

NOTAS ECONÓMICAS

Boletín Económico

4/2022

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA
EN 2021

Victor Forte-Campos, Blanca García-Moral
y M.^a Isabel Laporta-Corbera

RESUMEN

Esta nota analiza la situación de la deuda de las Administraciones Públicas españolas al final de 2021. La ratio de deuda pública se redujo desde el 120,4 % del PIB en 2020 hasta el 118,3 % en 2021, debido principalmente a la recuperación del PIB (denominador de la ratio). La vida media de la deuda se situó en siete años y ocho meses, con un ligero incremento de la participación de las tenencias de los sectores residentes. Por subsectores, la Administración Central siguió siendo el más endeudado, con una ratio de deuda del 106,1 % del PIB. Por su parte, la financiación entre subsectores descendió hasta el 23,6 % del PIB.

Palabras clave: deuda pública, déficit público, pasivos, activos financieros.

Códigos JEL: H62, H63, H74, H81.

Introducción

Tras un año 2020 marcado por las negativas consecuencias económicas y sociales derivadas de la crisis del COVID-19, 2021 se caracterizó por el inicio de la superación de los efectos de la pandemia y por la recuperación progresiva de la actividad económica. En este ejercicio, la ratio de deuda de las Administraciones Públicas (AAPP) según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE)¹ sobre el PIB registró un descenso, hasta el 118,3 %, frente al 120,4 % de 2020 (véase gráfico 1). La reducción de la ratio en 2,1 puntos porcentuales (pp) se debió principalmente al crecimiento del PIB un 7,9 % en términos nominales (efecto denominador), pues el significativo desequilibrio presupuestario (el 6,9 % del PIB) operó en la dirección opuesta. Por su parte, en el conjunto del área del euro la ratio de deuda pública se situó en el 95,4 % en 2021, 1,6 pp inferior a la alcanzada en 2020. Las ratios de los principales países del área fueron del 68,6 %, 112,8 % y 150,3 % en Alemania, Francia e Italia, respectivamente.

Esta nota describe la evolución, a diciembre de 2021, del endeudamiento de las AAPP españolas a partir de las estadísticas que elabora y publica el Banco de España, y desde una perspectiva comparada con el resto de los países de la Unión Económica y Monetaria. Para ello, en el apartado segundo se analiza la evolución de la deuda pública a partir del comportamiento de sus factores determinantes y de su composición por administraciones, plazos, instrumentos y tenedores. El apartado tercero muestra los principales elementos que han afectado al denominado «ajuste déficit-deuda», que permite reconciliar las necesidades de financiación (déficit) de las AAPP con las variaciones del *stock* de deuda PDE. Finalmente, en el apartado cuarto se repasa la evolución en 2021 de otras variables relacionadas con el endeudamiento de las AAPP², como los pasivos totales, el endeudamiento neto, los pasivos contingentes y la deuda de las empresas públicas. Además, se incluye un recuadro sobre el registro en las cuentas de las AAPP de los avales del Estado en el contexto de la pandemia de COVID-19.

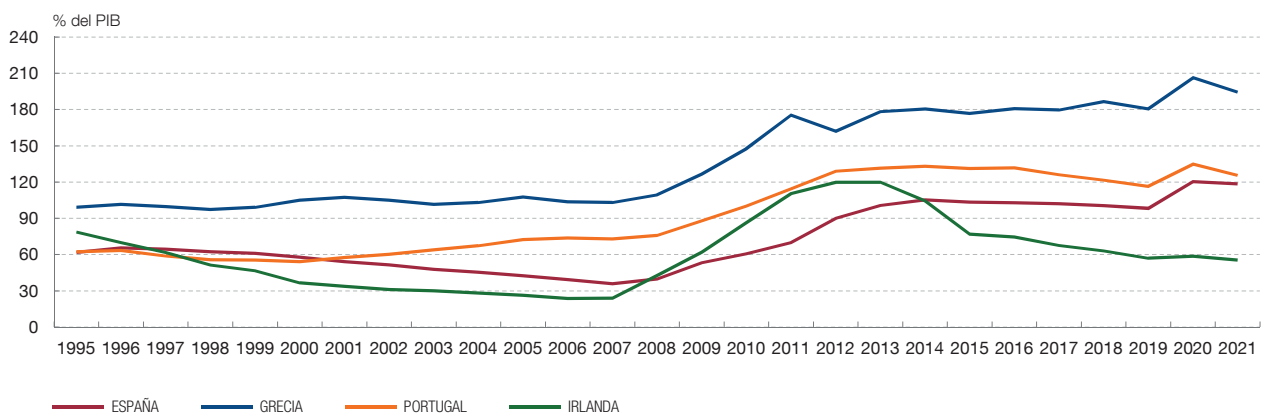
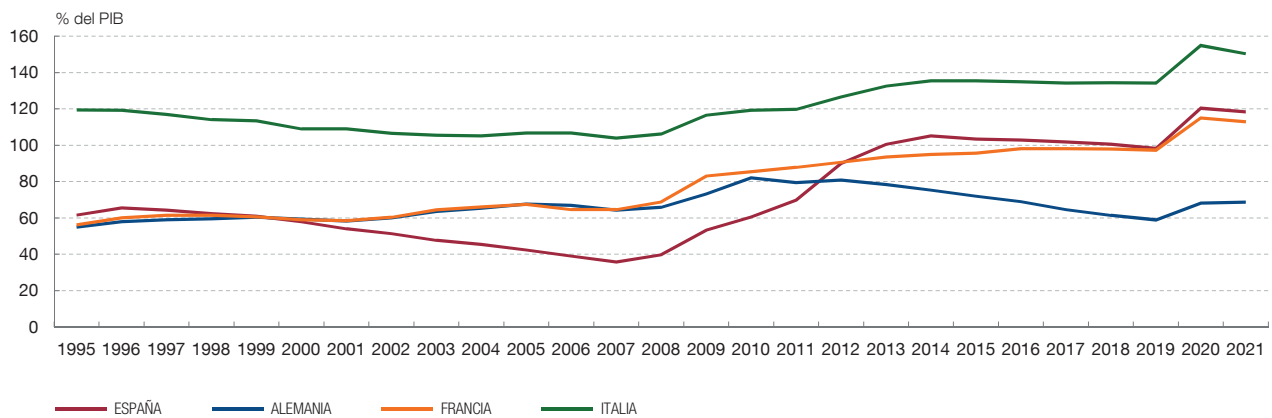
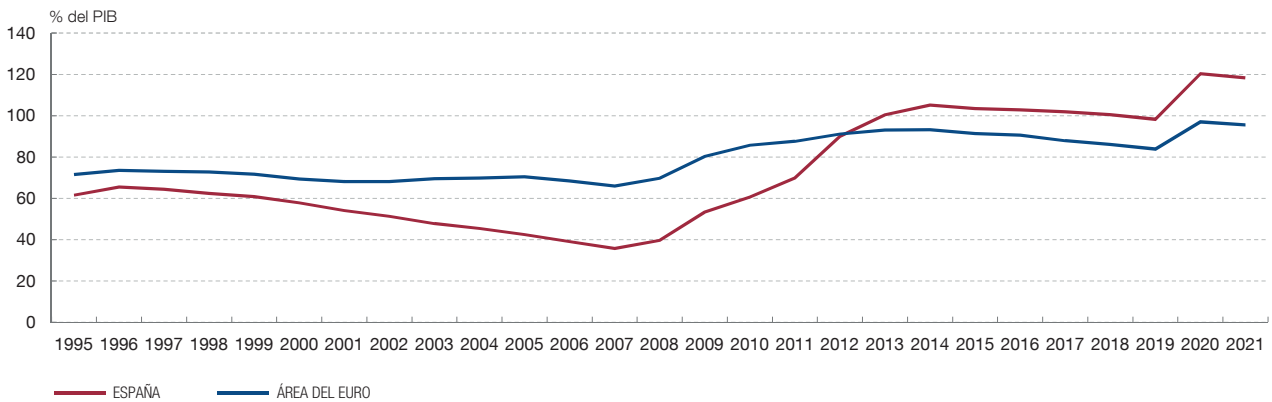
1 Este es el concepto de endeudamiento relevante a efectos de los límites establecidos en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento europeo y en la Ley de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera española, y se define en la legislación europea. En concreto, la definición actual de este endeudamiento está regulada por el Reglamento (UE) 220/2014 de la Comisión, de 7 de marzo de 2014. Entre otras cosas, esta normativa obliga a los Estados miembros de la Unión Europea (UE) a enviar a la Comisión Europea —concretamente, a Eurostat—, dos veces al año (a finales de marzo y a finales de septiembre), los datos de esta definición de deuda por subsectores, con un amplio detalle sobre determinados conceptos y operaciones. Estos envíos de datos se conocen como «Notificaciones PDE».

2 Para una discusión metodológica de los principales conceptos de endeudamiento de las AAPP, véase Gordo *et al.* (2013).

Gráfico 1

DEUDA PDE EN ESPAÑA Y EN EL ÁREA DEL EURO (a)

En el año en que se ha iniciado la recuperación de la crisis del COVID-19, la deuda pública como porcentaje del PIB se ha reducido tanto en España como en el conjunto de la zona del euro. En España, la deuda disminuyó desde el 120,4 % del PIB en 2020 hasta el 118,3 % del PIB en 2021. Los gráficos de esta nota incorporan la revisión de la serie histórica de la deuda debida a la reclasificación, desde 2012, de la Sareb.



FUENTES: Banco de España y Comisión Europea (AMECO).

a Véase el cuadro 2 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información más detallada, de frecuencia trimestral: <https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1102.pdf>.



La evolución de la deuda pública española en 2021

La deuda de las AAPP elaborada siguiendo los criterios del PDE está constituida por determinados pasivos del sector, que se descomponen en efectivo y depósitos, valores representativos de deuda y préstamos no comerciales, todos ellos registrados a su valor nominal y en términos consolidados, es decir, excluidos los pasivos que son activos de otras AAPP.

A efectos analíticos, resulta conveniente desagregar la variación de la ratio de deuda en porcentaje del PIB en sus factores fundamentales: a) el nivel del déficit público primario³, que necesita ser financiado; b) los gastos por intereses generados por la deuda pública, que deben también ser financiados; c) el denominado «ajuste déficit-deuda», que incluye las adquisiciones y enajenaciones de activos que deben ser financiadas o financian déficit, los pasivos netos contraídos no incluidos en la deuda PDE (como los créditos comerciales) y los ajustes de valoración y reclasificaciones, y d) la variación del PIB nominal, ya que su aumento (disminución) genera de forma automática una reducción (incremento) de la ratio de deuda por el efecto denominador.

De acuerdo con esta descomposición (véanse gráfico 2 y cuadro 1), la disminución de 2,1 pp de la ratio de deuda pública en 2021 se puede explicar de la siguiente manera. En primer lugar, la aportación del crecimiento del PIB nominal redujo la ratio de deuda en 8,9 pp del PIB (mientras que se incrementó en 11,2 pp el año anterior). En segundo lugar, el déficit público contribuyó en sentido contrario con 6,9 pp (10,1 pp en 2020), de los cuales 4,7 pp se debieron al saldo primario y los 2,2 pp restantes a la carga de intereses. En tercer y último lugar, el ajuste déficit-deuda presentó una aportación negativa de 0,1 pp del PIB.

En el caso del área del euro, la ratio descendió 1,6 pp en 2021. Ello fue resultado del efecto neto de, por un lado, la expansión del PIB nominal, que supuso una disminución de 6,7 pp, y, por otro, el déficit primario y la carga de intereses, que contribuyeron a la subida de la ratio en 3,6 pp y 1,5 pp del PIB, respectivamente, siendo neutro el efecto del ajuste déficit-deuda. Entre los países más grandes se observan diferentes tendencias, con una reducción de la ratio de deuda en Italia y en Francia (4,5 pp y 1,7 pp del PIB, respectivamente), mientras que en Alemania la ratio aumentó 0,6 pp del PIB.

En términos de la estructura por plazos, el saldo de deuda de las AAPP españolas al final de 2021 continuó concentrado en instrumentos de largo plazo⁴ (el 93,1 % del total), con una vida media en el entorno de los siete años y ocho meses, superior a la registrada en 2020, ejercicio en el que se había producido una reducción de la vida media que rompió la tendencia iniciada en 2014. Respecto a los instrumentos,

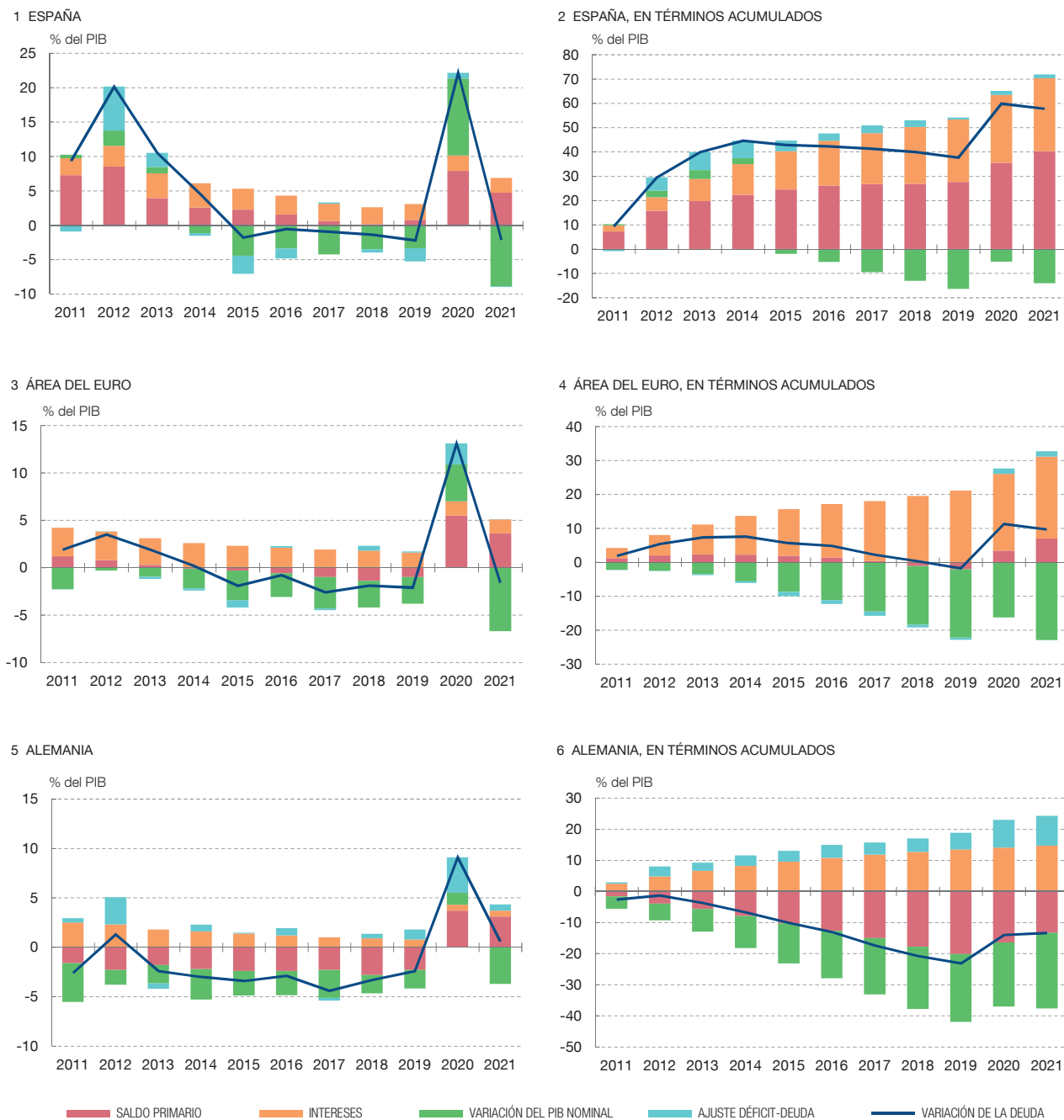
3 El déficit primario es el déficit excluyendo los gastos por intereses.

4 Se consideran a largo plazo los valores y los préstamos cuya duración en origen sea superior a doce meses.

Gráfico 2

DETERMINANTES DE LA VARIACIÓN DE LA DEUDA PDE EN EL ÁREA DEL EURO Y EN ESPAÑA (a)

La reducción de la deuda pública española en 2,1 pp del PIB se explica principalmente por la recuperación del crecimiento económico, que ha sido parcialmente compensado por la carga de intereses y por el déficit primario. Se observa un comportamiento similar en la deuda pública del área del euro.



FUENTES: Banco de España y Eurostat.

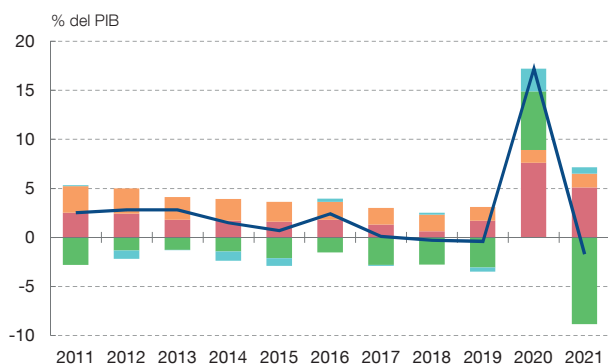
a Véase el cuadro 9 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información trimestral detallada: <https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1109.pdf>.



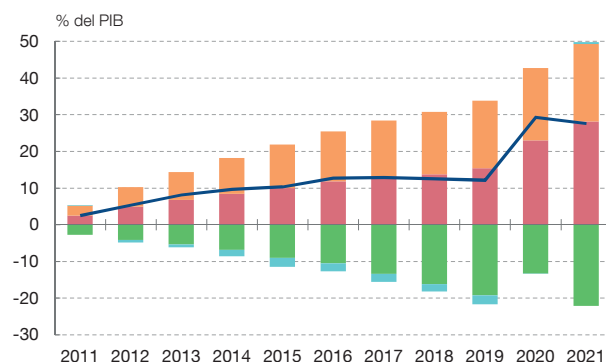
DETERMINANTES DE LA VARIACIÓN DE LA DEUDA PDE EN EL ÁREA DEL EURO Y EN ESPAÑA (a) (cont.)

La reducción de la deuda pública española en 2,1 pp del PIB se explica principalmente por la recuperación del crecimiento económico, que ha sido parcialmente compensado por la carga de intereses y por el déficit primario. Se observa un comportamiento similar en la deuda pública del área del euro.

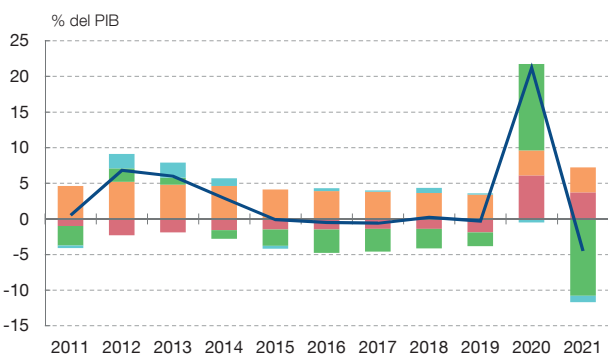
7 FRANCIA



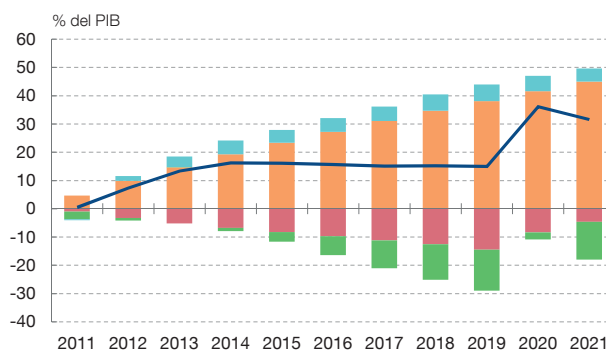
8 FRANCIA, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



9 ITALIA



10 ITALIA, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



■ SALDO PRIMARIO ■ INTERESES ■ VARIACIÓN DEL PIB NOMINAL ■ AJUSTE DÉFICIT-DEUDA — VARIACIÓN DE LA DEUDA

FUENTES: Banco de España y Eurostat.

a Véase el cuadro 9 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información trimestral detallada: <https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1109.pdf>.



el saldo de deuda se materializó principalmente en valores (el 86,5 % del total), con un peso muy similar al del año anterior (véase cuadro 2).

Las tenencias de deuda por parte de no residentes como porcentaje de la deuda total se redujeron en 2021 en 0,6 pp, hasta el 43,2%, continuando la tendencia de descenso iniciada el año anterior (véase gráfico 3). En marzo de 2020, el Banco Central Europeo (BCE) había creado el Programa de Compras de Emergencia frente a la Pandemia (PEPP, en sus siglas en inglés) con el fin de contrarrestar los riesgos económicos derivados del COVID-19⁵. Debido a ello, en 2020 las compras netas de valores representativos de deuda por parte del Eurosistema en el conjunto de la

5 <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.es.html>.

Cuadro 1

CAMBIO EN LA DEUDA BRUTA (PDE) DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Panel 1 Determinantes de la variación de la ratio de la deuda PDE sobre el PIB						
1 Variación en la ratio de deuda PDE sobre el PIB (1 = 2 + 3 + 4)	-0,6	-0,9	-1,4	-2,2	22,2	-2,1
2 Por la necesidad de financiación (déficit) (2 = 2.1 + 2.2)	4,3	3,1	2,6	3,1	10,1	6,9
2.1 Déficit primario	1,5	0,6	0,2	0,8	7,9	4,7
2.2 Pago de intereses de la deuda	2,8	2,5	2,4	2,3	2,2	2,2
3 Por el ajuste déficit-deuda	-1,5	0,2	-0,5	-1,9	0,8	-0,1
4 Efecto de la variación del PIB	-3,4	-4,2	-3,5	-3,4	11,2	-8,9
Panel 2 Variación de la deuda y detalles del ajuste déficit-deuda, en millones de euros (b)						
A Variación en la deuda PDE (A = B + C)	31.390	38.362	25.449	14.495	122.430	81.452
B Por la necesidad de financiación (déficit) de las AAPP	47.893	36.228	31.224	38.116	113.199	82.946
C Por el ajuste déficit-deuda	-16.503	2.134	-5.775	-23.621	9.231	-1.494
C.1 Adquisiciones netas de activos financieros consolidados	-14.352	11.949	6.471	-12.311	12.399	36.173
Préstamos a Irlanda, Grecia y Portugal bajo el FEEF	0	0	0	-255	0	0
Del FROB	-2.714	-2.303	-447	-347	98	204
Del FADE	-1.418	-1.483	-1.414	-1.934	-1.044	-2.531
Otros activos	-10.220	15.735	8.332	-9.775	13.344	38.501
Variación de efectivo/depositos (excluidos FROB y FADE)	-4.483	14.059	8.125	-7.221	13.741	33.167
Variación de préstamos Sareb	-3.768	-3.773	-3.690	-3.462	-2.779	-2.454
Variación de otros préstamos, acciones y otras participaciones	-1.939	-2.978	-1.488	-3.622	-476	-1.861
De la cual: Privatización de AENA	-303	0	0	0	0	0
Resto de los activos	-30	8.427	5.384	4.530	2.858	9.649
C.2 Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago consolidadas	4.117	-6.089	-10.206	-3.957	-2.927	-32.147
C.3 Ajustes de valoración y resto	-6.268	-3.727	-2.040	-7.353	-241	-5.520

FUENTE: Banco de España.

a Véanse los capítulos 11 a 14 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información detallada por subsector:<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1109.pdf>.<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1203.pdf>.<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1213.pdf>.<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1303.pdf>.<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1403.pdf>.

b Un valor positivo en este panel indica que la deuda nominal aumenta; un valor negativo, que disminuye.

zona del euro alcanzaron 265 mm. En 2021, las compras se redujeron respecto al año anterior y fueron de 168 mm (véase gráfico 4), mientras que los saldos vivos de las compras realizadas se situaron en 2.631 mm. Como resultado de las operaciones del Eurosistema, las tenencias de deuda pública española por parte del Banco de España se situaron en el 27,9 % del total al cierre de 2021 (un 33 % del PIB) (véase cuadro 2)⁶.

6 Para un análisis detallado del impacto sobre las finanzas públicas españolas de los programas de política monetaria no convencional del BCE, véase Burriel *et al.* (2017).

Cuadro 2

LA COMPOSICIÓN DE LA DEUDA PDE DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

	% del PIB						% del total		
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2020	2021	Diferencia 2021-2020
1 Deuda de las AAPP (1 = 2.1 + 2.2 + 2.3 = 3.1 + 3.2 + 3.3 = 4.1 + 4.2)	102,7	101,8	100,4	98,2	120,4	118,3			
2 Por tipo									
2.1 Efectivo y depósitos	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,0
2.2 Valores representativos de deuda	85,9	86,8	87,1	85,5	104,4	102,3	86,7	86,5	-0,2
2.2.1 Corto plazo	7,4	6,8	6,6	5,9	8,1	7,3			
2.2.2 Largo plazo	78,5	79,9	80,5	79,7	96,3	95,0			
2.3 Préstamos	16,5	14,6	12,9	12,3	15,5	15,6	12,9	13,2	0,2
2.3.1 Corto plazo	0,9	0,8	0,6	0,6	0,4	0,4			
2.3.2 Largo plazo	15,6	13,9	12,3	11,7	15,1	15,2			
3 Por plazo									
3.1 Efectivo y depósitos	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,0
3.2 Corto plazo (3.2 = 2.2.1 + 2.3.1)	8,2	7,6	7,3	6,4	8,6	7,7	7,1	6,5	-0,6
3.3 Largo plazo (3.3 = 2.2.2 + 2.3.2)	94,1	93,8	92,7	91,4	111,3	110,1	92,5	93,1	0,6
4 Por tenedores									
4.1 Residentes	58,2	57,5	56,2	51,6	67,7	67,2	56,2	56,8	0,6
Del cual: Instituciones financieras residentes	56,6	56,8	56,0	51,4	67,5	67,0	56,1	56,6	0,6
Del cual: Banco de España	12,8	17,5	18,8	17,8	28,0	33,0	23,3	27,9	4,7
4.2 Resto del mundo	44,6	44,3	44,2	46,7	52,7	51,1	43,8	43,2	-0,6

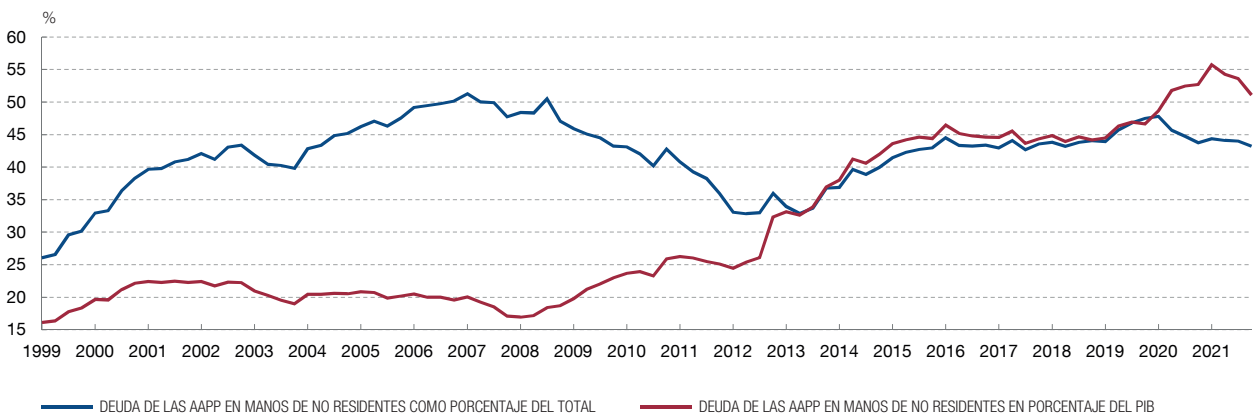
FUENTE: Banco de España.

a Véase el capítulo 11 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información trimestral detallada:
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1112.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1113.pdf>.

Gráfico 3

DEUDA PDE DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS ESPAÑOLAS EN MANOS DE NO RESIDENTES

La deuda de las AAPP en manos de no residentes ha descendido en 2021, tanto en términos del endeudamiento total como en porcentaje del PIB.



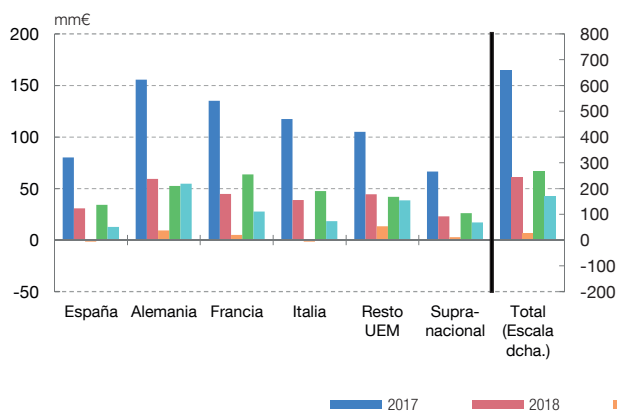
FUENTE: Banco de España.



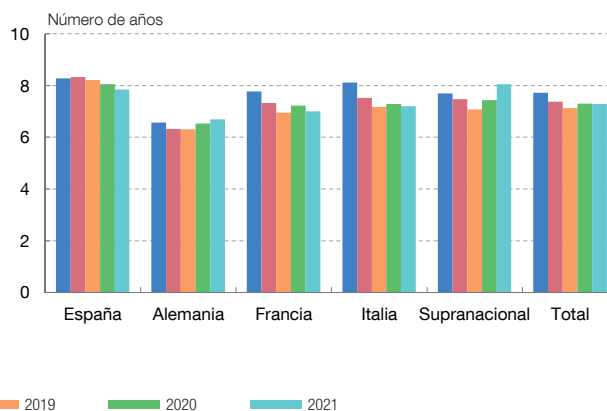
PROGRAMA DEL BANCO CENTRAL EUROPEO DE COMPRA DE ACTIVOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

Los saldos vivos de las compras realizadas por el Eurosistema alcanzaron 2.631 mm de euros a finales de 2021, cifra inferior a la de 2020, cuando se puso en marcha el PEPP. El período medio de vencimientos emitidos por España se ha reducido en 2021.

1 CANTIDADES TOTALES COMPRADAS, POR PAÍS EMISOR DE DEUDA



2 PERÍODO MEDIO DE VENCIMIENTOS (EN DICIEMBRE), POR PAÍS EMISOR DE DEUDA



FUENTE: Banco Central Europeo.

a Información mensual disponible en la página web del BCE. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/index.en.html>. Los organismos supranacionales son instituciones formadas por dos o más Gobiernos nacionales. Se han adquirido, por ejemplo, valores del Mecanismo Europeo de Estabilidad, del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera o de la UE.



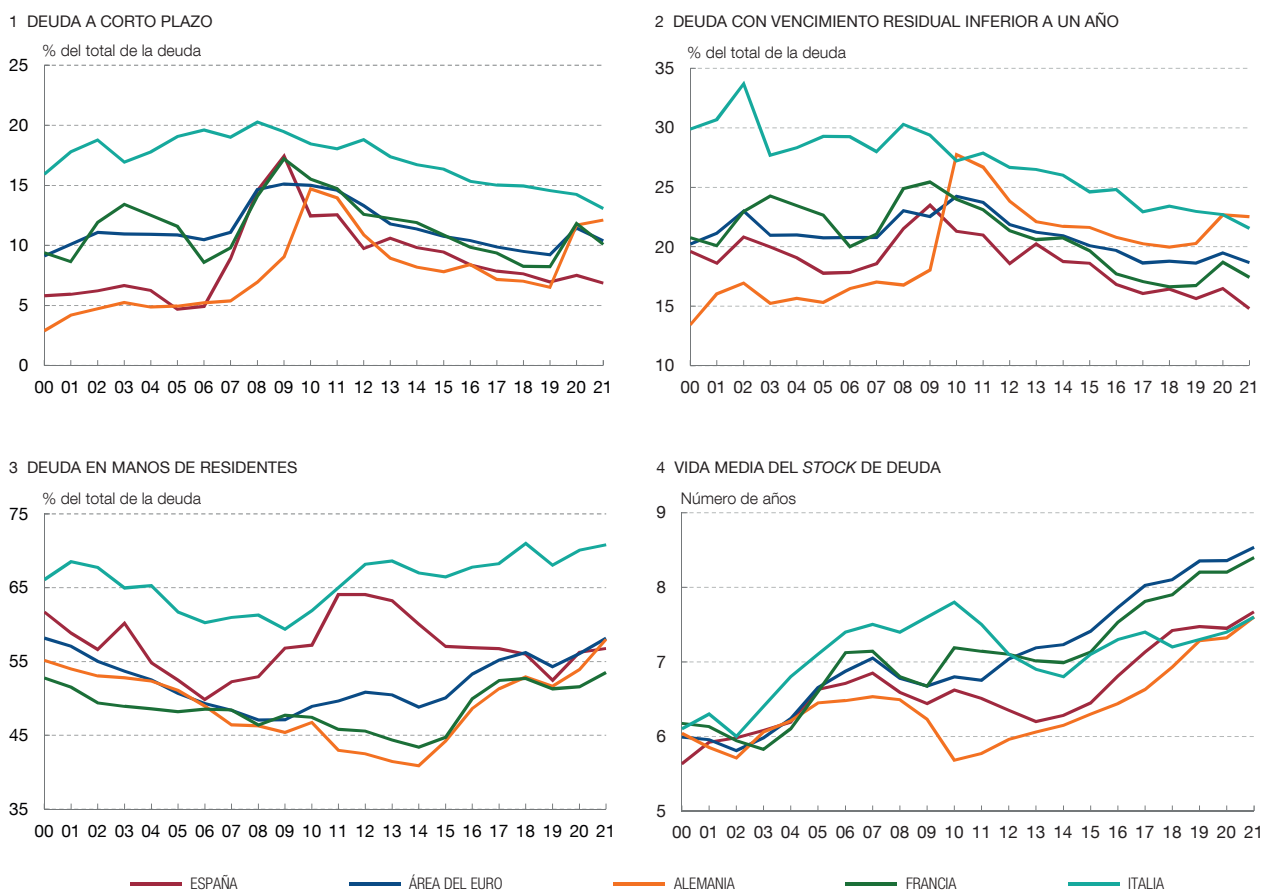
Desde una perspectiva comparada y por plazos, el peso de la deuda contraída a corto plazo dentro del total decreció en 2021 en los principales países del área del euro, incluido España, excepto en el caso de Alemania, donde siguió ganando importancia relativa (véase gráfico 5). Asimismo, el porcentaje del volumen de deuda que vence en menos de un año se redujo 0,8 pp en el área del euro. Por su parte, el porcentaje de la deuda total en manos de residentes aumentó en el área del euro (hasta el 58,2 %) y mostró un comportamiento similar en los principales países que la componen.

En un contexto como el español, caracterizado por una elevada descentralización de las AAPP, resulta relevante analizar la distribución de la deuda pública por subsectores: Administración Central, Administraciones de Seguridad Social, Comunidades Autónomas (CCAA) y Corporaciones Locales (CCLL). Es importante tener en cuenta que también se producen operaciones de endeudamiento entre los distintos subsectores, dado que en algunos casos el incremento observado en la deuda de una administración se produce para financiar a otra. Si bien estas operaciones se consolidan al calcular la deuda PDE agregada del total de las AAPP y, por tanto, no afectan a su evolución, es necesario considerarlas para interpretar de manera correcta los niveles de deuda de cada subsector.

Así, en la última década, este tipo de operaciones han determinado un incremento de la deuda de la Administración Central, que ha servido para financiar principalmente a las CCAA y también a las CCLL a través del Fondo de Financiación de las CCAA (FFCCAA) y del Fondo de Financiación de las CCLL. Asimismo, una parte del gasto

EVOLUCIÓN COMPARADA DE LA ESTRUCTURA DE LA DEUDA PDE EN ALGUNOS PAÍSES DEL ÁREA DEL EURO (a)

La deuda en manos de residentes ha continuado su trayectoria ascendente de hace un año en los principales países de la zona del euro. La vida media del *stock* de deuda sigue la tendencia creciente de los últimos años en los principales países de la UE.



FUENTES: Banco de España, Eurostat, Tesoro de España y Tesoro de Francia.

a Véase el capítulo 11 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información trimestral detallada:

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1112.pdf>.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1113.pdf>.

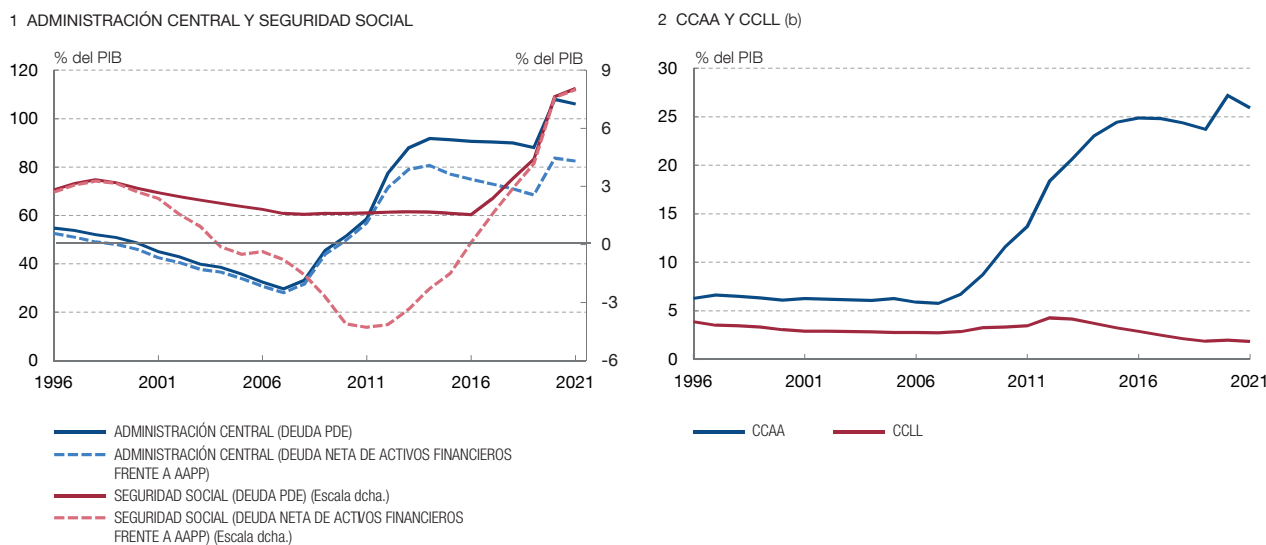


en pensiones se ha financiado, por un lado, mediante operaciones entre la Administración Central y las Administraciones de Seguridad Social a través de la concesión de préstamos del Estado a la Tesorería General de la Seguridad Social y, por otro, con la enajenación de las tenencias del Fondo de Reserva de la Seguridad Social de deuda emitida por el Estado. Finalmente, también se han realizado transacciones financieras entre las CCAA y otros subsectores de las AAPP, como son las mutuas de la Seguridad Social y de las CCLL, en cuya cartera de activos tienen pasivos emitidos por las CCAA.

La deuda de la Administración Central se situó en el 106,1 % del PIB en 2021, 1,9 pp por debajo del nivel de 2020 (véase gráfico 6). Si se tiene en cuenta que la financiación concedida a otras AAPP disminuyó en 0,8 pp, hasta el 23,6 % del PIB, principalmente

DEUDA PDE POR SUBSECTORES DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

La Administración Central, las CCAA y las CCLL disminuyeron su deuda consolidada en 2021, al contrario que la Seguridad Social. La brecha entre la deuda consolidada y la no consolidada de la Administración Central ha disminuido por primera vez desde 2009.



FUENTE: Banco de España.

a Véanse los capítulos 11 a 14 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información detallada por instrumentos y administraciones, de frecuencia trimestral:

<https://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/informacion-estadistica/boletin-estadistico/>

b En las CCAA y las CCLL, la deuda PDE coincide prácticamente con la deuda neta de activos financieros frente a AAPP.



frente a las CCAA y a las Administraciones de Seguridad Social, el volumen total de la deuda de la Administración Central que no se ha destinado a financiar a otros subsectores de las AAPP se redujo en 2021 en 1,1 pp. Por su parte, el endeudamiento de la Seguridad Social alcanzó el 8,1 % del PIB, 0,4 pp más que en 2020, y está casi todo materializado en financiación concedida por el Estado⁷.

El conjunto de las CCAA disminuyó su ratio de deuda en 1,3 pp en 2021, hasta el 25,9% del PIB. En las CCAA se observa una tendencia homogénea de reducción de la deuda. En términos de su nivel, la ratio se situó entre el 14,8% (Comunidad de Madrid) y el 47,8% (Comunidad Valenciana) del PIB regional (véase gráfico 7.1). Por su parte, las CCLL redujeron su ratio de deuda en 2021 en 0,2 pp del PIB, hasta situarla en el 1,8% del PIB. Desde una perspectiva internacional, la deuda de las CCAA españolas fue superior a la de sus homólogas del resto de los países de la UE en 2021 (véase gráfico 7.2), aunque a la hora de hacer esta comparativa hay que tener en cuenta que este subsector solo existe en otros tres países de la Unión (Alemania, Austria y Bélgica). Con respecto a los activos financieros en poder de las

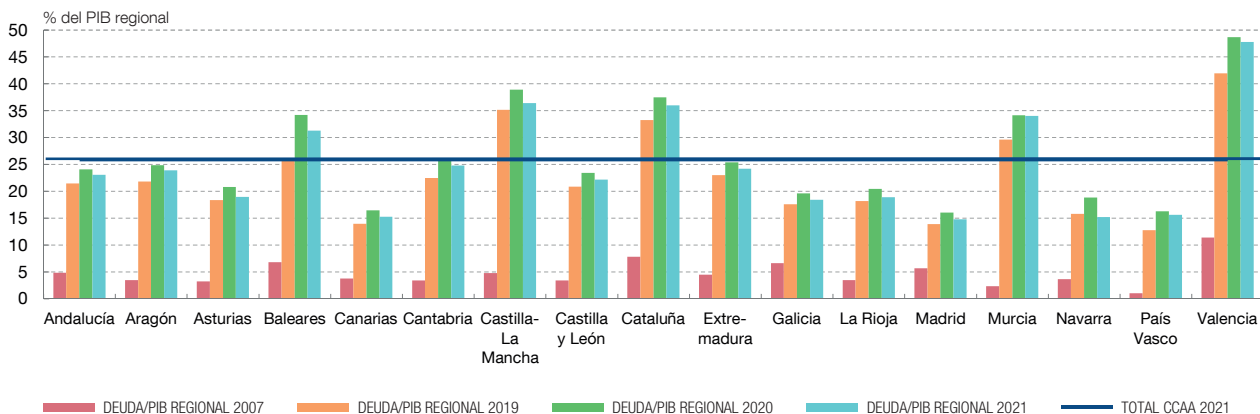
7 Este incremento se debe a los préstamos concedidos por el Estado a la Tesorería General de la Seguridad Social para financiar una parte significativa de su desequilibrio presupuestario. Dichos préstamos, al tratarse de operaciones financieras entre subsectores, no afectan a la deuda total del sector Administraciones Públicas. En 2021 dicho préstamo ascendió a 11,8 mm.

Gráfico 7

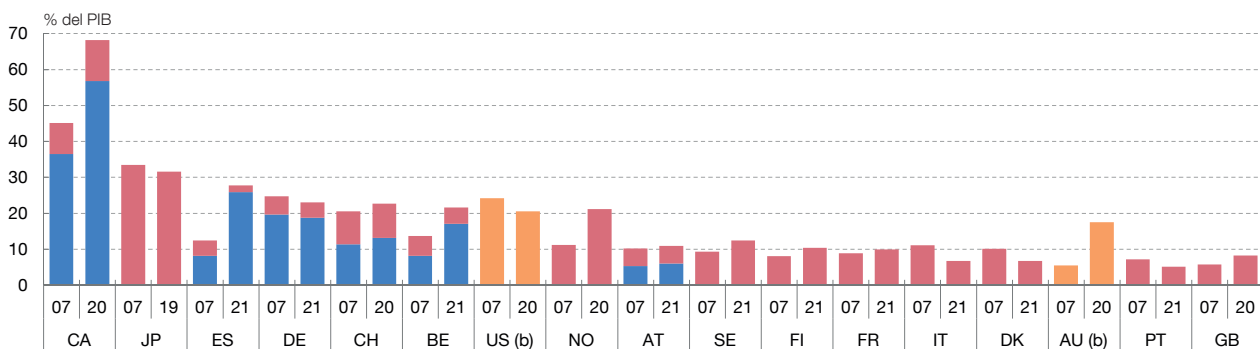
DEUDA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y COMPARATIVA INTERNACIONAL DE LA DEUDA SUBNACIONAL

El comportamiento de la ratio de la deuda ha sido homogéneo por CCAA. Ha habido un descenso en el nivel de endeudamiento respecto al año anterior. A escala internacional, la deuda de las Administraciones Territoriales españolas (en porcentaje del PIB) supera a la de otros países de la zona del euro.

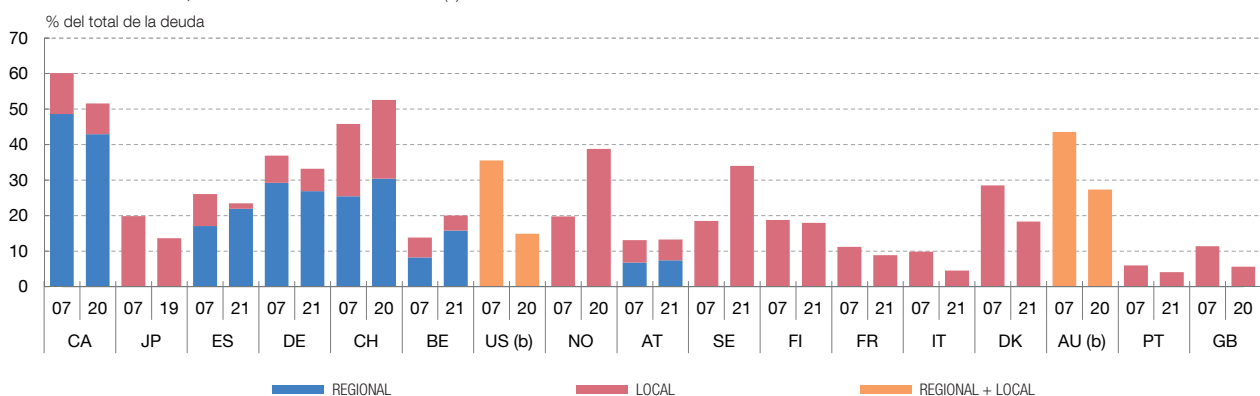
1 DEUDA DE LAS CCAA



2 DEUDA TERRITORIAL, COMPARATIVA INTERNACIONAL (a)



3 DEUDA TERRITORIAL, COMPARATIVA INTERNACIONAL (a)



FUENTES: Banco de España, Eurostat y Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

- a Pasivos totales consolidados solo dentro de cada sector (Central —que incluye Seguridad Social y Administración Central—, Regional y Local). Es decir, la Administración Central y la Seguridad Social están consolidadas entre ellas, mientras que la Regional y la Local solo están consolidadas consigo mismas. En los casos de Estados Unidos, Suiza y Japón, no están consolidados, por no disponer de datos.
- b Solo está disponible la suma de las cifras de Regional y de Local.



CCAA y las CCLL que son pasivos de otras AAPP, cabe señalar que existen operaciones de pequeño importe realizadas por las CCAA consigo mismas y por las CCLL con el resto de las administraciones. Desde el punto de vista de su financiación, ambos subsectores han recibido fondos de la Administración Central, cuyo nivel acumulado desde 2012 hasta 2021 representa un 14,9 % del PIB para las CCAA y un 0,5 % del PIB para las CCLL. Es necesario destacar que, a partir de 2015, la deuda de las administraciones autonómicas en poder de la Administración Central se encuentra englobada principalmente en el FFCCAA⁸ y que, en 2021, las CCAA en su conjunto mantuvieron su dependencia de la financiación otorgada por la Administración Central, de modo que el porcentaje de su deuda total en poder de esta última se situó en el 57,5 % en 2021. En términos de variaciones, el comportamiento entre comunidades ha sido heterogéneo, aumentando la dependencia del endeudamiento con la Administración Central en cuatro casos y disminuyendo en diez (para un mayor detalle, véase gráfico 8).

El ajuste déficit-deuda en 2021

El denominado «ajuste déficit-deuda» es un factor relevante en la dinámica de la deuda pública. Estos ajustes contribuyeron en 2021 a reducir la deuda en 0,1 pp, después de que en 2020 implicaran un aumento de 0,8 pp. A efectos expositivos, se pueden distinguir las siguientes categorías conceptuales en el ajuste déficit-deuda: Adquisiciones netas de activos financieros consolidados (bloque C.1 del cuadro 1), Créditos comerciales recibidos y otras cuentas pendientes de pago consolidadas (bloque C.2 del cuadro 1), y Ajustes de valoración y resto (bloque C.3 del cuadro 1).

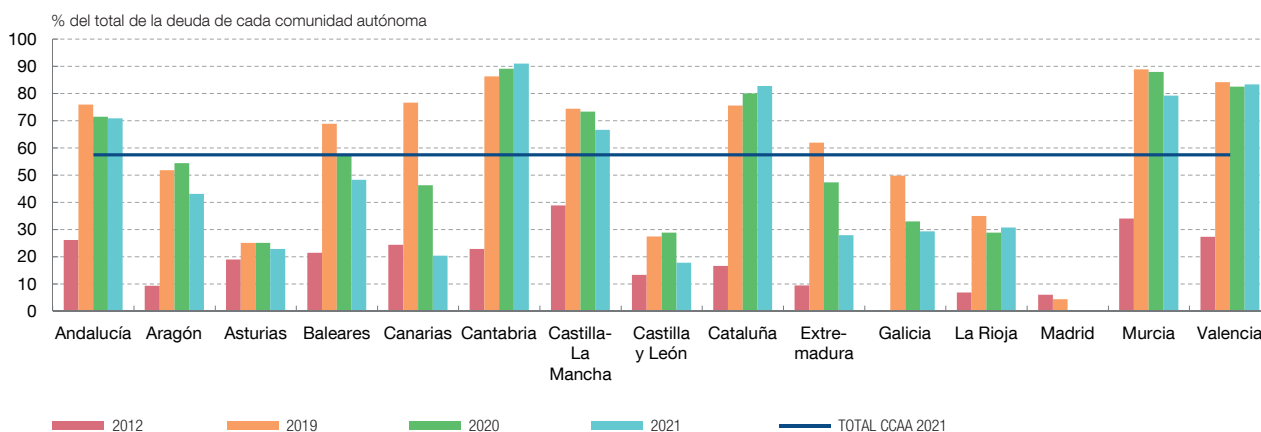
En 2021 se realizaron adquisiciones netas de activos financieros consolidados (bloque C.1 del cuadro 1) por un importe de 36,2 mm, que contribuyeron a incrementar la deuda y que se explican, fundamentalmente, por la variación de la rúbrica de efectivo y depósitos, que creció en 33,2 mm. Los subsectores que más depósitos acumularon en 2021 fueron las CCAA y el Estado, como consecuencia de la recepción de los recursos procedentes del programa europeo *Next Generation EU* (NGEU). Por su parte, las CCLL siguieron aumentando sus depósitos, como vienen haciendo desde 2012. Este incremento de depósitos se compensó ligeramente con las desinversiones de activos relacionadas con operaciones del Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico (FADE) y de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb).

8 La Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, estableció que las CCAA y CCLL puedan solicitar al Estado el acceso a medidas extraordinarias de apoyo a la liquidez. En el marco de esta disposición, son varios los mecanismos que desde 2012 el Estado ha puesto en marcha, como el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores (FFPP), el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) o las medidas extraordinarias de apoyo a municipios con problemas financieros, todos ellos con el objetivo común de aportar liquidez tanto a las CCAA como a las CCLL. Por el RDL 17/2014, de 26 de diciembre, se creó el FFCCAA, que asumió la deuda, a diciembre de 2014, del FFPP y del FLA, quedando estos dos fondos extinguidos.

Gráfico 8

ENDEUDAMIENTO DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS FRENTE A LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL DERIVADO DE LOS MECANISMOS ADICIONALES DE APOYO A LA LIQUIDEZ (a)

La dependencia de las CCAA respecto de la financiación de la Administración Central ha variado de forma heterogénea respecto al año anterior, aumentando el peso del FFCCAA en el conjunto de la financiación en cuatro casos y disminuyendo en diez (en Madrid no ha habido cambios). Cantabria y Valencia son las CCAA que financian la mayor parte de su deuda mediante este recurso, mientras que Castilla y León y Madrid son las menos dependientes.



FUENTE: Banco de España.

a Las comunidades de Navarra y País Vasco no han recibido ninguna cuantía en concepto de préstamo de la Administración Central. El único mecanismo actual de apoyo de liquidez para las CCAA es el FFCCAA, que se subdivide en tres facilidades: la facilidad financiera, a la que podrán acogerse voluntariamente las CCAA que cumplan los objetivos de estabilidad presupuestaria; el FLA, para las CCAA que no los hayan cumplido; y el fondo social, para financiar deudas pendientes de las CCAA con las CCLL, con el objetivo de preservar el cumplimiento de los acuerdos sobre el gasto social. Además, el FFCCAA adquirió los activos y pasivos del extinto FFPP de las CCAA.



El saldo de la categoría de Créditos comerciales recibidos y otras cuentas pendientes de pago consolidadas, instrumentos que se pueden utilizar para financiar el déficit pero que no se incluyen en la deuda PDE, continuó creciendo en 2021, dando lugar a una aportación negativa al ajuste déficit-deuda de 32,1 mm (bloque C.2 del cuadro 1). Este incremento excepcional en 2021 está directamente relacionado con los fondos NGEU mencionados en el párrafo anterior, ya que al cierre del ejercicio estaban pendientes de distribuir a sus beneficiarios finales. Por su parte, los Ajustes de valoración y resto (bloque C.3 del cuadro 1) contribuyeron de forma negativa al ajuste déficit-deuda con 5,5 mm. Cabe señalar, asimismo, el efecto de las primas de emisión positivas⁹, que en los últimos años han supuesto una contribución negativa importante al ajuste déficit-deuda.

Pasivos y activos financieros y otros tipos de endeudamiento público

En este apartado se describen la evolución de los pasivos y de los activos financieros desde una perspectiva contable —ligeramente distinta de la metodología del PDE—,

⁹ La prima de emisión positiva es la cantidad adicional al valor nominal desembolsada por los compradores del título de deuda. Estas primas no se incluyen en la valoración de la deuda PDE, puesto que, según la metodología de esta estadística, solo se tiene en cuenta el valor facial de las emisiones.

Cuadro 3

DIFERENTES CONCEPTOS DE ENDEUDAMIENTO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. 2021 (a)

Millones de euros y % del total	Deuda PDE		Pasivos de las Cuentas Financieras de la Economía Española		Pasivos consolidados de las Cuentas Financieras de la Economía Española	
1 Efectivo y depósitos	4.983	0,3	4.983	0,2	4.983	0,3
2 Valores representativos de deuda	1.234.571	86,5	1.425.717	69,1	1.408.507	82,1
Valores en poder de AAPP	—	—	17.210	0,8	—	—
Resto de los valores (a corto y largo plazo)	1.234.571	86,5	1.408.507	68,3	1.408.507	82,1
3 Préstamos a largo plazo entre AAPP	—	—	284.985	13,8	—	—
4 Otros préstamos a largo plazo	183.076	12,8	183.075	8,9	183.075	10,7
5 Préstamos a corto plazo	4.608	0,3	4.608	0,2	4.608	0,3
6 Sistemas de seguros, pensiones y garantías estandarizadas	—	—	5.280	0,3	5.280	0,3
7 Créditos comerciales y otros pasivos entre AAPP	—	—	39.061	1,9	—	—
8 Otros créditos comerciales y otros pasivos	—	—	115.210	5,6	115.210	6,7
9 TOTAL (9 = 1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8)	1.427.238	100,0	2.063.409	100,0	1.716.383	100,0
Porcentajes respecto al PIB pm	—	118,3	—	171,0	—	142,2
Pro memoria: PIB pm de todo el año 2021	1.206.842					

FUENTE: Banco de España.

a Véanse los cuadros 1 y 14 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* y los cuadros 2.16.a y 2.38.a de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, del Banco de España, para una información detallada, de frecuencia trimestral:

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1101.pdf>

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1114.pdf>

http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/cf_2_16ab.pdf

http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/cf_2_38ab.pdf

algunas de las obligaciones contingentes de las AAPP y la deuda de las empresas públicas.

Pasivos totales de las Administraciones Públicas

Según las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (CFEE), el total de los pasivos contraídos por las AAPP incluye, además de la deuda PDE comentada en los epígrafes anteriores, los pasivos de las AAPP que se encuentran en poder de otra administración pública y otros instrumentos como los sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas o los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago, que reflejan, entre otros elementos, los aplazamientos en los pagos adeudados por las AAPP a sus proveedores de bienes y servicios¹⁰.

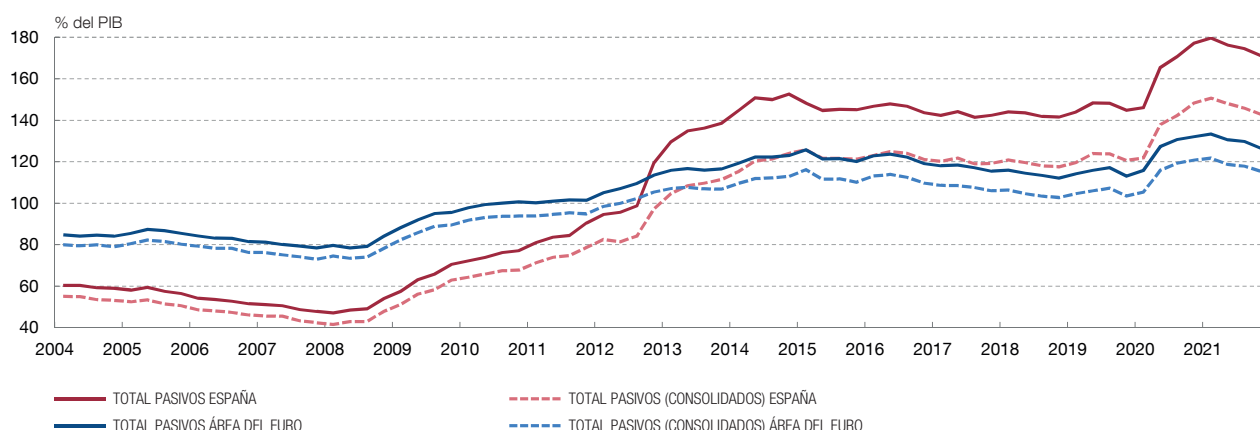
En 2021, los pasivos de las AAPP españolas se redujeron en 5,3 pp respecto al año anterior, hasta el 171 % del PIB, frente al 126,5 % en el área del euro (véanse cuadro 3

10 En la valoración de los pasivos en las Cuentas Financieras se sigue la metodología que establece el SEC 2010, que se caracteriza por utilizar los precios de mercado en los saldos y flujos de los pasivos materializados en valores representativos de deuda, mientras que la deuda elaborada según el PDE se basa en la utilización de los valores nominales o faciales.

Gráfico 9

PASIVOS TOTALES DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN ESPAÑA Y EN EL ÁREA DEL EURO (a)

La evolución de los pasivos totales de las AAPP en España mostró una evolución en línea con la descrita para el conjunto del área del euro.



FUENTE: Eurostat.

a Véase el cuadro 1 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información detallada, de frecuencia trimestral: <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1101.pdf>.



y gráfico 9). No obstante, una vez que se tienen en consideración las operaciones entre los distintos niveles de las AAPP, los pasivos consolidados del conjunto del sector son notablemente inferiores (142,2 % del PIB), si bien se sitúan por encima del nivel del agregado del área del euro (115,4 %). La diferencia entre esta cifra de pasivos consolidados y la deuda PDE se explica, en parte, por la inclusión de los créditos comerciales en el cálculo del total de pasivos de cuentas financieras y, especialmente, por la valoración de bonos y obligaciones a precios de mercado. En concreto, respecto a este último punto, estos ajustes se redujeron desde el 20,7 % de 2020 hasta el 15,2 % del PIB en este ejercicio, en línea con el ligero incremento experimentado en los rendimientos de la deuda pública, si bien el impacto que ha tenido la reducción acumulada de los tipos de interés a todos los plazos en los años anteriores a la crisis sanitaria sobre los precios de mercado de la deuda pública mantiene el signo de la brecha entre los valores nominales y de mercado.

En cuanto al *stock* de los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago de las AAPP, en 2021 se produjo un incremento hasta el 12,8 % del PIB, desde el 10 % registrado el año anterior (véanse cuadro 4 y gráfico 10). Esta subida se produjo fundamentalmente frente al resto del mundo (vinculada a la recepción de los fondos NGEU), incluido dentro de la rúbrica de otros sectores económicos, pero también hubo incrementos frente a AAPP y frente a empresas no financieras y hogares. Por niveles, destacan, en este orden, los aumentos de los *stocks* de créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago de la Administración Central y las CCAA,

Cuadro 4

CRÉDITOS COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE PAGO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

Millones de euros y % del PIB	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total AAPP	96.121	101.700	108.169	110.243	112.273	154.271
En % del PIB	8,6	8,7	9,0	8,9	10,0	12,8
Frente a empresas no financieras y familias	56.980	63.186	72.751	76.680	79.699	91.902
En % del PIB	5,1	5,4	6,0	6,2	7,1	7,6
Frente a AAPP (consolidación)	35.401	34.893	31.156	29.327	28.429	39.061
En % del PIB	3,2	3,0	2,6	2,4	2,5	3,2
Frente a otros sectores económicos	3.739	3.622	4.262	4.237	4.146	23.308
En % del PIB	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	1,9
Administración Central	40.717	46.290	50.625	51.516	49.626	79.521
Frente a empresas no financieras y familias	28.612	33.341	39.573	41.231	38.923	47.047
Frente a AAPP (consolidación)	8.626	9.538	7.032	6.270	6.770	9.363
Frente a otros sectores económicos	3.479	3.411	4.021	4.015	3.933	23.111
Comunidades Autónomas	23.458	21.359	21.640	22.248	22.194	32.744
Frente a empresas no financieras y familias	8.190	7.307	8.531	10.116	11.029	13.321
Frente a AAPP (consolidación)	15.079	13.897	12.927	11.957	10.987	19.257
Frente a otros sectores económicos	188	155	182	174	178	165
Corporaciones Locales	17.778	18.762	19.193	18.927	20.016	20.621
Frente a empresas no financieras y familias	15.307	16.547	17.234	17.154	18.625	19.432
Frente a AAPP (consolidación)	2.399	2.160	1.899	1.725	1.356	1.158
Frente a otros sectores económicos	72	56	59	48	35	31
Administración de la Seguridad Social	14.169	15.289	16.711	17.553	20.438	21.385
Frente a empresas no financieras y familias	4.871	5.991	7.413	8.179	11.122	12.102
Frente a AAPP (consolidación)	9.298	9.298	9.298	9.375	9.316	9.283
Frente a otros sectores económicos	0	0	0	0	0	0

FUENTE: Banco de España.

a Véanse los capítulos 11 a 14 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información por subsector de las AAPP, de frecuencia trimestral:
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1101.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1201.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1211.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1301.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1401.pdf>.

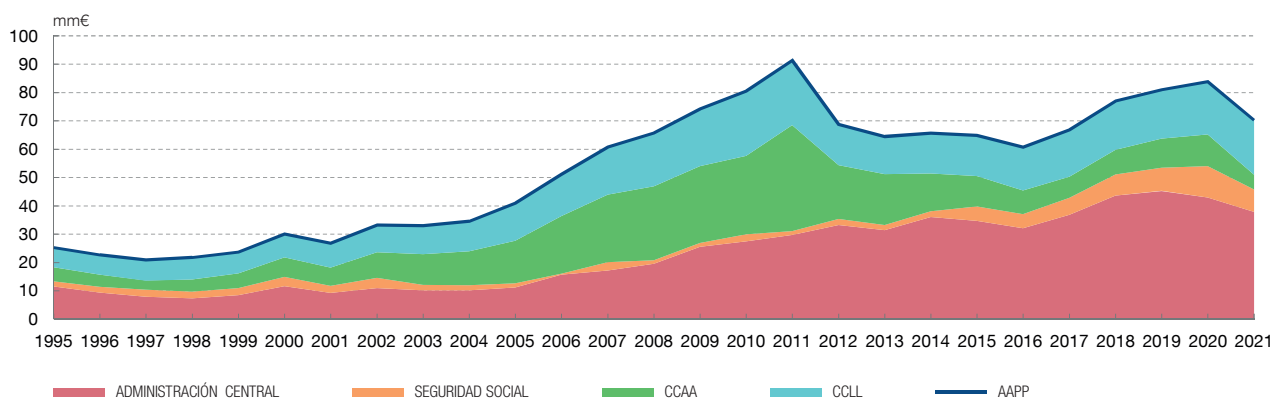
mientras que el saldo de las Administraciones de Seguridad Social y las CCLL experimentó subidas de menor magnitud. Cabe señalar que el peso específico de los créditos comerciales sobre el total de la rúbrica de créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago fue de un 7% en 2021, continuando la tendencia decreciente iniciada en 2010.

Respecto al saldo de los sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas, el aumento de 4,4 mm observado en 2021 se debió principalmente al reconocimiento de provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas (4,2 mm), vinculadas a la estimación de las pérdidas potenciales de los avales COVID, como se explica con más detalle en el recuadro 1.

Gráfico 10

GRÉDITOS COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE PAGO CONSOLIDADAS (a)

En 2021 se invirtió la trayectoria iniciada en 2017, con una reducción liderada por las CCAA.



FUENTE: Banco de España.

a En el gráfico se incluye la cantidad acumulada al cierre del año. Véanse los capítulos 11 a 14 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información más detallada por subsector, de frecuencia trimestral:

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1101.pdf>.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1201.pdf>.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1211.pdf>.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1301.pdf>.



Endeudamiento neto de las Administraciones Públicas

En el análisis del endeudamiento público se suele utilizar también el concepto denominado de «deuda pública neta», que se obtiene partiendo de la deuda de las AAPP en términos brutos y deduciendo el saldo de activos financieros. En el cuadro 5 se presenta la evolución en los últimos años del total de los activos financieros de las AAPP en términos consolidados entre los distintos subsectores. Tras un período de estabilidad antes de la pandemia, ese total registró un fuerte aumento en 2020 y ha protagonizado una nueva subida en 2021 (principalmente, como consecuencia del incremento de los depósitos), hasta situarse en el 41,7 % del PIB. Si del total de los pasivos consolidados se dedujera el total de los activos financieros consolidados, el pasivo neto resultante se situaría en el 100,5 % del PIB a finales de 2021, cifra inferior a la del año anterior (106,7 %), que fue excepcional por el incremento del déficit público y la caída del PIB debido a los efectos de la pandemia en las finanzas públicas.

Los pasivos contingentes

Las AAPP conceden en ocasiones avales y otras garantías sobre las deudas contraídas por otros sectores institucionales. Estas operaciones no se contabilizan como pasivos en las cuentas de las AAPP, dado que la deuda garantizada ya se

Cuadro 5

ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

Millones de euros y % del PIB

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1 Activos financieros de las AAPP sin consolidar (1 = 1.1 + 1.2 + 1.3 + 1.4 + 1.5)	680.049	711.592	738.605	745.503	780.315	844.105
En % del PIB	61,0	61,2	61,4	59,9	69,8	69,9
1.1 Efectivo y depósitos	85.547	99.262	108.061	100.618	115.126	147.748
1.2 Valores representativos de deuda	31.390	24.608	20.856	30.107	26.941	27.830
Corto plazo	375	3.578	5.097	2.840	1.149	1.595
Largo plazo	31.015	21.030	15.759	27.267	25.791	26.235
1.3 Préstamos	273.066	291.845	314.183	322.571	346.418	350.213
1.4 Acciones y otras participaciones	183.137	184.513	186.935	185.007	186.158	195.245
1.5 Derivados financieros	693	3	133	164	170	302
1.6 Otras cuentas pendientes de cobro	106.216	111.030	108.437	107.035	105.503	122.768
2 Activos financieros de las AAPP consolidados (2 = 1 - 3)	428.034	442.169	450.898	443.406	456.969	502.850
En % del PIB	38,4	38,0	37,5	35,6	40,9	41,7
3 Consolidación (3 = 3.1 + 3.2 + 3.3)	252.015	269.423	287.707	302.097	323.346	341.255
3.1 Valores representativos de deuda	30.227	23.634	19.188	20.815	16.902	17.210
3.2 Préstamos	186.386	210.896	237.364	251.955	278.015	284.985
3.3 Otras cuentas pendientes de cobro	35.401	34.893	31.156	29.327	28.429	39.061

FUENTE: Banco de España.

a Véase el cuadro 2.16 de las *Cuentas Financieras de la Economía Española* para una información adicional de detalle y de frecuencia trimestral: http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/cf_2_16ab.pdf.

encuentra registrada entre los pasivos del agente que recibe la garantía¹¹. No obstante, sí suponen unos pasivos contingentes para las finanzas públicas, en la medida en que la garantía podría llegar a ejecutarse total o parcialmente. Si eso ocurriera, se registraría como contrapartida una transferencia de capital pagada al deudor original y, por lo tanto, se incrementarían el déficit y la deuda de las AAPP.

En relación con los avales concedidos por las AAPP españolas, el Banco de España publica información relativa al valor del saldo vivo de deudas avaladas por el Estado¹², las CCAA¹³ y las CCLL¹⁴. Respecto a la deuda garantizada por el Estado,

11 Además de los avales y garantías concedidos por las AAPP sobre los pasivos que contraen otros sectores de la economía, existen otros tipos de pasivos contingentes de las AAPP de diferente naturaleza o con un valor del riesgo asociado de difícil medición, entre los que destacan los compromisos de pago en el futuro de los gastos en pensiones y las garantías a los depositantes hasta los límites establecidos en las entidades de crédito que participan en el Fondo de Garantía de Depósitos, unidad que desde el 1 de enero de 2012 forma parte del sector AAPP.

12 <https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a12c.pdf>.

13 <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1307.pdf>.

14 <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1407.pdf>.

Cuadro 6

DEUDA DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS (a)

Millones de euros y % del PIB	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1 Deuda de las empresas públicas elaborada según el PDE (1 = 1.1 + 1.2 + 1.3)	43.042	39.419	37.554	36.127	35.365	38.232	40.261
En % del PIB	4,0	3,5	3,2	3,0	2,8	3,4	3,3
1.1 Empresas públicas controladas por la Administración Central	32.876	30.589	30.052	29.380	29.319	32.130	34.284
En % del PIB	3,1	2,7	2,6	2,4	2,4	2,9	2,8
1.2 Empresas públicas controladas por las Comunidades Autónomas	4.997	4.457	3.750	3.260	2.781	2.811	2.684
En % del PIB	0,5	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2
1.3 Empresas públicas controladas por las Corporaciones Locales	5.170	4.373	3.752	3.487	3.264	3.291	3.293
En % del PIB	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3

FUENTE: Banco de España.

a Véanse los cuadros 11.15, 12.10 y 13.11 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información adicional con detalles por empresas y administraciones propietarias, de frecuencia trimestral:
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1115.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1210.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1311.pdf>.

tras el gran incremento experimentado en 2020 como consecuencia, sobre todo, de los avales concedidos a residentes en el contexto de la crisis sanitaria del COVID-19¹⁵ y, en menor medida, de los otorgados a favor de la Comisión Europea en el marco del instrumento SURE¹⁶ y del Fondo Paneuropeo de Garantías¹⁷, en 2021 se produjo un nuevo aumento, de 0,9 pp del PIB, que se explica fundamentalmente por la continuación de los programas de avales COVID-19. Por su naturaleza, en 2021 estos avales, además de a unos pasivos contingentes, han dado lugar al registro de provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas, como se explica con más detalle en el recuadro 1. En el caso de las CCAA y las CCLL, la cuantía de los avales es significativamente menor y supuso, en conjunto, el 0,1 % del PIB en 2021, siendo el dato en términos nominales ligeramente superior a la cifra del año anterior.

La deuda de las empresas públicas

De acuerdo con la información publicada por el Banco de España, la deuda de las empresas públicas españolas que no forman parte del sector AAPP y, por tanto, no se incluye dentro de la deuda PDE se situó a finales de 2021 en el 3,3 % del PIB (véase cuadro 6) y registró un descenso de 0,1 pp. En términos nominales, el aumento fue de 2 mm de euros, que se concentraron principalmente en las empresas públicas

15 Avales concedidos por Línea ICO de avales COVID-19 para autónomos y empresas (RDL 8/2020, de 17 de marzo), Línea avales arrendamiento COVID-19 (RDL 11/2020, de 31 de marzo) y Línea avales COVID-19 para nuevas inversiones (RDL 25/2020, de 3 de julio).

16 Reglamento (UE) 2020/672 del Consejo, de 19 de mayo de 2020.

17 Aprobado por el Consejo Europeo de 23 de abril de 2020.

controladas por la Administración Central. En cuanto a la deuda de las empresas públicas dependientes de las administraciones de las CCAA y de las CCLL, únicamente presentan ligeras variaciones con respecto a 2020.

15.12.2022.

BIBLIOGRAFÍA

- Burriel, P., F. Martí y J. J. Pérez (2017). «El impacto de la política monetaria no convencional sobre las finanzas públicas de la UEM», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 3/2017, Banco de España.
- Delgado-Téllez, M., P. Hernández de Cos, S. Hurtado y J. J. Pérez (2015). *Los mecanismos extraordinarios de pago a proveedores de las Administraciones Públicas en España*, Documentos Ocasionales, n.º 1501, Banco de España.
- Gordó, L., P. Hernández de Cos y J. J. Pérez (2013). «La evolución de la deuda pública en España desde el inicio de la crisis», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España.

EL REGISTRO EN LAS CUENTAS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS DE LOS AVALES DEL ESTADO EN EL CONTEXTO DEL COVID-19

En el contexto de la pandemia de COVID-19, de forma similar a los esquemas implantados por otros países de la Unión Europea, el Estado concedió un conjunto de garantías, en forma de avales, mediante diversos programas gestionados por el Instituto de Crédito Oficial (ICO). Estas garantías se encuadraban en las siguientes líneas:

- Línea de avales COVID-19 para la liquidez de autónomos y empresas, sector turístico, vehículos, mercado alternativo de renta fija (MARF) y Compañía Española de Reafianzamiento, SA (CERSA)¹.
- Línea de avales COVID-19 para nuevas inversiones de autónomos y empresas, sector turístico y MARF^{2, 3}.
- Línea de avales arrendamiento COVID-19⁴.

Estos avales, que a cierre de 2021 suponían 104 mm⁵, se otorgaron para facilitar el acceso a la financiación concedida por las entidades financieras a empresas y a autónomos, con el fin de que dichos agentes pudieran hacer frente al impacto que la crisis del COVID-19 supuso sobre su actividad y situación financiera. En el caso de autónomos y pymes, el aval garantizaba hasta el 80 % del principal de las nuevas operaciones de financiación y de las renovaciones. Para el resto de las empresas, que no tenían la consideración de pymes, el aval cubría hasta el 70 % en el caso de nuevas operaciones de préstamo y hasta el 60 % en el de renovaciones. El aval no daba cobertura a conceptos distintos al principal de la operación, como el pago de intereses, comisiones u otros gastos inherentes a las operaciones.

Al tratarse de operaciones que se repetían de manera reiterada, con unas características y una compensación de riesgos similares, estos avales pueden considerarse un tipo de garantía estandarizada y, por tanto, registrarse en las cuentas de las Administraciones Públicas (AAPP) de acuerdo con las normas que establecen el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales (SEC 2010) y el Manual de Déficit y Deuda de las Administraciones Públicas (MGDD, por sus siglas en inglés) para estas operaciones.

En consecuencia, resultaba necesario estimar el valor actual neto de las ejecuciones esperadas para registrar una transferencia de capital concedida por las AAPP en el momento de la concesión de los avales, lo que incrementa el déficit público. La contrapartida correspondiente se trata como un pasivo en la rúbrica Provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas (F.66), que no forma parte de la deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo, pero sí de los pasivos de las Cuentas Financieras⁶.

Este ejercicio de estimación de las potenciales pérdidas para el Estado derivadas de la ejecución de dichos avales se realizó en condiciones de gran incertidumbre, ya que la crisis sanitaria del COVID-19 no es comparable con otras recesiones cíclicas observadas en el pasado, por su propia naturaleza temporal. Asimismo, la existencia de largos períodos de carencia en la financiación concedida a través de las líneas ICO mencionadas anteriormente y el reducido plazo transcurrido desde su concesión dificultan observar con claridad la probabilidad de que dicha financiación sea problemática. Finalmente, otra fuente de incertidumbre se debe a la dificultad de estimar qué parte de aquellos posibles créditos fallidos podría recuperarse recurriendo a las garantías reales o personales que los deudores hayan aportado.

A pesar de este contexto de elevada incertidumbre, las autoridades estadísticas nacionales, de acuerdo con Eurostat, realizaron un ejercicio de estimación de las pérdidas totales netas en las que incurriría el Estado por la concesión de estos avales, calculadas sobre el crédito dispuesto (no sobre toda la financiación disponible). El importe de esas pérdidas estimado inicialmente en marzo de 2022 (e incluido en el déficit público de 2021) fue de 4,3 mm de euros. Dicha estimación se cuantificó contemplando varios modelos e hipótesis y considerando la posibilidad de que algunos de los créditos fallidos se saneen a través de alguna de las facilidades adicionales que el Gobierno ha puesto en marcha, como las medidas de apoyo a la solvencia incluidas en el RDL 5/2021⁷, que

1 RDL 8/2020, de 17 de marzo.

2 También se han proporcionado avales a emisiones de valores en el MARF, aunque su importancia es muy reducida en términos relativos.

3 RDL 25/2020, de 3 de julio.

4 RDL 11/2020, de 31 de marzo.

5 Véase cuadro 12.c del *Boletín Estadístico*.

6 Véanse el cuadro 11.14 del *Boletín Estadístico* y el cuadro 2.16.a de las *Cuentas Financieras de la Economía España* del Banco de España para una información detallada, de frecuencia trimestral.

7 RDL 5/2021, de 12 de marzo, de medidas extraordinarias de apoyo a la solvencia empresarial en respuesta a la pandemia de COVID-19.

**EL REGISTRO EN LAS CUENTAS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS DE LOS AVALES DEL ESTADO
EN EL CONTEXTO DEL COVID-19 (cont.)**

incluye una línea específica para la reestructuración de deuda financiera COVID-19. Esto puede contribuir, junto con el reforzamiento de la posición patrimonial de las empresas, a reducir las probabilidades de impagos de los créditos con aval del Estado. Además, en esa cifra se tenían en cuenta las comisiones que se cobran por esos avales y que amortiguan estas pérdidas estimadas.

Estas valoraciones pueden ser actualizadas en el futuro, como ha ocurrido en septiembre de 2022, en función de la nueva información que se reciba, que permitirá realizar una mejor medición de las citadas pérdidas potenciales para el Estado, especialmente cuando finalice el período de carencia de una parte importante de los créditos avalados.