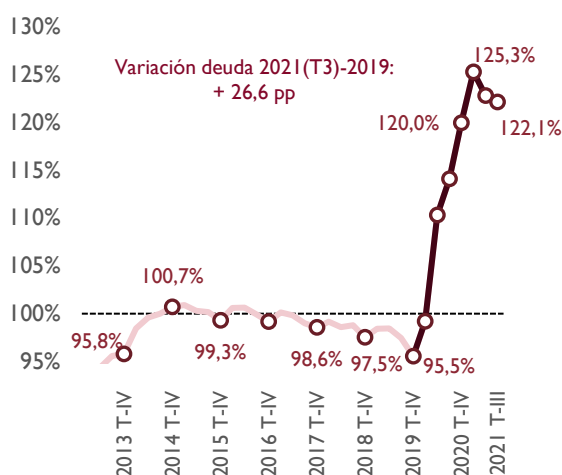


### I. Evolución reciente y proyecciones a corto plazo

- La ratio española de deuda sobre PIB se situó en el tercer trimestre de 2021 en el 122,1%, lo que supone un incremento de 2,1 puntos en lo que va de año y de 26,6 puntos respecto al nivel previo a la pandemia.
- En términos monetarios la deuda pública ha continuado creciendo hasta alcanzar un nuevo máximo histórico, 1,43 billones de euros. Sin embargo, el ritmo de crecimiento intertrimestral de la deuda ha sido inferior al del PIB nominal en los dos últimos trimestres, lo que ha supuesto una reducción de la ratio de deuda pública (tras cinco trimestres consecutivos de crecimiento).
- Más de la mitad del incremento de la ratio de deuda respecto al nivel de finales de 2019 tiene su origen en el elevado déficit público inducido por la crisis sanitaria. La contracción del PIB, denominador de la ratio de deuda, contribuye con un incremento de 5,2 puntos.
- A corto plazo, las previsiones macro-fiscales elaboradas por AIReF proyectan una disminución en la ratio de deuda sobre PIB de 4,3 puntos sobre el nivel registrado en 2020, situando la ratio en el 115,7% en el año 2022.
- A pesar del aumento de las necesidades de financiación el coste medio de la deuda en circulación ha continuado reduciéndose, registrando un nuevo mínimo histórico. Los bajos tipos de emisión han permitido reducir y estabilizar la carga financiera a pesar de haberse incrementado notablemente el stock de deuda pública.
- En el corto plazo los modelos de AIReF proyectan el mantenimiento de la tendencia de leve reducción de la carga financiera y de los tipos medios de la deuda.

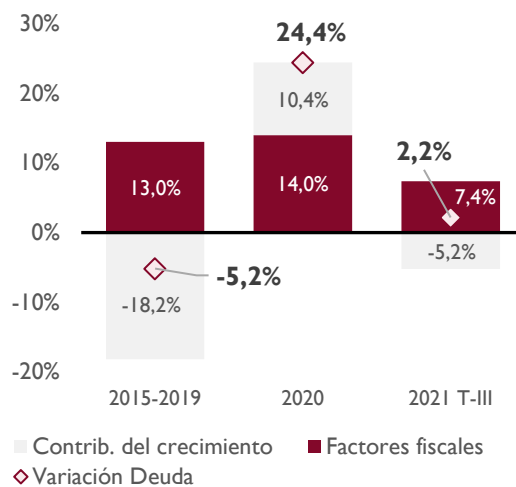
Deuda (PIB), evolución trimestral



La ratio española de deuda sobre PIB se situó en el tercer trimestre de 2021 en el 122,1%, lo que supone un incremento de 2,1 puntos en lo que va de año y de 26,6 puntos respecto al nivel previo a la pandemia. En términos monetarios la deuda pública ha continuado creciendo hasta alcanzar 1,432 billones de euros. Sin embargo, el ritmo de crecimiento intertrimestral de la deuda ha sido inferior al del PIB nominal en los dos últimos trimestres, lo que ha supuesto una reducción de la ratio de deuda pública (tras cinco trimestres consecutivos de crecimiento) de 3,2 puntos desde el techo (125,3%) alcanzado en el primer trimestre.

Más de la mitad del incremento de la ratio de deuda respecto al nivel de finales de 2019 tiene su origen en el elevado déficit público provocado por la crisis sanitaria. La contracción del PIB, denominador de la ratio de deuda, contribuye aproximadamente con una quinta parte del incremento de deuda (5,2 de los de 26,6 puntos), ya que la contribución negativa provocada por la fuerte contracción del PIB de 2020 (10,4 puntos) empieza a verse compensada con la reactivación económica de 2021 (-5,2 puntos). El déficit público y el ajuste stock-flujo (donde la reclasificación de la deuda de la Sareb añadió 34.145 millones de euros a la deuda pública) son los responsables del incremento de 21,4 puntos.

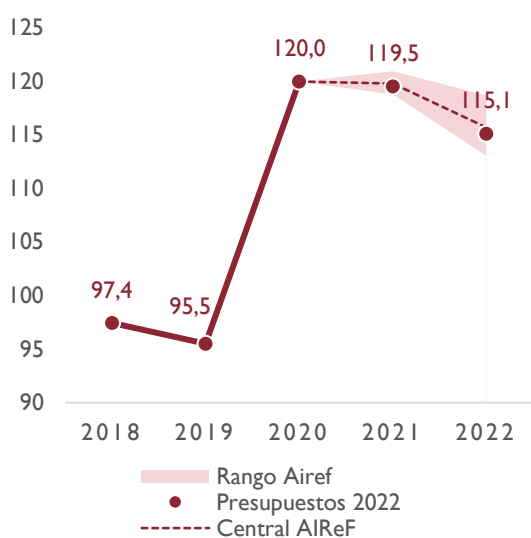
Contribución a la variación de la deuda (%PIB)



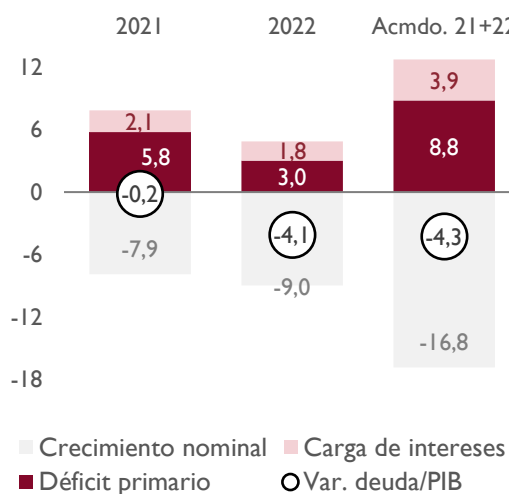
Fuente: AIReF

A corto plazo, las previsiones macro-fiscales publicadas por AIReF en el [Informe sobre las Líneas Fundamentales de los Presupuestos de las AA.PP. 2022](#) proyectan una disminución en la ratio de deuda sobre PIB de 4,3 puntos sobre el nivel registrado en 2020, situando la ratio en el 115,7% en el año 2022. En el primer trimestre de 2021 la ratio de deuda registró un máximo histórico (125,3%), lo que según las previsiones de AIReF supondrá el techo tras el cual se iniciará una senda descendente que situará la ratio en el 119,8% del PIB a final de este año y en el 115,7% a final de 2022. Esta previsión está en línea con las previsiones del 119,5 y 115,1% presentadas por el Gobierno en el Proyecto de PGE-2022 y el borrador de Plan Presupuestario (del 119,5 y 115,1% en 2021 y 2022 respectivamente), con las del WEO de octubre del FMI (120,2 y 116,4% respectivamente) y son algo inferiores a las previsiones de otoño de la Comisión Europea (120,6 y 118,2%). La reducción de la ratio vendrá sustentada principalmente por el crecimiento económico ya que el persistente déficit seguirá contribuyendo de manera sustancial al incremento de la deuda a pesar de la reducción de la carga financiera consecuencia del favorable entorno de financiación.

Previsiones de deuda (%PIB)



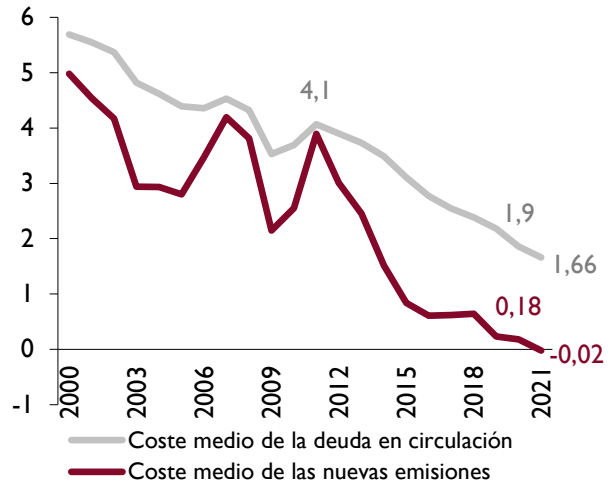
Contribuciones a la variación (puntos de PIB)



Fuente: Gobierno y AIReF

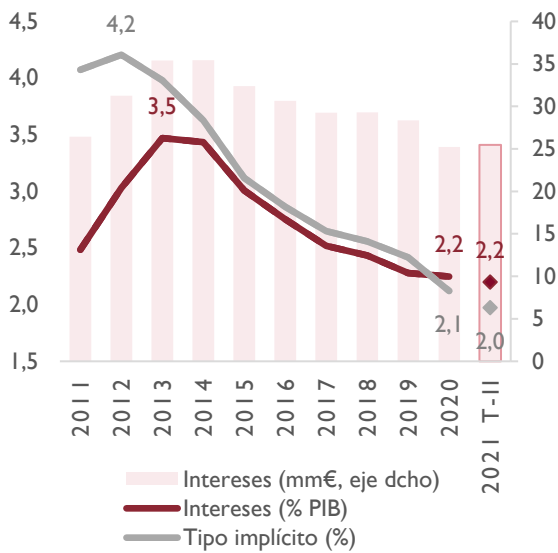
A pesar del aumento de las necesidades de financiación el coste de la deuda ha continuado reduciéndose, registrando un nuevo mínimo histórico. Las bajas rentabilidades registradas en todos los plazos de emisión de deuda soberana, cercanas a sus mínimos históricos, ha situado el tipo medio de las nuevas emisiones prácticamente en cero. Esto ha permitido mantener la senda de reducción del coste medio de financiación y alcanzar un nuevo mínimo histórico. En concreto, el coste medio de las nuevas emisiones se ha reducido en octubre de 2021 hasta el -0,02%, desde el 0,18% de finales de 2020, lo que ha propiciado que el coste medio de toda la cartera de deuda del Estado se haya situado en esa fecha en el 1,66%, por debajo del 1,86% en el que cerró 2020.

Coste medio de la deuda del Estado (%)



Fuente: Tesoro Público

Carga financiera y tipo implícito de la deuda



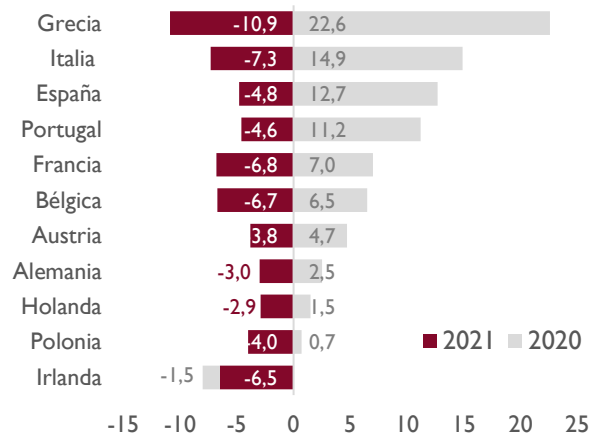
Fuente: IGAE, INE, Banco de España y AIReF

Los bajos tipos de emisión han permitido reducir y estabilizar la carga financiera a pesar de haberse incrementado notablemente el endeudamiento. El gasto por intereses se ha situado a mediados de 2021 en el 2,2% del PIB, mismo valor de cierre de 2020, aunque en términos absolutos la acumulación de los últimos cuatro trimestres muestra un leve repunte (243 millones de euros). Por su parte, el tipo implícito continua con la senda de reducción iniciada en 2012, situándose en junio en el 2%.

En el corto plazo los modelos de AIReF proyectan el mantenimiento de esta tendencia de leve reducción de la carga financiera y de los tipos medios de la deuda. La emisión de deuda a tipos de interés similares (o ligeramente superiores) a los registrados a lo largo de 2021 permitirá seguir reduciendo el tipo medio de la cartera, estabilizando el gasto por intereses en nivel absoluto a pesar del mayor stock de deuda, lo que supondrá una leve reducción como porcentaje del PIB.

El año 2021 será un período de estabilización de la ratio de deuda pública para la mayoría de los países de la Unión Europea (en la UE pasará de 91,8 a 92,1 pp del PIB de acuerdo con las previsiones de otoño de la CE). Esta estabilización se debe principalmente a un diferencial favorable del crecimiento sobre el tipo de interés en 2021 frente al efecto desfavorable en 2020. En 2020 España fue uno de los países que sufrió un efecto bola de nieve más desfavorable, 12,7 pp, debido a la abrupta caída del PIB.

Contribución a la variación de la deuda del diferencial  $r - g$  (% PIB)



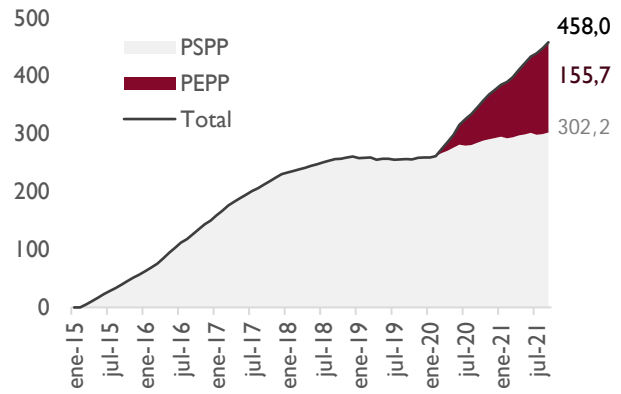
Fuente: AMECO

## II. Proyecciones a largo plazo y riesgos

- *El apoyo a gran escala de la política monetaria en respuesta a la crisis sanitaria ha contribuido a preservar unas condiciones de financiación de la deuda pública muy favorables.*
- *Las favorables condiciones de financiación actuales, con unos tipos de interés prácticamente en su límite inferior, pueden suponer en el corto plazo mejoras marginales adicionales en los intereses de la deuda, pero el alto nivel de endeudamiento implicará un aumento futuro de la carga financiera y por tanto del riesgo de sostenibilidad.*
- *El fuerte repunte de la inflación a nivel global ya está generando una tendencia alcista en las rentabilidades a largo plazo de la deuda soberana y cierta señalización de retirada de estímulos por parte de los bancos centrales. Además, el incremento de precios tiene un impacto directo y sustancial en la carga financiera a través de la cartera de Bonos y Obligaciones del Estado indiciados a la inflación que se ha incrementado notablemente en los años recientes.*
- *Los altos niveles de deuda alcanzados hacen que la dinámica de la deuda se vea condicionada de manera fundamental por la evolución futura de los tipos de interés. En el corto plazo, un repunte de los tipos de interés de la deuda soberana tendría un impacto limitado en el gasto de intereses debido a la elevada la vida media de la cartera. Pero dado el alto nivel de endeudamiento, un repunte de los tipos de interés puede agravar la dinámica creciente de la ratio que, para no volverse insostenible, deberá ser compensada con medidas adicionales de mejora del déficit.*
- *Las proyecciones de AIReF dibujan una dinámica desfavorable de la ratio de deuda a medio y largo plazo bajo un escenario a políticas constantes. La ratio de deuda sobre PIB retomará una senda ascendente bajo la hipótesis de un escenario sin cambio de políticas y un déficit estructural primario constante de dos puntos y medio, situándola en el 140% en 2050.*
- *La trayectoria ascendente de la deuda se agrava notablemente al sumar el gasto estructural relativo al envejecimiento poblacional, proyectando una ratio de deuda que podría alcanzar el 190% del PIB a mediados de siglo.*
- *Los altos niveles de deuda pública implican que, cuando se haya superado la crisis, deberán diseñarse planes de consolidación que generen una senda de reducción sostenida de la ratio de deuda hasta niveles más prudentes.*
- *Como muestran las simulaciones realizadas por la AIReF, alcanzar unas cuentas públicas en equilibrio en la próxima década requerirá un ajuste fiscal estructural anual de entre 0,25 y 0,5 puntos en un periodo de entre 8 y 16 años. Esto permitiría reducir la ratio de deuda hasta un rango de entre el 80 y el 95 por ciento del PIB en 2040.*
- *La ausencia de consolidación implicará una senda creciente de la ratio de deuda, mientras que la estabilización de la misma en los niveles actuales requerirá de un ajuste estructural permanente de entre 0,05 y 0,1 puntos de PIB.*
- *En el medio y largo plazo un mayor crecimiento de la economía permitiría crear un mayor espacio fiscal. Una combinación de mayor inversión en capital público junto con la adopción de reformas que incrementen el desempeño potencial de la economía en el futuro, puede llegar a suponer una disminución de la ratio de deuda en el largo plazo en torno a 20 puntos ante un mismo esfuerzo de consolidación fiscal.*

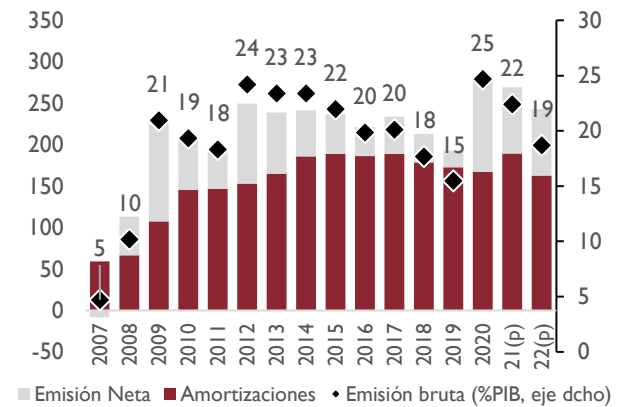
El apoyo a gran escala de la política monetaria en respuesta a la crisis sanitaria ha contribuido a preservar unas condiciones de financiación de la deuda pública muy favorables, pero el alto nivel de endeudamiento implica una sostenibilidad futura fuertemente ligada a las políticas del Banco Central Europeo. La contundente y rápida actuación del organismo responsable de la política monetaria ha evitado el resurgimiento de cualquier tipo de duda sobre la sostenibilidad de los históricamente elevados niveles de deuda acumulados tras la pandemia. Así, el Programa de Compras de Emergencia de la Pandemia (PEPP) ha permitido mantener la estabilidad en los mercados de deuda soberana europea, con unas rentabilidades cercanas a sus mínimos históricos, cubriendo la mayor parte de las necesidades de financiación extraordinarias. Las favorables condiciones de financiación actuales, con unos tipos de interés prácticamente en su límite inferior, pueden suponer en el corto plazo mejoras marginales adicionales en los intereses de la deuda, pero el alto nivel de endeudamiento implicará con toda probabilidad un aumento futuro de la carga financiera y por tanto del riesgo de sostenibilidad. Cómo se materialice este hecho, tanto en velocidad como en intensidad, dependerá en gran medida de la evolución de la inflación y de la reacción de la política monetaria.

Compras netas acumuladas por el BCE de deuda española (mm€)



Fuente: BCE y AIReF

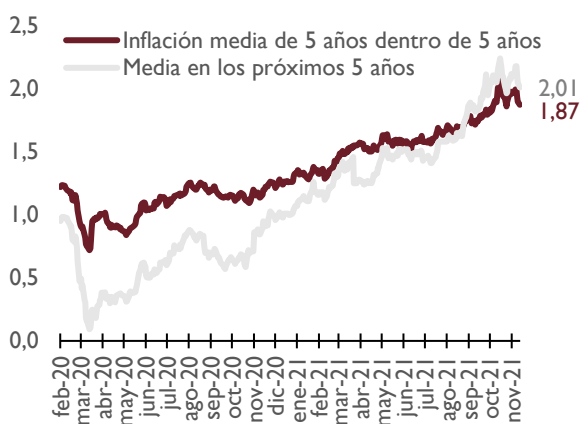
Necesidades de financiación del Tesoro (mm€ y % PIB)



Fuente: Tesoro y AIReF

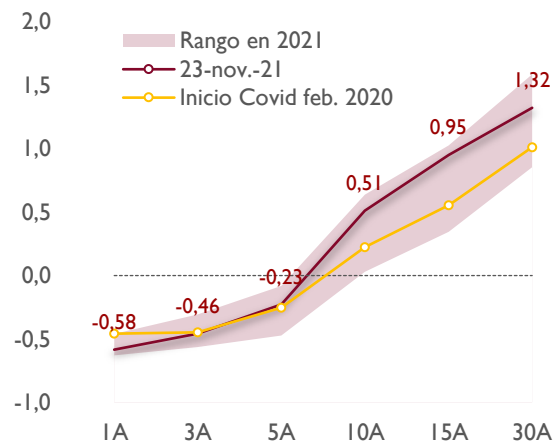
El fuerte repunte de la inflación a nivel global está generando una tendencia alcista en las rentabilidades a largo plazo de la deuda soberana y cierta señalización de retirada de estímulos por parte de los bancos centrales. Tras un inicio de año con tipos de interés en mínimos históricos y por debajo de los niveles preCOVID-19, la reactivación económica junto con el alza del precio del petróleo y otras materias primas ha generado un aumento de precios que ha superado ampliamente las previsiones iniciales, presionando al alza las rentabilidades a largo plazo de la deuda soberana, aunque todavía se sitúan en niveles históricamente bajos. El BCE ha revisado de manera sustancial sus previsiones de inflación para 2021 y 2022, manteniendo la visión de una inflación más moderada en el medio plazo. Las expectativas de inflación siguen cotizando al alza en los mercados, situando la media de los próximos años muy cerca del nivel del dos por ciento objetivo BCE, lo cual ha llevado al organismo emisor a moderar el ritmo de compras de activos y señalar una cierta retirada progresiva de los estímulos a lo largo de 2022.

Expectativas de inflación



Fuente: Refinitiv

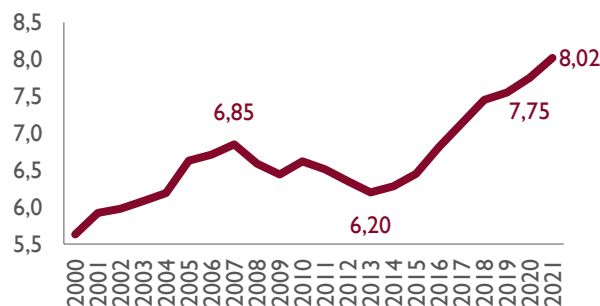
Curva de tipos de interés en 2021 (%)



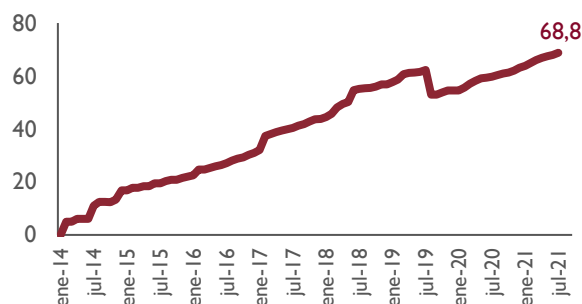
En el corto plazo, un repunte de los tipos de interés de la deuda soberana tendría un impacto limitado en el gasto de intereses debido a la elevada la vida media de la cartera, aunque en el medio y largo plazo un entorno de tipos bajos será imprescindible para aliviar el esfuerzo fiscal. La estrategia de alargamiento de la vida media de las emisiones de deuda ha generado cierto margen de protección ante posibles subidas de los tipos de interés que, de producirse, tardarían ocho años en trasladarse por completo al tipo medio de la cartera. Aunque en el corto plazo el impacto de un aumento de tipos sea reducido, en el medio y largo plazo acabaría siendo muy significativo en la evolución de la carga financiera y, en caso de no compensarse con ajustes en otras partidas de gasto o ingreso, en la senda de deuda.

Más allá del traslado de las expectativas de inflación a la rentabilidad nominal de la deuda, el incremento de precios tiene un impacto directo y sustancial en la carga financiera. La exposición a la inflación a través de la cartera de Bonos y Obligaciones del Estado ligados a la inflación europea ha ido incrementándose desde el inicio del programa en 2014, con un valor de 68,8 miles de millones de euros en octubre de 2021. Esta exposición implica que por ejemplo, una inflación 1,2 puntos superior a la prevista para 2021 por el BCE a principios de año, representará un incremento de la carga financiera cercano a 800 millones de euros.

Vida media de la deuda del Estado (años)

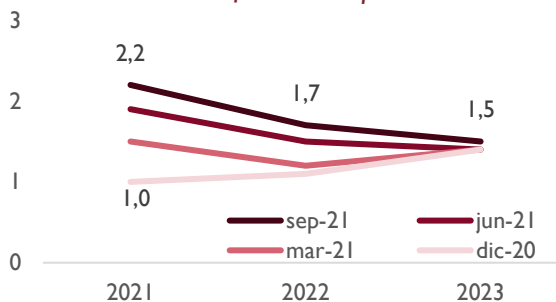


Deuda en circulación ligada a la inflación (mm€)



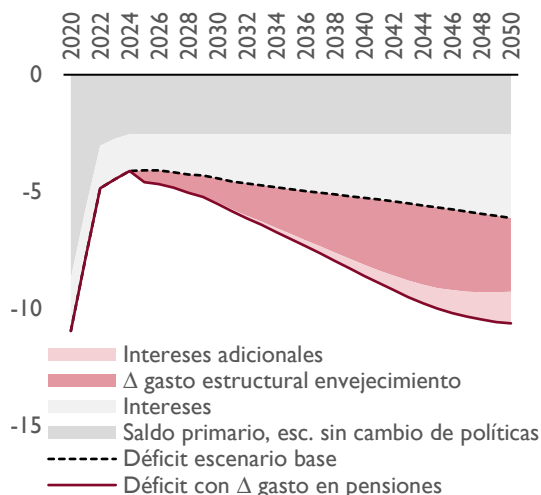
Fuente: Tesoro Público

Previsiones de inflación europea del BCE

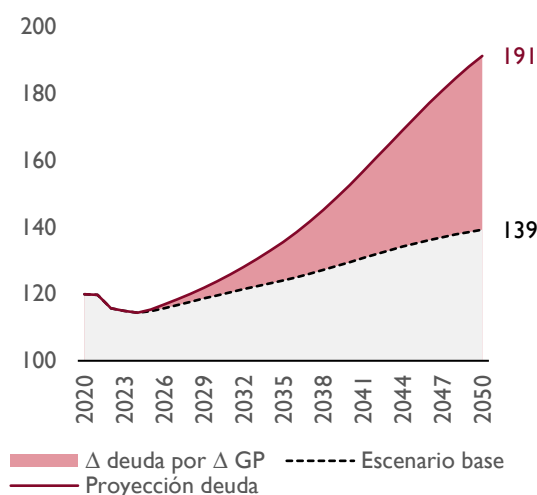


Las proyecciones de AIReF dibujan una dinámica desfavorable de la ratio de deuda a medio y largo plazo bajo un escenario a políticas constantes. La ratio de deuda sobre PIB retomará una senda ascendente bajo la hipótesis de un escenario sin cambio de políticas, un crecimiento medio nominal del 3,3% y un déficit estructural primario constante de dos puntos y medio de PIB a partir de 2024. La trayectoria de la deuda aumenta notablemente al sumar el gasto estructural relativo al envejecimiento poblacional, proyectando una ratio de deuda del 190% del PIB a mediados de siglo.

Escenarios de evolución del saldo primario y déficit (%PIB)



Simulación de deuda (%PIB) según escenarios de evolución del déficit



Fuente: Gobierno y AIReF

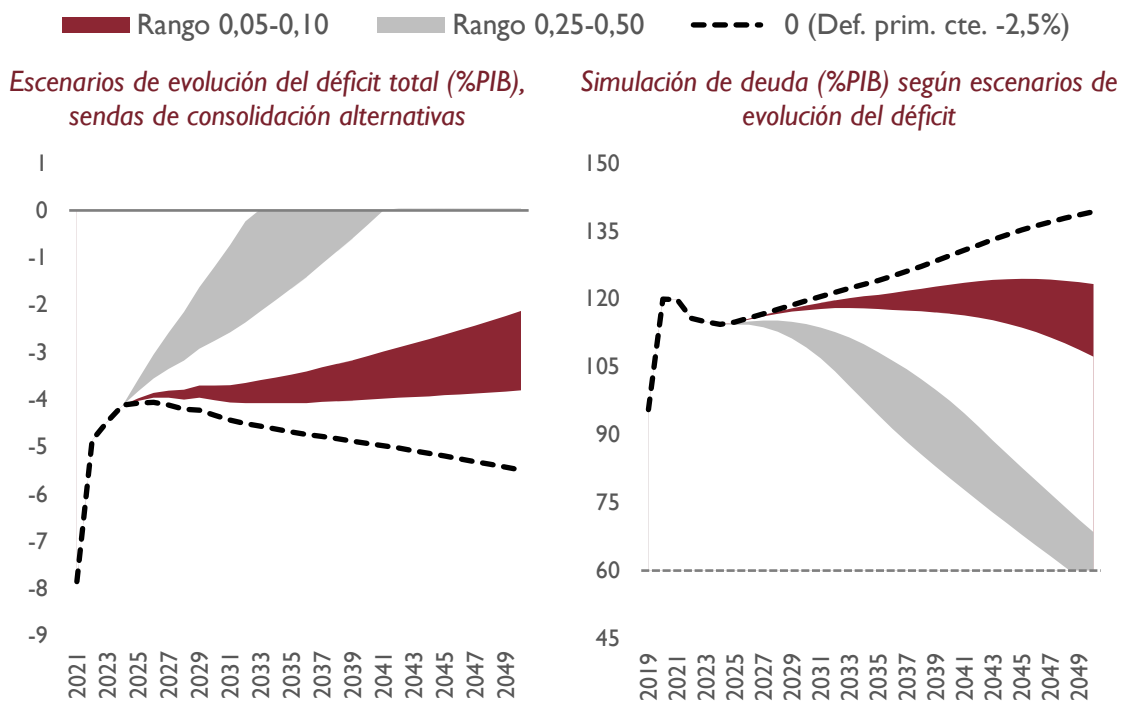
El diferencial negativo del tipo de interés sobre el crecimiento no será suficiente para mantener estable la ratio de deuda si se mantiene un déficit primario superior a dos puntos de PIB. La previsión de un horizonte duradero de bajos tipos de interés permite que la dinámica de la deuda se estabilice con un déficit total en el entorno del 3,5%.

Más allá de la contención y estabilización del nivel de endeudamiento, la sostenibilidad financiera de las cuentas públicas exigirá una senda de reducción de la ratio de deuda hacia una posición mucho más desahogada. Una reducción gradual y sostenida del déficit público hasta el equilibrio presupuestario, tal como señala nuestro ordenamiento jurídico, permitirá generar una senda de reducción sostenida de la ratio de deuda hasta niveles más prudentes. Como muestran las simulaciones realizadas por la AIReF, alcanzar unas cuentas públicas en equilibrio en la próxima década requerirá un ajuste fiscal estructural anual de entre 0,25 y 0,5 puntos en un periodo de entre 8 y 16 años. Esto permitiría reducir la ratio de deuda hasta un rango de entre el 80 y el 95 por ciento del PIB en 2040. La ausencia de consolidación implicará una senda creciente de la ratio de deuda, mientras que la estabilización de la misma en los niveles actuales requerirá de un ajuste estructural permanente de entre 0,05 y 0,1 puntos de PIB.

Un marco fiscal basado en unas reglas creíbles, flexibles y transparentes será un elemento clave para guiar el necesario proceso de reducción de la deuda.

### SENDAS DE CONSOLIDACIÓN FISCAL Y PROYECCIONES DE DEUDA

AJUSTE ESTRUCTURAL ANUAL (EN PUNTOS DE PIB HASTA EL EQUILIBRIO PPTARIO.)



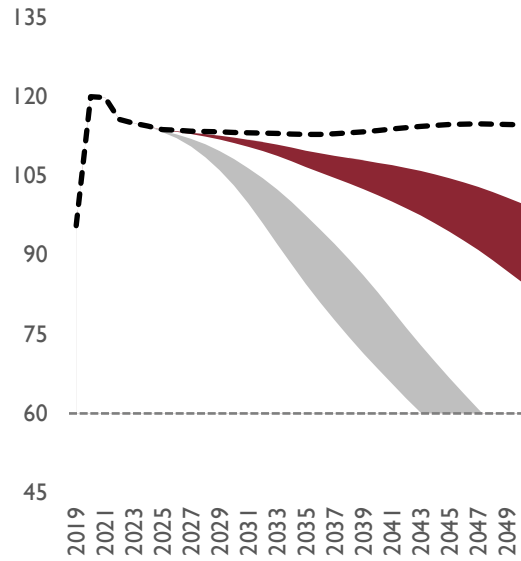
Fuente: AIReF

AJUSTE ESTRUCTURAL ANUAL (EN PUNTOS DE PIB HASTA EL EQUILIBRIO PPTARIO.)

- Rango 0,05-0,10
- Rango 0,25-0,50
- - - 0 (=Deficit prim. cte. -2,5%)

En el medio y largo plazo un mayor crecimiento de la economía permitiría crear un mayor espacio fiscal. Tal como muestran las simulaciones, un mayor crecimiento potencial a medio y largo plazo asociado a una combinación de mayor inversión en capital público junto con la adopción de reformas que incrementen el desempeño potencial de la economía en el futuro, puede llegar a suponer una disminución de la ratio de deuda en el largo plazo en torno a 20 puntos ante un mismo esfuerzo de consolidación fiscal.

Simulación de deuda (%PIB) según escenarios de evolución del déficit y mayor crecimiento (\*)

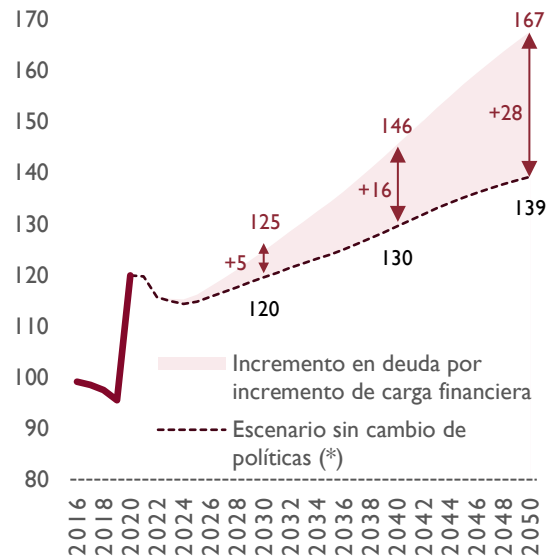


(\*) Se incrementa un punto porcentual el crecimiento medio del periodo 2025-2050, pasando del 3,3 al 4,3%

Fuente: AIReF

La dependencia de un entorno de bajos tipos de interés durante un horizonte temporal largo se ha convertido en uno de los aspectos más prominentes ligados a la dinámica de sostenibilidad de la deuda. El nivel actual de tipos de interés cercanos a los mínimos históricos favorece la sostenibilidad de la deuda, pero dado el alto nivel de endeudamiento, un repunte de los tipos puede agravar la dinámica creciente de la ratio, que para no volverse insostenible deberá ser compensada con ajustes fiscales adicionales. Así, un repunte de 100 p.b. en las expectativas de los tipos de interés supondría un incremento en la carga financiera de 1,1 puntos de PIB en 2030, de 1,7 en 2040 y 2,4 puntos en 2050, situando la partida de gasto por intereses en el 3%, 4,4% y 6% del PIB respectivamente. Esto resultaría en un incremento de 5 puntos en la ratio de deuda en 2030, 16 en 2040 y de 25 en 2050.

Simulación de deuda (%PIB), escenario sin cambio de políticas e incremento de tipos de interés (\*)



(\*) El escenario sin cambio de políticas se construye bajo el supuesto del mantenimiento en el largo plazo de un déficit primario similar al proyectado para 2024, esto es, del 2,5%. A partir de éste, se le suma la carga financiera derivada de un escenario con mayor gasto en intereses calculado bajo el supuesto de subida de 100 pb en las expectativas futuras de todos los tramos de la curva.

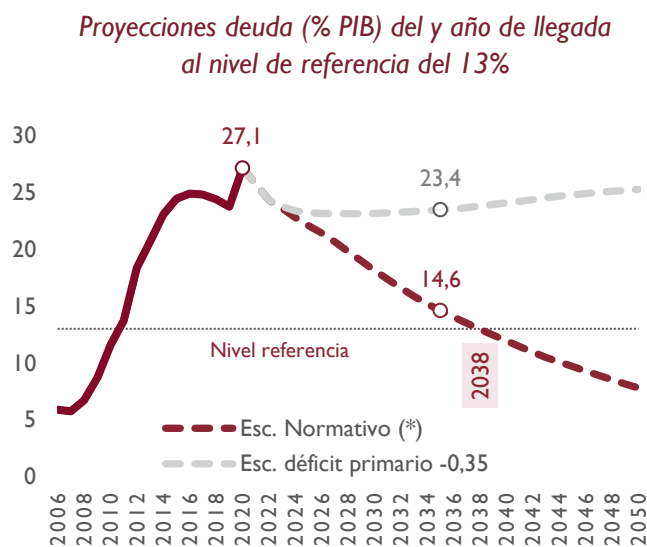
Fuente: AIReF



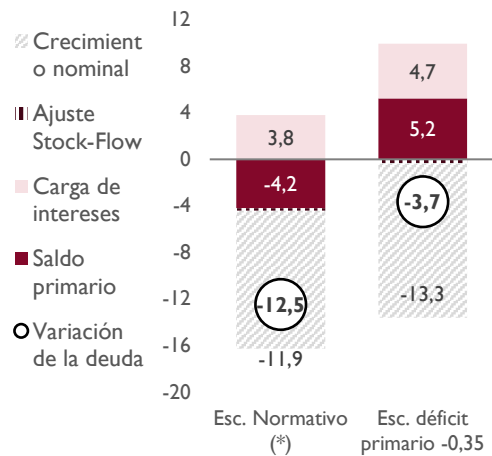
### III. Proyecciones a largo plazo bajo de las CCAA bajo los supuestos de un escenario normativo

#### TOTAL SUBSECTOR

Bajo los supuestos de un escenario normativo<sup>1</sup> se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 12,5 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2023. Bajo un escenario alternativo que mantenga un déficit primario constante (de 0,35% del PIB) a partir de 2022, la ratio de deuda muestra un perfil estabilizado, con un descenso de la ratio de 3,7 puntos en ese periodo. En ambos escenarios, el crecimiento económico será un factor determinante en la disminución de la ratio, pero se pone de manifiesto que una reducción de la deuda autonómica exige en el medio plazo una convergencia al equilibrio presupuestario.

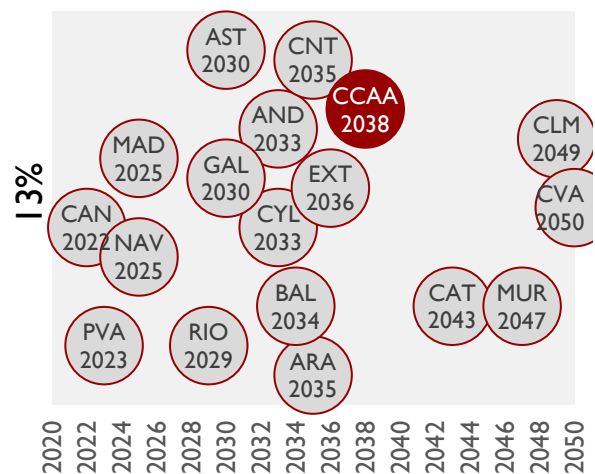


*Contribución a la variación de la ratio de deuda (% PIB) en 15 años (2021-2035)*



*Año de llegada a la referencia del 13% bajo el escenario normativo*

Bajo un escenario normativo se proyecta que alcanzar el límite de referencia del 13% requerirá casi dos décadas para el conjunto del subsector. A nivel individual, se prevé que tanto Canarias como País Vasco se sitúen por debajo del nivel de referencia del 13% en los próximos años, mientras que Madrid y Navarra se situarían en valores cercanos aunque ligeramente superiores a ese nivel. Comunidades como Castilla-La Mancha y la Comunitat Valenciana no alcanzarían ese nivel hasta mediados de siglo.

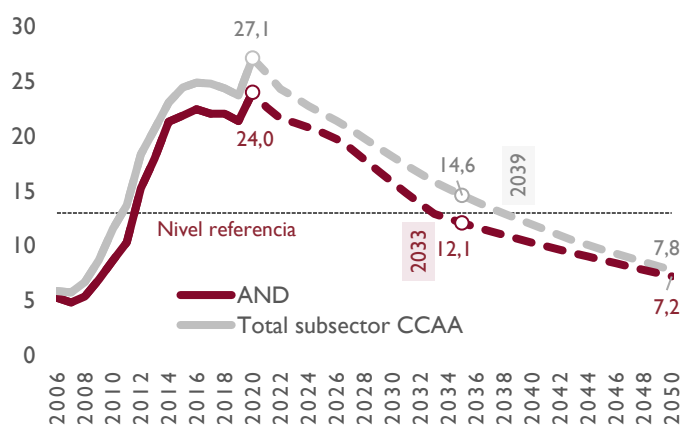


<sup>1</sup> El escenario normativo implica una mejoría anual del saldo primario de 0,25 puntos de PIB hasta alcanzar un superávit de 0,75%, que se mantendrá mientras la ratio de deuda supere el nivel del 13% del PIB. Una vez alcanzado este límite, el superávit primario se igualará a la carga financiera proyectando un escenario de equilibrio presupuestario sostenido.

## ANDALUCÍA

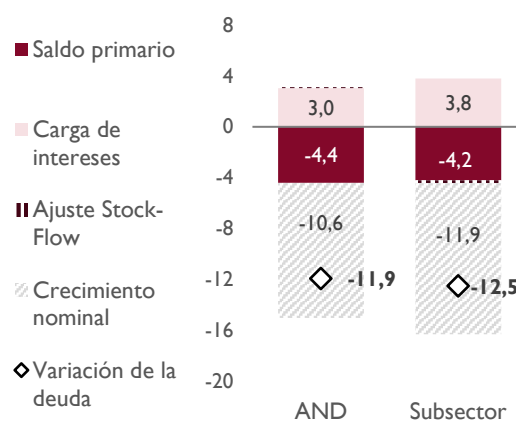
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 11,9 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2023. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo a mediados de la década, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2033.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

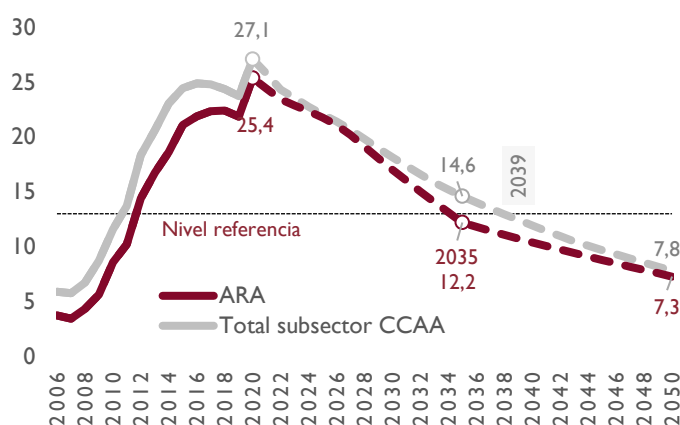
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## ARAGÓN

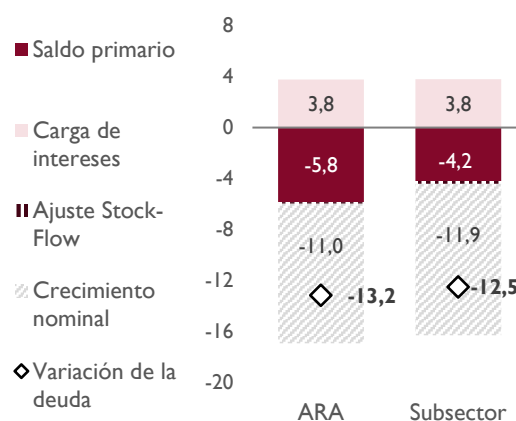
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 13,2 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2025. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo en los próximos años, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2035.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

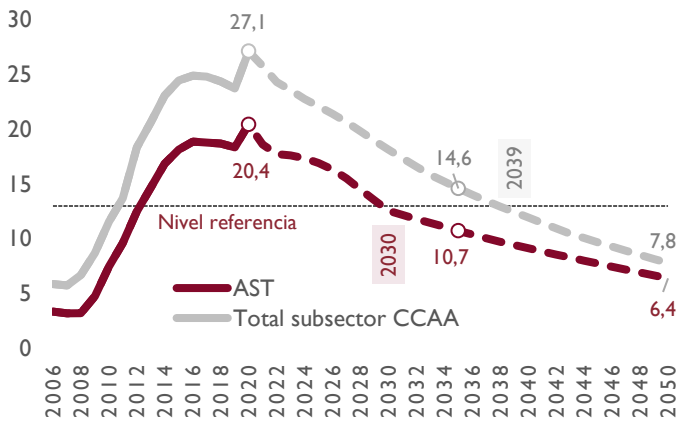
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## ASTURIAS

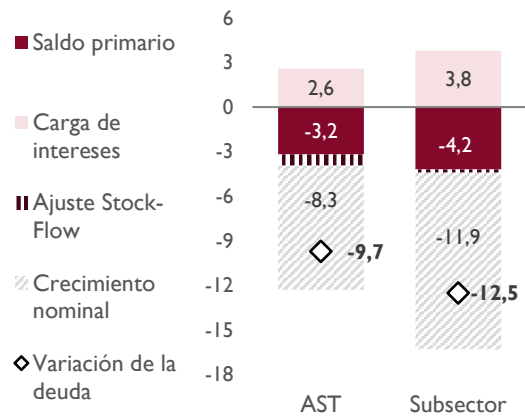
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 9,7 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2022. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo a mediados de la década, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2030.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

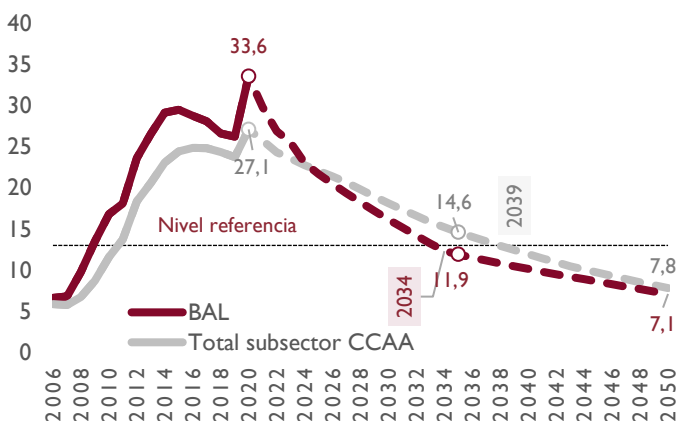
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## BALEARS, ILLES

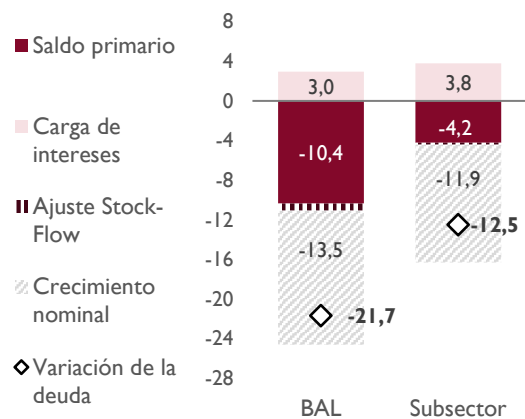
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 21,7 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2023. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo en los próximos años, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2034.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

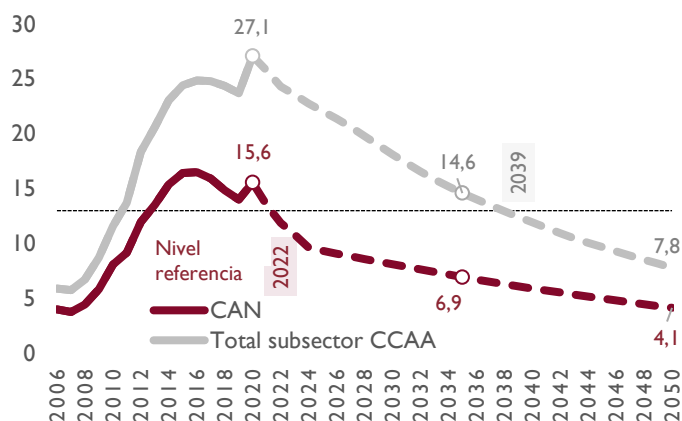
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## CANARIAS

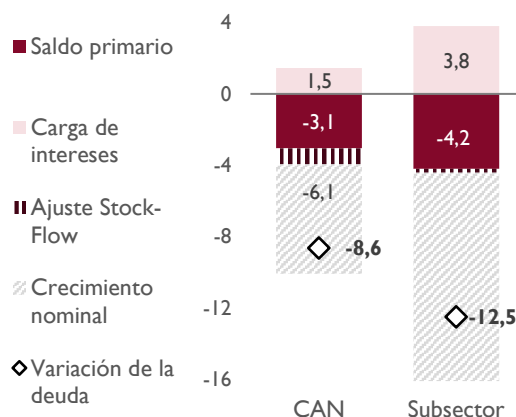
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 8,6 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia ya en el año 2021. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal positivo, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2022.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

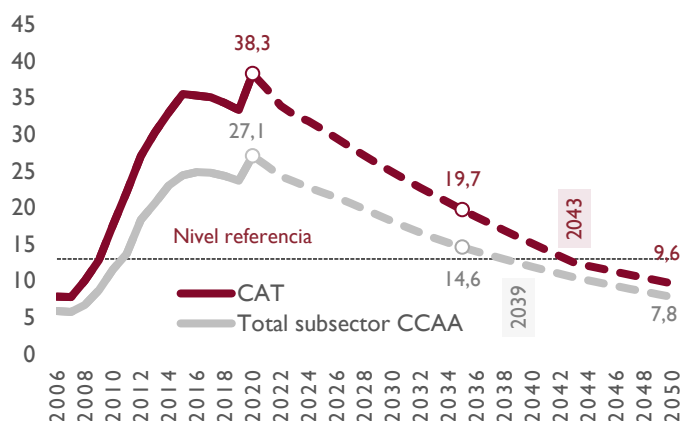
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## CATALUÑA

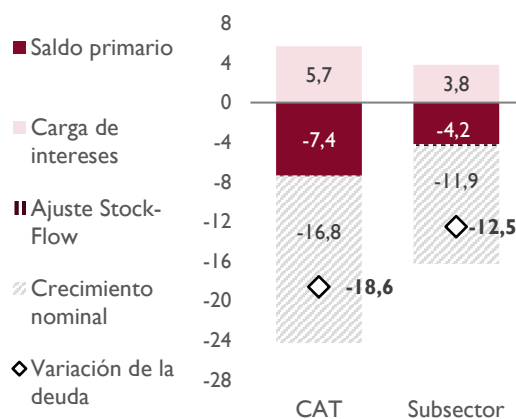
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 18,6 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2023. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo a mediados de la década, alcanzando de esta manera el límite de referencia del 13% en el año 2043.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

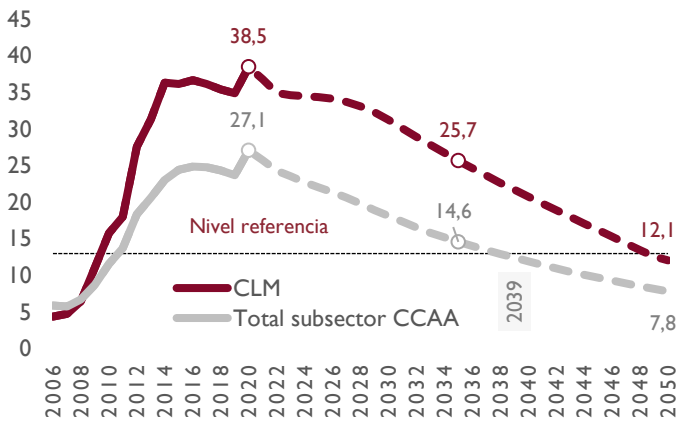
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## CASTILLA - LA MANCHA

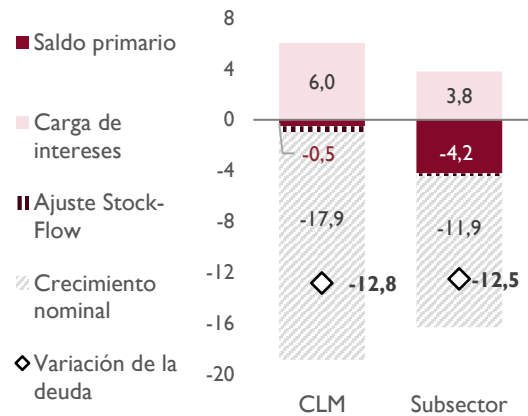
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 12,8 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2023. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos. Por el contrario, un déficit persistente limitaría la reducción de la ratio de la comunidad autónoma, retrasando de esta manera la consecución del límite de referencia del 13% hasta mediados de siglo.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

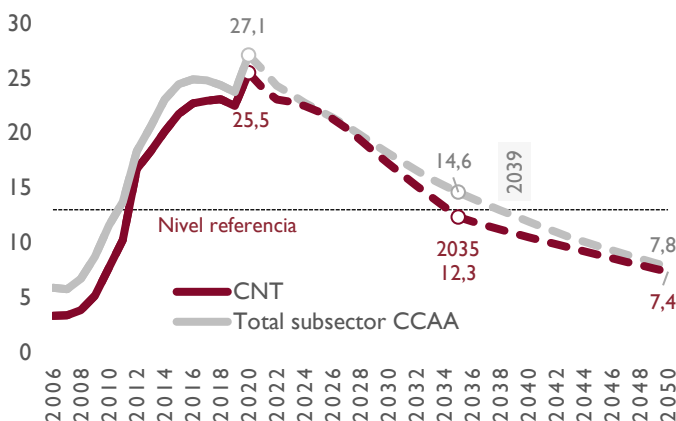
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## CANTABRIA

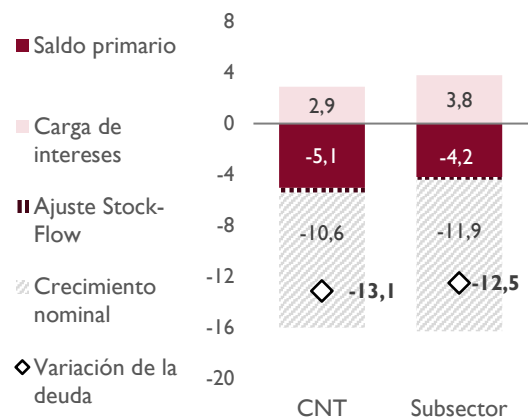
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 13,1 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2024. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo a mediados de la década, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2035.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

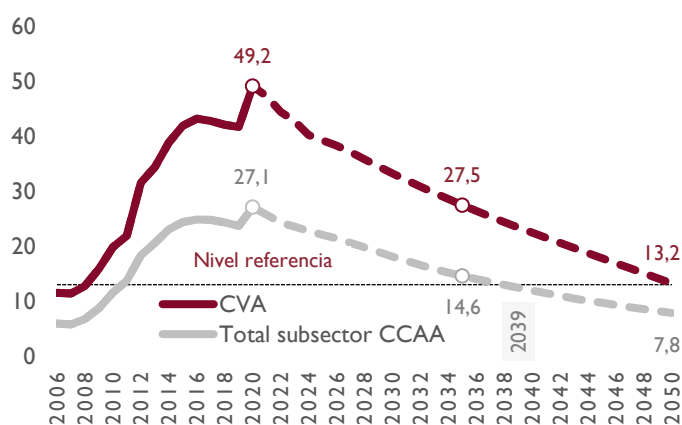
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## COMUNITAT VALENCIANA

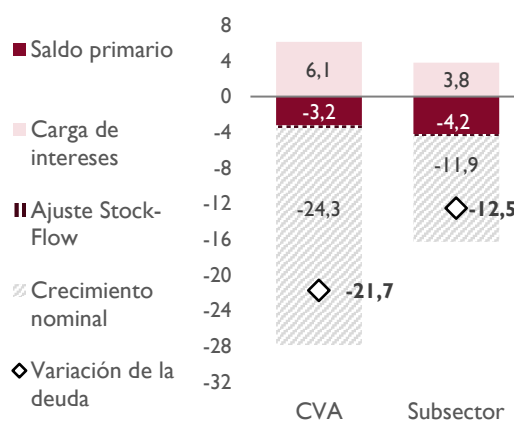
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 21,7 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2024. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. En ambos casos, el crecimiento económico será el factor determinante en la disminución de la deuda, aunque en el caso de la Comunitat Valenciana será muy significativo dado el elevado nivel de la ratio. Unas condiciones de financiación favorables y la consecución de un saldo fiscal positivo a mediados de la década permitirían mantener una senda de reducción de la ratio sostenida, alcanzando el límite de referencia del 13% a mediados de siglo.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

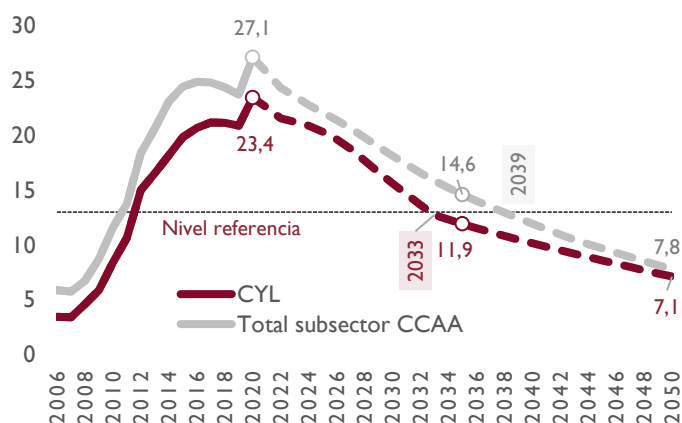
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## CASTILLA Y LEÓN

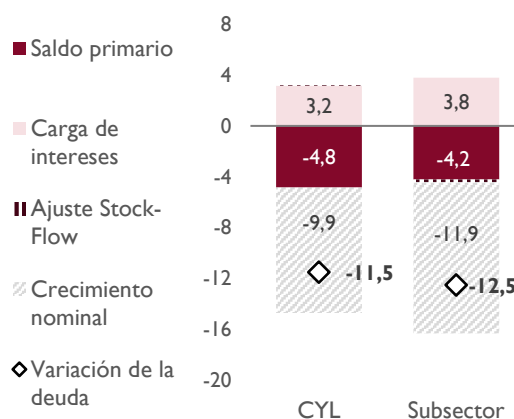
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 11,5 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2024. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo a mediados de la década, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2033.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

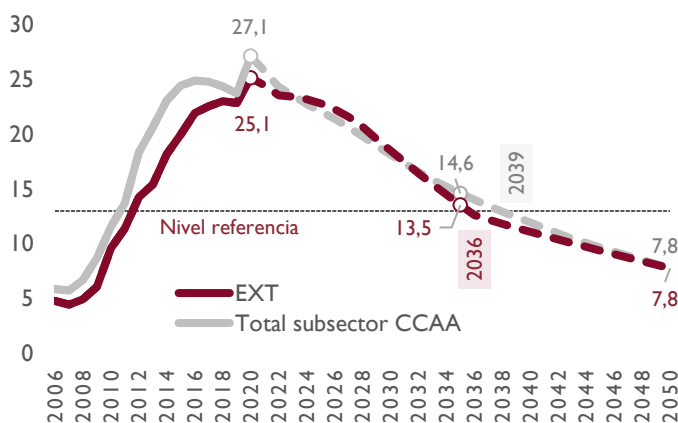
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## EXTREMADURA

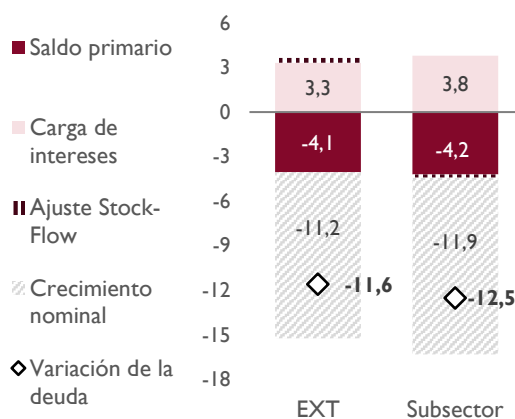
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 11,6 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2025. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo a mediados de la década, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2036.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

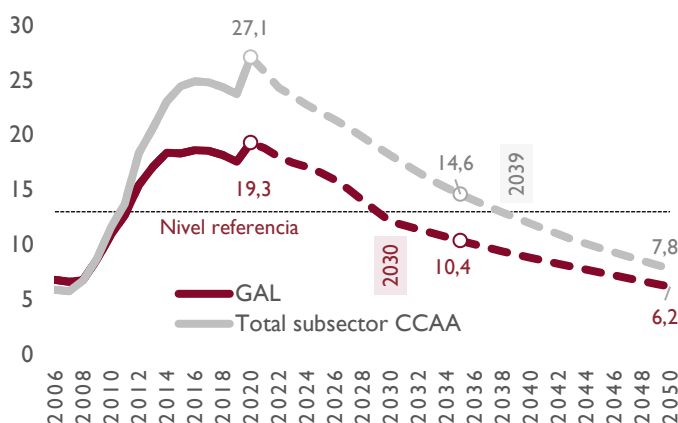
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## GALICIA

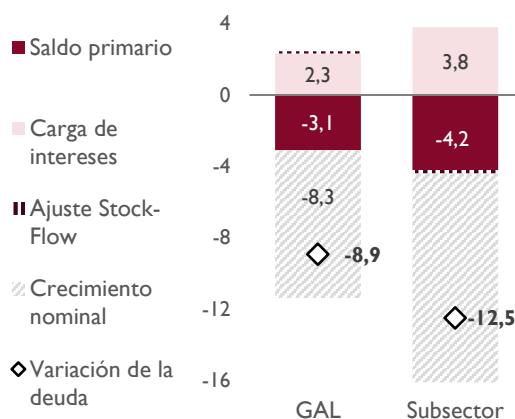
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 8,9 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2023. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo a mediados de la década, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2030.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

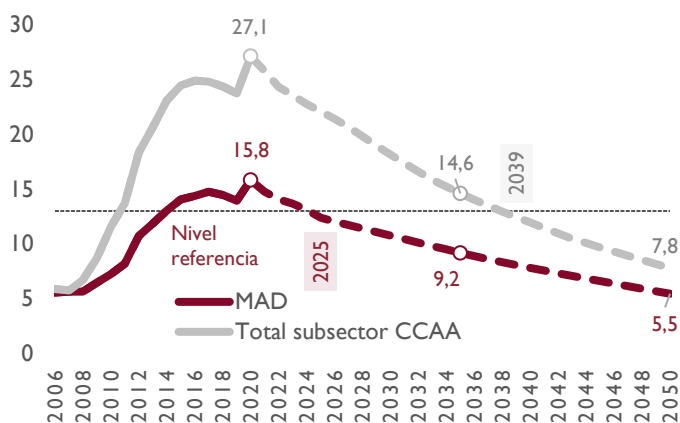
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## MADRID

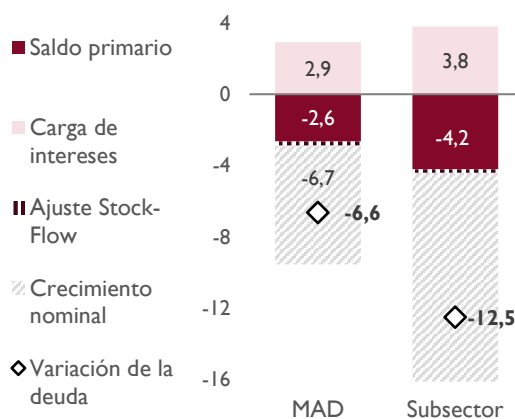
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 6,6 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2023. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo en los próximos años, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2025.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

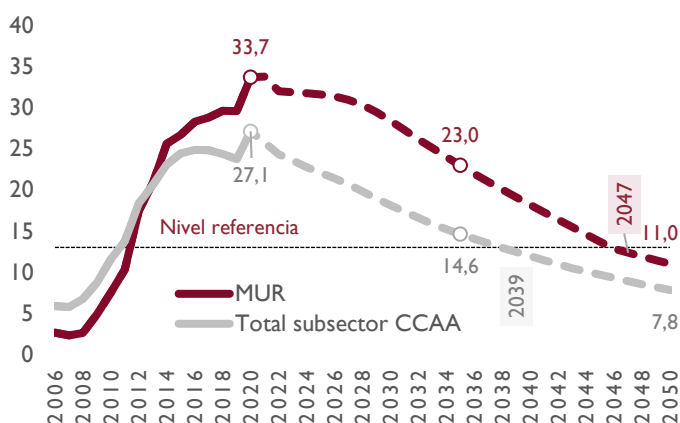
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## REGIÓN DE MURCIA

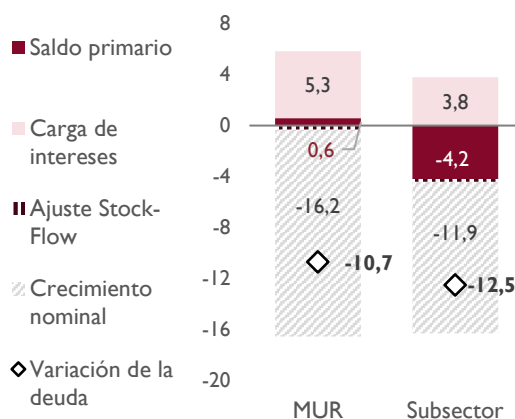
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 10,7 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2029. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos. Por el contrario, un déficit persistente limitaría la reducción de la ratio de la comunidad autónoma, retrasando de esta manera la consecución del límite de referencia del 13% hasta mediados de siglo.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)

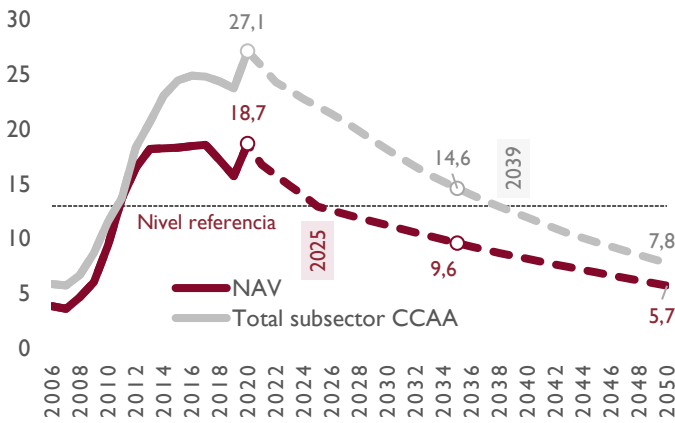




## NAVARRA

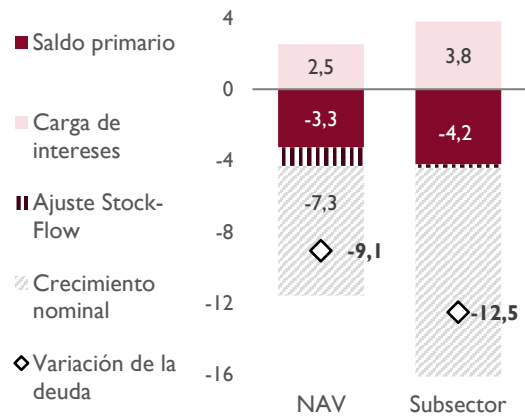
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 9,1 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2023. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo en los próximos años, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2025.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

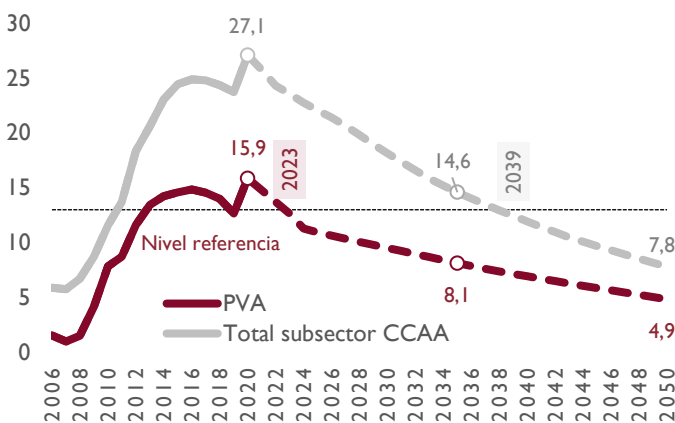
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## PAÍS VASCO

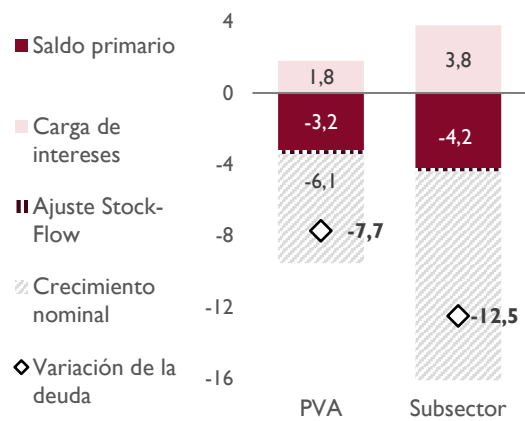
Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 7,7 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2024. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo en el próximo año, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2023.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

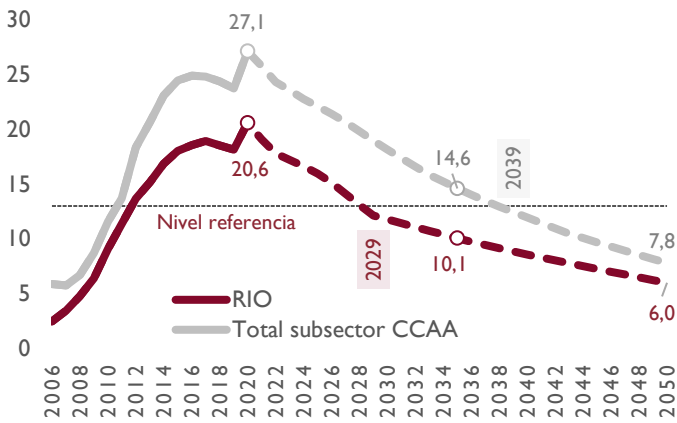
Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)



## LA RIOJA

Bajo los supuestos de un escenario normativo se proyecta una reducción de la ratio de deuda de 10,5 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2022. Bajo el mismo escenario, se proyecta una reducción para el conjunto del subsector de 12,5 puntos. El crecimiento económico será el factor que más contribuya en la reducción de la ratio ambos casos, la cual se verá impulsada por unas favorables condiciones de financiación y un saldo fiscal que se volvería positivo a mediados de la década, alcanzando así el límite de referencia del 13% en el año 2029.

Proyecciones deuda (%PIB) del escenario normativo y año de llegada al nivel de referencia del 13%



Fuente: AIReF

Contribución a la variación de la ratio de deuda (%PIB) en 15 años (2021-2035)

