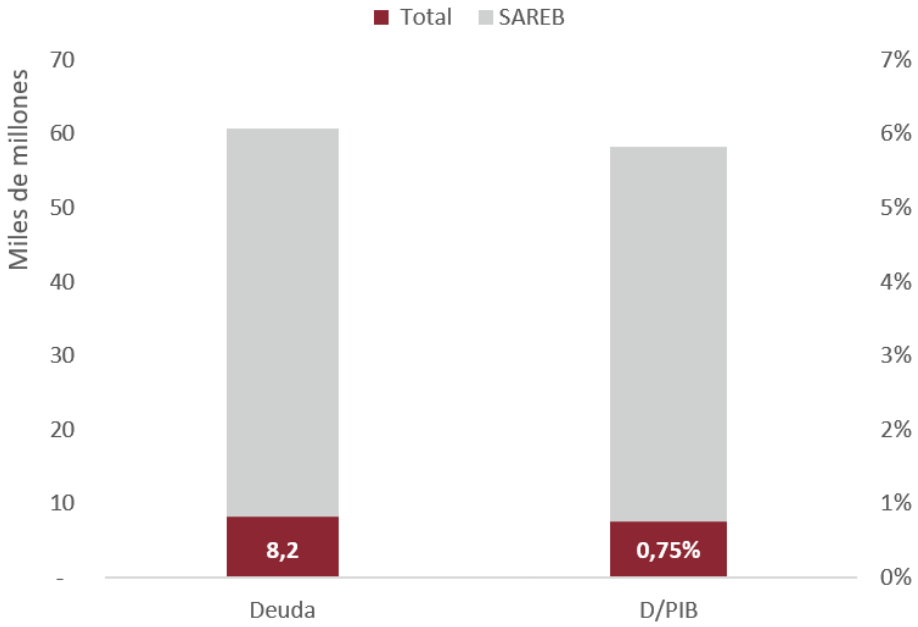
GRÁFICO 61. IMPACTO EN DEUDA (DERECHA, EJE CON RUPTURA) Y SOBRE LA RATIO DEUDA/PIB (IZQ, EJE CON RUPTURA) DE LAS RECLASIFICACIONES DE LOS ÚLTIMOS 15 AÑOS



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente, Sabi Informa y datos del Banco de España

En términos generales, los impactos anuales son contenidos, a excepción de 2012 donde son muy relevantes por la SAREB. El dato de 2012, como en el gráfico de pasivo agregado, refleja la clasificación retroactiva de la SAREB como S.13 desde su nacimiento. La SAREB se crea en un contexto de crisis financiera y necesidad de saneamiento y recapitalización del sistema bancario, por lo que es consecuencia más bien de la materialización de un riesgo del sistema financiero. Por ello, para ver el impacto agregado y desagregar los potenciales riesgos, es relevante desgajar a SAREB en el análisis.

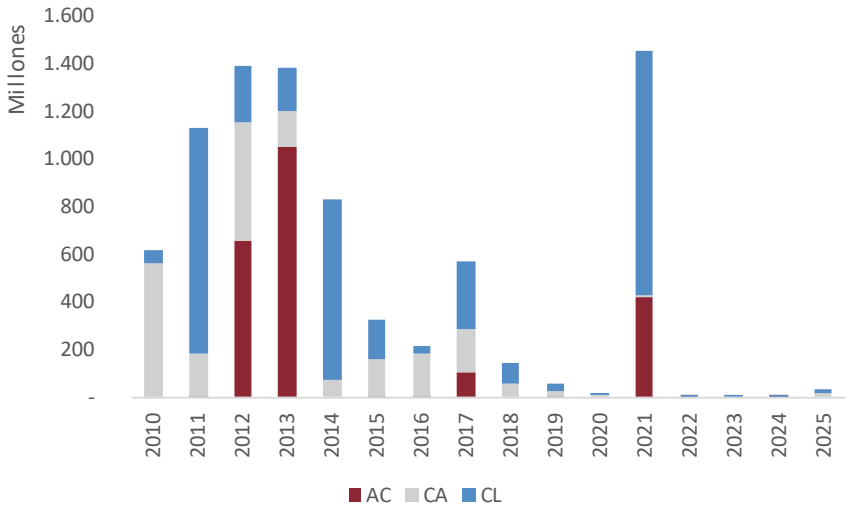
GRÁFICO 62. DESAGREGACIÓN DEL IMPACTO TOTAL EN DEUDA Y DEUDA/PIB SEPARANDO EL IMPACTO DE LA SAREB DEL RESTO DE RECLASIFICACIONES



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente, Sabi Informa y datos del Banco de España

Excluyendo el impacto de la SAREB, **las reclasificaciones en los últimos 15 años han generado un aumento en el volumen de deuda de las administraciones públicas de en torno a 8.200 millones de euros y de 0,75 % del PIB**. Para obtener estos importes se han agregado los impactos individuales en cada año. La distribución sectorial de estos 8.200 millones es relevante para determinar, si las reclasificaciones han tenido impacto relevante en CC. AA. y CC. LL., además de en la A. C. Como se muestra en el siguiente gráfico los impactos en las administraciones territoriales sí fueron relevantes. De hecho, excluyendo a la SAREB, el subsector que ha visto su stock de deuda aumentar en mayor medida por estas reclasificaciones han sido el de CC. LL., con el 47 % del total, o casi 4.000 mil millones si se suman los impactos anuales, estando el restante equilibradamente repartido entre la A. C. y las CC. AA. Destaca la reclasificación en 2021 de Ferrocarril Metropolità de Barcelona SA, perteneciente al Área Metropolitana de Barcelona, con un impacto en su deuda y déficit públicos cercano a 1.000 y a 320 millones de euros respectivamente.

GRÁFICO 63. IMPACTO EN DEUDA DE LAS RECLASIFICACIONES DE LOS ÚLTIMOS 15 AÑOS POR SUBSECTOR EXCLUYENDO SAREB (MILLONES DE EUROS)



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente, Sabi Informa y datos del Banco de España

El impacto en déficit de las reclasificaciones ha sido moderado en términos agregados, 1.000 millones en todo el periodo, y habría perdido relevancia en los últimos años con la excepción de 2021. Cuando una entidad reclasificada y según la aproximación realizada, tiene ese año un resultado de explotación, junto con amortizaciones de inmovilizado y neto de subvenciones imputadas, positivo, su inclusión en el sector administraciones públicas mejora el déficit. En términos agregados, el impacto ha sido muy limitado, 1.000 millones en términos netos a lo largo de estos años. Sumando todos los impactos sobre la ratio Déficit/PIB, el impacto habría sido de una décima de PIB.

GRÁFICO 64. IMPACTO DE RECLASIFICACIONES EN DÉFICIT Y DÉFICIT SOBRE PIB

Fuente: Elaboración propia a partir de Invente, Sabi Informa y datos del Banco de España

6.3.2. Situación actual

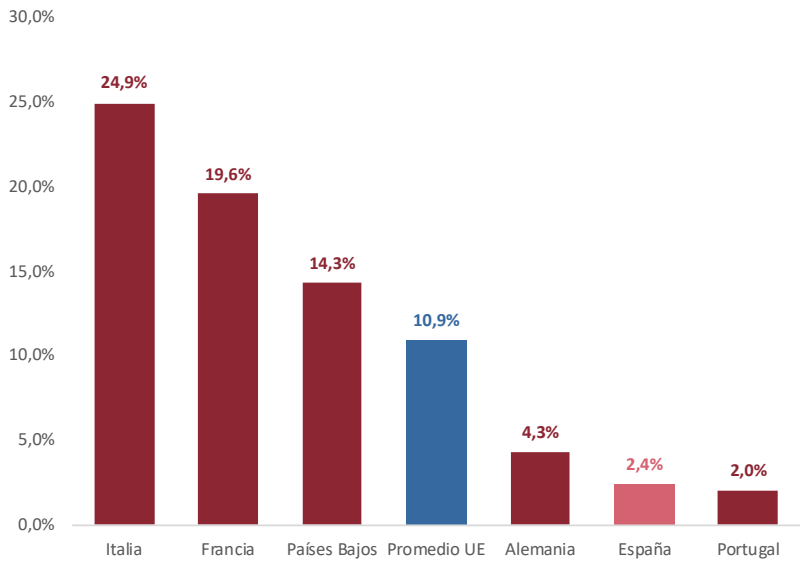
Las finanzas públicas son especialmente vulnerables ante reclasificaciones de entidades con elevado pasivo con una composición determinada. Sin embargo, la magnitud relevante no es el pasivo agregado, sino que su composición, en este contexto, es de suma importancia. Una estructura de pasivo donde las deudas a corto y largo plazo -en especial emisiones de deuda, financiación bancaria o instrumentos subordinados- tengan elevado peso y los pasivos fiscales, provisiones y pasivos contingentes, o pasivos vinculados a activos mantenidos para la venta, por citar algunos, tengan un peso reducido, representarán un mayor riesgo para las finanzas públicas. En principio el mayor riesgo fiscal se presentará sobre la deuda y no tanto sobre el saldo presupuestario anual. En cualquier caso, al analizar las empresas de la A. C. que puedan presentar un riesgo de reclasificación, se analizará también el posible impacto de la eventual reclasificación observando ambas vertientes.

El pasivo de las entidades públicas fuera del sector público que, por su naturaleza, podría eventualmente incorporarse a la deuda pública asciende en España al 2,9 % del PIB en caso de reclasificación. Para las entidades

públicas no financieras incluidas en este análisis, el cálculo del riesgo potencial se realiza considerando el volumen agregado de sus pasivos y su composición, excluyendo aquellos elementos que no tendrían impacto en deuda pública en caso de reclasificación. Bajo este enfoque, el riesgo máximo si todas las empresas públicas fueran reclasificadas dentro del sector público se sitúa en torno a un 2,9 % del PIB en 2024.

En términos comparados, esta exposición potencial es reducida, muy inferior al promedio de la Unión Europea, en torno al 10,9 % del PIB, lo que sitúa a España en una posición relativa de menor riesgo. El gráfico siguiente presenta la información publicada por Eurostat sobre pasivos de entidades públicas no incluidas en el sector Administraciones Públicas, expresada como impacto máximo potencial sobre la deuda pública tras ajustar por la composición de los pasivos. La discrepancia entre el dato de Eurostat para España y la estimación de la AIReF responde a diferencias metodológicas. En particular, la AIReF considera el universo completo de entidades públicas no financieras, mientras que Eurostat restringe su cobertura a aquellas unidades cuyo pasivo, una vez considerado su potencial impacto en deuda según su composición, supera el umbral de relevancia económica del 0,01 % del PIB.

GRÁFICO 65. COMPARATIVA INTERNACIONAL. EXPOSICIÓN MÁXIMA EN DEUDA PÚBLICA ANTE RECLASIFICACIÓN DE ENTIDADES NO FINANCIERAS PÚBLICAS



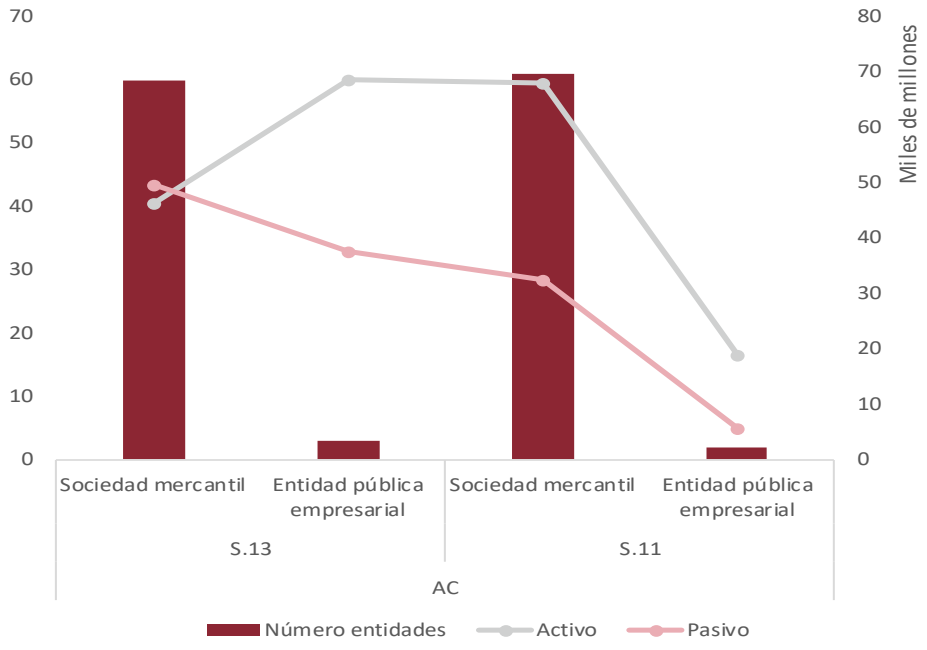
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat

6.4. Administración Central

6.4.1. Características generales

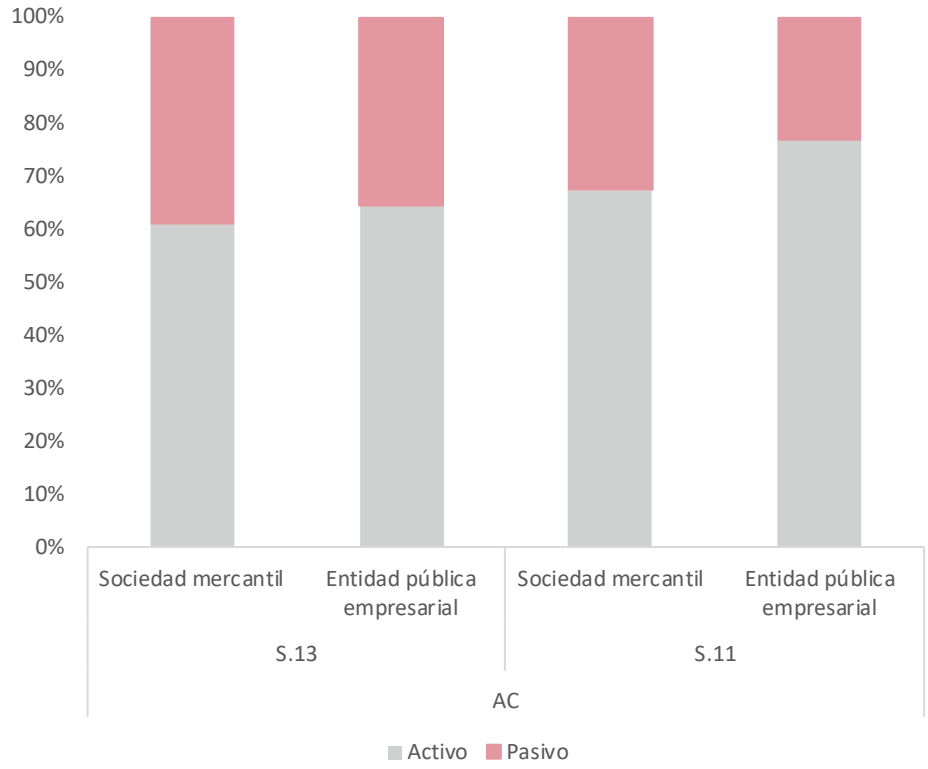
La A. C. concentra, del conjunto de empresas públicas, el 77 % del activo, 202 mil millones de euros y el 84 % del pasivo, 125 mil millones de euros a pesar de que en términos de número de empresas represente menos de un 8 % del total. La A. C. cuenta con 128 empresas públicas, de las cuales la mitad consolidan como Administración Pública, S.13 acumulando un 32 % del activo y un 44 % del pasivo y la otra mitad son Entidades no Financieras Públicas, S.11, con un 68 % de activo y un 56 % de su pasivo. En términos generales, las Entidades no Financieras Públicas (S.11) tienen una estructura de balance más solvente que las entidades públicas. Esta imagen se ve, no obstante, fuertemente influenciada por la SAREB cuyo pasivo prácticamente dobla su activo y supera los 30 mil millones. Si se excluye a esta entidad, se confirma una mejor estructura de balance general de las Entidades no Financieras respecto a las AA. PP., aunque no tan pronunciado (véase gráfico siguiente).

GRÁFICO 66. EMPRESAS PÚBLICAS DE LA A. C. POR CLASIFICACIÓN EN CONTABILIDAD NACIONAL Y TIPO DE ENTE, NÚMERO DE ENTIDADES (EJE IZQ) Y VOLUMEN POR ACTIVO Y PASIVO (EJE DCHO)



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

GRÁFICO 67. EMPRESAS PÚBLICAS DE LA A. C. POR CLASIFICACIÓN EN CONTABILIDAD NACIONAL Y TIPO DE ENTE. POR ACTIVO Y PASIVO. SE EXCLUYE A LA SAREB



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

Las seis primeras ramas de actividad concentran el 50 % del total de las empresas. Destacan el almacenamiento y actividades anexas al transporte, los servicios técnicos de arquitectura e ingeniería, así como la construcción de edificios. Si descendemos a nivel de la actividad CNAE, se encuentran actividades de explotación más específicas. En este contexto destacan las actividades anexas al transporte terrestre, el alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia con el Centro Intermodal de Logística o varios Mercados centrales de abastecimiento, las actividades anexas al transporte aéreo, así como la construcción de vías férreas.

GRÁFICO 68. RAMA DE ACTIVIDAD CNAE DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS DE LA A. C. POR NÚMERO DE EMPRESAS

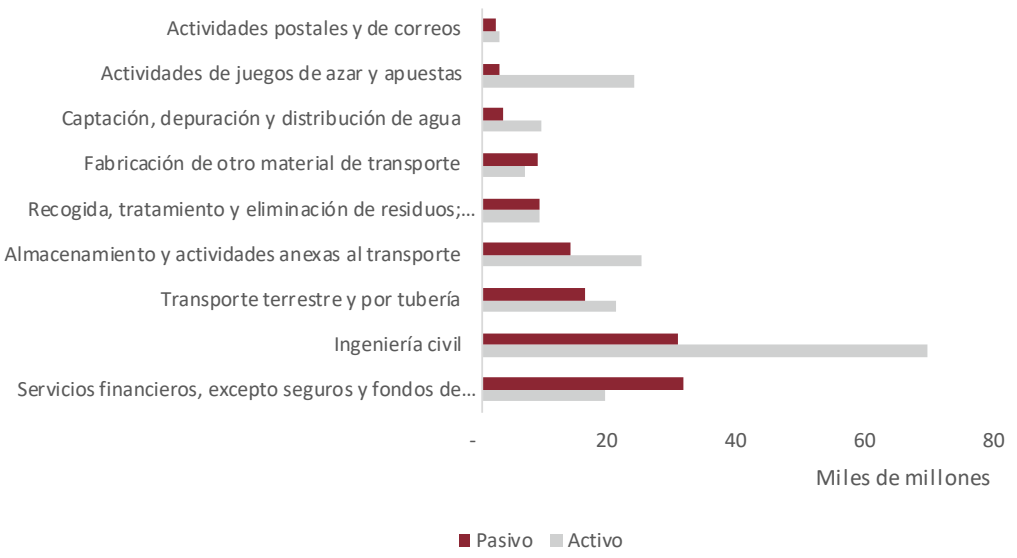
Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

GRÁFICO 69. ACTIVIDAD CNAE DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS DE LA A. C. POR NÚMERO DE EMPRESAS

Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

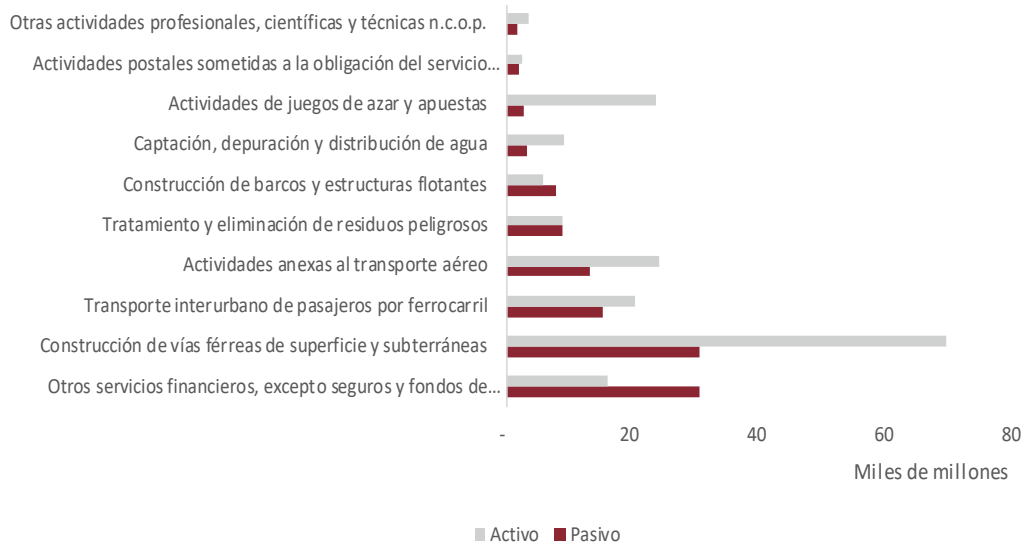
Si se agrupan estas ramas de actividad y actividades CNAE por volumen de activo y pasivo destacan los servicios financieros por la presencia de SAREB, la ingeniería civil por la actividad de construcción de vías férreas con ADIF y ADIF-AV; el transporte terrestre y por tubería por la actividad de transporte interurbano de pasajeros en ferrocarril con Renfe Operadora y Renfe Viajeros; el almacenamiento y actividades anexas al transporte, mayoritariamente por la actividad relacionada con el transporte aéreo con AENA y ENAIRE; la recogida de residuos con ENRESA; así como la Fabricación de otro material de transporte donde destaca la actividad de construcción de barcos (NAVANTIA) por encima de la fabricación de locomotoras y material ferroviario con Renfe Ingeniería y Mantenimiento y REDALSA.

GRÁFICO 70. VOLUMEN DE ACTIVOS Y PASIVOS POR RAMA DE ACTIVIDAD CNAE DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS DE LA A. C., ORDENADO POR VOLUMEN DE PASIVO



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

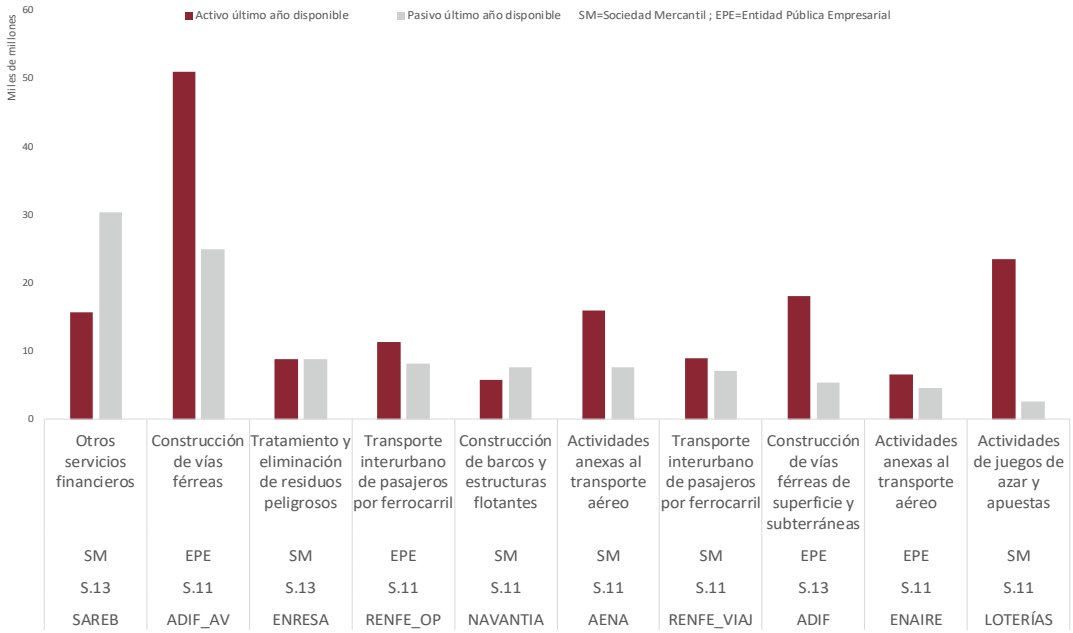
GRÁFICO 71. VOLUMEN DE ACTIVOS Y PASIVOS POR ACTIVIDAD CNAE DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS DE LA A. C., ORDENADO POR VOLUMEN DE PASIVO



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

Para las 10 entidades más relevantes en volumen de pasivo, se ofrece su rama de actividad y sus valores de activo y pasivo en el siguiente gráfico. Estas 10 entidades explican prácticamente por sí solas el volumen de activo, pasivo y la composición CNAE de las empresas del sector público.

GRÁFICO 72. PRINCIPALES EMPRESAS PÚBLICAS DE LA A. C. POR RAMA DE ACTIVIDAD, CLASIFICACIÓN EN CONTABILIDAD NACIONAL, TIPO DE ENTE Y VOLUMEN DE ACTIVO Y PASIVO

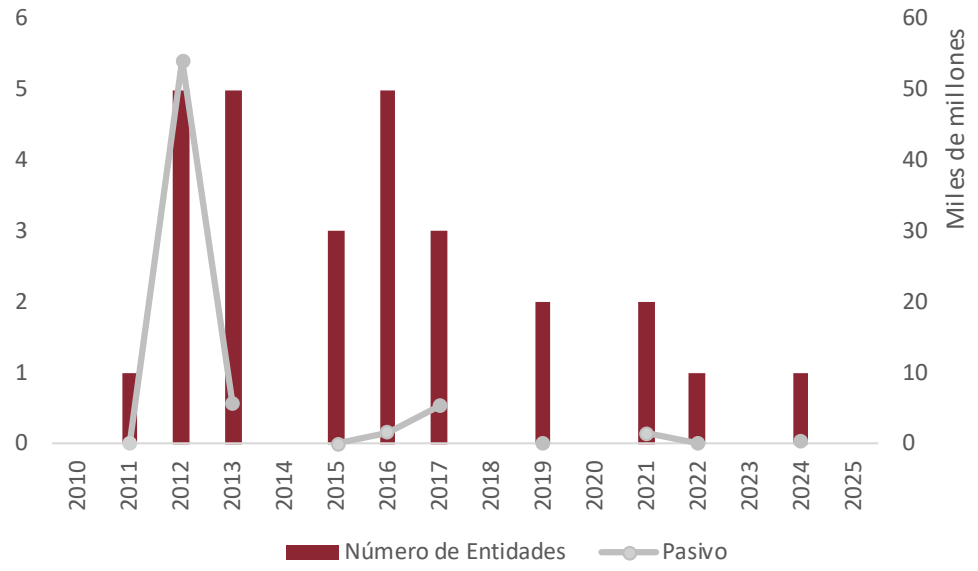


Fuente: Elaboración propia a partir de Invente y Sabi Informa

6.4.2. Análisis histórico de reclasificación

Desde el año 2010 un total de 28 entidades han cambiado su clasificación a Administración Pública desde Sociedad no Financiera Pública. Por lo tanto, el fenómeno de reclasificación desde Sociedades no Financieras hacia Administraciones Públicas no es un fenómeno ajeno a la A. C.

GRÁFICO 73. DISTRIBUCIÓN HISTÓRICA DE ENTIDADES DE LA A. C. RECLASIFICADAS DESDE S.11 A S.13. NÚMERO DE ENTIDADES (EJE IZQ). VOLUMEN AGREGADO DE PASIVO (EJE DERECHO)



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente, Sabi Informa y datos del Banco de España

A continuación, se exponen los cinco principales casos de reclasificación de entidades en la A. C. en función de su impacto sobre la deuda, además de SAREB. En el apartado 2.1 ya se ha desgranado el impacto que las reclasificaciones habían tenido sobre el déficit y la deuda, diferenciando por subsectores. De este análisis se excluye a SAREB pues su reclasificación ya se ha analizado con anterioridad. Las entidades cuyos casos de reclasificación destacan, por orden cronológico de reclasificación, son ENISA, ADIF, Canal de Navarra, ENRESA y Aguas de las Cuencas de España.

ENISA, la Empresa Nacional de Innovación S.A. se clasifica como Administración Pública según la base de datos de sectorización del Banco de España el 1 de abril de 2012, habiendo sido anteriormente Sociedad No Financiera. No se han encontrado documentos públicos que expliquen dicha reclasificación. El año más próximo a 2012 del que se tienen datos financieros de la entidad es 2015. En dicho año su pasivo ascendía a 575 millones de euros y su composición de balance pudo haber propiciado que, según nuestra metodología, el impacto en deuda fuera de un 95 % del importe de

su pasivo. Respecto al impacto en déficit es prudente no hacer cálculos, pues si bien la composición de balance de activo y pasivo en las entidades, salvo cambios repentinos, van mutando de manera gradual, su estructura de Pérdidas y Ganancias puede ser diferente de un año a otro. Los datos que se tienen de la entidad no parecen indicar que fuese el incumplimiento del criterio del 50 % el que propiciase esta reclasificación, la cual, y ante la falta de soporte documental, la AIReF entiende que se realiza por aplicación del nuevo SEC-2010 que endureció los criterios subjetivos para considerar a una entidad como Entidad no Financiera, particularmente los relativos a indicadores de control público o excesiva dependencia de la administración pública en su cartera de clientes.

Desde el 1 de enero de 2013 ADIF, Administrador de Infraestructuras Ferroviarias, se clasifica como Administración Pública (S.13). Esta reclasificación se enmarca en un proceso más amplio de reorganización del sector ferroviario culminado con el Real Decreto-Ley 15/2013, cuyo objetivo era avanzar en la racionalización del sistema, mejorar la eficiencia en la gestión y facilitar la liberalización del transporte ferroviario. La norma estableció la escisión de ADIF en dos entidades diferenciadas —ADIF y ADIF-Alta Velocidad— para separar las actividades de administración de la red convencional de aquellas vinculadas a la construcción, financiación y gestión de las infraestructuras de alta velocidad, que presentan características técnicas y financieras distintas. Así, ADIF mantuvo la administración de la red convencional, las líneas de ancho métrico, las estaciones y el resto de los negocios no transferidos, mientras que ADIF-Alta Velocidad asumió las competencias relativas al desarrollo, conservación y explotación de la red de alta velocidad, junto con otras actividades específicas que se le atribuyeron. La asignación concreta de activos y pasivos resultantes de la escisión quedó fijada posteriormente mediante la Orden PRE/2443/2013[60]. El año de la reclasificación el pasivo de ADIF, Administrador de Infraestructuras Ferroviarias, ascendía a casi 5.500 millones, pero el impacto sobre las cuentas públicas de dicha reclasificación fue de en torno a 870 millones en deuda, siendo la principal partida excluida los pasivos por

[60] Esta orden determinó qué bienes, derechos y obligaciones pasaban a ser titularidad de ADIF-Alta Velocidad. Conforme a dicha orden, ADIF-Alta Velocidad asumió los activos patrimoniales vinculados a la red de alta velocidad y, en coherencia con ello, la deuda y los pasivos asociados a esos bienes. Por su parte, ADIF conservó los activos y pasivos vinculados a la red convencional y al resto de actividades que permanecieron bajo su responsabilidad. Esta estructura financiera respondía a la distinta naturaleza de ambas redes: ADIF-Alta Velocidad debía sostenerse principalmente con ingresos de mercado y asumir la deuda ligada a las infraestructuras transferidas, mientras que ADIF continuaría financiándose parcialmente mediante transferencias presupuestarias del Estado.

impuestos diferidos por valor superior a los 3.800 millones. El impacto negativo en déficit se situó cercano a los 600 millones de euros, según cálculos y metodología de la AIReF.

La entidad Canal de Navarra, S.A. fue reclasificada el 31 de diciembre de 2013 y el impacto en deuda fue cercano a los 200 millones con datos de balance de 2015. En este caso la entidad sí muestra en algunos años posteriores a la reclasificación debilidad en la regla del 50 %, estando por debajo del 40 % en dos años consecutivos. No obstante, sin documentos oficiales que expliquen el cambio no se puede conocer la naturaleza de la reclasificación.

En 2017 se reclasificó la Empresa Nacional de Residuos Radioactivos, S.A. (ENRESA). Dicha reclasificación se justificó[61] oficialmente, no en el incumplimiento del criterio del 50 %, sino en que ENRESA no tenía autonomía de decisión y los ingresos que percibía no podían considerarse ingresos de mercado, al no haber una vinculación directa entre las tasas percibidas y los servicios concretos. En el momento de su reclasificación, 2017, su pasivo total era de 5.470 millones de euros. A partir de esa cifra de pasivo se calcula el importe que en 2017 se computó como nueva deuda pública en la A. C. Éste se reduce de manera muy sustancial[62] a tan solo 101,8 millones de euros, lo que refleja de nuevo que, aunque el pasivo de una entidad reclasificada pueda ser muy importante, la composición de este puede reducir de manera muy significativa su impacto en deuda. También podemos aproximar el impacto en déficit que la clasificación tuvo ese año, y ascendió a 112,5 millones de euros. Esta información es acorde a la publicada por el Banco de España. Este caso ejemplifica, además, cómo una reclasificación puede impactar positivamente en las cuentas públicas y es que parte del activo de esta entidad, en particular 2.408 millones representaban valores de deuda pública, un 0,2 % del PIB a previos de mercado. En términos agregados esta reclasificación redujo la deuda PDE consolidada de las Administraciones Públicas.

S.M.E. Aguas de las Cuencas de España, S.A. se clasifica como S.13 desde el 1 de febrero de 2021. Su inclusión, supuso un aumento en la deuda de la A. C.

[61] https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing_notes/es/notabe160218.pdf

[62] Ello se debe a que Otros pasivos no corrientes representan el 97 % del total del pasivo y reflejan en su casi totalidad el importe del Fondo para la Financiación de las Actividades del Plan General de Residuos Radioactivos que es una provisión a largo plazo que ENRESA maneja para cubrir los costes futuros del ciclo completo de gestión de residuos radioactivos, entre ellos, desmantelamiento de centrales y gestión y almacenamiento de residuos.

en 420 millones y un impacto positivo en déficit de 53 millones. No se han encontrado documentos oficiales que valoren dicha reclasificación.

6.4.3. Análisis de riesgos de reclasificación sectorial en entidades de la Administración Central

Como se ha puesto de manifiesto, en ocasiones las reclasificaciones se producen por motivos que van más allá de la situación financiera de la entidad. La valoración de estos exigiría, caso por caso, analizar la cartera de clientes y el peso de la administración en la misma, la competencia en la provisión de esos bienes a la administración y la autonomía de decisión del ente entre otros factores. Dicho ejercicio queda fuera del objeto de este análisis. Lo que sí se puede hacer es verificar la regla que todas las entidades no clasificadas como administración pública tienen que seguir cumpliendo para que su deuda no consolide en las cuentas de las administraciones públicas, para seguir siendo Entidades no Financieras (S.11).

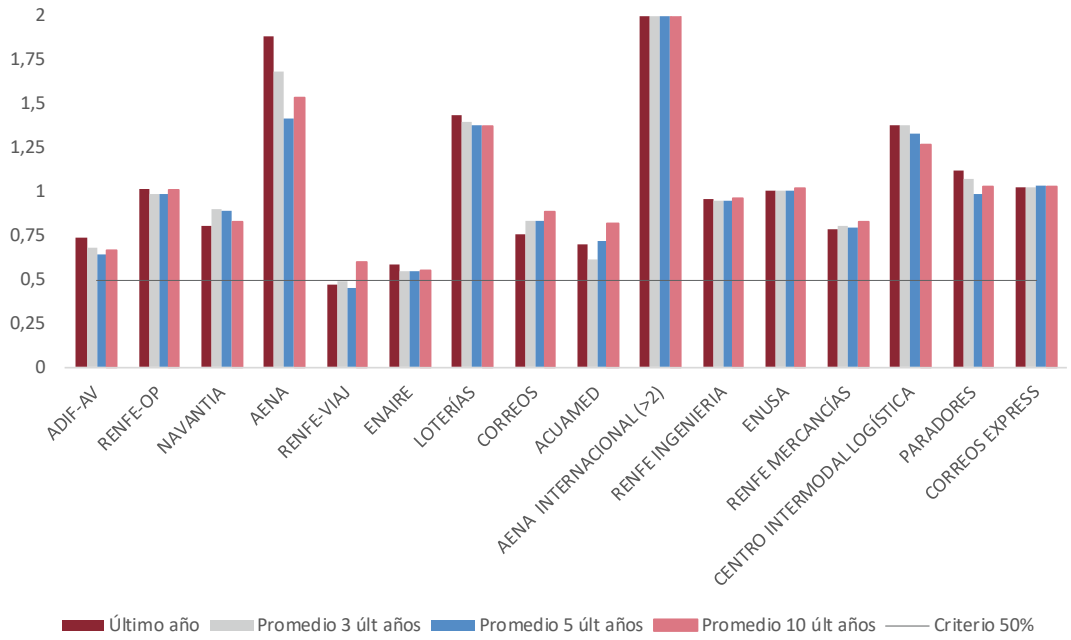
A partir del cálculo de la ratio del 50 % para todas las Sociedades No Financieras de la A. C. y teniendo en cuenta el tamaño y composición de balance de las entidades con riesgo de incumplimiento, se identifican los principales riesgos fiscales asociados. Este es el denominado criterio del 50 % que determina que "Para ser un productor de mercado, la unidad pública deberá cubrir como mínimo el 50 % de sus costes mediante sus ventas a lo largo de un período que se prolongue varios años". Siguiendo las recomendaciones de la IGAE, la AIReF ha desarrollado una metodología para la aproximación de esta ratio.

Renfe Viajeros Sociedad Mercantil S. A. es la única en la A. C. que ha incumplido en los últimos ejercicios la ratio del 50 %, aunque puede deberse a circunstancias temporales. El Grupo Renfe, legalmente constituido en torno a la entidad pública empresarial Renfe-Operadora, está formado por cinco sociedades mercantiles estatales que desarrollan actividades especializadas dentro del transporte ferroviario: Renfe Viajeros, dedicada a la prestación de servicios de transporte de pasajeros en todas sus modalidades, incluidos AVE, Larga Distancia, Media Distancia y Cercanías; Renfe Mercancías, centrada en el transporte ferroviario de carga y logística; Renfe Ingeniería y Mantenimiento, responsable de la fabricación, mantenimiento y modernización del material rodante; Renfe Alquiler de Material Ferroviario, encargada del arrendamiento y gestión del material móvil propiedad del grupo; y Renfe Proyectos Internacionales, orientada a la expansión y gestión de actividades y contratos ferroviarios en otros países. Todas estas sociedades operan bajo la coordinación estratégica de Renfe-Operadora, que actúa como matriz del grupo y como soporte corporativo público. A pesar de ello

todas son entidades mercantiles institucionalmente independientes y pueden ser reclasificadas individualmente como Administración Pública, S.13 aunque el grupo siga siendo una Sociedad no Financiera, S.11. De Renfe Viajeros, se cuenta con datos de balance de esta entidad hasta 2024. Según nuestra metodología y cálculos de los últimos cinco años ha incumplido en cuatro ocasiones el criterio del 50 %, arrojando 35 %, 44 %, 53 %, 46 % y 47 % desde 2020 hasta 2024. Su pasivo en 2024 asciende a más de 7.000 millones, si bien es cierto que su composición mitigaría mucho el impacto en deuda, que sería inferior a 500 millones. Sin embargo, en este caso, el impacto mayor podría darse en las cuentas públicas anuales teniendo un impacto en déficit de más de una décima. Además, presenta una estructura de pérdidas y ganancias bastante estable y este resultado se mantiene similar tanto para el año analizado 2024, como para los cuatro años anteriores. Ello deriva del importante peso que tiene en su ciclo productivo las subvenciones, especialmente desde la pandemia. El ejercicio de reclasificación no es, no obstante, un ejercicio matemático ni directo y los entes responsables han de tener en cuenta aspectos que en ocasiones exigen de un juicio de valor de diferentes partidas para incluirlas o excluirlas del análisis. Además, el hecho de que exista incumplimiento durante algunos años consecutivos no implica automáticamente su reclasificación. Concretamente, en el caso de Renfe esta situación podría entenderse como de carácter temporal vinculado a la pandemia y a la posterior crisis de precios de la energía.

Del resto de Sociedades no Financieras de la A. C. ninguna está en incumplimiento del criterio del 50 %. Las empresas por volumen y composición de pasivo que mayor impacto negativo podrían tener en deuda son ADIF-AV con un impacto potencial en deuda de 1,1 % del PIB y Renfe Operadora, AENA, ENAIRE y NAVANTIA con un impacto en deuda algo inferior a tres décimas de PIB. De entre estas entidades solo se puede decir de ADIF-AV que se encuentra próxima al umbral, pero no con riesgo de incumplimiento. En los últimos 10 años su criterio del 50 % se ha situado entre 50 % y 74 % habiendo además evolucionado favorablemente en los últimos años, ligado a la liberalización del sector y la entrada de nuevos operadores en el sector ferroviario.

GRÁFICO 74. CUMPLIMIENTO DEL CRITERIO DEL 50 % EN LAS ENTIDADES NO FINANCIERAS PÚBLICAS PERTENECIENTES A LA A. C. CON PASIVO SUPERIOR A 100 MILLONES DE EUROS.



Fuente: Elaboración propia a partir de Invente, Sabi Informa y datos del Banco de España

Por el mayor coste fiscal que podría suponer una reclasificación de ADIF-AV, resulta pertinente analizar en detalle su posición financiera, aunque cumple con la regla del 50 %. A lo largo de la última década, se aprecia un deterioro en la capacidad de generación operativa: la ratio de cobertura de deuda, definida como la relación entre el EBITDA y la deuda financiera, se sitúa en torno al 3 %, lo que indica que el foco de fragilidad se concentra en la capacidad de generación de fondos frente al volumen de obligaciones existentes. En términos equivalentes, ello supone que sería necesario reproducir la generación de EBITDA del último ejercicio durante aproximadamente 34 años para amortizar el endeudamiento actual. Esta evolución es coherente con los niveles reducidos y persistentes de rentabilidad económica y financiera, que reflejan la limitada aportación de la actividad ordinaria a la sostenibilidad del balance.

Asimismo, la estructura de financiación muestra una pérdida gradual de equilibrio entre recursos estables y activo no corriente. La ratio de equilibrio financiero que mide la relación entre recursos permanentes y el activo no corriente, desciende de manera progresiva desde 1,01 en 2015 hasta 0,97 en 2023, permaneciendo por debajo de la unidad desde 2016. Por construcción, un valor inferior a 1 implica que una fracción del activo no corriente se sostiene con pasivo de corto plazo en lugar de con recursos permanentes, y su deslizamiento sostenido señala un déficit estructural de recursos estables

frente al inmovilizado. A esta dinámica se suma una trayectoria moderadamente creciente de la relación entre pasivo y patrimonio neto, que apunta a una participación relativamente mayor de la financiación ajena dentro del balance.

Pese a estas tensiones, el balance conserva elementos relevantes de solidez patrimonial. La ratio de garantía (activo / pasivo) se sitúa de forma persistente por encima de 2 y la autonomía financiera (patrimonio neto / pasivo) continúa por encima de la unidad, aunque con cierta tendencia descendente, lo que indica que el volumen de recursos propios sigue superando al pasivo exigible. Asimismo, la deuda financiera relativa al patrimonio neto permanece en niveles contenidos.

En conjunto, estos indicadores muestran que, aunque existen tensiones en la generación de fondos y en el equilibrio del inmovilizado, la base patrimonial de ADIF-AV sigue siendo robusta y constituye un apoyo relevante para el reequilibrio financiero futuro.

6.5. Conclusiones

El mayor volumen de activo y pasivo se concentra en unas pocas entidades de la A. C. El nivel de atomización es, no obstante, elevado en las administraciones territoriales, en especial en las sociedades mercantiles de las corporaciones locales. Las sociedades que acumulan un mayor volumen de pasivo y activo son las Entidades No Financieras, en especial las de la A. C. Agrupando por actividad CNAE, los servicios financieros y la construcción de vías férreas son las actividades que más pasivo acumulan.

Más de un 60 % de las entidades que actualmente son Administración Pública fueron Sociedad No Financiera en los últimos quince años. La revisión histórica de los últimos quince años de reclasificación de entidades S.11 que han pasado a ser S.13 muestra que es una eventualidad frecuente. El impacto, no obstante, y excluyendo a la SAREB, no es muy elevado. Estas reclasificaciones habrían impactado negativamente sobre la deuda en algo más de 8.000 millones a lo largo de estos años. Sin embargo, prácticamente la mitad de ese impacto se ha producido en corporaciones locales.

Durante los últimos 15 años, el promedio de impacto en deuda de las reclasificaciones, excluyendo a la SAREB, ha generado impactos anuales de cerca de 500 millones, contando todos los subsectores y 225 millones si se cuenta solo a la A. C. Actualmente la exposición a este riesgo relativamente baja en comparación con otros países europeos.

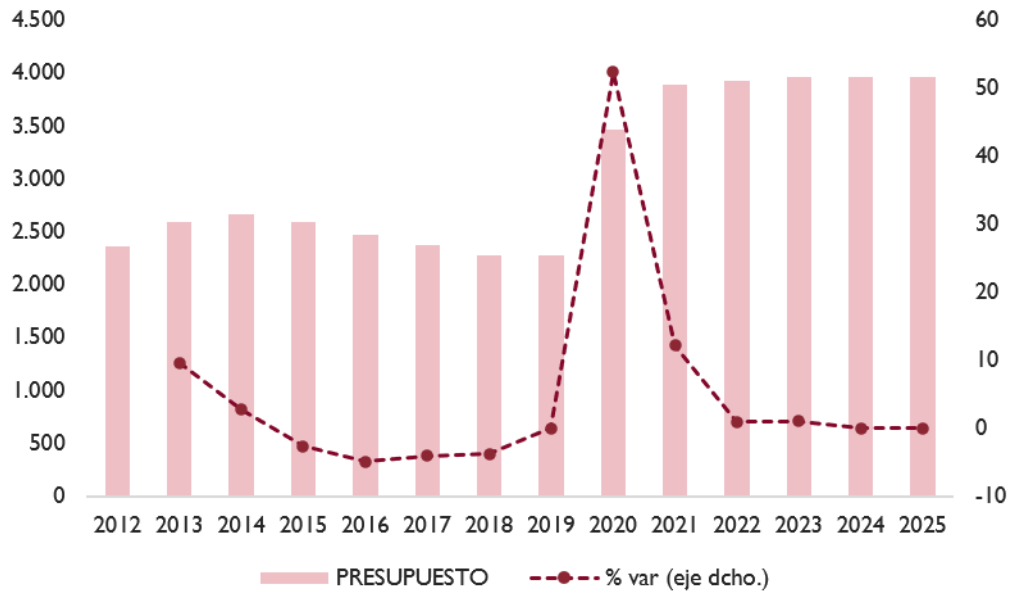
7. FONDO DE CONTINGENCIA: HERRAMIENTA DE MITIGACIÓN

El Fondo de Contingencia de ejecución presupuestaria coexiste desde el año 2024 con el Fondo de Contingencia de la DANA, consignados de manera separada en los PGE. El Fondo de Contingencia regulado en la Ley General Presupuestaria se creó para atender necesidades de carácter no discrecional y no previstas en el momento en el que se elaboran los PGE tales como catástrofes naturales, crisis sanitarias o sentencias judiciales no previstas. En 2024, el Real Decreto-Ley 2024, de 5 de noviembre, creó el Fondo de Contingencia de la DANA, para financiar las medidas aprobadas para reparar los daños ocasionados por la DANA del 28 de octubre de 2024. Desde entonces, coexisten en los PGE estos dos Fondos de Contingencia de naturaleza distinta.

7.1. Análisis de la evolución de la dotación del Fondo de Contingencia y su aplicación.

La dotación del Fondo de Contingencia se mantiene en 3.964 millones desde 2023, afectado por la prórroga del presupuesto. Desde 2012, el importe de este fondo se había mantenido alrededor de los 2.500 millones. Sin embargo, a partir de 2021, a raíz de la pandemia del COVID-19, el fondo se incrementó significativamente hasta rozar los 4.000 millones. Desde entonces se ha estabilizado entorno a esa cifra, reflejando el aumento del gasto no financiero del Estado asociado a varios factores, como el mayor gasto derivado de la pandemia, la ejecución del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia y otras políticas de gasto, como la progresiva financiación de los gastos impropios de la Seguridad Social. En 2023 el fondo alcanzó una dotación de 3.964 millones que se mantiene desde entonces por la falta de nuevos presupuestos.

GRÁFICO 75. EVOLUCIÓN DE LA DOTACIÓN DEL FONDO CONTINGENCIA EN PGE

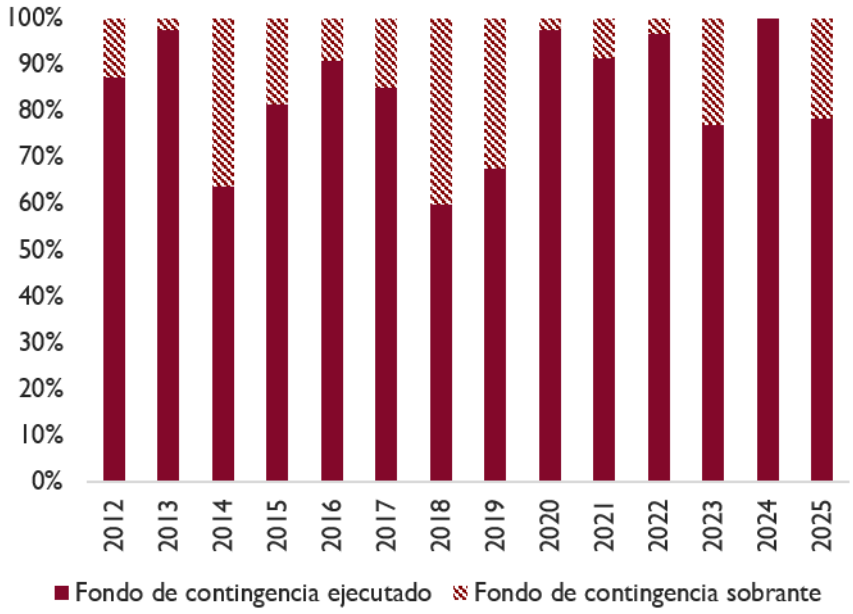


Fuente: Ministerio de Hacienda

La AIReF amplía el análisis de la utilización del Fondo de Contingencia al año 2025. El periodo de análisis 2012-2024 recogido en la primera Opinión de Riesgos Fiscales se amplía con la información disponible para el año 2025 y se centra en identificar las principales categorías de gasto financiadas con cargo al Fondo de Contingencia cuestionándose la imprevisibilidad de determinadas necesidades de gasto, criterio establecido por la ley como requisito para la utilización de este fondo.

El Fondo de Contingencia presentó una ejecución media del 84 % durante 2012-2025. El rango de ejecución de este periodo es amplio, entre un 60 % y un 100 %, si bien, desde la pandemia del COVID-19 se observa un promedio de ejecución mayor, del 90 %, destacando la ejecución total del crédito disponible en el 2024. En 2025, el porcentaje de ejecución fue del 77 %, dejando sin disponer un importe de 910 millones.

GRÁFICO 76. PORCENTAJE DE EJECUCIÓN DEL FONDO CONTINGENCIA 2012-2025



Fuente: IGAE

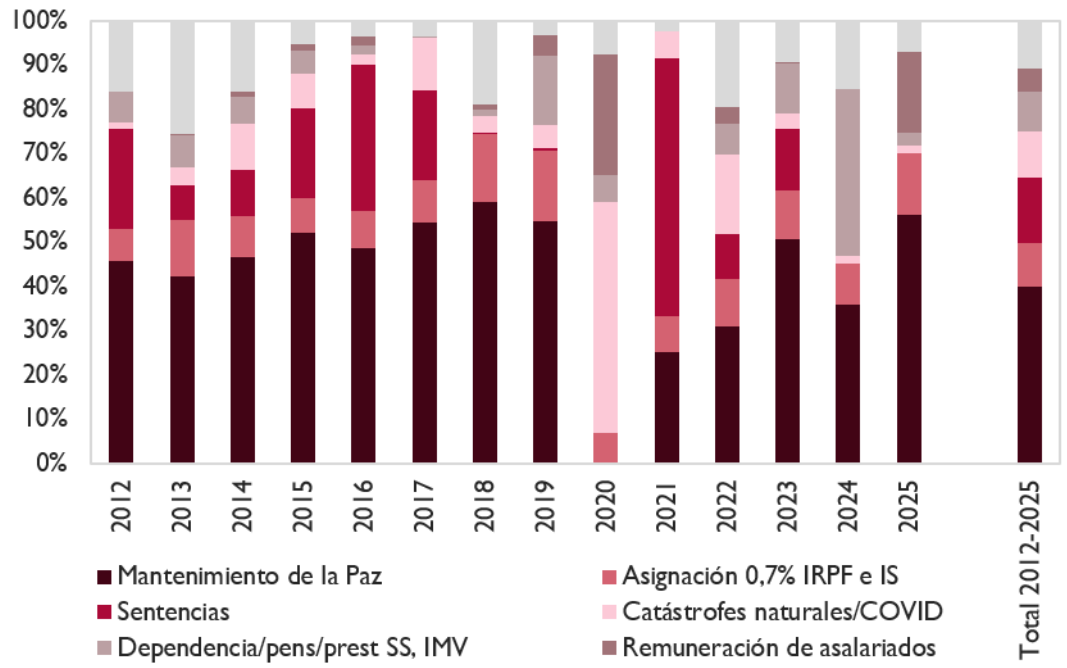
El gasto en mantenimiento de la paz continúa liderando la ejecución presupuestaria del Fondo de Contingencia y representa un 56 % de los recursos totales del Fondo en 2025. El gasto en mantenimiento de la paz fue el principal destinatario de recursos, absorbiendo el 36 % del importe total del Fondo de Contingencia durante el periodo analizado (2012-2025). Esto equivale aproximadamente a 13.237 millones de euros. En 2025 el gasto asignado a esta categoría fue de 1.714 millones, registrando un incremento 329 millones respecto a lo financiado en 2023 y 2024. Este importe representa el 56 % de los recursos totales del Fondo en 2025, frente al 35 % de 2024 o el 45 % de 2023.

El gasto en sentencias se mantiene en segundo lugar en la financiación del Fondo con un 14 % del importe total aplicado. En el importe acumulado del periodo analizado, el gasto en sentencias representó el 14 % del fondo aplicado, lo que equivale a unos 4.900 millones, de los cuales cerca de 2.000 millones se concentran en el año 2021. Le siguieron los gastos derivados de catástrofes naturales y la pandemia del COVID-19, que absorbieron el 10 %

del total, superando los 3.450 millones. En cuarto lugar, el gasto destinado a financiar actividades de interés social relacionadas con la asignación tributaria de la declaración de la renta de las Personas Físicas y Sociedades consumió el 9 % del fondo, cerca de 3.400 millones.

Otras categorías de gasto financiados por el Fondo de Contingencia tienen un peso menor en el total del periodo. Entre el resto de las categorías de gasto destacan en importancia cuantitativa el gasto en dependencia, pensiones no contributivas, Ingreso Mínimo Vital y otras prestaciones de la Seguridad Social, que representaron conjuntamente el 8 % del Fondo, y el gasto en remuneración de asalariados, que absorbió en torno al 5 % del importe total acumulado.

GRÁFICO 77. CATEGORÍAS DE GASTO FINANCIADAS CON FONDO DE CONTINGENCIA EN EL PERIODO 2012–2025 (PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL FINANCIADO EN ESE PERIODO)



Fuente: Ministerio de Hacienda.

El peso de las categorías de gasto con carácter previsible continúa consumiendo gran parte de la dotación del Fondo de Contingencia. Tal y como hemos analizado, determinadas categorías de gasto como las operaciones de mantenimiento de la paz o el gasto relacionado con la asignación tributaria del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre sociedades para actividades de interés social consumen cerca de la mitad de los recursos del Fondo. En ambos casos, la dotación inicial incluida en los PGE requiere sistemáticamente de modificaciones de crédito que promedian en unos 900 millones para las operaciones de

mantenimiento de la paz y en torno a 200 millones en la asignación tributaria para actividades de interés social. Este patrón revela una infradotación en los créditos iniciales que, aunque no pueda cuantificarse con exactitud de forma anticipada, ha resultado insuficiente de manera recurrente durante los últimos años. Esta recurrencia evidencia que se trata de necesidades de gasto previsibles y no de circunstancias excepcionales o imprevisibles.

7.2. Fondo de Contingencia de la DANA

En 2024 se creó el Fondo de Contingencia de la DANA para financiar las medidas para hacer frente a la situación de emergencia derivada de la DANA registrada a finales de octubre de 2024. El Real Decreto-Ley 6/2024, de 5 de noviembre, creó el "Fondo de Contingencia de ejecución presupuestaria, artículo 50 de la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria, DANA 28 de octubre 2024", para financiar los expedientes de modificación presupuestaria que se aprueben en Consejo de Ministros para dar respuesta a los daños causados por la DANA en diferentes municipios entre el 28 de octubre y el 4 de noviembre de 2024. El crédito asignado a este Fondo se declaró ampliable.

Durante 2024 Fondo de Contingencia de la DANA sumó un importe total de 2.101 millones. En 2024, los créditos extraordinarios aprobados para financiar los gastos derivados de la DANA ascendieron a 2.101 millones, de los cuales 700 millones se destinaron a la asignación del Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas, 724 millones para atender medidas en materia de Seguridad Social y el resto a ayudas directas para paliar daños personales y atender a la limpieza de las zonas afectadas.

Para el año 2025, los importes aprobados en Consejo de Ministros con cargo al Fondo ascendieron a un total de 6.175 millones de euros. En 2025, se aprobaron medidas extraordinarias dentro de las que destacan las transferencias a entidades locales para hacer frente a los daños provocados por la DANA por importe de 2.300 millones, ayudas directas a familias, empresas y obras de reparación asumidas por la A. C. por 1.815 millones, y gastos financieros que suman un total de 2.060 millones, dentro de los cuales 1.410 millones son aportación al Fondo de Financiación de Comunidades Autónomas.

En conjunto, para 2024 y 2025, el importe de los gastos no financieros destinados a las ayudas a damnificados y los importes destinados a reparación de daños y asistencia a zonas afectadas suman un total de 5.516 millones. El siguiente cuadro clasifica las diferentes medidas aprobadas en Consejo de Ministros con cargo al Fondo de Contingencia de la DANA.

CUADRO 10. APLICACIONES DEL FONDO DE CONTINGENCIA PARA FINANCIAR MEDIDAS DE RESPUESTA A LA DANA.

Medidas	Importe (millones de euros)
i) Ayudas a damnificados	**1.982**
Hogares	**729**
Ayudas por daños personales y materiales	228
Plan Reinicia Auto	477
Ministerio del Interior	22
Gastos de personal interino	2
Medidas laborales y sociales	**905**
Medidas en materia de Seguridad Social	725
Ayudas estudiantes, juventud y entidades deportivas	70
Subvención para servicios sociales municipales	50
Beneficios fiscales	35
Medidas en materia de vivienda	25
Empresas	**348**
Ayudas directas	341
Ayudas internacionalización	7
ii) Reparación de daños y asistencia a zonas afectadas	**3.534**
Ayudas a CCLL	1.988
Limpieza de depuradoras y reparación de infraestructuras hidráu	718
Reparación de carreteras y otras infraestructuras	163
Medidas sector agrario	467
Asistencia zonas afectadas- Fuerzas Armadas	183
Reparación de daños Ministerio de Interior	10
Comisionado Especial para la DANA	5
Total i) + ii)	**5.516**
Financiación a la Comunitat Valenciana a través del FFCCAA	2.110
Programa REINICIA+ FAIIP DANA	650
TOTAL MEDIDAS	**8.276**

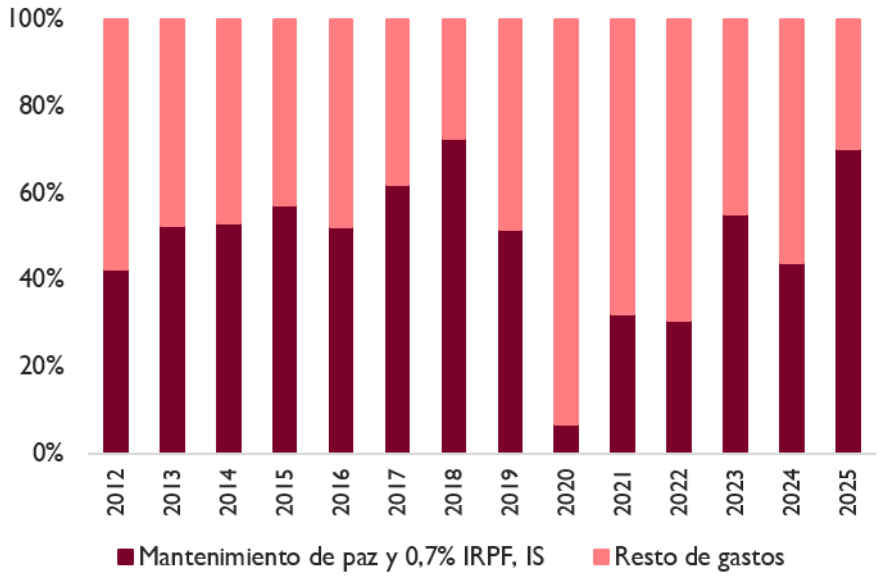
Fuente: elaboración propia a partir de Referencias del Consejo de Ministros

7.3. Conclusiones

El Fondo de Contingencia continúa destinando una parte significativa de sus recursos a financiar gasto previsible. Las principales categorías de gasto financiadas con cargo al Fondo de Contingencia comprometen, en promedio, cerca de la mitad de los recursos y se destinan a cubrir gastos que se producen de forma recurrente cada año pero que, sin embargo, están infradotados en las partidas presupuestarias consignadas específicamente para estos gastos. Ello limita la capacidad del Fondo para atender a gastos

de naturaleza no discrecional e imprevisibles. En 2025, el importe destinado a gasto previsible ha sido particularmente relevante, representando algo más del 70 % del Fondo total. Tras 2018, cuando representó el 73 %, ha sido el año que mayor volumen de gasto se ha destinado a gasto no imprevisible.

GRÁFICO 78. PORCENTAJE DEL FONDO DE CONTINGENCIA ANUAL DESTINADO A GASTO NO IMPREVISIBLE



Fuente: Ministerio de Hacienda.

La prórroga de los PGE del año 2023 limita la capacidad para corregir el patrón observado en cuanto al uso del Fondo para gastos no imprevistos. Tal y como se recoge en la primera Opinión de riesgos fiscales, financiar gasto no imprevisible con cargo al Fondo de Contingencia aumenta el riesgo de desviaciones en la ejecución presupuestaria y eleva la probabilidad de incumplir las reglas fiscales. Además, genera una falta de transparencia en la elaboración de los PGE. Si a ello se le suma la prórroga de los PGE de 2023 por tercer año consecutivo, las partidas de gasto no imprevistas financiadas con el Fondo no pueden ser dotadas adecuadamente y ajustarse a las necesidades reales de gasto, impidiendo así la corrección del patrón observado a lo largo del periodo analizado. De esta forma, el presupuesto prorrogado no refleja fielmente el gasto real previsto, ofreciendo una imagen distorsionada del importe que finalmente se ejecutará al cierre del ejercicio.

La creación del Fondo de Contingencia de la DANA ha otorgado mayor flexibilidad a los PGE para atender una situación imprevista y no discrecional permitiendo a su vez un mayor control del gasto destinado a paliar los efectos de este desastre. El crédito presupuestario extraordinario aprobado para atender los efectos de la DANA de octubre de 2024, con cargo al Fondo de Contingencia de la DANA, ha quedado recogido en los diferentes Acuerdos

de Consejo de Ministros aprobados a lo largo de 2024 y 2025, permitiendo hacer un seguimiento de las diferentes medidas aprobadas y favoreciendo el control del gasto destinado a dichas medidas.

Sin embargo, aunque la información presupuestaria disponible sobre los créditos destinados a la DANA es amplia y detallada, en términos de Contabilidad Nacional es limitada. Los créditos presupuestarios destinados a financiar los daños de la DANA se recogen en el programa 929D de los PGE y se financian con cargo al Fondo de Contingencia de la DANA y se puede llevar un seguimiento pormenorizado de su ejecución. Sin embargo, no se dispone de información sobre el desglose de estos gastos en términos de Contabilidad Nacional, lo que dificulta estimar el impacto en el déficit de las medidas adoptadas para combatir los daños de la DANA.

8. CONCLUSIONES

El análisis realizado ha permitido identificar la importancia que ha tenido la materialización de riesgos de naturaleza macroeconómica, medioambiental y legal en la economía española y su elevada incidencia en las variables fiscales. Por ello, una planificación presupuestaria de calidad debería tener en consideración el potencial impacto que tendría la eventual materialización de este tipo de riesgos. En concreto:

En el ámbito macroeconómico,

- Los riesgos macroeconómicos constituyen una fuente recurrente de desviaciones fiscales, ya que shocks imprevistos en variables clave (tipos de interés, crecimiento mundial, precios de la energía o la oferta de trabajo) se transmiten de forma sistemática a los ingresos, el saldo primario y la deuda pública, además de estar correlacionados con otros riesgos fiscales.
- La evidencia histórica muestra que los grandes shocks se concentran en episodios extremos, como la crisis financiera (2008), la crisis de deuda soberana (2012) y la pandemia (2020), aunque perturbaciones de menor intensidad generan de forma frecuente errores de previsión, especialmente por el lado de los ingresos, fuertemente vinculados a las desviaciones del PIB nominal.

- El análisis estructural con el modelo MEGAIReF permite identificar los canales de transmisión y cuantificar el impacto fiscal de distintos shocks, mostrando que las perturbaciones de demanda, oferta y externas han sido determinantes en la evolución del PIB, mientras que las fluctuaciones del saldo primario han estado más ligadas a shocks fiscales.

- La deuda pública es especialmente sensible y puede registrar efectos persistentes incluso ante impactos moderados en el saldo primario, debido a mecanismos de amplificación como el coste de financiación, la inflación y el efecto denominador del PIB nominal, lo que reduce el margen fiscal ante futuros episodios adversos.

En el ámbito de los riesgos fiscales de naturaleza ambiental,

- En España no existe una estrategia pública que identifique, cuantifique y permita gestionar los riesgos para las finanzas públicas que tengan origen medioambiental. Por ello, el análisis que se realiza en esta Opinión resulta pionero al ofrecer, a partir de fuentes públicas, estimaciones acerca de la frecuencia y el coste fiscal de la materialización de riesgos ambientales en España, incluyendo desastres meteorológicos, geofísicos, hidrológicos y climatológicos.
- El análisis de la materialización histórica, a partir de las fuentes públicas disponibles, muestra que los principales riesgos ambientales para España por frecuencia de materialización se derivan de fenómenos climatológicos (incendios y sequías), hidrológicos (inundaciones) y meteorológicos (temporales de lluvia y temperaturas extremas). Otros riesgos como los geofísicos o los biológicos son mucho menos frecuentes, aunque su materialización se traduce en eventos extremos como, por ejemplo, la pandemia de COVID-19.
- La cuantificación del coste fiscal de la materialización de los riesgos ambientales muestra que el coste fiscal total habría sido entre 2005 y 2023 de 65.085 millones de euros, de los que 29.337 millones de euros corresponden a fenómenos climatológicos, hidrológicos, meteorológicos y geofísicos y 35.749 millones de euros a riesgos biológicos por la pandemia de COVID-19.
- Estas cifras reflejan, por tanto, que los riesgos ambientales (incluso sin considerar el impacto de la pandemia de COVID-19) y, en particular, la incidencia de eventos extremos como la DANA de Valencia de octubre de 2024, tienen un coste fiscal significativo para las finanzas públicas y que eventos extremos pueden disparar esos costes. No obstante, es sólo una aproximación al coste de los riesgos ambientales

ya que se basa en cuantías anunciadas, en lugar de ejecutadas, y no cubre todos los tipos de desastres.

En cuanto a los riesgos fiscales de naturaleza legal,

- Las sentencias analizadas revelan algunos errores recurrentes que han sido los principales motivos de la materialización de numerosos riesgos fiscales. Entre ellos destaca el uso no siempre adecuado de instrumentos legales, especialmente del Real Decreto-Ley, que ha derivado en varias sentencias de inconstitucionalidad o la toma de decisiones incompatibles con la legislación europea.
- El análisis realizado de las sentencias pone de manifiesto la importancia cuantitativa que han alcanzado estos litigios en algunos años y la magnitud de los riesgos pendientes de resolución. Su gasto asciende en la A. C. a 19.407 millones de euros en el período 2014-2025, con un promedio anual de 1.617 millones.
- Ello ilustra la necesidad de que el Gobierno implemente políticas fiscales prudentes y adopte estrategias que minimicen la exposición a estos litigios.

Por lo que se refiere a los riesgos de garantías públicas:

- Las garantías públicas constituyen pasivos contingentes relevantes y un instrumento central de política económica en episodios de crisis. Permiten sostener el acceso a financiación sin impacto presupuestario inicial, pero concentran riesgo fiscal en escenarios adversos, al materializarse precisamente cuando la situación macroeconómica y fiscal es más frágil.

- El stock de garantías en España alcanzó máximos históricos tras la crisis financiera y la pandemia, aunque se encuentra en claro descenso. Tras situarse en torno al 17,6 % del PIB a comienzos 2013 y al 16 % del PIB durante la COVID-19, el saldo vivo se redujo hasta aproximadamente el 6 % del PIB a finales de 2025, manteniéndose, no obstante, en niveles elevados en términos históricos.

- El análisis del riesgo exige integrar exposición, probabilidad de impago y pérdida dada el incumplimiento, pero la información disponible es fragmentada y metodológicamente heterogénea. Las diferencias entre las estadísticas del Banco de España, la Cuenta General del Estado y Eurostat dificultan una visión transparente y plenamente comparable del riesgo fiscal asociado.

- La experiencia de las líneas ICO COVID-19 muestra que, aunque el coste neto hasta la fecha ha sido contenido, persisten focos de riesgo.

El riesgo vivo continúa reduciéndose y la mora descendió por primera vez en 2025 frente a lo registrado el año anterior, aunque la cartera de avales presenta cierto grado de concentración sectorial y una tasa de mora creciente en determinados segmentos. Asimismo, se advierte una posible incertidumbre jurídica que podría afectar a las recuperaciones de préstamos fallidos en el futuro.

En el ámbito de las Empresas Públicas analizadas:

- El mayor volumen de activo y pasivo se concentra en unas pocas entidades de la A. C. El nivel de atomización es, no obstante, elevado en las administraciones territoriales, en especial en las sociedades mercantiles de las corporaciones locales.
- Las sociedades que acumulan un mayor volumen de pasivo y activo son las Entidades No Financieras, en especial las de la A. C. y agrupando por actividad CNAE, los servicios financieros y la construcción de vías férreas son las actividades que más pasivo acumulan.
- Más de un 60 % de las entidades que actualmente son Administración Pública fueron Sociedad No Financiera en los últimos quince años. La revisión histórica de los últimos quince años de reclasificación de entidades S.11 que han pasado a ser S.13 muestra que es una eventualidad frecuente.
- El impacto de estas reclasificaciones sectoriales, no obstante, y excluyendo a la SAREB, no es muy elevado. Estas reclasificaciones habrían impactado negativamente sobre la deuda en algo más de 8.000 millones a lo largo de estos años. Sin embargo, prácticamente la mitad de ese impacto se ha producido en corporaciones locales.
- Durante los últimos 15 años, el promedio de impacto en deuda de las reclasificaciones, excluyendo a la SAREB, ha generado según nuestros cálculos impactos anuales de cerca de 500 millones, contando todos los subsectores y 225 millones si se cuenta solo a la A. C.

Por último, en la Opinión también se analiza el funcionamiento del Fondo de Contingencia, que constituye la principal herramienta de mitigación contemplada en la Ley General Presupuestaria para hacer frente a gastos de naturaleza inesperada:

- El análisis encuentra que, si bien cumple con su función de mitigación de riesgos, una parte significativa del gasto financiado con cargo al Fondo de Contingencia carece de carácter imprevisto, como las operaciones de mantenimiento de la paz o la asignación tributaria para actividades de interés social. La suma de las categorías de gasto no relacionado con perturbaciones de naturaleza imprevista,

compromete, en promedio, el 50 % del Fondo de Contingencia asignado anualmente en los PGE, limitando en esa proporción la capacidad del Fondo para atender gastos verdaderamente imprevistos que puedan surgir durante el ejercicio y aumenta el riesgo de desviaciones en la ejecución presupuestaria.

Aunque el análisis de esta segunda opinión se ha centrado en la A. C., estas conclusiones son directamente aplicables a otras administraciones, especialmente a las CC. AA. Las finanzas de las CC. AA. se ven afectadas por los mismos riesgos macroeconómicos que la A. C., si bien su impacto en las finanzas autonómicas está condicionado en las CC. AA. de régimen común por el funcionamiento del sistema de financiación autonómico. El mecanismo de entregas a cuenta y liquidación dos años después implica que los riesgos macroeconómicos impacten los ingresos en parte de forma diferida. En la medida que las administraciones territoriales, CC. AA. y CC. LL. también asumen una parte de los gastos de la materialización de los riesgos ambientales, las conclusiones serían similares, pero un análisis posterior incluyendo otros niveles de administración permitiría completar la estimación de su coste para el conjunto de las AA. PP. En este mismo sentido, las acciones legales también afectan a todos los niveles de las AA. PP. De hecho, en algunas sentencias, son las CC. AA., como en el caso de la imposición sobre los hidrocarburos, las administraciones directamente afectadas, aunque eventualmente pueda hacerse cargo de los costes la A. C. a través de una norma específica o mediante transferencias como en el caso del "céntimo sanitario".

En la práctica, la A. C. tiene un papel de "asegurador" de último recurso frente a los riesgos fiscales que afrontan otras administraciones. Existen numerosos ejemplos de actuaciones de la A. C. en este sentido frente a todos los riesgos analizados en esta Opinión bien a través de transferencias o de préstamos. Así lo hizo en la crisis financiera, con los costes ambientales y macroeconómicos del COVID y en la ya citada sentencia del "céntimo sanitario". Esta interrelación entre riesgos y administraciones también será objeto de análisis en posteriores opiniones.

En cuanto al Fondo de Contingencia, la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera establece su existencia como obligatoria también para las CC. AA. En la Opinión sobre Transparencia fiscal se constató que todas las CC. AA. con la excepción de Castilla y León incluyen en sus presupuestos un fondo de contingencia. Por lo tanto, en próximas opiniones se podría extender el análisis sobre el uso del fondo de contingencia a las CC. AA.

En la medida que las conclusiones son extensibles a las administraciones territoriales, las propuestas también son, en gran medida, aplicables a otras administraciones, especialmente en el caso de las CC. AA.

9. PROPUESTAS

Propuestas para mejorar la gestión de riesgos macroeconómicos

Las perturbaciones macroeconómicas, tal y como se ha analizado en esta Opinión, han sido una fuente de materialización de riesgos macroeconómicos, destacando el impacto de la crisis financiera y de deuda soberana de 2008–2012 y el de la pandemia de COVID-19 en 2020 y 2021. La materialización de estos riesgos macroeconómicos ha tenido un impacto significativo en las finanzas públicas, que queda claramente ilustrado por el crecimiento de la deuda pública por encima de las proyecciones formuladas.

El uso del modelo MEGAIReF ha permitido realizar una descomposición histórica de los shocks que han afectado a la economía española e identificar aquellos que tienen una mayor relevancia para la evolución del PIB per cápita y del saldo primario. De igual modo se ha realizado un análisis de sensibilidad y de escenarios de shocks que potencialmente podrían incidir sobre la economía española, evaluando su impacto sobre las principales variables fiscales para cuantificar así los riesgos macroeconómicos. No obstante, la gestión de los riesgos macroeconómicos requiere un seguimiento continuo y reforzado, por lo que se reiteran las propuestas formuladas en la Primera Opinión de Riesgos Fiscales de 2025:

Propuesta 1: Mejorar el análisis de los errores de previsión como fuente de riesgos macroeconómicos para lo que se propone al Ministerio de Hacienda y al Ministerio de Economía, Comercio y Empresa realizar las siguientes acciones:

- **Incluir en los informes de la planificación fiscal (Plan Fiscal y Estructural a Medio Plazo, y sus actualizaciones, Plan Presupuestario y Presupuestos Generales del Estado) un análisis de los errores de previsión de las proyecciones macroeconómicas y fiscales y de la correlación entre ambos.**

Propuesta 2: Cuantificar los riesgos macroeconómicos que subyacen a las previsiones macroeconómicas y fiscales, para lo que se propone al Ministerio de Hacienda y al Ministerio de Economía, Comercio y Empresa implementar las siguientes medidas:

- **Realizar en los informes de la planificación fiscal un análisis de escenarios o de sensibilidad en el que se evalúe el impacto sobre las previsiones macroeconómicas y fiscales (en particular la deuda y el déficit), de perturbaciones exógenas y cambios en los supuestos de base.**
- **Incorporar en los informes de la planificación fiscal un análisis completo de la sostenibilidad de la deuda, incluyendo la formulación de proyecciones probabilísticas que permitan ilustrar la incertidumbre en torno a las previsiones.**

Propuestas para mejorar la gestión de riesgos de desastres naturales

El estudio de los riesgos ambientales realizado en esta Opinión pone de manifiesto que existe un conjunto muy amplio de información muy detallada que permitiría evaluar la materialización histórica de desastres. Sin embargo, esta información se encuentra dispersa en distintas fuentes y, en ocasiones, se presenta de forma muy desagregada.

El análisis de los riesgos ambientales requiere contar con series agregadas a nivel nacional que constituyan una serie temporal de los fenómenos ambientales adversos y que, a su vez, permita diferenciar entre los principales eventos. Por ello, se plantea que sería deseable mejorar la información sobre desastres naturales, avanzando en la organización de las fuentes disponibles de desastres naturales, mediante el desarrollo de series agregadas que se mantengan actualizadas y a las que se pueda acceder de manera centralizada.

De igual forma, el análisis presentado en esta Opinión muestra que la materialización de riesgos de desastres naturales puede tener un coste

significativo para las finanzas públicas, particularmente en el caso de los eventos extremos y, por tanto, para la sostenibilidad fiscal. No obstante, para mejorar la gestión de riesgos fiscales sería deseable disponer una cuantificación más precisa de su coste, para lo que sería necesario contar con información detallada del coste de las medidas de respuesta ante desastres naturales, tanto en lo que se refiere a las medidas de reconstrucción como a las ayudas a damnificados. En consecuencia, se formula una propuesta relativa a la mejora de la información disponible para la cuantificación de riesgos de desastres naturales.

Finalmente, aunque existen medidas de mitigación de riesgos ambientales, en especial a través del CCS, los resultados sobre la cuantificación de los riesgos de desastres naturales sugieren también que existe margen de mejora en la cuantificación ex–ante de los costes y su presupuestación - especialmente en las ayudas y subvenciones del RD 307/2005 y, en menor medida, en la reparación de daños. Por ello, se reiteran las propuestas presentadas en la Opinión de Riesgos Fiscales de 2025 para mejorar la mitigación de estos riesgos.

Propuesta 1: Para profundizar en el análisis de la materialización histórica de los riesgos ambientales sería necesario mejorar las fuentes de información disponible, por lo que se plantean que el Ministerio de Transición Ecológica y Reto Demográfico implemente las siguientes medidas específicas:

- **Construir una estadística anual de incendios forestales que incluya los valores agregados para el total nacional, de forma similar al actual Avance Informativo de Incendios Forestales, pero que incorpore también una desagregación y análisis por grandes incendios forestales (Ministerio de Transición Ecológica y Reto Demográfico).**
- **Extender la serie histórica de períodos de sequía elaborada en 2013 hasta la actualidad, desagregando por demarcaciones hidrográficas. (Ministerio de Transición Ecológica y Reto Demográfico).**
- **Elaborar una serie temporal completa de fenómenos meteorológicos adversos. (Ministerio de Transición Ecológica y Reto Demográfico).**

Propuesta 2: Para mejorar la cuantificación del coste fiscal de la materialización de los riesgos de desastres naturales se propone:

- **Ampliar la información disponible en las estadísticas históricas del CCS para incluir las indemnizaciones por desastres naturales ligados a la participación del CCS en el Sistema de Seguros Agrarios combinados.**
- **Explicitar el coste de la reparación de daños de desastres naturales en las infraestructuras públicas en los presupuestos del Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico y en el presupuesto del**

Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible y el coste de las ayudas y subvenciones a damnificados en el presupuesto del Ministerio del Interior.

- **Crear una base de datos del coste fiscal de los desastres naturales, identificando, al menos, los principales eventos e incluyendo costes de reparación y ayuda a damnificados a partir de las estadísticas de ejecución presupuestaria del Ministerio de Hacienda y del resto de administraciones.**

Propuesta 3: Para mitigar los riesgos medioambientales, reduciendo las desviaciones en las variables fiscales ante la materialización de estos riesgos, se formulan las siguientes propuestas:

- **Revisar las técnicas de presupuestación del Programa 134M "Protección Civil" del Ministerio del Interior, para adecuarlo a la frecuencia y coste esperado de los desastres naturales, evitando que se produzcan situaciones de infraestimación persistente y posteriores ampliaciones de créditos.**
- **Implementar, por parte del Ministerio de Hacienda, aplicaciones presupuestarias específicas para la respuesta a desastres naturales que faciliten su seguimiento.**
- **Mejorar, a través del Ministerio de Hacienda, la transparencia en el uso del Fondo de Contingencia para la respuesta a desastres naturales** (ver recomendaciones específicas sobre el Fondo de Contingencia).
- **Elaborar por la A. C. y las CC. AA. sendas estrategias de gestión de los riesgos fiscales por riesgos medioambientales que pueden tener impacto presupuestario. Estas estrategias deberían ser públicas y revisarse con periodicidad. Esta medida impulsaría una sofisticación de la planificación presupuestaria, preparándola para contingencias de origen natural y medioambiental, como el impacto del cambio climático. Las estrategias deberían considerar los riesgos particulares (pandemias, inundaciones, sequías, incendios u otras catástrofes) a los que esté sujeta cada Administración, y cuantificar, sobre la base de la experiencia histórica y atendiendo a las proyecciones sobre futuras contingencias, su potencial impacto presupuestario, para tener en cuenta estos riesgos en la planificación presupuestaria de cada Administración Pública.**

Propuestas para mitigar los riesgos asociados a acciones legales contra el Estado

La experiencia de los últimos años y, de manera muy relevante en 2024, evidencia que muchas sentencias desfavorables para el Estado han sido resultado de la vulneración de principios constitucionales o de directivas de

la UE. Por ello, contar con un marco normativo sólido y transparente, alineado con estas normativas, podría reducir significativamente los riesgos fiscales asociados a futuras sentencias.

El enfoque preventivo en el diseño o modificación de políticas fiscales y económicas es clave. Por este motivo, en el proceso de toma de decisiones antes de implementar cambios significativos, sería conveniente reforzar la evaluación del posible impacto financiero y legal, incluyendo el análisis de potenciales reclamaciones o litigios. Asimismo, habría que prestar especial atención a casos similares ocurridos en el pasado para evitar errores recurrentes. Por ejemplo, en las sentencias analizadas, se observan algunas materias que son objeto de recurso de manera reiterada por motivos similares, como es el caso de los tres primeros regímenes de financiación del bono social eléctrico de 2009, 2014 y 2017, anulados por ser discriminatorios, o el caso de los tipos impositivos autonómicos del IVMDH, cuya incompatibilidad con la normativa europea motivó su anulación en 2014 y en 2024. La consulta previa con organismos europeos o la consideración de jurisprudencia internacional también podrían ayudar a evitar conflictos legales relacionados con el incumplimiento de las directivas de la UE. Por otro lado, es importante un uso adecuado de los instrumentos legales, en especial del real Decreto-Ley. Su utilización en materias que deberían ser reguladas por leyes ordinarias ha generado varias sentencias de inconstitucionalidad, como en el caso del Impuesto sobre Sociedades (Real Decreto-Ley 2/2016 y Real Decreto-Ley 3/2016) o la indemnización por el cierre del almacén de gas Castor (Real Decreto-Ley 13/2014).

Propuesta 1: Para prevenir conflictos legales y reducir la probabilidad de sentencias en contra del Estado, se propone al Ministerio de Hacienda, o a la administración competente, llevar a cabo las siguientes medidas:

- **En el proceso de toma de decisiones, reforzar la evaluación del posible impacto financiero y legal antes de implementar cambios significativos en políticas fiscales y económicas. Este análisis debería ser exhaustivo y conllevar la identificación de potenciales reclamaciones, así como el estudio de antecedentes para evitar errores recurrentes.**
- **Consultar previamente con organismos europeos y considerar la jurisprudencia internacional para evitar litigios derivados de la falta de alineación con la normativa de la Unión Europea.**
- **Utilizar de manera rigurosa los instrumentos legales, respetando las jerarquías normativas para evitar extralimitaciones reglamentarias y haciendo un uso prudente del Real Decreto-Ley.**

- **Realizar una revisión constante de las leyes y demás regulaciones para garantizar que cumplen la normativa en vigor y la jurisprudencia.**

Propuestas para minimizar el impacto en el déficit de las sentencias

Para mitigar el impacto de las sentencias desfavorables, resulta fundamental que el Estado adopte una estrategia judicial proactiva, actuando con rapidez para evitar la prolongación de litigios y el incremento de gastos. En caso de que se presenten reclamaciones, se debería estudiar la probabilidad de éxito y, de ser necesario, modificar la normativa para reducir el tiempo en que esta permanece vigente y durante el cual se generen devoluciones. Este análisis debería tener en cuenta las señales emitidas por organismos como la Comisión Europea, que a menudo advierten sobre posibles incumplimientos de la normativa europea, así como un estudio detallado de sentencias previas y de la jurisprudencia del TJUE.

Propuesta 2: Para dar una respuesta rápida a las sentencias y minimizar el coste de las devoluciones, reduciendo así su impacto en el déficit público, se propone al Ministerio de Hacienda implementar las siguientes acciones:

- **Desarrollar mecanismos ágiles que permitan acortar significativamente el tiempo de resolución de sentencias.**
- **Evaluar la probabilidad de éxito de las reclamaciones y, de ser necesario, modificar rápidamente la norma recurrida para acortar su periodo de vigencia y minimizar las correspondientes devoluciones.**

Propuestas para mejorar la transparencia de la información sobre los riesgos fiscales derivados de las sentencias

Actualmente, la información sobre las sentencias y sus efectos en el déficit público sigue presentando importantes limitaciones: es parcial, desactualizada y dispersa. Los datos se encuentran repartidos en varios documentos, lo que dificulta su consulta y análisis:

- Informes mensuales de ejecución de la contabilidad nacional: Proporcionan la información más actualizada, pero su alcance es limitado porque la información que ofrecen no contiene el detalle suficiente sobre las sentencias. Además, solo se dispone de la información cuando se produce el registro en la contabilidad nacional y, por tanto, cuando impacta en el déficit público.
- Cuenta de la AGE y Cuenta General del Estado: Publicadas con un año de retraso, en agosto y noviembre del año siguiente al ejercicio correspondiente. Estas cuentas incluyen, por un lado, una lista de pasivos contingentes al cierre del ejercicio, donde se informa sobre procesos

judiciales en curso y, por otro, las provisiones dotadas por el Gobierno para hacer frente a sentencias judiciales desfavorables. Sin embargo, al tratarse de datos del año anterior, parte de estos riesgos ya se han materializado en el momento en el que la información es publicada. Además, esta información no es exhaustiva ya que algunos riesgos importantes desde el punto de vista cuantitativo, como el litigio sobre el canon hidráulico, no se incluyeron cuando el proceso judicial estuvo en curso. No obstante, el pasado 9 de septiembre de 2024, se modificó *la regla 53 de la Instrucción de Operatoria Contable* a seguir en la ejecución del gasto del Estado para que cada Ministerio remita anualmente a la correspondiente Intervención Delegada una memoria con los supuestos que generan los litigios en curso, la responsabilidad patrimonial del Estado, o los hechos o circunstancias que puedan dar lugar a obligaciones legales, contractuales o implícitas, así como la estimación de los intereses de demora que correspondan a las operaciones anteriores, siempre que su cuantía, para cada caso individual, o agrupando todos los casos relacionados con la misma materia, supere el umbral de 5 millones u otro inferior si así se decide. Estas memorias suponen un importante avance para mejorar el control y registro contable de las operaciones que pueden dar lugar a litigios. No obstante, para que suponga una mejora en materia de transparencia, esta información debería hacerse pública.

- Cuentas de las AA. PP.: Publicadas con un retraso de dos años, estas cuentas contienen información detallada del gasto clasificado por rúbricas y subrúbricas de contabilidad nacional. Sin embargo, en relación con las sentencias presentan varias limitaciones. En primer lugar, el importe a veces se presenta de manera agregada, lo que dificulta un análisis detallado. En segundo lugar, el importe derivado de una misma sentencia generalmente se desglosa en diferentes partidas de contabilidad nacional (la indemnización es registrada como otras transferencias de capital y los intereses legales como gastos de intereses), lo que impide obtener una visión global del impacto total derivado de las sentencias. Por último, la información se publica con dos años de retraso, lo que limita significativamente su utilidad. Estas carencias evidencian la necesidad de avanzar hacia una mayor transparencia en relación con las sentencias. Para ello, los documentos presupuestarios y de contabilidad nacional publicados por el Ministerio deberían disponer de un apartado con información completa, actualizada y cuantificada sobre los principales pasivos contingentes que podrían tener un impacto significativo en el déficit público. Asimismo, esta información debería completarse con una referencia a los riesgos ya materializados, su imputación temporal y su impacto final en el déficit, de cara al adecuado seguimiento de estos

riesgos que, como se demuestra en la práctica, tienen un impacto muy relevante en las cuentas públicas.

Propuesta 3: Para mejorar la transparencia de los riesgos derivados de las sentencias, se propone al Ministerio de Hacienda crear una base de datos centralizada que integre toda la información sobre las principales sentencias que podrían tener un impacto significativo en el déficit público. Esta plataforma debería:

- **Actualizarse periódicamente y ser accesible al público.**
- **Comprender el seguimiento de los principales procesos judiciales en curso, desde su inicio hasta su resolución definitiva. A este fin debería incorporarse la información de las memorias, que son elaboradas por los Ministerios de acuerdo con la regla 53 de la Instrucción de Operatoria Contable a seguir en la ejecución del gasto del Estado, sobre los supuestos que generan los litigios en curso, la responsabilidad patrimonial del Estado, o los hechos o circunstancias que puedan dar lugar a obligaciones legales, contractuales o implícitas, así como la estimación de los intereses de demora.**
- **Completarse con una referencia a los riesgos ya materializados, su imputación temporal y su impacto final en el déficit en términos de contabilidad nacional.**

Gestión de los riesgos ligados a las garantías otorgadas por las AA. PP.

Las diferencias en cobertura y criterios de contabilización entre las fuentes de información sobre garantías otorgadas por las AA. PP. dificultan el seguimiento de los riesgos.

Propuesta 1: **se propone al Banco de España que publique análisis, lo más desagregados posible, que permitan mejorar la trazabilidad y la comparabilidad entre la información de las cuentas financieras, las cuentas de Subvenciones y Transferencias de las AA. PP. y las estadísticas disponibles relativas a garantías públicas, mediante la difusión de datos y cuadros que permitan la conciliación entre las diversas fuentes. Adicionalmente, se propone la explotación estadística de la Central de Información de Riesgos para caracterizar, en términos agregados y preservando la confidencialidad de los datos, los perfiles de riesgo de las líneas de avales estandarizados, de modo que pueda evaluarse su contribución a los riesgos fiscales.**

Riesgos de reclasificación sectorial asociados a empresas públicas

Una vez determinado que el fenómeno de la reclasificación es un fenómeno frecuente, habiendo cuantificado su impacto y habiendo visto el impacto que reclasificaciones puntuales podrían tener en el futuro la AIReF propone:

- Que la IGAE o el Comité Técnico de Cuentas Nacionales publique los motivos de reclasificación de las entidades cuando se produzca.
- Que las administraciones identifiquen aquellas entidades con mayor riesgo de reclasificación.

Uso del Fondo de Contingencia

La AIReF mantiene las propuestas señaladas en la anterior Opinión, dirigidas a mejorar la eficacia del Fondo de Contingencia y garantizar su adecuado uso como herramienta para mitigar los riesgos fiscales. Estas propuestas buscan reforzar el carácter excepcional del Fondo de Contingencia, restringiendo su utilización a gastos verdaderamente imprevistos y no discrecionales. Para ello, se plantea definir criterios más estrictos para su aplicación y evitar su uso recurrente para financiar partidas de gasto previsibles, que deberían estar adecuadamente dotadas en los créditos iniciales de los Presupuestos Generales del Estado. Con ello se preservaría la capacidad del Fondo para atender contingencias sobrevenidas y se mejoraría la transparencia presupuestaria, al reflejar de forma más fiel las necesidades de gasto previstas.

Adicionalmente, se propone reforzar las restricciones al uso del Fondo de Contingencia mediante la implementación de informes periódicos que detallen la naturaleza de los gastos financiados, incrementando así la transparencia. También sería conveniente establecer un mecanismo de seguimiento y evaluación que garantice que los recursos del fondo se utilicen en gastos no discrecionales e imprevistos.

Propuesta 1: Con el objetivo de mejorar la eficacia del Fondo de Contingencia como herramienta para mitigar los riesgos fiscales, se propone al Ministerio de Hacienda realizar las siguientes acciones orientadas a restringir su uso para gastos discrecionales:

- **Definir criterios más estrictos, para evitar que el Fondo de Contingencia sea utilizado recurrentemente para financiar gastos discrecionales.**
- **Dotar adecuadamente en los Presupuestos Generales del Estado los créditos iniciales de las partidas destinadas a categorías discrecionales recurrentes, reduciendo así la dependencia del Fondo para estas partidas.**
- **Publicar informes periódicos que detallen la naturaleza de los gastos financiados, incrementando así la transparencia.**
- **Implementar un mecanismo de seguimiento y evaluación para garantizar que los fondos se utilicen en gastos no discrecionales e imprevistos.**

Propuestas para mejorar la gestión de riesgos fiscales: elaboración de un Informe de riesgos fiscales

Esta Opinión ha profundizado en el análisis de determinados riesgos fiscales, macroeconómicos y específicos, cubriendo, en cierta medida, algunas de las lagunas identificadas en la Opinión sobre Transparencia Fiscal (AIReF, 2021b). No obstante, la gestión efectiva de los riesgos fiscales debería ser desarrollada por las propias Administraciones Públicas que pueden verse afectadas por la materialización de los riesgos fiscales y que tienen competencias para establecer estrategias de mitigación. Por ello, se reitera y desarrolla la propuesta formulada en la Opinión sobre Transparencia Fiscal y en la Opinión de Riesgos Fiscales de 2025.

Propuesta 1: Para mejorar el análisis de la materialización histórica los riesgos fiscales se plantean las siguientes medidas:

- **Elaborar, por parte del Ministerio de Hacienda, un informe de riesgos fiscales específicos en el que se recojan los posibles riesgos que puedan afectar a las proyecciones fiscales. Debería incluir información relativa a los riesgos derivados del sector financiero, del endeudamiento de las empresas públicas, de los entes territoriales, de los desastres naturales, de las colaboraciones público-privadas, de los programas de avales y garantías públicas, de las sentencias y acciones legales contra el Estado y de la gestión de activos y pasivos.**
    - **Una vez identificados y analizados los riesgos fiscales, sería deseable una asignación de probabilidades de que se materialicen y una cuantificación de su impacto.**
    - **Debería explicitarse la estrategia de mitigación de riesgos, bien para el conjunto o para riesgos individuales.**
- **Integrar el informe de riesgos específicos en los instrumentos de planificación presupuestaria, de modo que el informe de riesgos fiscales se actualice con el Plan Fiscal y Estructural a Medio Plazo y sus actualizaciones y con los Presupuestos Generales de Estado o con el Plan Presupuestario**.

La presidenta de la AIReF

Inés Olóndriz de Moragas

ANEXO I. DETALLE SECTORIAL DE LAS OPERACIONES FINANCIADAS MEDIANTE LAS LÍNEAS DE AVALES ICO-LIQUIDEZ E ICO-INVERSIÓN A 30/06/2022, (MILLONES DE EUROS)

Líneas COVID-19 Liquidez e Inversión	Turismo, Ocio y Cultura	Bienes de Consumo y Retail	Construcción e Infraestructuras	Servicios Empresariales, Profesionales Y Administrativos	Bienes Equipo e Industriales	Distribución Comercial de Alimentos Y Bebidas	Industria Textil Y Moda y Retail	Automoción y Material de Transporte	Transporte & Logística	Industria & Servicios de la Salud	Agricultura, Ganadería y Pesca	TIC	Energía	Servicios Inmobiliarios	Industria Alimentación Y Bebidas	Educación	Industria Papel, Madera y servicios	Medio Ambiente	Industria Química	Metalurgia y otros Materiales	Industrias Extractivas	**TOTAL**
Avalado	15.442	5.602	11.556	9.249	9.064	7.975	4.024	6.135	4.894	3.152	5.113	3.876	2.912	2.796	5.420	1.019	1.590	2.129	2.551	1.672	1.017	**107.188**
Financiación	20.675	7.181	15.073	12.378	11.712	10.559	5.225	8.101	6.274	4.136	6.536	5.069	3.811	3.571	7.204	1.311	2.066	2.829	3.347	2.341	1.339	**140.738**
Operaciones	207.818	96.340	129.727	107.052	81.526	79.770	52.317	55.917	68.889	41.465	68.134	36.805	26.841	29.575	27.841	18.990	18.678	18.897	14.342	5.752	5.808	**1.192.484**
Empresas	139.426	64.497	74.388	71.782	42.253	46.578	31.492	29.733	34.789	27.375	44.227	20.784	14.296	21.691	12.470	13.098	10.016	10.714	6.043	2.711	2.878	**721.241**
Ratio Aval/Financiación (%)	75	78	77	75	77	76	77	76	78	76	78	76	76	78	75	78	77	75	76	71	76	**76**
Financiación por empresa	0,15	0,11	0,20	0,17	0,28	0,23	0,17	0,27	0,18	0,15	0,15	0,24	0,27	0,16	0,58	0,10	0,21	0,26	0,55	0,86	0,47	**0,20**
Aval por empresa	0,11	0,09	0,16	0,13	0,21	0,17	0,13	0,21	0,14	0,12	0,12	0,19	0,20	0,13	0,43	0,08	0,16	0,20	0,42	0,62	0,35	**0,15**

	Agricultura, ganadería, caza, silv. y pesca	Industria,excepto construcción	Construcción	Servicios	**TOTAL**
Avales ICO a Junio de 2022	5,113	45,268	11,556	45,251	**107,188.0**
Tasa de préstamos dudosos del sector a Junio de 2022	5.0%	3.7%	8.4%	4.5%	
Tasa de préstamos dudosos del sector a Septiembre de 2025	5.0%	3.7%	7.2%	3.0%	

Fuente: ICO

BIBLIOGRAFÍA

Agencia Estatal de Meteorología (Varios Años). Estadísticas de fenómenos meteorológicos adversos.

Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2021a). Informe sobre la Actualización del Programa de Estabilidad 2021 – 2024.

Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2021b). Opinión sobre la Transparencia Fiscal en las Administraciones Públicas en España.

Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2021c). Informe sobre la ejecución presupuestaria, deuda pública y regla de gasto 2021.

Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2022). Informe sobre la Actualización del Programa de Estabilidad. 2022-2025. Informe 21/22.

Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2023). Informe sobre los Proyectos y Líneas Fundamentales de los Presupuestos para 2024.

Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2024). Revisión del modelo MIPred tras el shock del COVID-19. Documento de Trabajo 1/24.

Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2025). Primera Opinión de Riesgos Fiscales. Marzo

Bova, E., M. Ruiz-Arranz, F. Toscani, y H. E. Ture, 2016. The Fiscal Costs of Contingent Liabilities: A New Dataset. IMF Working Paper 16/14 (Washington: International Monetary Fund).

Consorcio de Compensación de Seguros (2025). Estadísticas de Riesgos Extraordinarios 1971- 2024.

Debortoli, D. V. Gargiulo, C. Herrero, E. Morales, L. Navarro, A. Serrano (2025) MEGAIReF: "An estimated open economy DSGE model for the Spanish economy with fiscal and monetary policy". AIReF Working Paper. DT 1/2025

Delforge, D., V. Wathelet, R. Below, C. Lanfredi Sofia, M. Tonnelier, J. van Loenhout, y N. Speybroeck (2023). EM-DAT: The Emergency Events Database. Preprint.

Dirección General de Protección Civil (2014). Catálogo Nacional de Inundaciones Históricas.

FMI (2016). Analyzing and Managing Fiscal Risks - Best Practices. IMF Policy Papers.

FMI (2018). Fiscal Transparency Handbook.

Instituto Geográfico Nacional (2019). Atlas Nacional de España. Riesgos Ambientales.

Instituto Geográfico Nacional (2026). Catálogo de Terremotos.

Intervención General de la Administración del Estado (2025). Informe sobre la sostenibilidad medioambiental del sector público estatal 2024.

Intervención General de la Administración del Estado (2024). Inventario de entidades pertenecientes al sector de las Administraciones Públicas.

Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente (2013). Catálogo y publicación de sequías históricas.

Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación (2019). Los Incendios Forestales en España. Decenio 2006-2015.

Ministerio del Interior (2024). Anuario Estadístico 2023.

Ministerio de Medio Ambiente (2008). La Gestión de la sequía de los años 2004 – 2007.

Ministerio de Medio Ambiente y Medio Rural y Marino (2010). Episodios de inundaciones.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (Varios Años). Los Incendio Forestales en España. Avance Informativo.

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (2024). Catálogo nacional de inundaciones históricas.

Observatorio Nacional de la Sequía (2024). Planes de Sequías de las distintas demarcaciones hidrográficas.

Saxena, S., 2017, "How to Strengthen the Management of Government Guarantees", IMF How to Note (Washington DC: International Monetary Fund). http://www.imf.org/en/Publications/SPROLLs/How-To-Notes.