Observatorio de Deuda

Noviembre 2025

- *La ratio de deuda pública sobre PIB se situó en el 103,4% en el segundo trimestre de 2025, lo que supone una reducción de 1,8 puntos respecto al mismo periodo de 2024, si bien aún se mantiene 5,8 puntos por encima del nivel previo a la pandemia.*

- *La ratio se mantuvo en el mismo valor que en el primer trimestre de 2025, registrando un repunte de 1,8 puntos frente al nivel de cierre de 2024.*

- *La reducción acumulada desde el techo alcanzado en el primer trimestre de 2021 (124,2%) es de 20,8 puntos.*

- *En términos monetarios, la deuda pública alcanzó 1,69 billones de euros en junio de 2025, lo que supone un crecimiento interanual del 4%, inferior al avance del 5,8% del PIB nominal, lo que contribuye a una reducción gradual de la ratio deuda/PIB.*

- *Las condiciones de financiación en los mercados de deuda soberana europea han mejorado en los últimos meses, favorecidas por la moderación de la inflación y la relajación de la política monetaria.*

- *La inflación de la zona euro se ha reducido de forma sostenida, situándose cerca del objetivo del 2% desde el mes de mayo. La orientación monetaria sigue siendo prudente y dependiente de los datos, con especial atención a la inflación subyacente, la evolución salarial y la fortaleza de la demanda interna.*

- *La relajación de la política monetaria ha tenido un impacto inmediato en la deuda soberana a corto plazo, con una caída generalizada de las rentabilidades. En el caso de España, la rentabilidad de la deuda a un año se redujo en 51 puntos básicos respecto al año anterior.*

- *En contraste, la deuda a largo plazo mantiene una tendencia alcista desde 2024, reflejando una mayor percepción de riesgo y las crecientes necesidades estructurales de financiación de las economías europeas, agravadas por la incertidumbre política y las tensiones presupuestarias en varios países.*

- *Las rentabilidades de deuda soberana muestran una evolución divergente entre países, con una tendencia ascendente en Alemania y Francia, frente a una mayor estabilidad en España e Italia, donde las rentabilidades a 10 años se mantienen más contenidas.*

- *En el último año, la prima de riesgo a 10 años se ha reducido en Italia y en España, favorecida por el aumento de las rentabilidades de los bonos alemanes.*

- *En cambio, en Francia, la incertidumbre política y la necesidad de un ajuste fiscal creíble han impulsado al alza la rentabilidad del bono a 10 años, que cotiza por encima del español desde octubre de 2024, situando su prima de riesgo en niveles superiores a la italiana y reflejando una mayor presión de los mercados sobre su deuda soberana.*

- *La comparativa de la curva de tipos de España en 2025 respecto a 2024 y 2023 muestra esta clara dualidad entre los tramos corto y largo plazo de la deuda soberana.*

- *Los plazos cortos (hasta tres años), más sensibles a la política del BCE, reflejan el impacto de la relajación monetaria, con una notable caída de las rentabilidades. En cambio, los vencimientos largos presentan rentabilidades más elevadas, con la curva de 2025 por encima de la de 2024, evidenciando que las presiones fiscales de fondo siguen limitando el descenso en los tipos a largo plazo.*

- *El coste medio de las nuevas emisiones del Tesoro prolonga la tendencia descendente iniciada en 2024, en línea con la reducción de los tipos del BCE. En septiembre de 2025 se situó en el 2,5%, 90 puntos básicos menos que en 2023.*

- *A pesar de esta mejora, los tipos actuales de emisión siguen siendo superiores al coste medio de la cartera viva, por lo que el coste medio de la deuda pública continuará aumentando gradualmente en los próximos trimestres.*

- *Las principales agencias de rating han revisado al alza la calificación soberana de España: Fitch (A), Moody's (A3) y S&P (A+), todas con perspectiva estable.*

- *Entre los factores positivos, las agencias destacan el sólido crecimiento económico, superior a la media del área del euro, un mercado laboral robusto, y un sector exterior resiliente, con superávit por cuenta corriente y diversificación exportadora. En el plano fiscal, las agencias de calificación resaltan el déficit público moderado, aunque advierten que la reducción de la deuda avanza más lentamente que en otros países comparables.*

- *La revisión al alza del rating de España por las principales agencias es coherente con la tendencia descendente de la prima de riesgo en el último año; históricamente, niveles similares de diferencial a 10 años sobre el bono alemán se han asociado a calificaciones soberanas de grado alto.*

- *En Francia y Italia, las agencias de rating han adoptado decisiones opuestas: mientras Francia sufrió una rebaja a A+ por su alta deuda y lento ajuste fiscal, Italia fue mejorada a BBB+ gracias a una gestión fiscal prudente, estabilidad política y reformas estructurales, situando sus primas de riesgo en niveles similares.*

- *En cuanto a las proyecciones de deuda, la AIReF estima una reducción de 6,4 puntos del PIB entre 2024 y 2030, lo que situaría la ratio en torno al 95,2%.*

- *Las previsiones apuntan a una reducción media anual de 1,1 p.p., con crecimiento nominal estable en torno al 3,5%, un superávit primario promedio del 0,5% y pagos por intereses del 2,7% hacia el final del periodo. La diferencia favorable entre el crecimiento y los tipos de interés permitirá mantener una senda descendente de la deuda.*

- *En comparación con la proyección anterior (mayo de 2025), la ratio de deuda de 2029 se revisa 3,2 puntos a la baja, gracias a un mayor crecimiento nominal (0,8 p.p.), un saldo primario más favorable (1,7 p.p.), una mejor evolución de los intereses (0,4 p.p.) y una revisión estadística del PIB (0,2 p.p.).*

- *En cuanto al endeudamiento autonómico, desde el máximo de 2020 (26,9% del PIB), la deuda del conjunto de las CC.AA. se ha reducido en 6 puntos, situándose en el 20,9% del PIB en el segundo trimestre de 2025, aunque aún supera en 7,9 puntos el límite legal del 13% fijado por la LOEPSF.*

- *Respecto al cierre de 2024, la deuda autonómica total se redujo en 0,2 puntos del PIB, con Murcia registrando la mayor caída (–2,1 puntos) y La Rioja el mayor incremento (+1,6 puntos).*

- *El año 2010 fue el último en el que la ratio autonómica se situó por debajo del umbral del 13%, y actualmente solo 4 comunidades mantienen niveles inferiores a dicho límite.*

- *Existen grandes diferencias en el nivel de endeudamiento entre comunidades autónomas. En el segundo trimestre de 2025, la Comunitat Valenciana es la más endeudada, con una ratio cercana al 40% del PIB, seguida de Murcia, Cataluña y Castilla-La Mancha, con ratios en torno al 30% del PIB. La brecha entre la comunidad más y menos endeudada —Valencia (40%) y Navarra (10%)— alcanza casi 30 puntos porcentuales.*

- *A lo largo de 2025, varias comunidades autónomas han visto mejoradas sus calificaciones crediticias por parte de las principales agencias.*

- *Moody's elevó la nota de Asturias, Andalucía, Galicia, Castilla y León y Madrid al nivel A3, igual al del Estado, y mejoró la de Cataluña, Castilla-La Mancha, Comunitat Valenciana y Murcia, que pasaron de grado especulativo a grado de inversión.*

- *S&P aumentó la calificación de Aragón, Canarias, Cantabria, Extremadura y Navarra, destacando esta última con grado alto (AA).*

- *Por su parte, Fitch mejoró el rating de Cataluña, Castilla-La Mancha, Comunitat Valenciana y Murcia, dentro del grado de inversión medio inferior, y elevó el del País Vasco a A+, un escalón por encima de la calificación soberana española.*

- *La mejora fiscal prevista y un entorno macroeconómico favorable permitirían una trayectoria descendente de la deuda autonómica a medio plazo, según las proyecciones de la AIReF.*

- *Bajo un escenario a políticas constantes, la ratio de deuda autonómica se reduciría en 3,9 puntos del PIB hasta 2030, apoyada en un superávit primario del 0,4% del PIB y en la contribución del crecimiento nominal, que aportaría 4,6 puntos a la reducción.*

- *A más largo plazo, con un superávit primario constante del 0,4% del PIB, la deuda autonómica seguiría disminuyendo gradualmente, gracias a un diferencial prácticamente nulo entre tipos de interés y crecimiento nominal.*

- *El peso de los mecanismos en la financiación autonómica se ha mantenido estable desde 2017 en torno al 60%, tras un rápido crecimiento inicial entre 2012 y 2016.*

- *Aunque concebidos inicialmente como medidas temporales para garantizar la liquidez de las CC.AA. en momentos de restricciones de acceso a los mercados, estos mecanismos se han consolidado con el tiempo como una herramienta estructural y permanente de la financiación autonómica.*

- *El uso de los mecanismos extraordinarios de financiación presenta una notable heterogeneidad entre comunidades autónomas. Mientras que Navarra, País Vasco y Madrid no recurren actualmente a estos fondos, otras regiones han reducido su dependencia, como Canarias, Galicia o Asturias, y algunas la han incrementado, como Extremadura o La Rioja.*

- *En la actualidad, pueden distinguirse cuatro grupos según el grado de utilización de estos mecanismos: intensiva (>75%) en Murcia, Cantabria, Comunitat Valenciana, Cataluña, Castilla-La Mancha y Extremadura; alta (>50%) en Aragón, Baleares, Andalucía y La Rioja; baja (15–20%) en Canarias, Galicia, Asturias y Castilla y León; y nula en Navarra, Madrid y País Vasco.*

- *El futuro de los mecanismos extraordinarios de financiación viene determinado por dos hitos normativos recientes: el Acuerdo de la CDGAE (28 de julio de 2025) y el Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera (septiembre de 2025).*

- *El Acuerdo de la CDGAE establece las condiciones de financiación que prevalecerán para 2026-2028, mediante un modelo mixto que combina recursos del Fondo de Financiación, principalmente a través del compartimento de Facilidad Financiera, y el acceso parcial a los mercados, como etapa intermedia hacia la normalización financiera de las comunidades autónomas.*

- *Durante ese periodo, podrán acogerse al nuevo esquema las comunidades con grado de inversión que cumplan al menos uno de los criterios de estabilidad presupuestaria o de endeudamiento, debiendo presentar un Plan Plurianual de Endeudamiento (PPE) que detalle su estrategia financiera.*

- *El Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera, pendiente de aprobación, aborda el futuro de la financiación autonómica en dos vertientes complementarias: la asunción parcial de deuda autonómica por parte del Estado y la reforma del Fondo de Financiación a CC.AA.*

- *Por un lado, la asunción parcial de deuda pretende reducir el gasto en intereses facilitando la vuelta gradual a los mercados, reforzando la disciplina y la autonomía financiera de las comunidades.*

- *Por otro, se prevé la reforma del Fondo de Financiación, que impulsará la transición hacia la financiación ordinaria, con la extinción progresiva de la Facilidad Financiera y la consolidación del FLA como mecanismo de último recurso.*

- *En porcentaje del PIB, la condonación de deuda autonómica equivale a una reducción de 5,1 puntos del PIB para el conjunto del subsector. Las mayores reducciones relativas se registran en Andalucía (8,6 p.p.), Castilla-La Mancha (8,5 p.p.), Murcia (7,7 p.p.) y la Comunitat Valenciana (7,4 p.p.), todas por encima de la media.*

- *En términos de volumen, los 83.252 millones de la quita representan el 24,3% de la deuda autonómica total (342.804 M€). Destacan las comunidades de Canarias (48,2%) y Andalucía (45,3%), donde prácticamente la mitad de la deuda será asumida por el Estado.*

- *Pese a la medida, algunas comunidades mantienen niveles de deuda aún elevados, por encima del 20% del PIB. Destaca la Comunitat Valenciana (32,5%), seguida de Murcia (23,2%), Cataluña (23,8%) y Castilla-La Mancha (20,5%).*

- *La condonación reduciría la ratio de deuda sobre ingresos corrientes del 140% al 104,7%, acortando las diferencias regionales, situando a la mayoría entre el 60% y el 100%, aunque las comunidades más endeudadas seguirán mostrando ratios superiores al 100%.*

- *Del total de la condonación de deuda autonómica, cerca del 80% se ejecutaría a lo largo de 2026 mediante la amortización anticipada de los mecanismos extraordinarios de financiación, mientras que el 20% restante se realizaría mediante la asunción de deuda con terceros por parte del Estado, aunque estos plazos están sujetos al momento en que se firme el acuerdo.*

- *La reducción representa aproximadamente un tercio del volumen total de los fondos de financiación a las CC.AA., que ascienden a 204.711 millones de euros en el segundo trimestre de 2025.*

- *Según la distribución autonómica, la condonación supone un porcentaje especialmente elevado sobre los fondos en Andalucía y Extremadura (alrededor del 80%), mientras que en La Rioja y Castilla-La Mancha alcanza algo más del 35%, y en Aragón, Baleares, Cantabria, Murcia, Cataluña y Comunitat Valenciana oscila entre el 20% y el 30%.*

- *En Asturias, Canarias, Castilla y León y Galicia, el importe de la quita supera el doble del volumen de los fondos, por lo que será necesario completarla mediante la asunción de deuda con terceros por parte del Estado; este último caso se da íntegramente en Madrid, la única comunidad de régimen común sin deuda vinculada a los fondos de financiación.*

- *En términos per cápita, en el conjunto nacional, y según los datos del segundo trimestre de 2025, el importe medio de la condonación asciende a 1.688 euros por habitante, aunque con grandes diferencias regionales. Las mayores cifras per cápita se registran en Castilla-La Mancha, Andalucía, Cataluña, Región de Murcia y Comunitat Valenciana, todas por encima de los 2.000 euros por habitante.*

- *En términos de población ajustada, el patrón es muy similar: las mismas comunidades mantienen los valores más altos, con una condonación media de 2.284 euros por habitante ajustado, frente a una media nacional de 1.892 euros.*

- *En una simulación de condonación de deuda autonómica por un total de 83.252 millones de euros, ejecutada a 31 de diciembre de 2025, y siguiendo el orden de prelación establecido en el anteproyecto de ley orgánica, se estima un ahorro en intereses de 2.532 millones de euros en el primer año, equivalente al 0,14% del PIB.*

- *El impacto acumulado alcanzaría 15.657 millones de euros hasta 2030, lo que supondría una mejora significativa de la sostenibilidad financiera del subsector. Este ahorro deriva tanto de los intereses reconocidos de las operaciones canceladas como de los intereses futuros asociados a los préstamos que habrían refinanciado la deuda condonada.*

- *En este escenario, el límite legal de deuda del 13% del PIB se alcanzaría en 2029, doce años antes de lo previsto en la proyección anterior a la quita, que lo situaba en 2041.*

- *Aunque la asunción por el Estado de 83.252 millones de euros representa un avance hacia una mayor sostenibilidad financiera de las comunidades autónomas, su cuantía y metodología de distribución incluyen ciertos elementos que pueden dificultar el retorno ordenado de todas las CCAA a los mercados.*

- *En las comunidades más endeudadas, la reducción de deuda puede resultar insuficiente para garantizar una normalización plena, mientras que aquellas con mejor posición financiera verán reforzada su capacidad de acceso a los mercados.*

- *Como ya ha expresado públicamente la AIReF (AIReF. Nota informativa del Consejo de Política Fiscal y Financiera CPFF. Febrero 2025), la medida conlleva riesgos de incentivos fiscales inadecuados si no se acompaña de condicionalidad vinculada al cumplimiento de las reglas fiscales.*

- *Dado que los pagos por intereses están excluidos del cálculo de la regla de gasto, el ahorro derivado de su reducción no afecta a su cumplimiento ni genera, en este ámbito, margen para otros gastos.*

- *Un uso del ahorro para incrementar el gasto, en lugar de reducir deuda, y sin un ajuste equivalente en la Administración Central, podría deteriorar la posición fiscal agregada del conjunto de las administraciones públicas.*

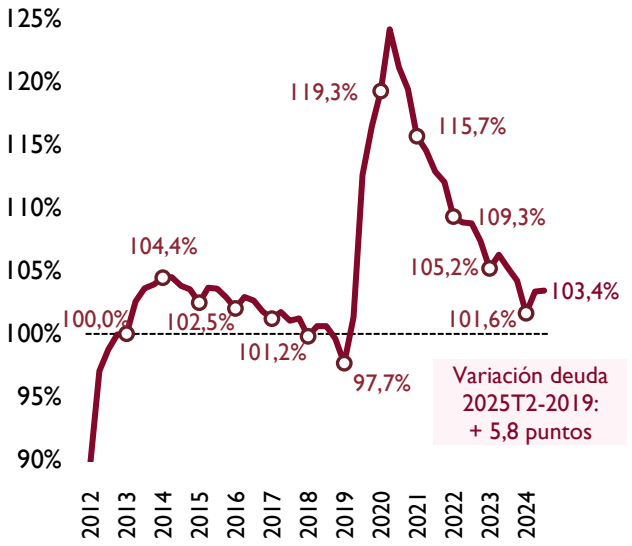
- *El proceso de condonación debería enmarcarse en una reforma más amplia del sistema de financiación autonómica y del marco fiscal nacional que refuerce la corresponsabilidad fiscal y actualice un modelo vigente desde 2009.*

- *Una revisión integral del sistema ayudaría a evitar el riesgo moral derivado de la percepción de que el Estado acudirá inevitablemente al rescate de las comunidades en dificultades, dada la sensación de interinidad del marco actual, y garantizaría una mayor sostenibilidad y disciplina fiscal a largo plazo.*

La ratio española de deuda sobre PIB se situó en el segundo trimestre de 2025 en el 103,4% lo que supone una reducción de 1,8 puntos respecto al mismo trimestre del año anterior y un incremento 5,8 puntos respecto al nivel previo a la pandemia. La ratio se mantiene constante respecto al primer trimestre de 2025 y muestra un repunte de 1,8 puntos respecto al último trimestre de 2024, explicado parcialmente por la estacionalidad positiva de la primera parte del año, donde los emisores públicos aprovechan la fuerte demanda de deuda. La reducción acumulada desde el techo alcanzado en el primer trimestre de 2021 (124,2%) es de 20,8 puntos.

En términos monetarios, en 2025 la deuda pública ha continuado creciendo, siguiendo la tendencia observada en 2024, a un ritmo inferior al del PIB nominal, hasta alcanzar los 1,691 billones de euros en el mes de junio, lo que supone una tasa de crecimiento interanual del 4%.

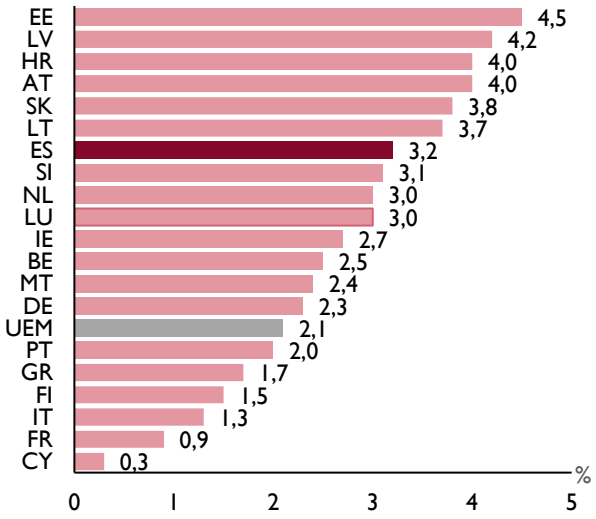
Deuda (PIB), evolución trimestral



Fuente: Banco de España e INE

En relación con los observatorios de deuda publicados anteriormente, el porcentaje de deuda sobre PIB de 2022, 2023 y 2024 presenta una variación de -0,2 puntos, +0,1 puntos y -0,2 puntos, respectivamente, consecuencia de la reciente revisión estadística de la Contabilidad Nacional Anual de España llevada a cabo por el INE. Esta revisión, implicó un ajuste del PIB en volumen de +0,2 puntos en 2022, -0,2 puntos en 2023 y +0,3 puntos en 2024, en comparación con los datos adelantados por la Contabilidad Nacional Trimestral en marzo.

Inflación armonizada en la zona euro (EA20). Tasa interanual. Último dato: octubre 2025



Fuente: Eurostat.

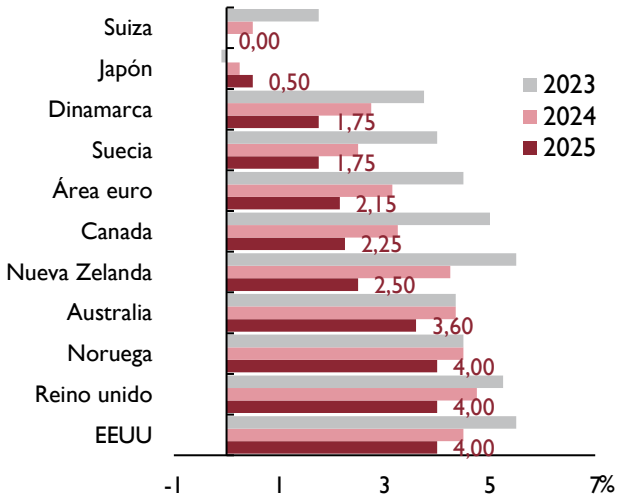
Cada una de las siglas del presente gráfico corresponde a los siguientes países: AT (Austria), BE (Bélgica), CY (Chipre), EE (Estonia), FI (Finlandia), FR (Francia), DE (Alemania), GR (Grecia), IE (Irlanda), IT (Italia), LV (Letonia), LT (Lituania), LU (Luxemburgo), MT (Malta), NL (Países Bajos), PT (Portugal), SK (Eslovaquia), SI (Eslovenia), HR (Croacia), ES (España).

Las condiciones de financiación en los mercados de deuda europeos han mejorado en los últimos meses, impulsadas por la moderación de la inflación y la consiguiente relajación de la política monetaria. La tasa de inflación de la zona euro se ha ido reduciendo hasta alcanzar en mayo un nivel próximo al objetivo del 2%, situándose en octubre en un 2,1%. Sin embargo, bajo esta convergencia del agregado, persiste una notable heterogeneidad entre países. Por debajo del 2% se encuentran Francia (0,9%) y Chipre (0,3%), así como Italia (1,3%), Finlandia (1,5%) y Grecia (1,7%), estas últimas con tasas de inflación que se acercan más al objetivo. Por encima del 2% destacan Alemania (2,3%), Bélgica (2,5%) y España (3,2%); asimismo, sobresale el grupo báltico-centroeuropeo (Estonia, Letonia, Lituania y Eslovaquia), con tasas entre el 3,7% de Lituania y el 4,5% de Estonia.

Desde 2024, la política monetaria de los principales bancos centrales ha entrado en una fase de relajación. La inflación general ha retrocedido de forma progresiva en las economías avanzadas y se aproxima a los objetivos de estabilidad de precios, lo que ha permitido iniciar recortes de tipos de interés. No obstante, la orientación monetaria sigue siendo prudente y gradual: cada decisión se adopta en función de los datos disponibles, prestando especial atención a la evolución de la inflación subyacente, al comportamiento de los salarios y a la fortaleza de la demanda interna.

Esta dinámica ha generado ritmos distintos de recorte en los tipos de interés entre las principales economías desarrolladas. En la eurozona, el BCE ha llevado a cabo cuatro bajadas de tipos de interés en el 2025, sin embargo, en las últimas dos decisiones de política monetaria el 11 de septiembre y el 30 de octubre, ha dejado sin cambios los tipos de interés. Desde el 11 de junio, el tipo de interés para operaciones principales de refinanciación se sitúa en el 2,15%; el de facilidad de depósito en el 2% y el tipo para la facilidad marginal de crédito en el 2,4%. Esta decisión se fundamenta en los datos más recientes de la inflación, con el objetivo de que se estabilice en el 2%, junto con los datos de crecimiento económico, mercado de trabajo sólido y una situación financiera robusta del sector privado.

Tipo de interés de los Bancos Centrales (%)



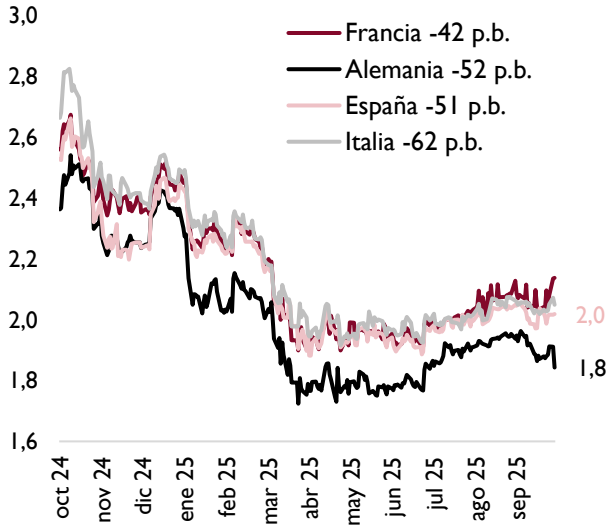
Fuente: Refinitiv

En cuanto a EE. UU., la Reserva Federal ha recortado en 25 p.b. los tipos de interés en dos ocasiones a lo largo de 2025: primero el 17 de septiembre y posteriormente el 29 de octubre, situándolos en el rango 3,75%-4%. Esta decisión responde principalmente al enfriamiento del mercado laboral, sin grandes cambios desde la primera bajada de tipos en septiembre, pese a la escasez de datos derivada del cierre parcial de la Administración (shutdown). El menor dinamismo en el mercado de trabajo ha llevado a la Reserva Federal a reequilibrar el peso relativo de los objetivos que el Congreso le encomienda (máximo empleo y estabilidad de precios), pese a que la inflación continúa por encima del 2%. A este contexto se suma la expansión moderada de la economía, con un crecimiento del PIB en torno al 1,6 % en la primera mitad del año, frente al 2,4 % registrado en 2024. De cara a diciembre, persiste la incertidumbre sobre la trayectoria de los tipos de interés, sin que pueda asegurarse una nueva bajada. Asimismo, la Reserva Federal ha decidido concluir la reducción de sus tenencias agregadas de valores (QT) a partir del 1 de diciembre, al considerar que las reservas bancarias se sitúan ya en un nivel adecuado, manteniendo estable el tamaño de su balance.

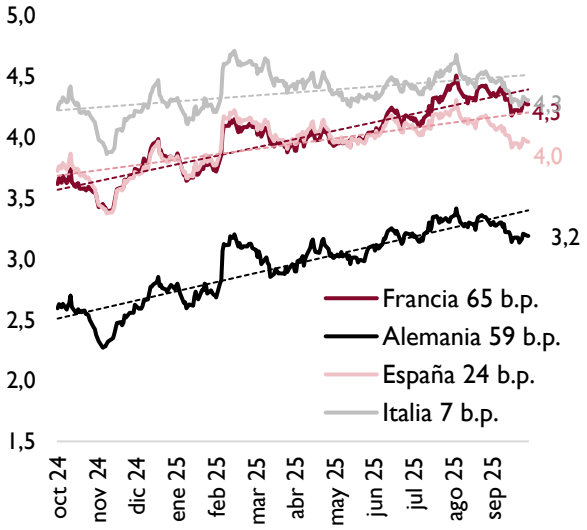
La relajación de la política monetaria ha tenido impacto en los mercados de deuda soberana a corto plazo. A lo largo de 2024 y comienzos de 2025, la rentabilidad de la deuda a un año ha seguido una trayectoria decreciente en las principales economías europeas, con una reducción de 51 puntos básicos en el caso de España en comparación con el año anterior.

Esta evolución contrasta con la observada en la deuda a más largo plazo. En concreto, la rentabilidad del bono a 30 años muestra desde el año pasado una tendencia creciente en las principales economías europeas. El repunte en este tramo largo de la curva refleja la valoración por parte de los mercados del aumento de las necesidades de financiación a futuro, impulsadas por factores estructurales como el envejecimiento de la población y el consiguiente incremento del gasto público, los costes de adaptación al cambio climático y el mayor gasto en defensa. Este comportamiento se evidenció en marzo, cuando las rentabilidades de largo plazo repuntaron tras la reforma del marco financiero constitucional en Alemania. A estas presiones estructurales sobre el gasto se suma un entorno político incierto, que dificulta las negociaciones presupuestarias y eleva la percepción de riesgo de los mercados.

*Rentabilidad de la deuda soberana, bono a **1 año***



*Rentabilidad de la deuda soberana, bono a **30 años***

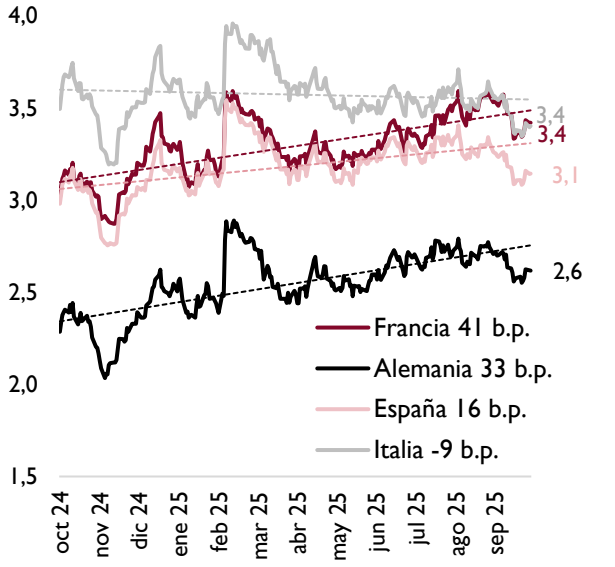


Fuente: Refinitiv

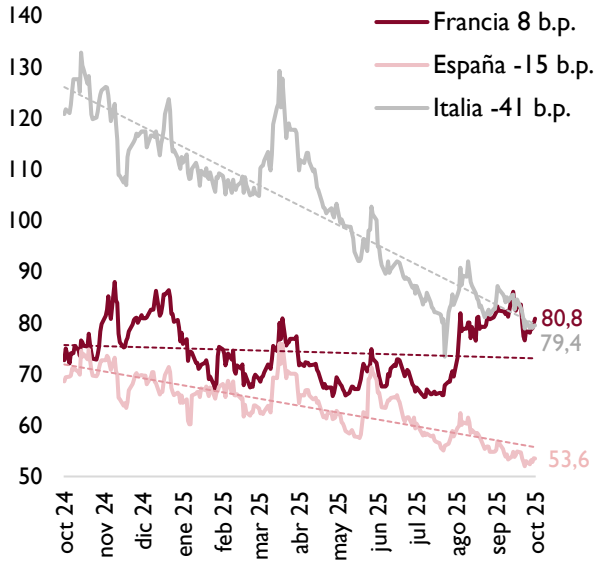
La evolución reciente de los diferenciales de deuda refleja las particularidades que afectan a cada país. La rentabilidad del bono a 10 años muestra trayectorias divergentes entre las principales economías europeas: en Alemania y Francia, la tendencia es creciente y casi paralela, con una mayor pendiente que en España e Italia, donde la rentabilidad del bono a 10 años permanece más estable.

Estas diferencias se trasladan a la prima de riesgo del bono a 10 años frente al bono alemán. A lo largo del último año, la prima de riesgo se ha reducido en Italia y España en 41 puntos básicos y 15 puntos básicos, respectivamente. Esta caída ha estado favorecida indirectamente por el aumento de la rentabilidad del bono alemán a 10 años, impulsada por las expectativas de mayor gasto público en el país, lo que ha contribuido a estrechar el diferencial. En Francia, la combinación de incertidumbre política y la necesidad de un ajuste fiscal creíble han elevado la rentabilidad del bono a 10 años, que desde octubre de 2024 cotiza de manera persistente por encima del español. Como consecuencia, la prima de riesgo francesa ha aumentado 8 puntos básicos respecto al año anterior y crece desde mediados de agosto, habiendo superado la prima de riesgo italiana. Este comportamiento refleja una presión creciente de los mercados sobre la sostenibilidad de la deuda francesa en comparación con la de otros socios del área del euro.

*Rentabilidad de la deuda soberana, bono a **10 años***

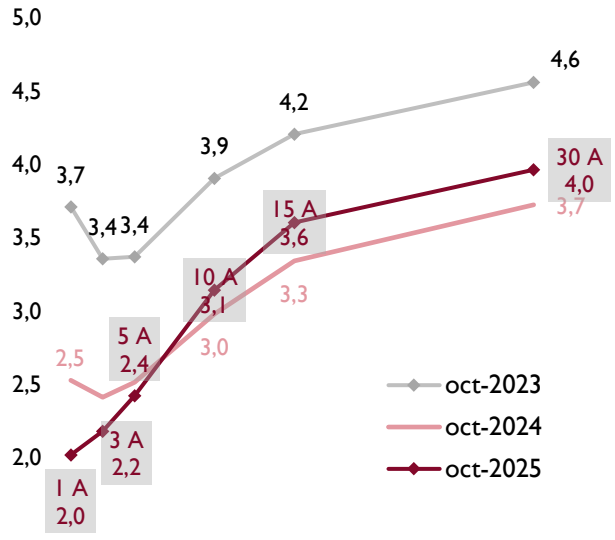


Primas de Riesgo a 10 años frente a Alemania



Fuente: Refinitiv

Curva de tipos España

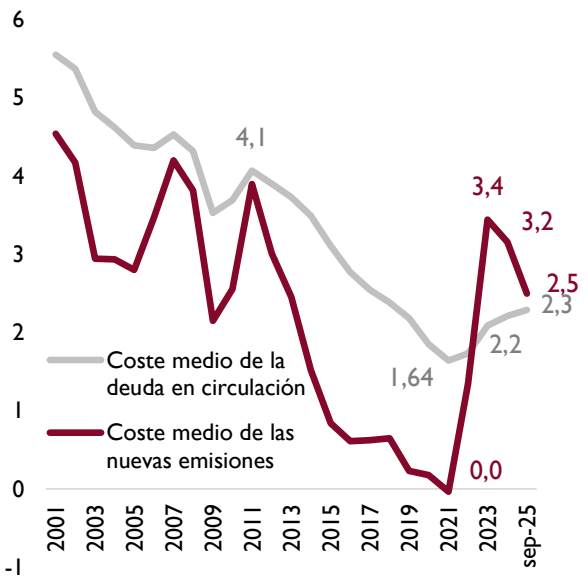


Fuente: Refinitiv

La comparativa de la curva de tipos de España en 2025, frente a las de 2024 y 2023 ilustra claramente la dualidad existente en las rentabilidades de la deuda a corto y largo plazo. Los tramos más cortos de la curva (inferiores a tres años), especialmente sensibles a las decisiones del BCE, reflejan los efectos de la relajación monetaria, con una reducción significativa de las rentabilidades. Sin embargo, para los vencimientos más largos, la curva de 2025 se sitúa por encima de la de 2024. Este comportamiento pone de manifiesto que, pese al estímulo monetario, las presiones fiscales de fondo mantienen elevadas las rentabilidades en los plazos largos.

En cuanto al coste de financiación del Tesoro, el coste medio de las nuevas emisiones prolonga la senda decreciente iniciada en 2024, en línea con la reducción de los tipos oficiales del BCE. En septiembre de 2025, el coste medio de las nuevas emisiones se situó en el 2,5%, lo que supone 90 puntos básicos menos que en 2023 (3,4%). No obstante, aunque los tipos de emisión actuales son más bajos que hace dos años, son superiores al coste medio de la cartera en circulación, por lo que el coste medio de la deuda seguirá aumentando en los próximos trimestres.

Coste de financiación del Tesoro (%)



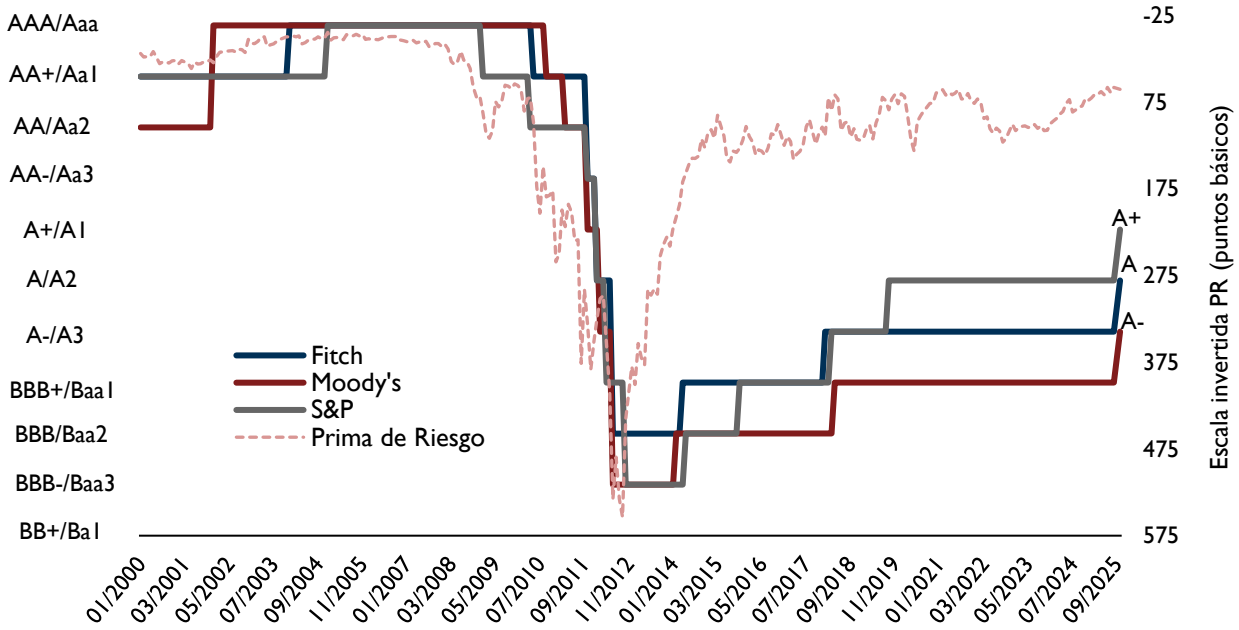
Fuente: Tesoro Público

Las principales agencias de rating han revisado recientemente su calificación soberana de España al alza. En concreto, Fitch elevó el 26 de septiembre la calificación de España en un escalón, de A- a A. Ese mismo día, Moody's también mejoró su valoración, pasando de Baa1 a A3. Previamente, el 12 de septiembre, S&P había incrementado el rating de España a A+. Las tres agencias mantienen una perspectiva estable.

Entre los factores justificativos de la mejor calificación, comunes para las tres agencias, destacan: el desempeño comparativamente sólido de la economía española, con un crecimiento por encima de la media de la zona euro y perspectivas favorables; un mercado de trabajo robusto y un sector exterior fuerte (superávit por cuenta corriente, desapalancamiento externo y resistencia de las exportaciones, con exposición limitada a los aranceles de EE. UU. y mayor diversificación hacia servicios no turísticos).

Asimismo, en el plano fiscal, las agencias destacan positivamente el déficit público moderado, pese al elevado nivel de deuda pública sobre PIB (del 3,1% del PIB en 2024; 2,6% en 2025 y 2,4% en 2026, según las estimaciones de Fitch). No obstante, advierten que la senda de reducción de la deuda es más lenta que en otros países comparables de la zona euro (como Portugal o Grecia, aunque mejor que en Francia o Bélgica). Desde el punto de vista de las agencias de calificación, la ausencia de unos nuevos Presupuestos Generales desde 2023 merma la credibilidad y limita la capacidad de consolidación fiscal a medio plazo. Según la información publicada por Fitch, el ámbito fiscal lleva a que, aunque el modelo de Fitch de calificación soberana (Sovereign Rating Model o SRM) implicaría una calificación A+, el comité aplique un ajuste cualitativo de –1 escalón en finanzas públicas, situando la nota final en A.

Evolución histórica del rating soberano de España y de la prima de riesgo (10 años vs Alemania, pb)



Fuente: AIReF y Refinitiv

La revisión al alza del rating por parte de las principales agencias es coherente con la tendencia decreciente de la prima de riesgo española en el último año. La comparativa histórica de la prima de riesgo junto a la calificación de las distintas agencias crediticias refleja que, valores de la prima de riesgo de la deuda a 10 años sobre el bono alemán como el actual, se han relacionado en el pasado con un rating soberano más elevado (de alto grado en vez de medio).

Calificación crediticia

La revisión de las calificaciones crediticias por parte de las principales agencias se ha producido también en otros países. Fitch rebajó el rating para Francia el 12 de septiembre, pasando de una calificación de alto grado AA- a una calificación de grado medio superior A+, misma bajada que la llevada a cabo por S&P el 17 de octubre. Estas decisiones se sustentan principalmente en una elevada ratio de deuda sobre PIB, con previsión de aumento, y un déficit público superior al 5%, en un contexto de consolidación fiscal más lenta de lo anticipado por estas agencias. Esta evolución responde, en gran medida, a la ausencia de medidas adicionales significativas de reducción del déficit, en un escenario de inestabilidad política. No obstante, Francia mantiene un rating de grado medio superior gracias a su alta renta per cápita, sus sólidos indicadores de gobernanza y unas finanzas externas sólidas, entre otros factores. Por ello, **Moody's ha decidido mantener el rating de Francia Aa3 aunque con perspectiva negativa, desde el 24 de octubre.**

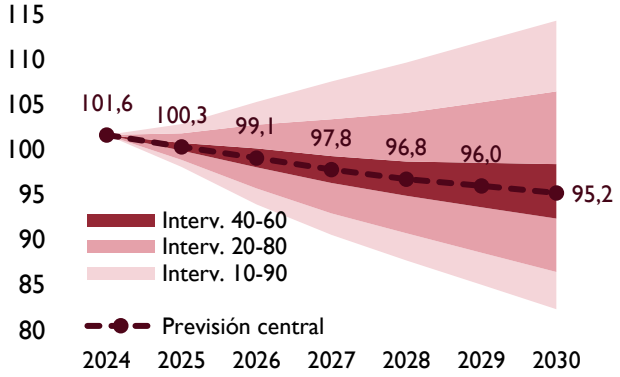
Calidad	Moody's	S&P	Fitch
Principal	Aaa	Aaa	Aaa
Alto grado	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
Grado medio superior	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
Grado medio inferior	Baa1	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB	BBB
	Baa3	BBB-	BBB-
Grado de no inversión especulativo	Ba1	BB+	BB+
	Ba2	BB	BB
	Ba3	BB-	BB-

Fuente: Refinitiv

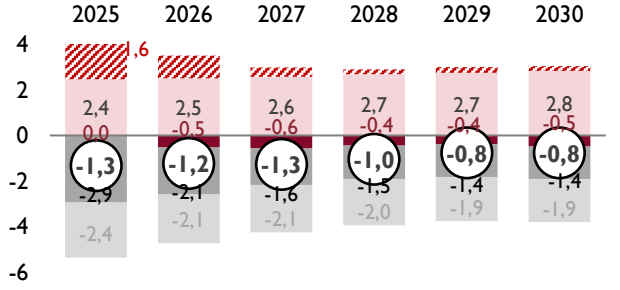
En el caso de Italia, Fitch mejoró la calificación el 19 de septiembre de BBB a BBB+, pese a una ratio de deuda sobre PIB del 135,3% en 2024. La revisión al alza se explica principalmente por la aplicación de una política fiscal prudente, orientada al cumplimiento de los objetivos fiscales de corto y medio plazo, junto con la estabilidad política y las reformas emprendidas para fortalecer su posición exterior. Factores todos ellos que contribuyen a la reducción de su prima de riesgo, en la actualidad inferior a la francesa.

Proyecciones de deuda a medio plazo

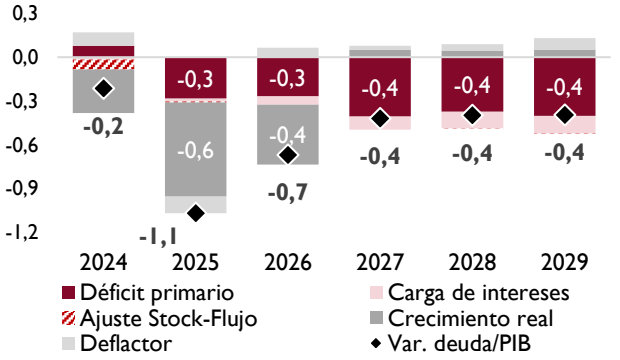
Previsiones de deuda (%PIB)



Contribuciones a la variación de la deuda (puntos PIB)



Contribuciones a la revisión a la baja de la ratio de deuda (puntos PIB)



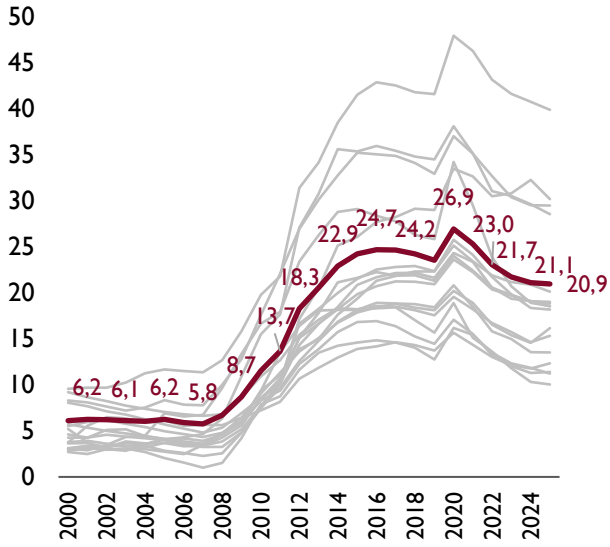
Fuente: AIReF

La AIReF estima en su proyección inercial a medio plazo una reducción de la ratio de deuda pública sobre el PIB de 6,4 puntos porcentuales entre 2024 y 2030, lo que situaría dicha ratio en torno al 95,2% al final del periodo. Esta trayectoria decreciente se apoya principalmente en el impulso del crecimiento del PIB nominal, cuya contribución acumulada alcanzaría los 23,5 puntos, destacando el papel del deflactor del PIB, responsable de 12,5 puntos de esa reducción. En paralelo, se prevé una mejora progresiva del saldo primario, que alcanzaría un superávit a partir de 2026, aportando 2,4 puntos a la disminución de la ratio de deuda. Por el contrario, la carga de intereses añadiría 15,8 puntos del PIB, moderando parcialmente la reducción proyectada.

Las previsiones apuntan a una reducción media anual de la ratio de deuda de 1,1 p.p., con una ligera desaceleración hacia el final del periodo. Esta evolución se explica por la estabilidad de las proyecciones de crecimiento nominal, en torno al 3,5%, junto con un superávit primario cercano al 0,5% del PIB y unos pagos por intereses en torno al 2,7%. La diferencia favorable entre el crecimiento y los tipos de interés contribuiría así a mantener una senda descendente y sostenida de la deuda.

En comparación con la anterior previsión de la AIReF, —recogida en el Informe de mayo de seguimiento del Plan Fiscal y Estructural a Medio Plazo—**, la proyección de la ratio de deuda en 2029 se sitúa 3,2 puntos por debajo.** Esta mejora se explica por una mejor contribución del crecimiento nominal (0,8 puntos), un saldo primario más favorable (1,7 puntos) y una mejor evolución de los intereses (0,4 puntos), a lo que se suma una revisión del punto de partida de 0,2 puntos derivada de la actualización estadística del PIB.

Deuda (% PIB) por subsector y CCAA, 2025 T2



Fuente: Banco de España

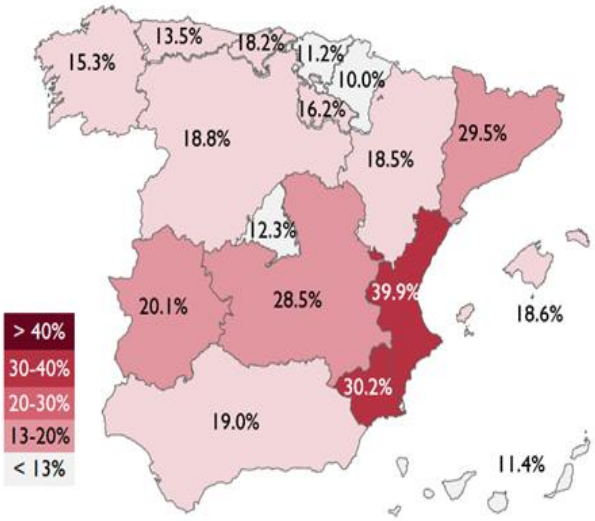
Desde el máximo alcanzado en 2020 (26,9%), la ratio de deuda sobre el PIB del conjunto de CC.AA. ha registrado una reducción acumulada de 6 puntos, hasta situarse en el 20,9% del PIB en el segundo trimestre de 2025. No obstante, todavía supera en 7,9 puntos el máximo legal del 13% establecido en la LOEPSF, siendo el año 2010 el último en el que se sitúo por debajo de este umbral. De las 17 CC.AA. únicamente 4 mantienen ratios de deuda sobre PIB inferiores al 13%.

La persistencia de niveles elevados de endeudamiento se explica por la acumulación histórica de deuda iniciada tras la crisis financiera de 2008 y, reforzada, aunque en menor medida, por la pandemia de 2020. Así, puede observarse que los incrementos registrados en los periodos de recesión tienden a consolidarse posteriormente, mostrando una notable resistencia a la baja incluso en fases de expansión económica.

Comparando la situación de las distintas CC.AA., se observan grandes variaciones de una región a otra, siendo mayor la diferencia en épocas de crisis. Utilizando datos del segundo trimestre de 2025, la comunidad más endeudada es la Comunitat Valenciana, con un nivel de deuda cercano al 40% del PIB, seguida de Murcia, Cataluña y Castilla-La Mancha, cuyos valores se sitúan en torno al 30% del PIB. La diferencia entre la comunidad más endeudada (Comunitat Valenciana) y la menos (Navarra, con un 10% del PIB) alcanza casi 30 puntos porcentuales.

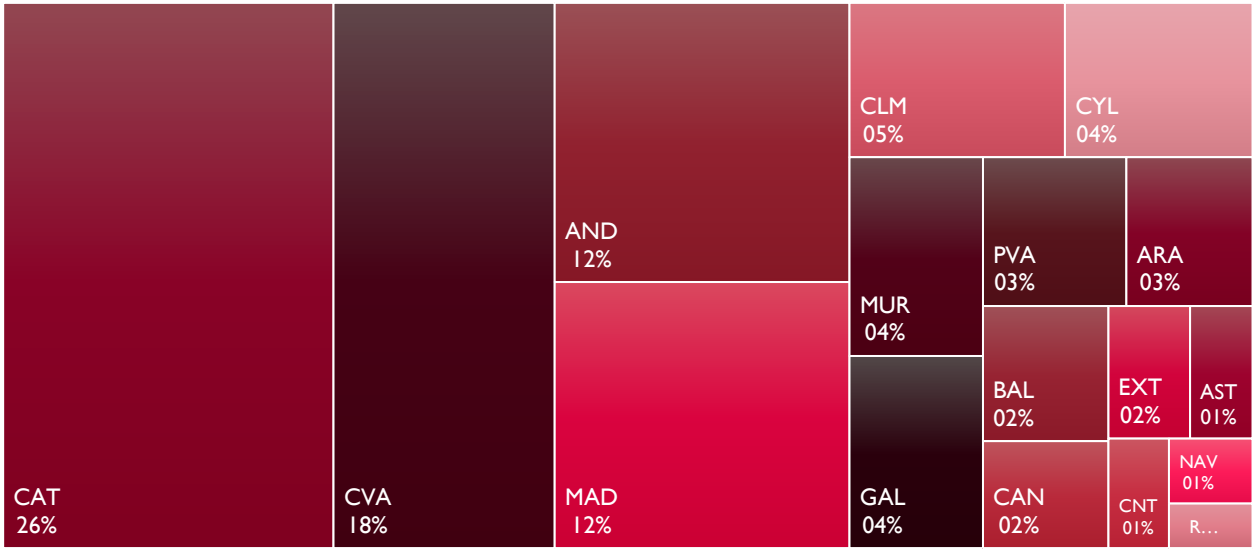
En comparación con la deuda sobre PIB del último trimestre de 2024, se observa una disminución de 0,2 puntos para el conjunto del subsector, siendo Murcia la CC.AA. que más ha disminuido su ratio de deuda (-2,1 puntos) y La Rioja la que más la ha aumentado (1,6 puntos).

Deuda de las CC.AA. (%PIB regional), 2025 T2



Fuente: Banco de España

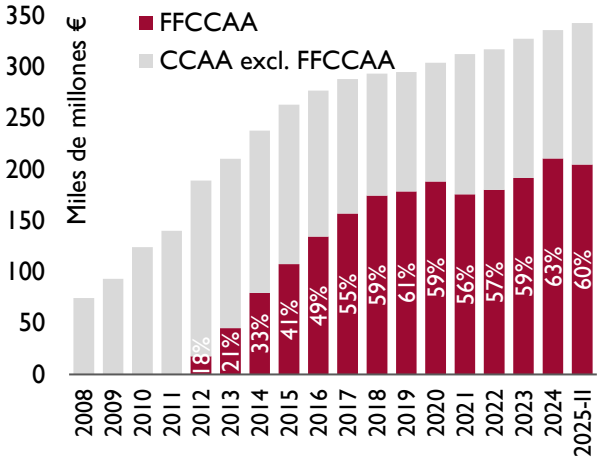
Distribución regional de la deuda pública autonómica, 2025 T2



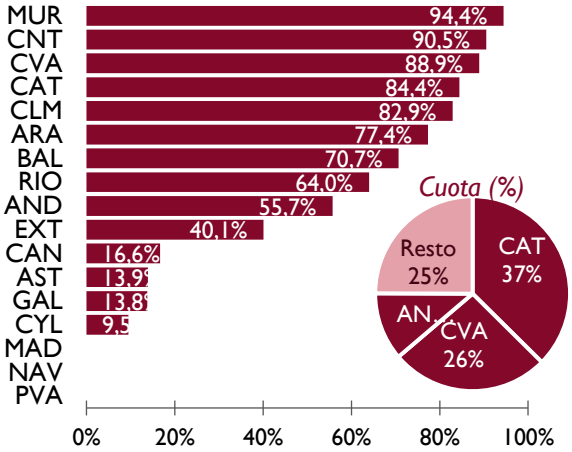
Fuente: Banco de España

Concebidos inicialmente como medidas temporales para garantizar la liquidez de las comunidades autónomas —y, en menor medida, de las entidades locales—, **los mecanismos extraordinarios de financiación fueron creados por el Estado para facilitar recursos en momentos en los que no podían acceder a los mercados financieros en condiciones sostenibles.** Su origen se remonta a la crisis de deuda soberana de 2012, cuando el fuerte aumento de las primas de riesgo dificultó que las comunidades pudieran refinanciar sus vencimientos de deuda o cubrir sus déficits. Con el tiempo, y pese a su vocación de temporalidad, se han consolidado como una herramienta estable y permanente del sistema de financiación autonómica.

Deuda de las CC.AA.: mecanismos extraordinarios y resto (miles de millones € y % sobre el total), 2025 T2



Participación (%) de los FFCCAA en el total de la deuda de cada comunidad, 2025 T2



En la actualidad se pueden distinguir cuatro grupos de CC.AA. en la utilización de los fondos:

- Utilización **intensiva (>75%)** Murcia, Cantabria, Comunitat Valenciana, Cataluña, Castilla-La Mancha y Aragón.
- Utilización **alta (>40%)** Baleares, Andalucía, La Rioja y Extremadura.
- Utilización **baja (15-20%)** Canarias, Galicia, Asturias y Castilla y León.
- Utilización **nula** Navarra, Madrid y País Vasco.

Tres CC.AA., Cataluña, la Comunitat Valenciana y Andalucía, **acumulan el 75%** de la financiación total a través de estos mecanismos.

Dentro de los fondos, en los últimos años **Andalucía** ha sido la única comunidad integrada en el compartimento de **Facilidad Financiera**, combinando este mecanismo con un creciente recurso a emisiones de valores en los mercados.

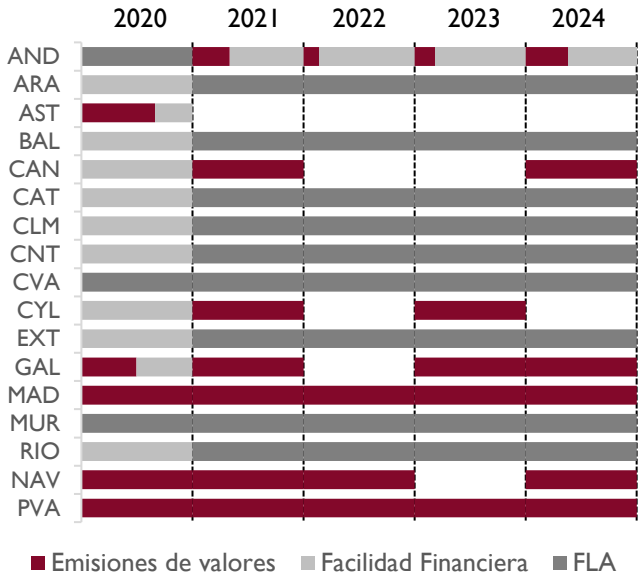
Los mecanismos extraordinarios de financiación han adquirido un papel central en la evolución de la financiación autonómica, consolidando la dependencia de buena parte del sistema autonómico de la financiación estatal. Desde su creación el sistema se ha configurado en distintos compartimentos, adaptados al grado de cumplimiento fiscal y a la situación financiera de cada comunidad. En particular, el Fondo de Liquidez Autonómica (FLA) se destina a las comunidades con mayores dificultades de acceso a los mercados y tiene mayor condicionalidad, y la Facilidad Financiera para aquellas con una posición fiscal más sólida.

El peso de los mecanismos extraordinarios de financiación de las CC.AA. se ha mantenido estabilizado en los últimos años en torno al 60%. Tras un crecimiento muy rápido entre 2012 y 2016., el peso de estos fondos en la financiación autonómica se ha mantenido muy estable en el último periodo (2017-2025), en torno al 60%.

El uso de los mecanismos ha sido muy heterogéneo entre las distintas comunidades, e incluso muy distinto dentro de cada una a lo largo del tiempo. Comunidades como Navarra y País Vasco nunca han acudido a este tipo de financiación, mientras que Madrid no participa desde el año 2020. Algunas comunidades han reducido notablemente su participación —Canarias (del 88% al 16,6%), Galicia (del 57% al 13,8%), Asturias (del 48% al 13,9%)— mientras que otras la han aumentado —Aragón (del 41% al 77,4%), Illes Balears (del 43% al 70,7%), La Rioja (del 24% al 64%)—.

Fuente: Banco de España y AIReF

Distribución de la financiación en valores, FF y FLA



Fuente: Banco de España, Ministerio de Hacienda y AIReF

El futuro de los mecanismos extraordinarios de financiación queda definido por lo dispuesto en dos hitos normativos recientes:

- **El Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos** (CDGAE) del 28 de julio de 2025 concreta las condiciones de financiación para el periodo 2026-2028, articulando un modelo mixto que combina recursos del Fondo de Financiación y acceso parcial a los mercados como paso intermedio hacia la normalización financiera de las CCAA. Durante ese periodo, podrán acceder a la financiación combinada aquellas comunidades (estén o no en FLA o FF) con grado de inversión y que cumplan al menos uno de los criterios relativos a la situación presupuestaria y de endeudamiento (*). Deberán presentar antes del 30 de noviembre de 2025 un Plan Plurianual de Endeudamiento (PPE), detallando la proporción de financiación de mercado, amortizaciones y estrategia financiera.

- **El Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común** de septiembre de 2025, pendiente de aprobación, aborda el futuro de la financiación autonómica a través de dos vertientes complementarias:
    - Por un lado, según su exposición de motivos, la asunción parcial de deuda autonómica por parte del Estado reducirá el gasto en intereses y "facilitará la vuelta gradual a los mercados", favoreciendo que las comunidades recuperen la disciplina de mercado y accedan a mejores condiciones financieras.
    - Por otro, se inicia la transición hacia la financiación ordinaria en los mercados mediante la reforma del Fondo de Financiación a CCAA, por medio de la cual se prevé la extinción progresiva del Fondo de Facilidad Financiera, quedando el FLA como mecanismo de último recurso.

Esquema de los distintos compartimentos de los FFCCAA a partir de 2026, según el Acuerdo CDGAE

MECANISMOS EXTRAORDINARIOS DE FINANCIACIÓN: COMPARTIMENTOS		
FACILIDAD FINANCIERA	FONDO DE LIQUIDEZ AUTONÓMICA	FUERA DE LOS FONDOS
Todas las comunidades estarán inicialmente adscritas al compartimento de Facilidad Financiera —no al FLA—, dada la falta de objetivos individualizados de déficit y deuda de 2024	Excepto las comunidades que incumplan su periodo medio de pago a proveedores (según RDL 17/2014)	Las comunidades que no se financiaron a través de los mecanismos extraordinarios en 2025
Andalucía, Aragón, Castilla La-Mancha, Cataluña, Extremadura, Illes Baleares, Cantabria, La Rioja	Los últimos datos del M° de Hacienda (junio de 2025), sitúan el PMP en 50,27 días en la C. Valenciana y 52,60 días en la R. de Murcia, superando en algo más de 20 días el límite legal de 30 días	Asturias, Castilla y León, Canarias, Galicia, Madrid, Navarra y País Vasco

Esquema de vuelta a los mercados a partir de 2026, según Acuerdo CDGAE

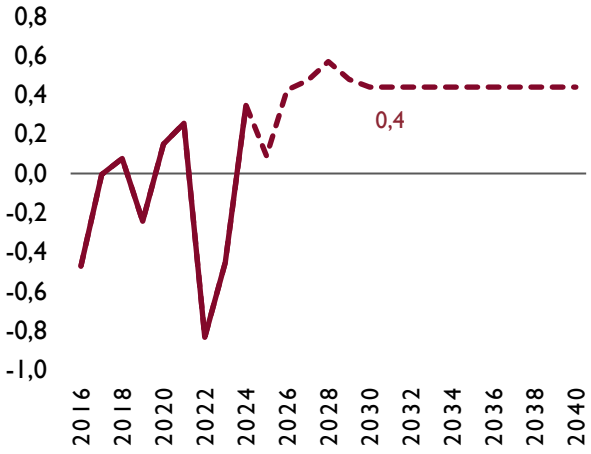
CCAA que no forman parte de los FFCCAA	FINANCIACIÓN EN MERCADOS		
CCAA que cumplen ambos criterios (*)	FONDO DE FINANCIACIÓN Y MERCADOS, INCLUYENDO EMISIÓN VALORES		Asturias, Castilla y León, Canarias, Galicia, Madrid, Navarra y País Vasco
CCAA que cumplen solo el primer criterio (*)	FONDO DE FINANCIACIÓN Y MERCADOS, EXCLUYENDO EMISIÓN VALORES	Andalucía, Aragón, Illes Baleares, Cantabria y La Rioja	
CCAA que incumplen ambos criterios (*)	FONDO DE FINANCIACIÓN Y MERCADOS, SOLO EL 10% Y EXCLUYENDO EMISIÓN VALORES Cataluña, C. Valenciana y R. de Murcia	Castilla La-Mancha y Extremadura	

(*) Criterios para acceder a la financiación combinada, con rating de grado de inversión: (1) haber cerrado 2024 en equilibrio o superávit presupuestario, y (2) tener una ratio de deuda inferior al 19,5% del PIB. Si cumple (1) pero no (2), podrán financiarse con operaciones no instrumentadas en valores. Si no se cumple ninguno, podrán obtener hasta un 10% de sus necesidades financieras anuales en los mercados, presentando junto a la solicitud un Plan Anual de Endeudamiento con los mismos elementos que el PPE.

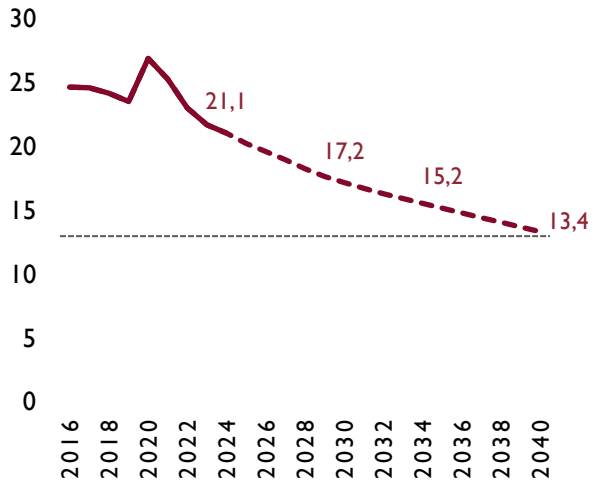
La mejora fiscal prevista, junto con un entorno macroeconómico favorable, permitiría establecer una trayectoria decreciente y sostenida de la deuda autonómica a medio plazo. En este contexto, la AIReF proyecta una reducción de la ratio de deuda autonómica de 3,9 puntos del PIB hasta 2030, bajo un escenario a políticas constantes. Esta disminución se sustenta en una mejoría del saldo primario, que aumentaría hasta alcanzar un superávit del 0,4% del PIB, y en la contribución del crecimiento nominal, que aportaría 4,6 puntos a la reducción de la deuda durante el periodo.

A más largo plazo, y bajo un escenario inercial en el que se mantenga un superávit primario constante de 0,4 puntos del PIB, las previsiones macrofiscales de la AIReF indican que la deuda autonómica continuará reduciéndose de forma gradual. En este escenario, el diferencial entre el tipo de interés y el crecimiento nominal sería prácticamente nulo, de modo que la contribución positiva del crecimiento compensaría el efecto del gasto por intereses, y la reducción de la deuda estaría en línea con el superávit primario. Con esta evolución, la ratio de deuda autonómica se situaría en torno al 13% del PIB en 2040, alcanzando el límite de referencia en 2041.

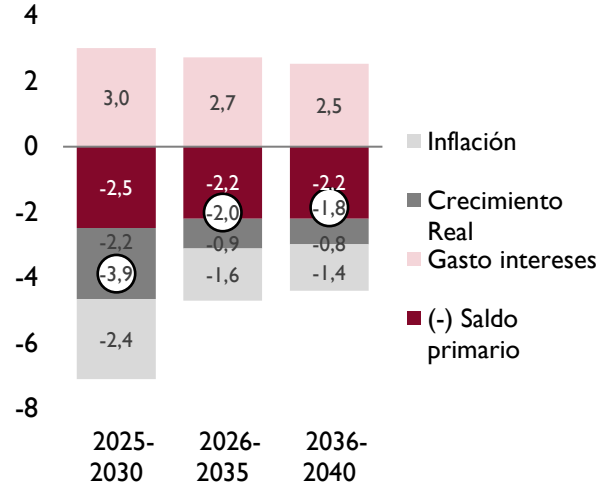
Proyecciones de saldo primario (% PIB)



Proyecciones de deuda (% PIB)



Contribuciones a la variación de la ratio de deuda (p.p)



Fuente: AIReF

La asunción por parte del Estado de una parte del endeudamiento autonómico tiene como objetivo corregir el sobreendeudamiento acumulado por las CCAA de régimen común durante los años de crisis financiera, según se detalla en la exposición de motivo del anteproyecto de Ley Orgánica de medidas excepcionales de sostenibilidad financiera para las Comunidades Autónomas de régimen común. Con esta medida, **se persigue que las CCAA de régimen común reduzcan su carga por intereses y recuperen gradualmente el acceso a los mercados de financiación**, reforzando así su autonomía financiera y su sujeción a la disciplina fiscal exigida por los mercados.

No obstante, **aunque la medida supone un paso en la mejora de la posición y la sostenibilidad financiera de las comunidades autónomas, su cuantía y metodología de distribución presentan elementos que podrían no ser suficientes para alcanzar los criterios finalistas que persiguen, como el retorno a los mercados financieros de las CCAA.** En las comunidades más endeudadas, la reducción resulta insuficiente para garantizar una normalización plena, mientras que aquellas que ya se encuentran en mejor situación verán reforzada su capacidad para financiarse en los mercados.

En concreto, el importe asumido por el Estado será de 83.252 millones de euros. Esta cantidad corresponde a la diferencia entre el aumento de la deuda registrado en el periodo correspondiente a la crisis financiera (2010-2013) que ascendió a 109.582 M€, y el observado entre 2020-2023, afectado por la crisis del COVID-19, de 29.272 M€, a la que se le aplicará una serie de ajustes. El reparto de la cantidad total entre CCAA se estructura en tres tramos:

- **Tramo 1**: **se distribuyen 60.233 M€ (el 75% de 80.309.691 miles de euros)** en base al peso que tiene la media de la **población ajustada** de cada CCAA de régimen común entre 2010 y 2022 (ambos incluidos). La cantidad total condonada en esta fase supone el 19,33% de la deuda total a cierre de 2023 del conjunto de CCAA de régimen común.
- **Tramo 2**: tiene como objetivo que **la cantidad asumida por el Estado, para cada una de las CCAA de régimen común, alcance como mínimo el 19%,** es decir, el porcentaje que supone la cantidad condonada en el primer tramo sobre la deuda a 31 de diciembre de 2023. Esto lleva a repartir una cantidad adicional de 11.514 M€.
- **Tramo 3**: se suman 11.506 M€ para las CCAA cuya financiación homogénea por habitante ajustado se sitúe por debajo de la media de dicho indicador, (con un límite de condonación por habitante ajustado que se establece en la fase anterior por la Comunitat Valenciana), o que han llevado a cabo un esfuerzo fiscal en el IRPF.

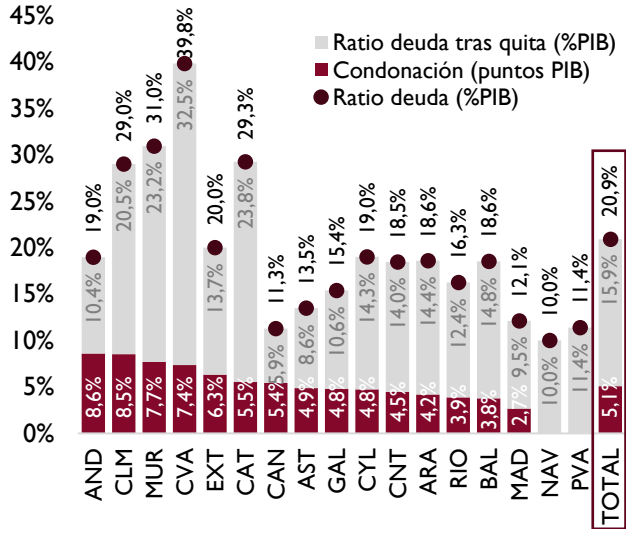
COMUNIDAD AUTÓNOMA	FASE 1 (población ajustada)		FASE 2 Alcanzar % medio FASE 1		FASE 3 Compensación por infrafinanciación y mayor esfuerzo fiscal		CONDONACIÓN TOTAL	Condonación por habitante ajustado(*)
	Condonación 75% por población ajustada	%Deuda condonada tras FASE 1	Condonación adicional FASE 2 para alcanzar % FASE 1	Condonación por hab. Aj. Tras FASE 2	CCAA cumplen alguno de los dos criterios	Condonación adicional FASE 3		
Andalucía	11.259	29,13%	-	1.369	✓	7.531	18.791	2.285
Aragón	1.931	21.03%	-	1.369	✓	193	2.124	1.506
Asturias	1.508	35,53%	-	1.369		-	1.508	1.369
Illes Balears	1.536	17,91%	122	1.477	✓	83	1.741	1.551
Canarias	2.977	45,67%	-	1.369	✓	282	3.259	1.498
Cantabria	809	24,40%	-	1.369		-	809	1.369
Castilla-La Mancha	2.952	18,27%	170	1.448	✓	1.804	4.927	2.284
Castilla y León	3.643	26,27%	-	1.369		-	3.643	1.369
Cataluña	10.249	11,92%	6.371	2.220	✓	484	17.104	2.284
Extremadura	1.562	29,34%	-	1.369	✓	156	1.718	1.506
Galicia	4.010	32,95%	-	1.369		-	4.010	1.369
La Rioja	448	27,58%	-	1.369		-	448	1.368
Comunidad de Madrid	8.644	24,09%	-	1.369		-	8.644	1.369
Región de Murcia	1.988	16,38%	358	1.615	✓	972	3.318	2.284
Comunitat Valenciana	6.717	11,58%	4.493	2.284	✓	-	11.210	2.285
TOTAL	60.232	19,33%	11.514	1.631		11.506	83.252	1.892

(*) Utilizando el promedio del número de habitantes ajustados de cada CCAA de régimen común entre 2010 y 2022 (incluidos).
Destacadas las cinco CCAA con mayor y menor condonación en términos de población ajustada.
Fuente: Ministerio de Hacienda.

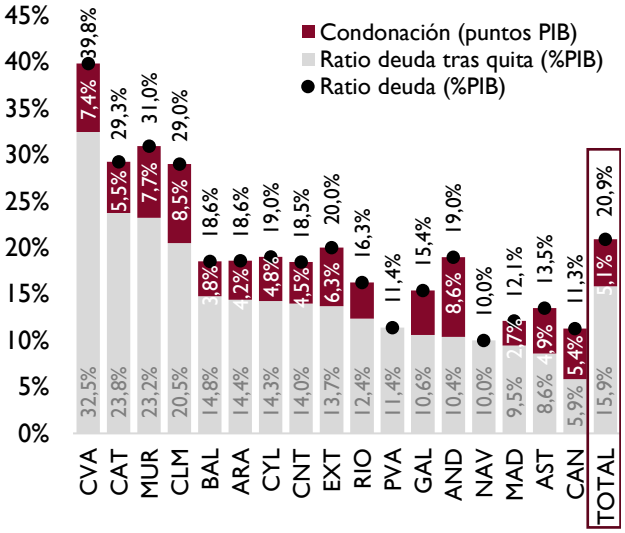
La medida, conlleva riesgos de incentivos fiscales inadecuados si no se acompaña de condicionalidad vinculada al cumplimiento de las reglas fiscales y al uso prudente del ahorro generado. En particular, el ahorro en gasto por intereses no afecta al cumplimiento de la regla de gasto ni genera margen, en ese ámbito, para otros gastos, ya que los intereses no se incluyen en el cálculo de esta regla. Adicionalmente, si el ahorro se destina a incrementar el gasto en lugar de reducir deuda, y no se produce un ajuste compensatorio en la Administración Central, la medida podría derivar en un deterioro de la posición fiscal agregada del conjunto de las administraciones públicas.

Este proceso debería enmarcarse en una reforma más amplia del sistema de financiación autonómica que refuerce la corresponsabilidad fiscal y actualice un modelo vigente desde 2009. Una revisión integral del sistema ayudaría a evitar el riesgo moral derivado de la percepción de que el Estado acudirá inevitablemente al rescate de las comunidades en dificultades, dada la sensación de interinidad del marco actual, y garantizaría una mayor sostenibilidad y disciplina fiscal.

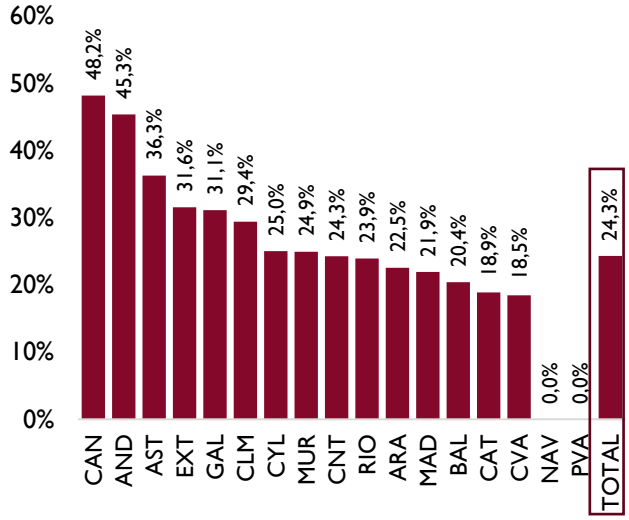
Ratio deuda (%PIB), segundo trimestre de 2025, ordenado según importancia de condonación



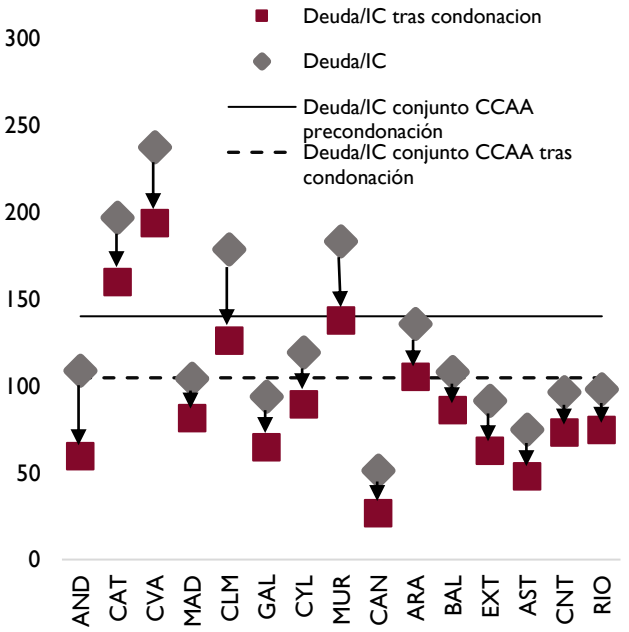
Ratio deuda (%PIB), segundo trimestre de 2025, ordenado por niveles de deuda tras la quita



Porcentaje que representa la condonación sobre la deuda de la comunidad, segundo trimestre de 2025



Ratio de deuda sobre ingresos corrientes



Fuente: AIReF

A partir de los datos del segundo trimestre de 2025, la condonación de deuda autonómica equivale a una reducción de 5,1 puntos del PIB para el conjunto del subsector. Las comunidades que registran las mayores reducciones relativas respecto a su PIB son Andalucía (8,6 puntos), Castilla-La Mancha (8,5 puntos), Murcia (7,7 puntos) y la Comunitat Valenciana (7,4 puntos), todas ellas por encima de la media. En cambio, regiones como Madrid (2,7 puntos), Illes Balears (3,8 puntos) o La Rioja (3,9 puntos) presentan disminuciones más moderadas.

En términos de volumen total, los 83.252 millones de euros condonados representan el 24,3% de los 342.804 millones de euros de deuda autonómica a junio de 2025. Destacan Canarias (48,2%) y Andalucía (45,3%), donde prácticamente la mitad de su deuda será asumida por el Estado. También sobresalen Asturias (36,3%), Extremadura (31,6%) y Galicia (31,1%), con reducciones que superan el 30% de su pasivo.

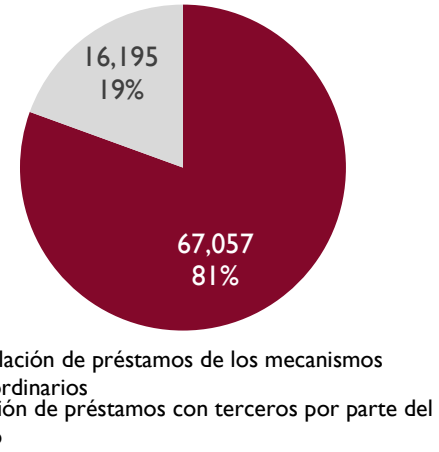
A pesar de esta condonación, algunas comunidades mantienen niveles de endeudamiento elevados, superiores al 20% del PIB. Destaca especialmente la Comunitat Valenciana que conserva una ratio de deuda del 32,5% del PIB, la más alta del conjunto autonómico. Le siguen Murcia (23,2%), Cataluña (23,8%) y Castilla-La Mancha (20,5%).

La condonación reducirá la ratio de deuda sobre ingresos corrientes del conjunto del subsector del 140 % al 104,7 %, acortando además las diferencias entre regiones, cuya ratio se situará en la mayoría de los casos entre el 60 % y el 100 %. No obstante, las comunidades con mayor nivel de deuda sobre PIB (Comunitat Valenciana, Murcia, Cataluña y Castilla La-Mancha), seguirán registrando ratios Deuda/IC muy superiores a la media autonómica, superiores al 100%.

Del total de la condonación de deuda autonómica, cerca del 80% se materializaría mediante la amortización anticipada de los mecanismos extraordinarios de financiación a lo largo de 2026, mientras que el resto se ejecutaría a través de la asunción por parte del Estado de la deuda mantenida con terceros (obviamente estos plazos se encuentran sujetos a la fecha de aprobación del acuerdo). La reducción de los fondos representa aproximadamente un tercio de su volumen total, que en el segundo trimestre de 2025 asciende a 204.711 M de euros.

Según la distribución autonómica de la condonación, ésta representaría un porcentaje especialmente elevado sobre los Fondos de Financiación para las comunidades de Andalucía y Extremadura, en torno al 80%. En el caso de La Rioja y Castilla-La Mancha, la condonación supondría algo más del 35%, mientras que para Aragón, Illes Balears, Cantabria, R. de Murcia, Cataluña y la C. Valenciana oscilaría entre el 20% y el 30%.

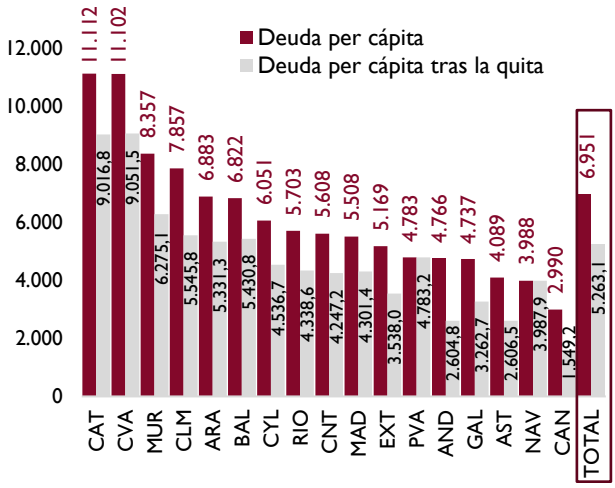
Distribución de la condonación entre FFCCAA y resto de deudas, según importes en 2025 T-II



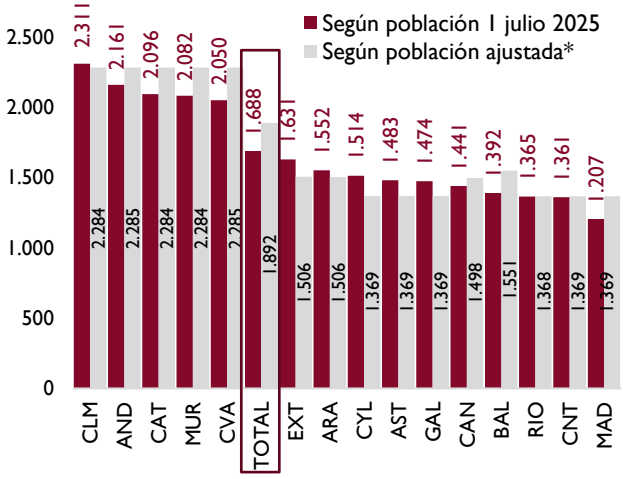
Fuente: AIReF

Por su parte, en Asturias, Canarias, Castilla y León y Galicia, el importe de la quita supera más del doble del volumen de los fondos, por lo que será necesario completar la condonación mediante la asunción por parte del Estado de deuda con terceros. Este último caso se reproduce de forma íntegra en Madrid, la única comunidad de régimen común sin deuda vinculada a los fondos de financiación.

Deuda per cápita (euros), segundo trimestre de 2025



Condonación en términos per cápita (euros)



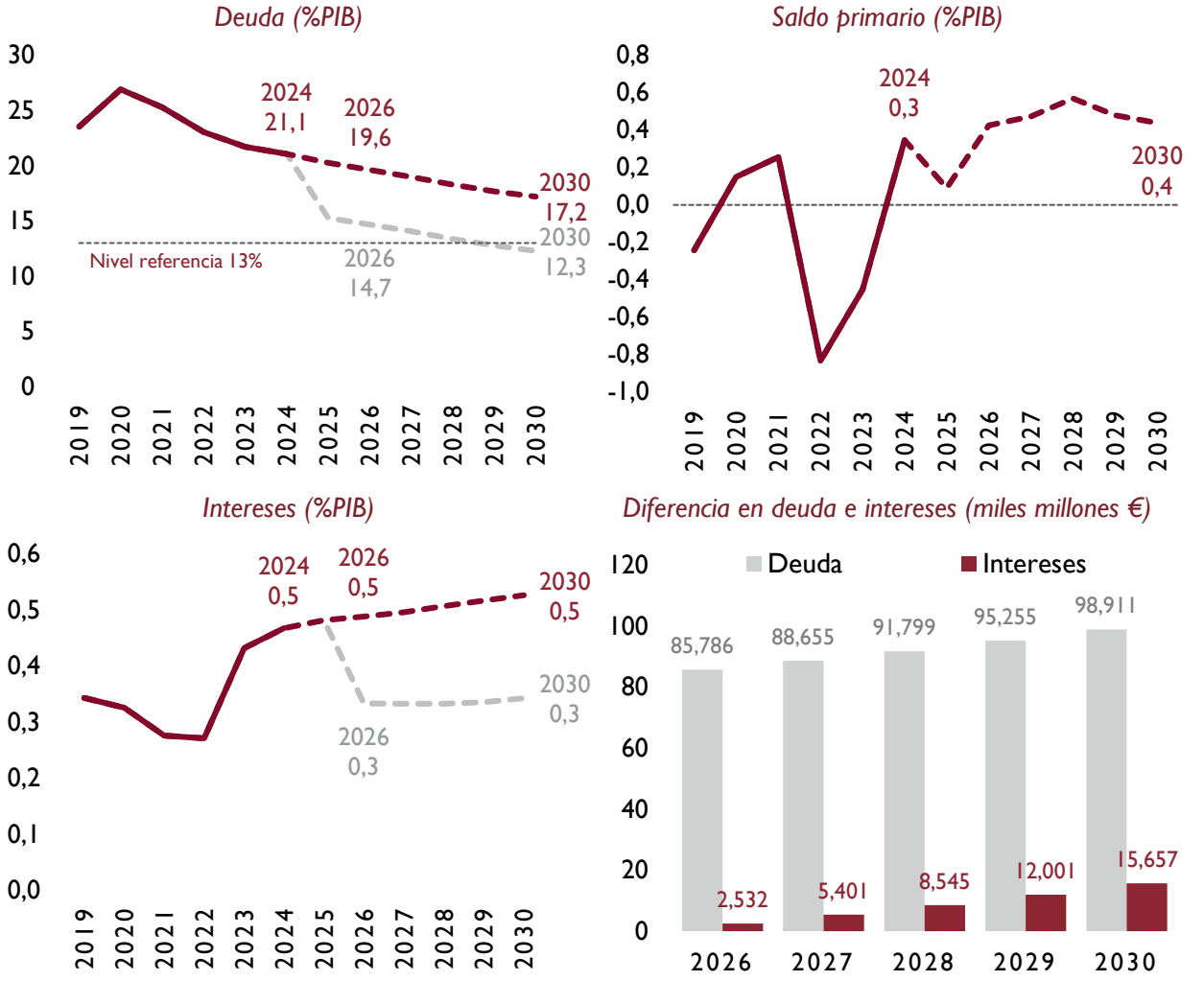
Fuente: Banco de España, INE (Estadística continua de población a 1 de julio de 2025), Ministerio de Hacienda y AIReF

(*) La población ajustada utilizada es la considerada en el Anteproyecto de Ley Orgánica, esto es, la media entre 2010 y 2022, calculada como el promedio del número de habitantes ajustados de cada comunidad en ese periodo. Esta población ajustada procede de las liquidaciones del Sistema de Financiación Autonómica, y se emplea también en los cálculos de financiación homogénea.

En términos nacionales, según la deuda y población del segundo trimestre de 2025, el importe medio de la condonación se situaría en 1.688 euros por habitante, aunque existen diferencias significativas entre comunidades autónomas. Las mayores cifras corresponden a Castilla-La Mancha, Andalucía, Cataluña, Región de Murcia y Comunitat Valenciana, todas ellas por encima de los 2.000 euros per cápita. En torno a la media nacional se sitúan Extremadura, Aragón, Castilla y León, Asturias, Galicia y Canarias, con valores entre 1.400 y 1.700 euros por habitante, mientras que Illes Balears, La Rioja, Cantabria y Madrid presentan importes más reducidos, entre 1.200 y 1.400 euros.

Según los datos expresados en términos de población ajustada, la situación es muy similar a la observada en cifras per cápita, manteniéndose prácticamente la misma ordenación entre comunidades. Las mismas regiones presentan los valores más elevados, con una condonación de 2.284 euros por habitante ajustado, significativamente por encima de la media nacional, que se sitúa en 1.892 euros. Con la excepción de Castilla-La Mancha, el ajuste por población ajustada favorece a las comunidades que ya registraban mayores importes de condonación en términos per cápita, reforzando así su posición relativa. Un comportamiento similar se observa en Canarias, Illes Balears y Madrid, donde los valores aumentan al considerar la población ajustada. Por el contrario, en el resto de comunidades el ajuste opera en sentido contrario, reduciendo las diferencias y dando lugar a una distribución más homogénea a la baja.

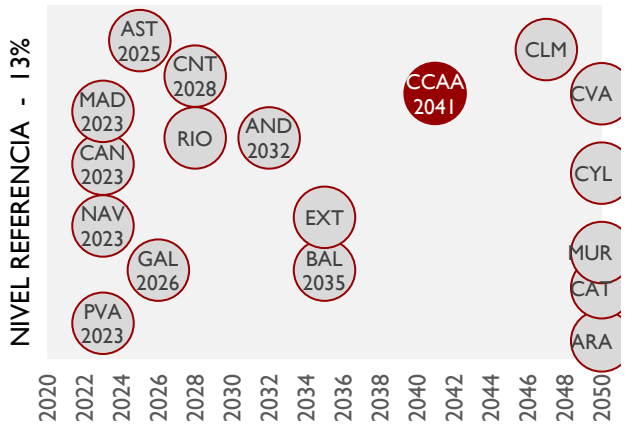
En una simulación de condonación de deuda para el conjunto de las comunidades autónomas por un importe total de **83.252 millones de euros**, se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025,** seleccionando los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación** conforme al orden establecido en el anteproyecto de la ley orgánica, y en el caso de que no sean suficientes, asumiendo otras deudas en ese mismo orden. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **85.786 millones de euros**, equivalente al **5% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,14% del PIB** (**2.532 millones de euros** en el primer año), acumulando **15.657 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera del subsector a medio y largo plazo. Este ahorro está basado tanto en los intereses reconocidos de las operaciones vivas que se van a cancelar, como de los intereses futuros de los nuevos préstamos que refinanciarían la deuda que se está condonando cuando ésta fuera venciendo.



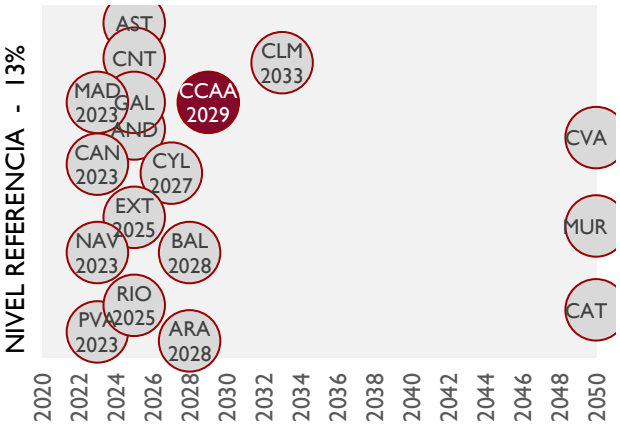
Fuente: AIReF

El límite de **referencia legal del 13%** se alcanzaría en este escenario en el **año 2029**, adelantándose doce años respecto a la proyección previa a la quita, que lo situaba en 2041.

Año en que se alcanza el límite de referencia del 13%, bajo un escenario inercial



Año en que se alcanza el límite de referencia del 13%, tras las condonación



Fuente: AIReF

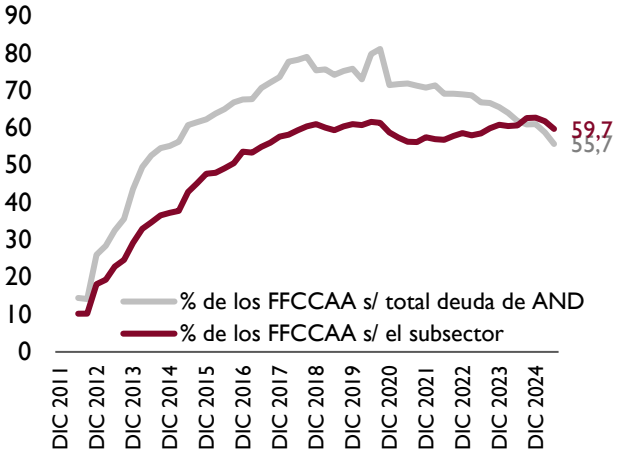
ANDALUCÍA

Últimos datos: JUN 2025

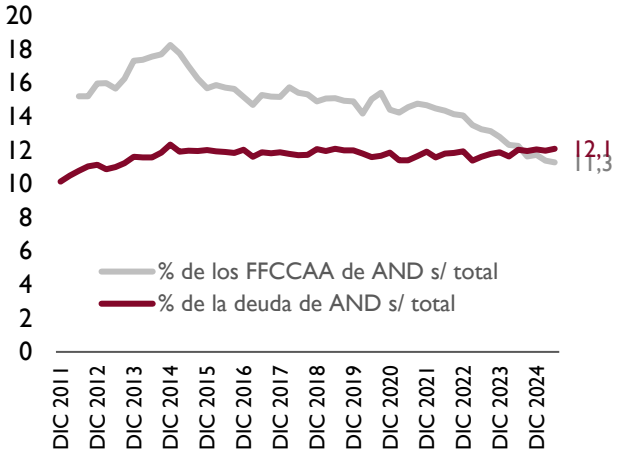
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 19.0	% s/ total CCAA: 12.1	Peso sobre la deuda: 55.7	% s/total de FFCCAA: 11.3

El peso de la financiación de Andalucía a través de **los mecanismos extraordinarios se ha reducido en los últimos años más de 25 puntos hasta representar en la actualidad el 55,7%** del total de su deuda, un porcentaje ligeramente inferior al del conjunto de CC.AA. (59,7%). Andalucía es la tercera comunidad autónoma (tras Cataluña y Valencia) más endeudada con los FFCCAA, con una cuota del 11,3% del total, porcentaje ligeramente inferior a lo que representa su endeudamiento (12,1%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



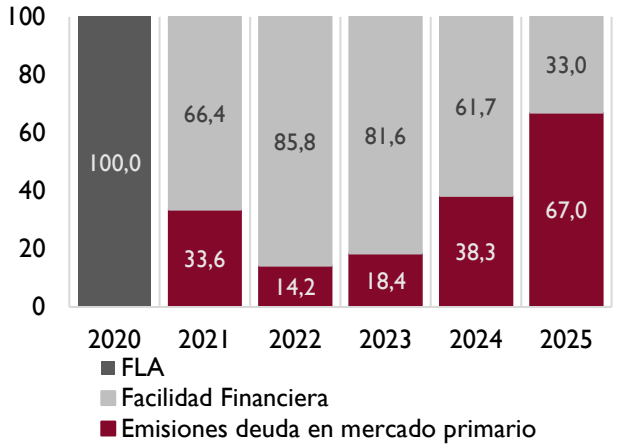
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



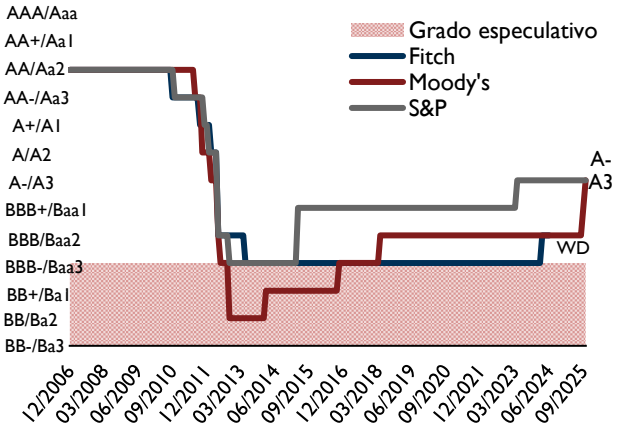
Fuente: AIReF y Banco de España

Andalucía, tras su salida del Fondo de Liquidez Autonómica en 2020, ha **combinado su financiación a través del Fondo de Facilidad Financiera y del acceso directo a los mercados**, con un **crecimiento** progresivo en la **emisión de valores**. En este contexto, los diferenciales de sus emisiones frente al Tesoro se han situado, en promedio, en torno a los 25 puntos básicos.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



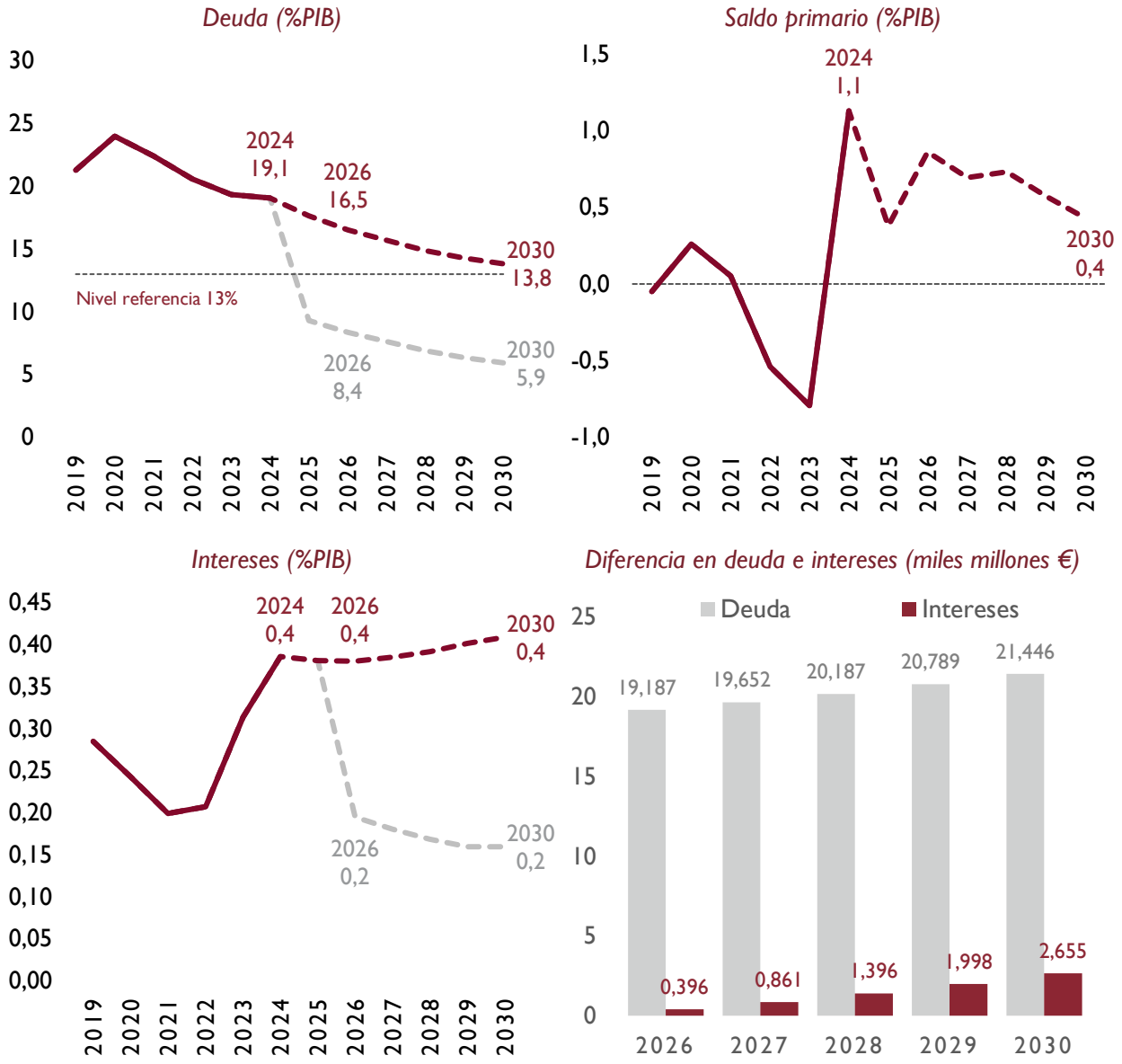
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras. El rating (WD) hace referencia a la retirada de la calificación por parte de la agencia.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, Andalucía podría seguir financiándose en el periodo **2026-2028 a través del Fondo de Facilidad Financiera y el acceso directo a los mercados, incluyendo la emisión de valores**, dado que presenta en el ejercicio 2024 superávit presupuestario, un endeudamiento respecto a su PIB regional no superior al 19,5% y una calificación crediticia por parte de dos agencias de rating de grado de inversión medio superior. En este sentido,

- La agencia Fitch retiró su calificación para Andalucía en junio de 2024.
- La agencia Moody's aumentó en dos escalones el rating para Andalucía en septiembre, pasando de grado de inversión medio inferior a medio superior A3, situándolo en el mismo nivel que España.
- La agencia S&P mantiene el rating de Andalucía en A- desde marzo de 2023.

Haciendo una simulación de condonación de deuda para Andalucía por un importe total de **18.791 millones de euros**, en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **19.187 millones de euros**, equivalente al **8,2% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,17% del PIB** (unos **396 millones de euros** en el primer año), acumulando **2.655 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** se alcanzaría en este escenario en el **año 2026**, adelantándose seis años respecto a la proyección previa a la quita, que lo situaba en 2032.



Fuente: AIReF

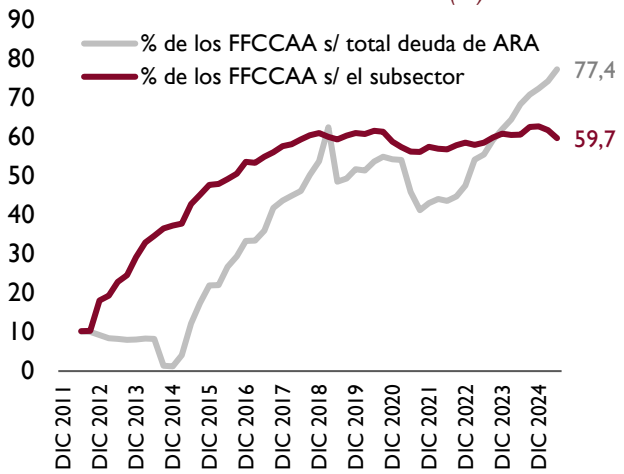
ARAGÓN

Últimos datos: JUN 2025

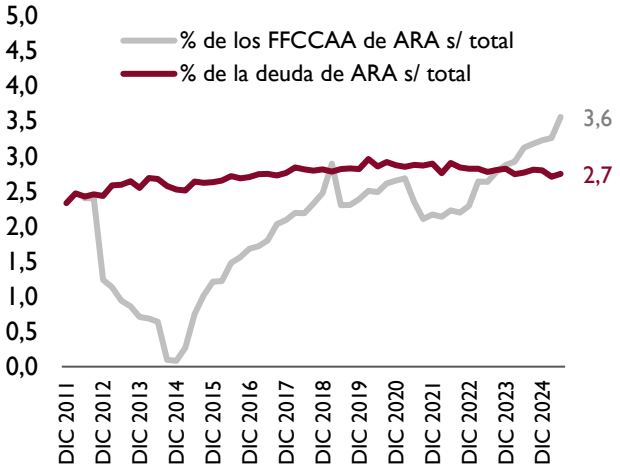
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 18.6	% s/ total CCAA: 2.7	Peso sobre la deuda: 77.4	% s/total de FFCCAA: 3.6

El peso de la financiación de Aragón a través de **los mecanismos extraordinarios ha aumentado en los últimos años más de 35 puntos hasta representar en la actualidad el 77,4%** del total de su deuda, un porcentaje superior al del conjunto de CC.AA. (59,7%). El endeudamiento de Aragón a través de los FFCCAA representa el 3,6% de su deuda total, porcentaje también superior a lo que representa su deuda (2,7%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



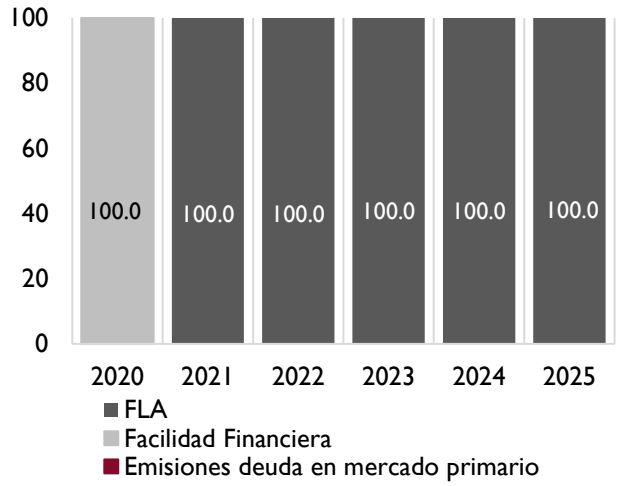
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



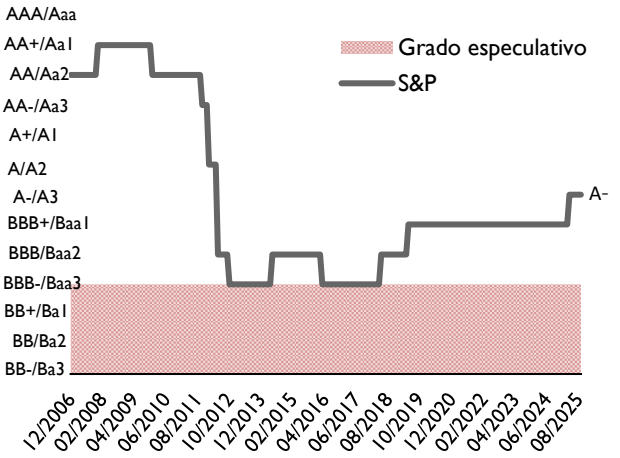
Fuente: AIReF y Banco de España

Desde 2021, **Aragón se ha financiado principalmente mediante las asignaciones del Fondo de Liquidez Autonómica, sin recurrir actualmente a la emisión de valores en los mercados**. El año 2020 fue el último en el que obtuvo financiación a través del Fondo de Facilidad Financiera.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



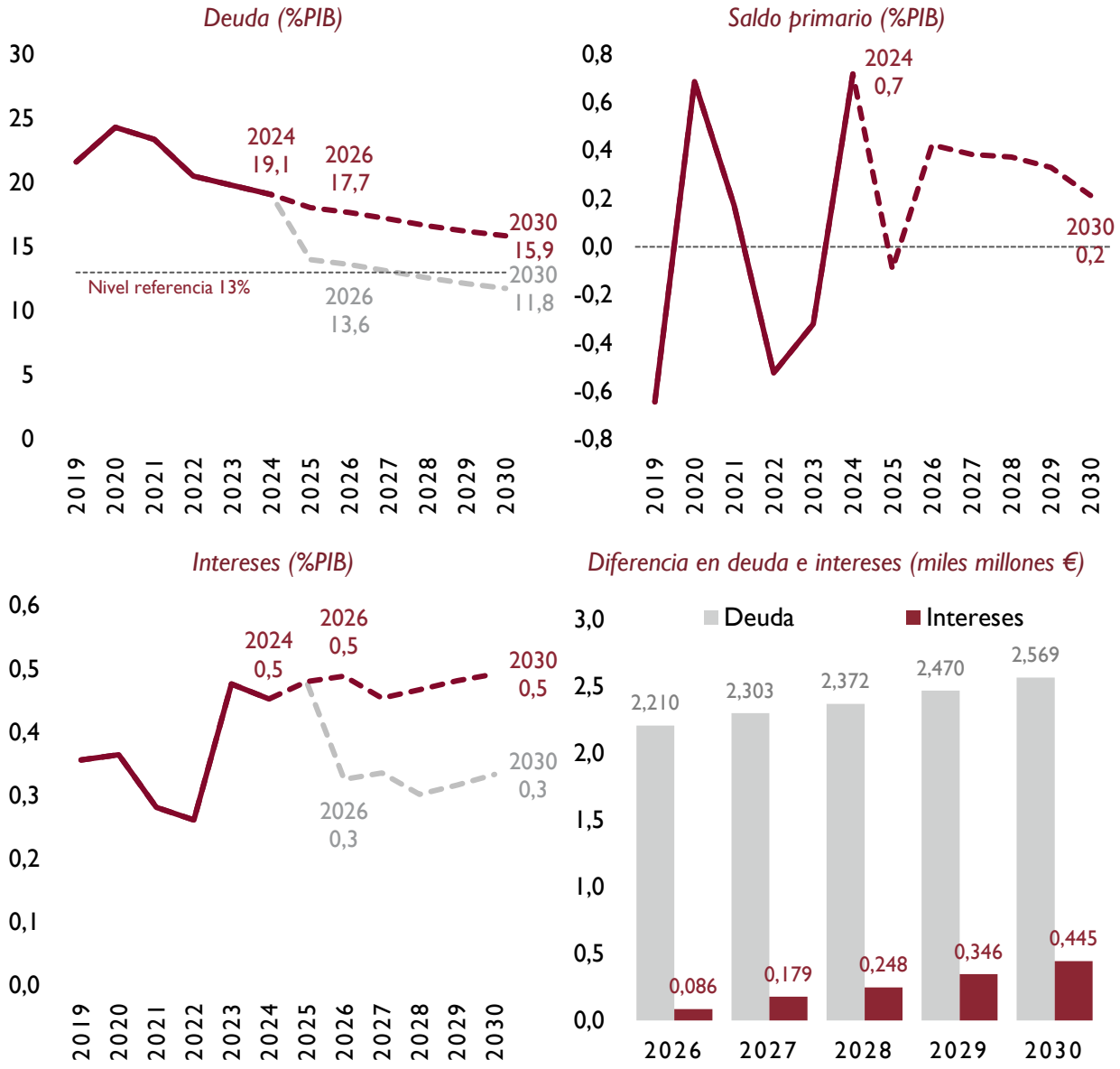
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, Aragón podría financiarse en el periodo **2026-2028 a través del Fondo de Facilidad Financiera y el acceso directo a los mercados, incluyendo la emisión de valores**, dado que presenta en el ejercicio 2024 superávit presupuestario, un endeudamiento respecto a su PIB regional no superior al 19,5% y calificación crediticia de al menos una agencia de rating de grado de inversión medio superior. En este sentido,

- La agencia S&P elevó el rating de Aragón en abril de grado de inversión medio inferior a medio superior A-.

En una simulación de condonación de deuda para Aragón por un importe total de **2.124 millones de euros**, en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **2.210 millones de euros**, equivalente al **4,1% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,16% del PIB** (unos **86 millones de euros** en el primer año), acumulando **445 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** se alcanzaría en este escenario en el **año 2028**, mientras que en la proyección previa a la quita la deuda tenía una dinámica que no permitía alcanzar este límite.



Fuente: AIReF

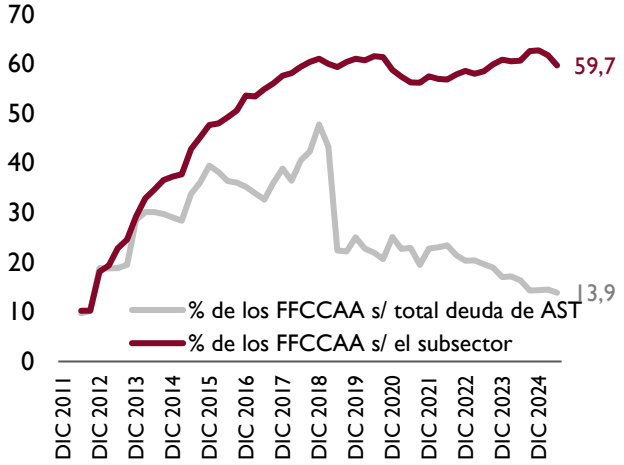
ASTURIAS

Últimos datos: JUN 2025

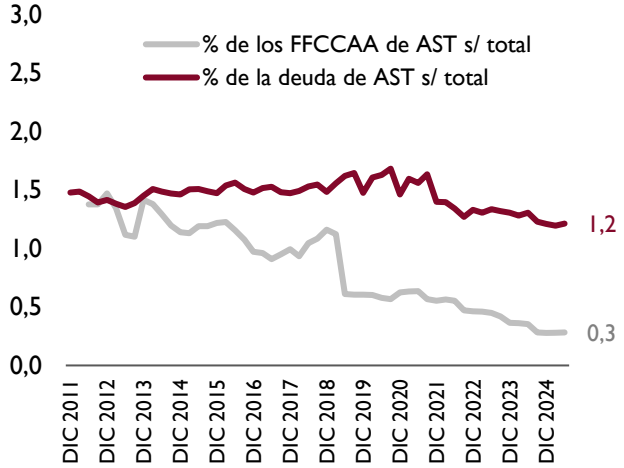
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 13.5	% s/ total CCAA: 1.2	Peso sobre la deuda: 13.9	% s/total de FFCCAA: 0.3

El peso de la financiación de Asturias a través de **los mecanismos extraordinarios se ha reducido desde el máximo alcanzado en 2018 en más de 30 puntos, hasta representar el 13,9%** del total de su deuda, un porcentaje inferior al del conjunto de CCAA (59,7%). El endeudamiento de Asturias a través de los FFCCAA representa tan solo el 0,3% de su deuda total, porcentaje también inferior a lo que representa su deuda (1,2%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



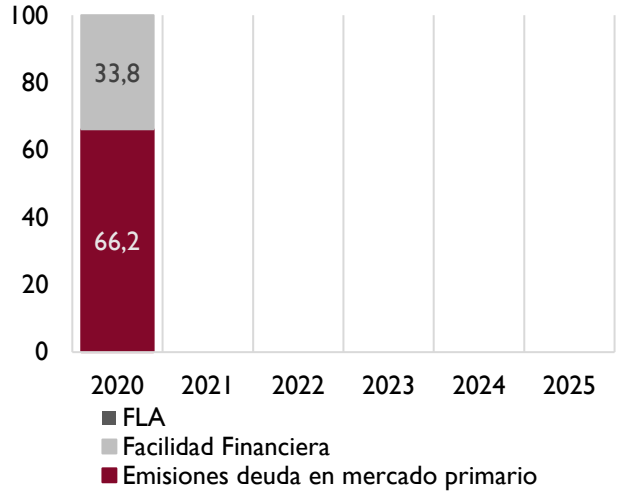
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



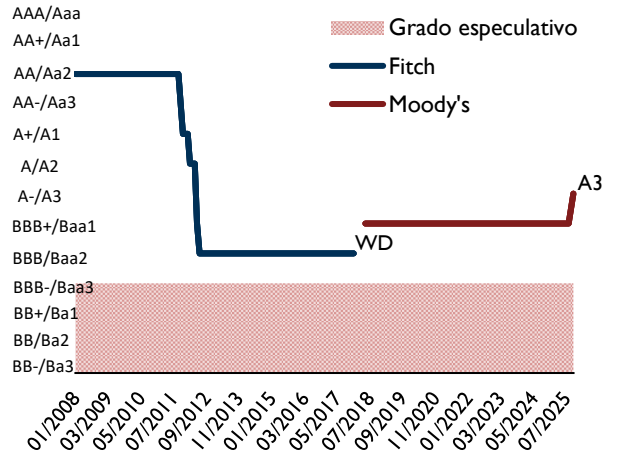
Fuente: AIReF y Banco de España

En 2020, Asturias combinó su financiación a través del Fondo de Facilidad Financiera y del acceso directo a los mercados. Desde 2021, se ha financiado a través de otros mecanismos como préstamos.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



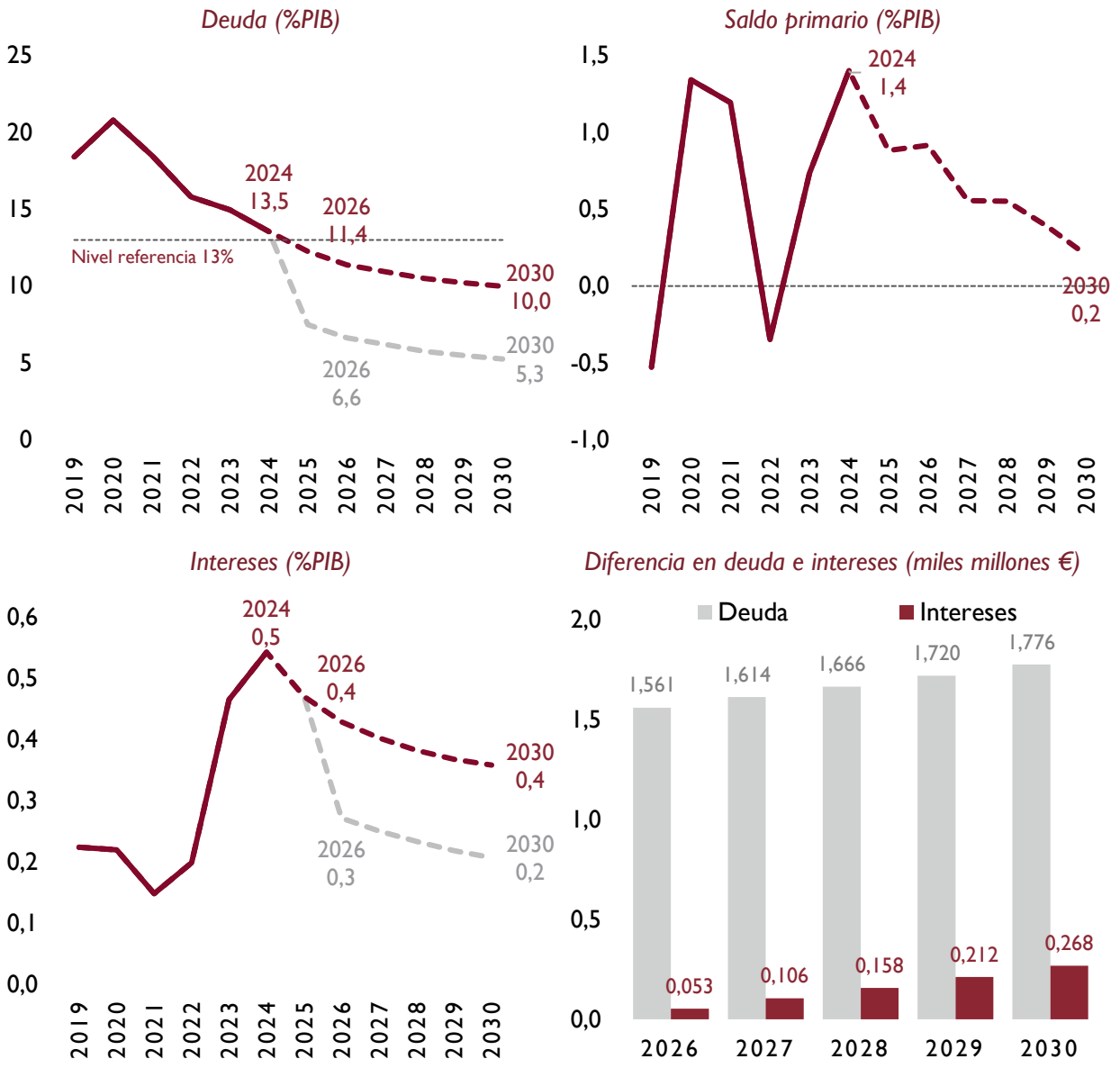
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras. El rating (WD) hace referencia a la retirada de la calificación por parte de la agencia.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, Asturias podría financiarse en el periodo **2026-2028 a través del acceso directo a los mercados, incluyendo la emisión de valores**, dado que presenta en el ejercicio 2024 superávit presupuestario, un endeudamiento respecto a su PIB regional no superior al 19,5% y una calificación crediticia de al menos una agencia de rating de grado de inversión medio superior. En este sentido,

- La agencia Fitch retiró su calificación para Asturias en 2017.
- La agencia Moody's aumentó en dos escalones el rating para Asturias en septiembre, pasando de un grado de inversión medio inferior a medio superior A3, situándolo en el mismo nivel que España.

En una simulación de condonación de deuda para Asturias por un importe total de **1.508 millones de euros**, en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación y otras deudas** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común.* Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **1.561 millones de euros**, equivalente al **4,7% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,16% del PIB** (unos **53 millones de euros** en el primer año), acumulando **268 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** se alcanzaría en 2025, antes de proceder con la quita.



Fuente: AIReF

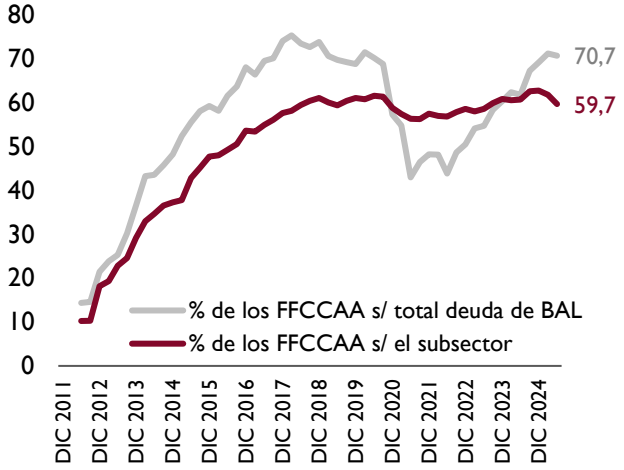
BALEARS, ILLES

Últimos datos: JUN 2025

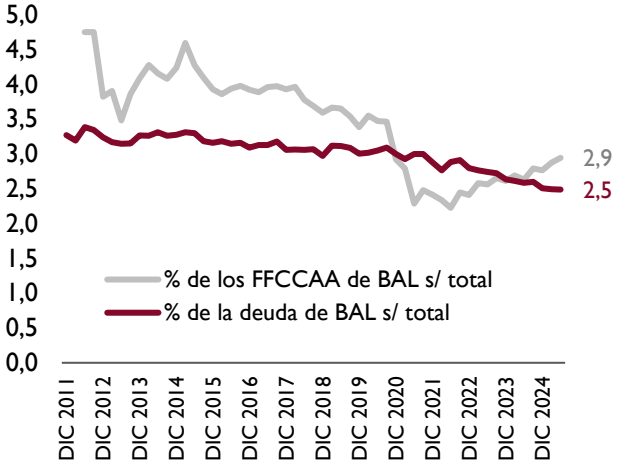
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 18.6	% s/ total CCAA: 2.5	Peso sobre la deuda: 70.7	% s/total de FFCCAA: 2.9

El peso de la financiación de Islas Baleares a través de **los mecanismos extraordinarios ha aumentado en más de 25 puntos desde 2022 hasta representar el 70,7%** del total de su deuda, un porcentaje superior al del conjunto de CCAA (59,7%). El endeudamiento de Baleares a través de los FFCCAA representa el 2,9% del total, un porcentaje superior a lo que representa su deuda (2,5%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



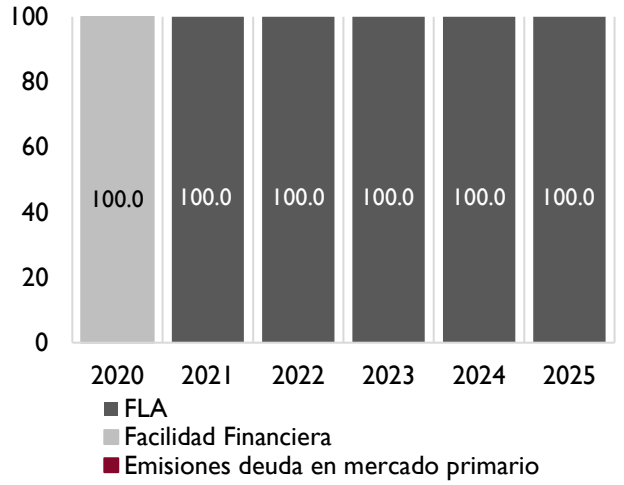
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



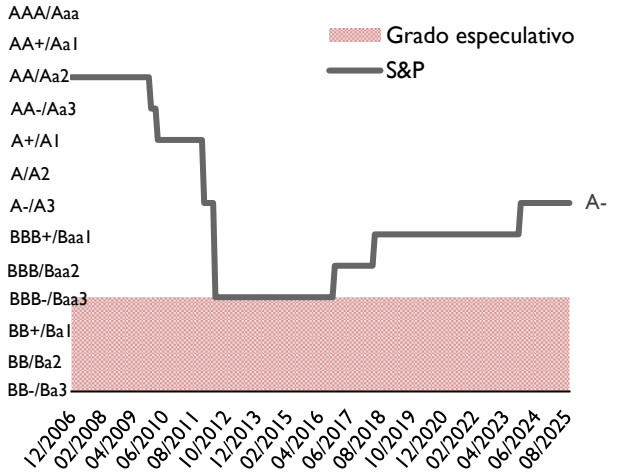
Fuente: AIReF y Banco de España

Desde 2021, **Baleares se ha financiado principalmente mediante las asignaciones del Fondo de Liquidez Autonómica, sin recurrir actualmente a la emisión de valores en los mercados**. El año 2020 fue el último en el que obtuvo financiación a través del Fondo de Facilidad Financiera.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



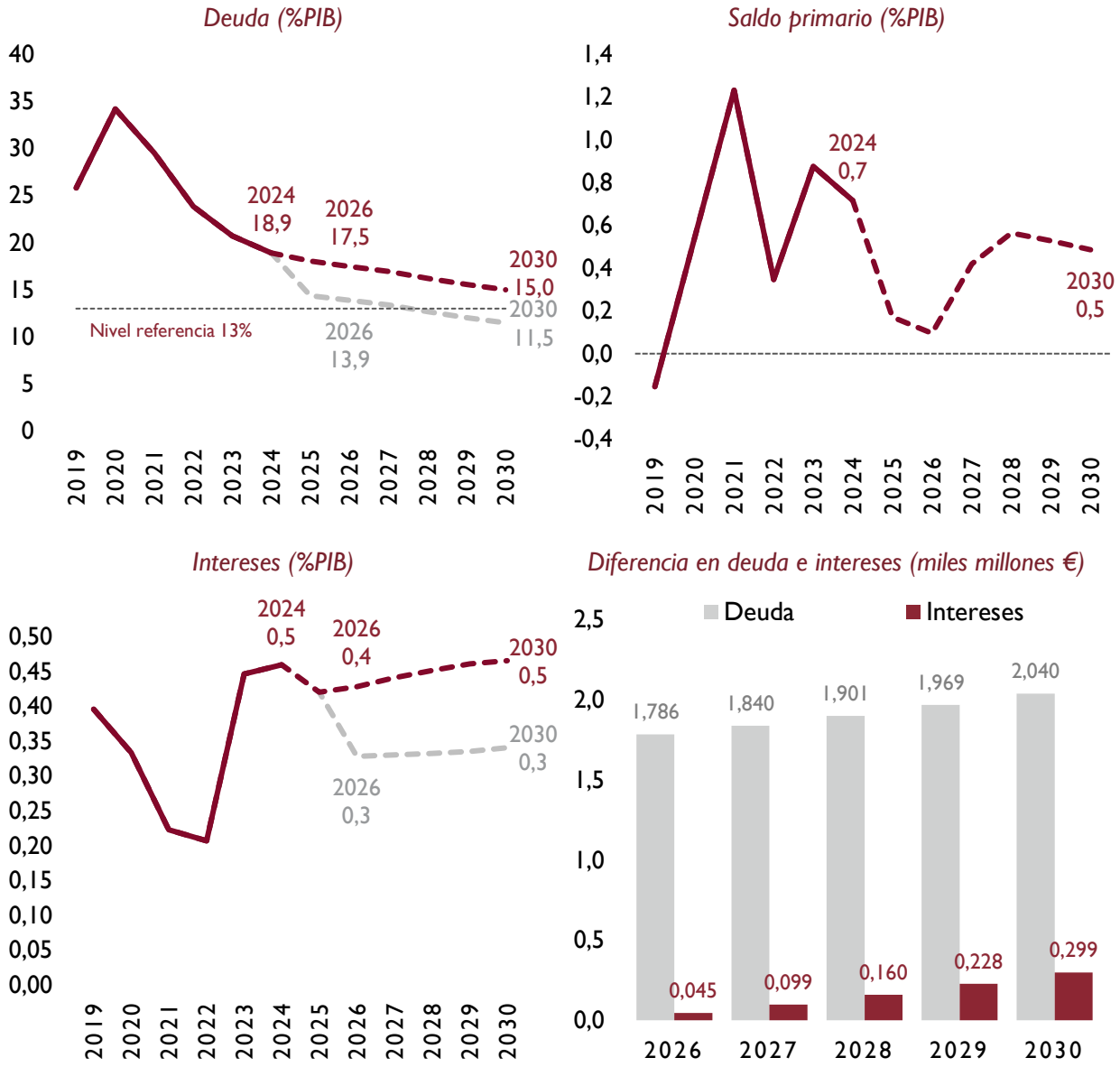
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, Baleares podría financiarse en el periodo **2026-2028 a través del Fondo de Facilidad Financiera y el acceso directo a los mercados, incluyendo la emisión de valores**, dado que presenta en el ejercicio 2024 superávit presupuestario, un endeudamiento respecto a su PIB regional no superior al 19,5 y una calificación crediticia de al menos una agencia de rating de grado de inversión medio superior. En este sentido,

- La agencia S&P aumentó el rating de Baleares a finales de 2023 a A-.

En una simulación de condonación de deuda para Baleares por un importe total de **1.741 millones de euros**, en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **1.786 millones de euros**, equivalente al **3,6% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,09% del PIB** (unos **45 millones de euros** en el primer año), acumulando **299 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** se alcanzaría en este escenario en el **año 2028**, adelantándose siete años respecto a la proyección previa a la quita, que lo situaba en 2035.



Fuente: AIReF

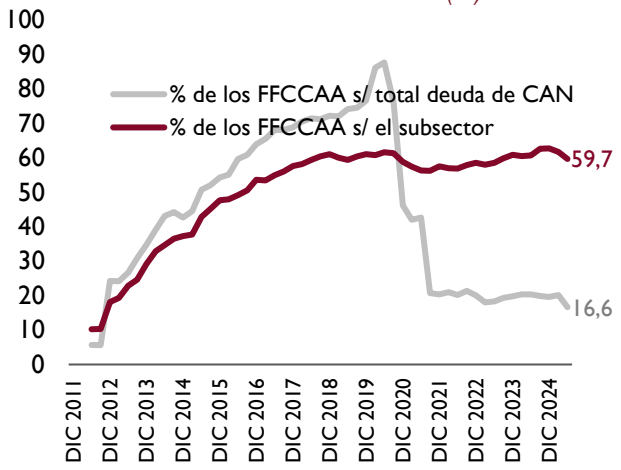
CANARIAS

Últimos datos: JUN 2025

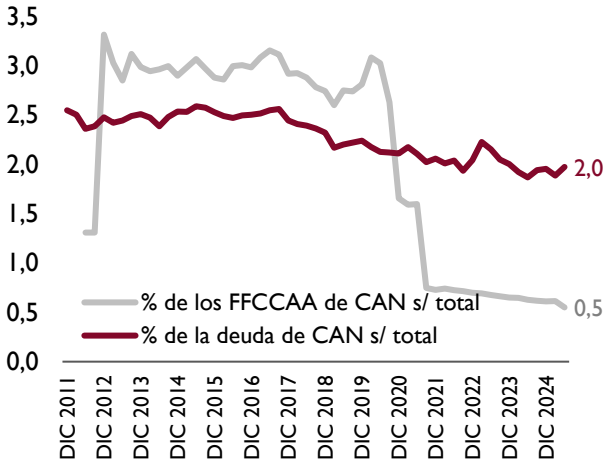
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 11.3	% s/ total CCAA: 2.0	Peso sobre la deuda: 16.6	% s/total de FFCCAA: 0.5

El peso de la financiación de Canarias a través de **los mecanismos extraordinarios se ha reducido desde el máximo alcanzado en el segundo trimestre de 2020 en más de 70 puntos, hasta representar en la actualidad el 16,6%** del total de su deuda, un porcentaje inferior al del conjunto de CCAA (59,7%). El endeudamiento de Canarias a través de los FFCCAA representa el 0,5% del total, porcentaje inferior a lo que representa su deuda (2%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



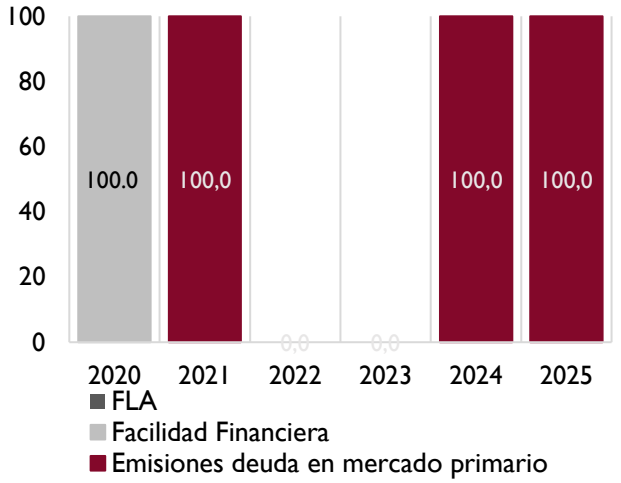
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



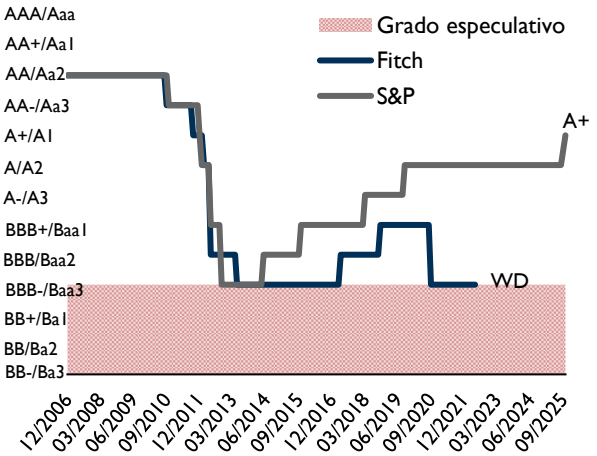
Fuente: AIReF y Banco de España

El año 2020 fue el último en el que Canarias se financió a través de mecanismos extraordinarios del Fondo de Facilidad Financiera. **Desde entonces, ha obtenido su financiación mediante el acceso directo a los mercados, a través de la emisión de valores y por otros mecanismos como préstamos**. En este contexto, los diferenciales de sus emisiones frente al Tesoro se han situado, en promedio, en torno a los 23 puntos básicos.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



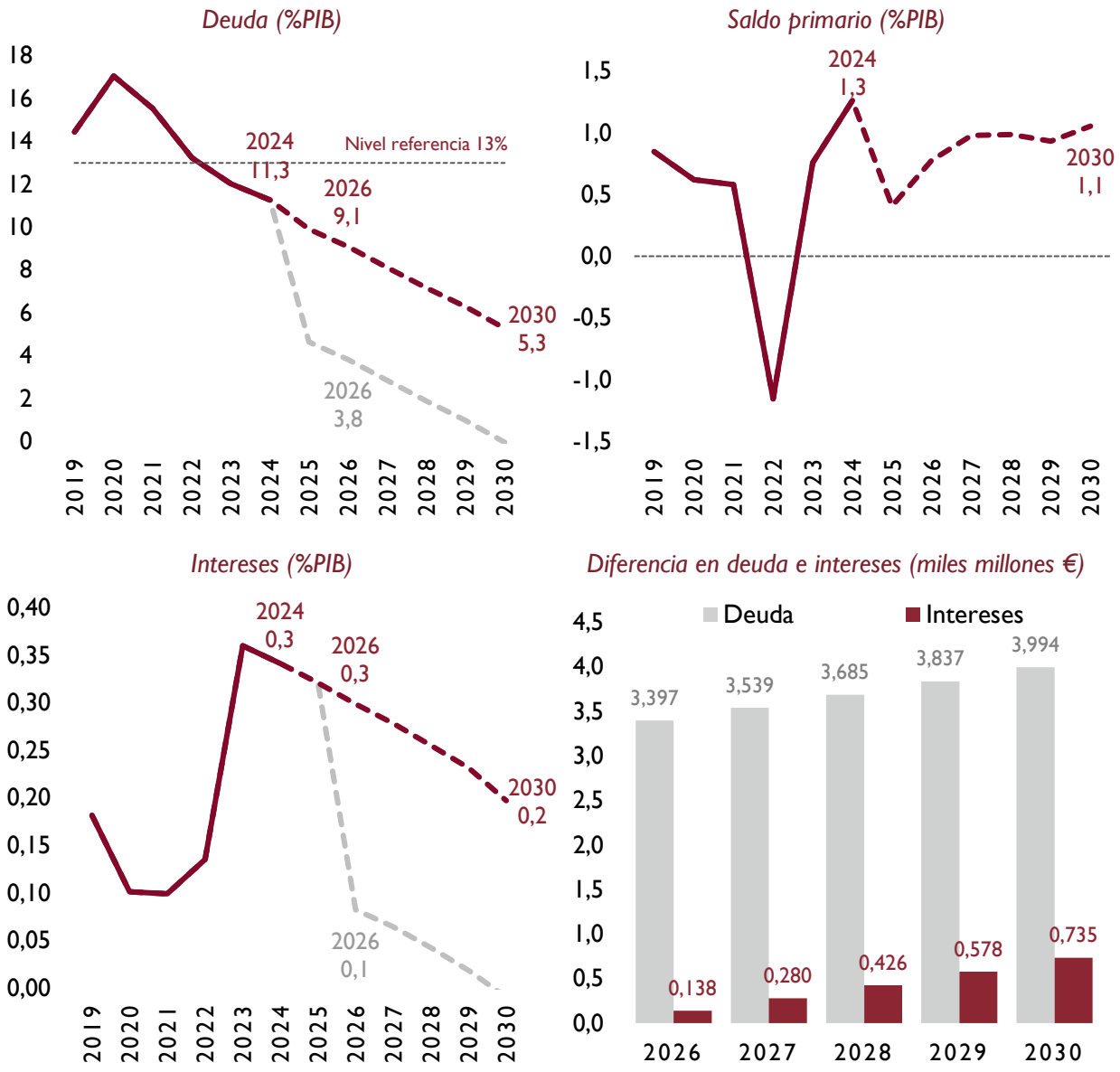
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras. El rating (WD) hace referencia a la retirada de la calificación por parte de la agencia.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, Canarias podría financiarse en el periodo **2026-2028 a través del acceso directo a los mercados, incluyendo la emisión de valores**, dado que presenta en el ejercicio 2024 un superávit presupuestario, un endeudamiento respecto a su PIB regional no superior al 19,5% y una calificación crediticia de al menos una agencia de rating de grado de inversión medio superior. En este sentido,

- La agencia Fitch retiró su calificación en 2022.
- La agencia S&P aumentó el rating para Canarias en octubre a un rating A+, misma calificación que para España.

En una simulación de condonación de deuda para Canarias por un importe total de **3.259 millones de euros**, en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación y otras deudas** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **3.397 millones de euros**, equivalente al **5,3% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,21% del PIB** (unos **138 millones de euros** en el primer año), acumulando **735 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** se habría alcanzado ya en 2023.



Fuente: AIReF

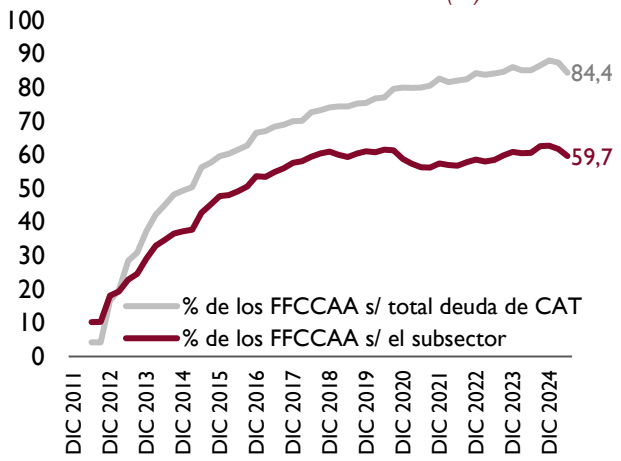
CATALUÑA

Últimos datos: JUN 2025

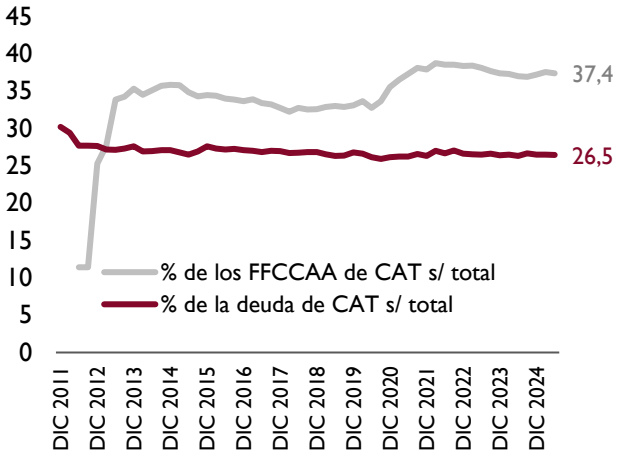
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 29.3	% s/ total CCAA: 26.5	Peso sobre la deuda: 84.4	% s/total de FFCCAA: 37.4

El peso de la financiación de Cataluña a través de **los mecanismos extraordinarios ha seguido desde 2012 una tendencia creciente, hasta alcanzar en la actualidad el 84,4%** del total de su deuda, porcentaje superior al del conjunto de CCAA (59,7%), aunque se observa una caída del peso de la financiación a través de mecanismos extraordinarios en los dos primeros trimestres de 2025. Cataluña es la comunidad autónoma más endeudada con los FFCCAA (seguida de la Comunitat Valenciana y Andalucía), con una cuota del 37,4% del total, porcentaje superior a lo que representa su endeudamiento (26,5%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



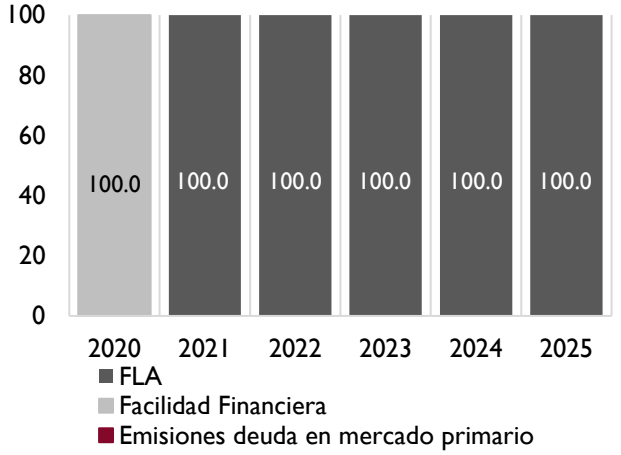
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



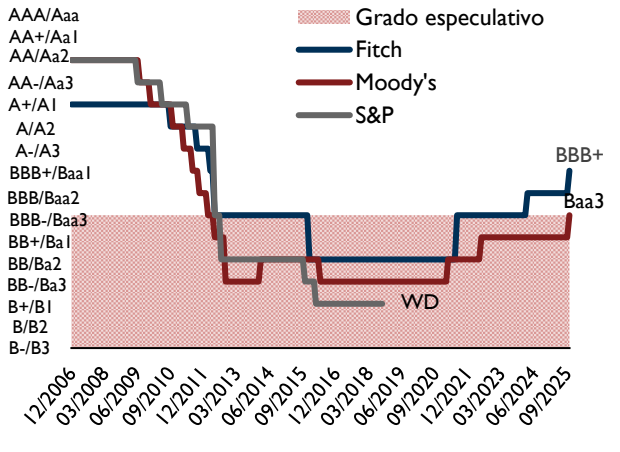
Fuente: AIReF y Banco de España

Desde 2021, **Cataluña se ha financiado principalmente mediante las asignaciones del Fondo de Liquidez Autonómica, sin recurrir actualmente a la emisión de valores en los mercados**. El año 2020 fue el último en el que obtuvo financiación a través del Fondo de Facilidad Financiera.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



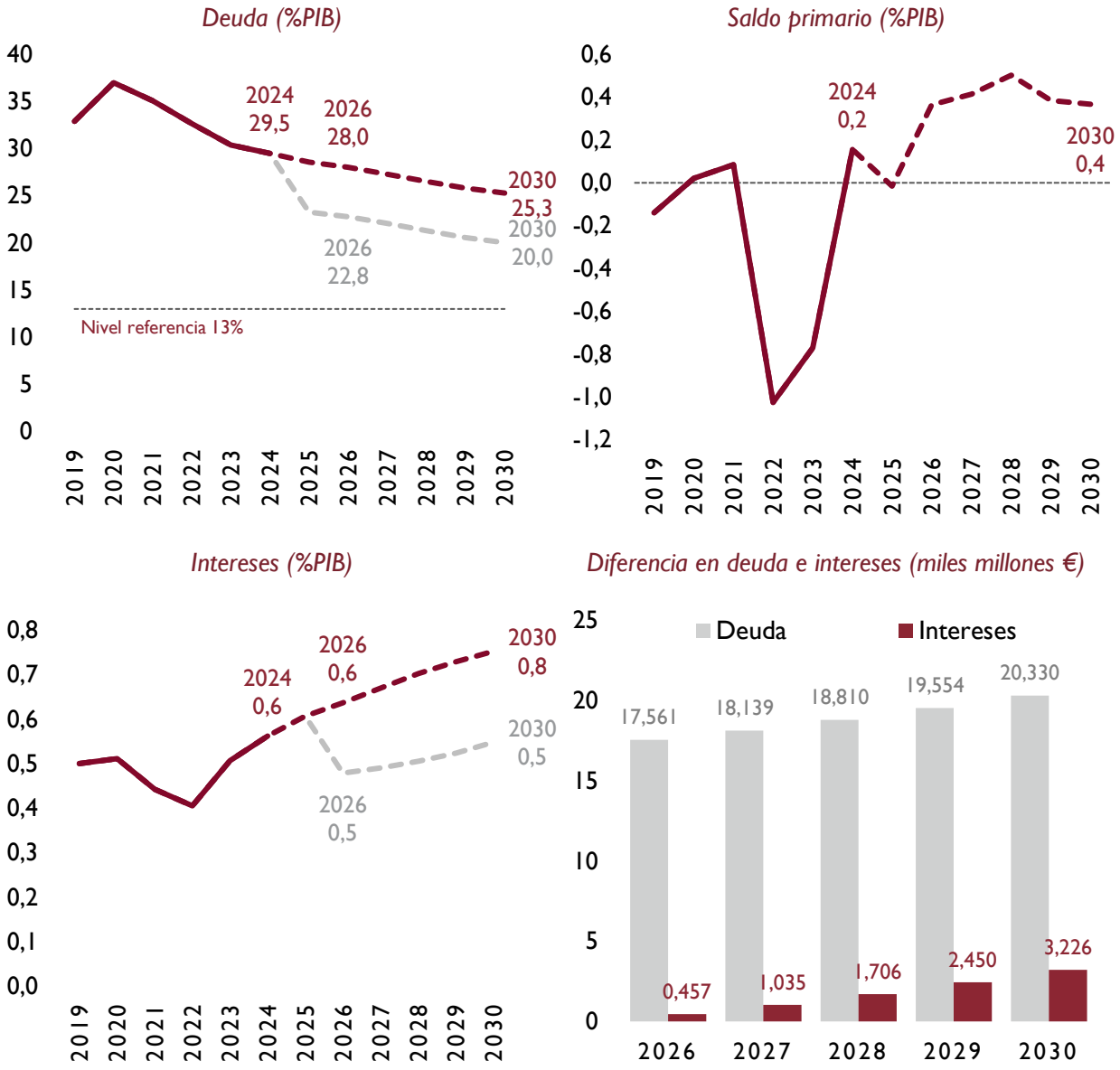
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras. El rating (WD) hace referencia a la retirada de la calificación por parte de la agencia.

Según el Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos de 28 de julio de 2025, Cataluña podrá financiarse a través del **Fondo de Facilidad Financiera y, además, tendrá la posibilidad de cubrir hasta un 10% de sus necesidades financieras anuales mediante acceso directo a los mercados**. Esto se debe a que presenta en el ejercicio 2024 déficit presupuestario y un endeudamiento respecto a su PIB regional superior al 19,5%, pero una calificación crediticia de dos agencias de grado de inversión. En este sentido,

- La agencia Fitch elevó su calificación crediticia para Cataluña en octubre a un rating de grado de inversión BBB+.
- La agencia Moody's elevó el rating en octubre, pasando de un grado especulativo a grado de inversión Baa3.
- La agencia S&P retiró el rating para Cataluña en 2018.

En una simulación de condonación de deuda para Cataluña por un importe total de **17.104 millones de euros,** en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **17.561 millones de euros**, equivalente al **5,2% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,14% del PIB** (unos **457 millones de euros** en el primer año), acumulando **3.226 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** no se logra alcanzar en el espacio temporal proyectado hasta 2050 ni siquiera en el escenario de condonación de deuda.



Fuente: AIReF

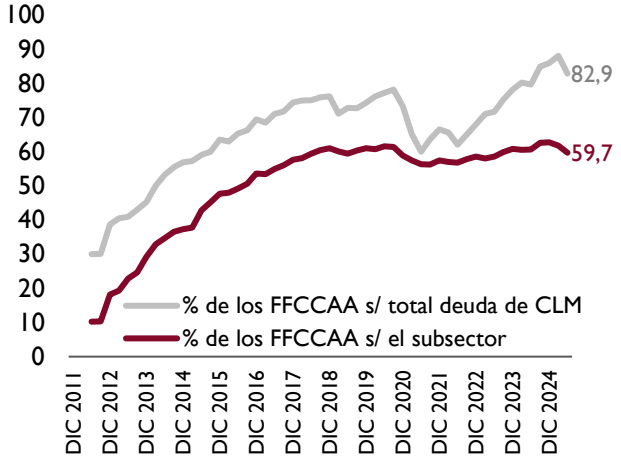
CASTILLA-LA MANCHA

Últimos datos: JUN 2025

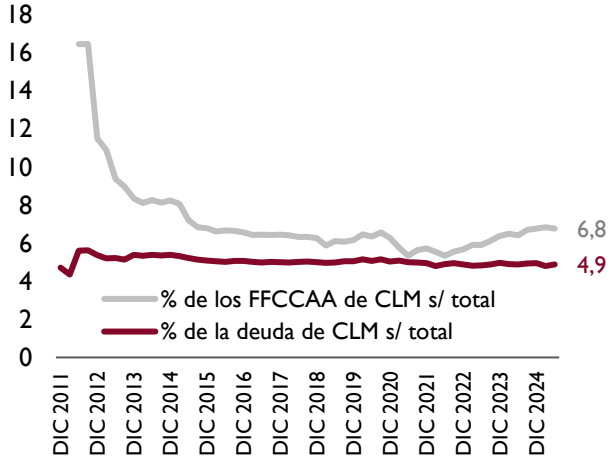
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 29.0	% s/ total CCAA: 4.9	Peso sobre la deuda: 82.9	% s/total de FFCCAA: 6.8

El peso de la financiación de Castilla–La Mancha a través de **los mecanismos extraordinarios ha seguido en los últimos años una trayectoria creciente, hasta representar en la actualidad el 82,9%** del total de su deuda, porcentaje superior al del conjunto de CCAA (59,7%), aunque se observa una caída del peso de la financiación a través de mecanismos extraordinarios en los dos primeros trimestres de 2025. El endeudamiento de Castilla-La Mancha a través de los FFCCAA representa el 6,8% del total, porcentaje superior a lo que representa su deuda (4,9%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



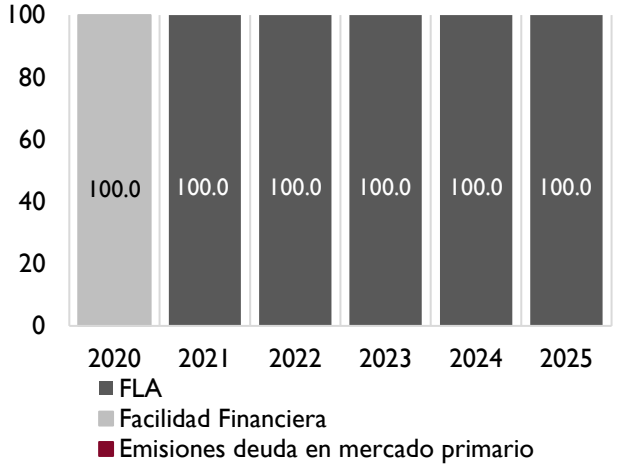
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



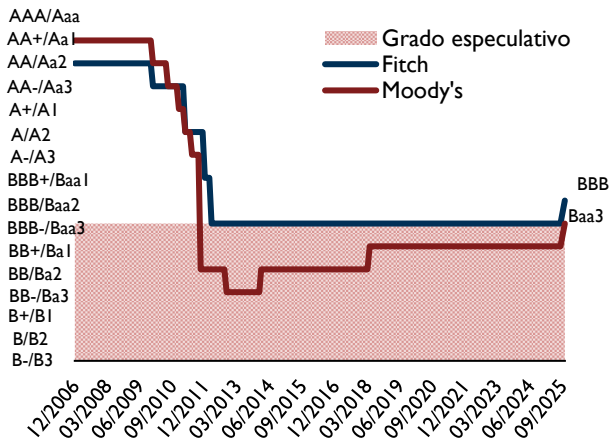
Fuente: AIReF y Banco de España

Desde 2021, **Castilla – La Mancha se ha financiado principalmente mediante las asignaciones del Fondo de Liquidez Autonómica, sin recurrir actualmente a la emisión de valores en los mercados**. El año 2020 fue el último en el que obtuvo financiación a través del Fondo de Facilidad Financiera.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



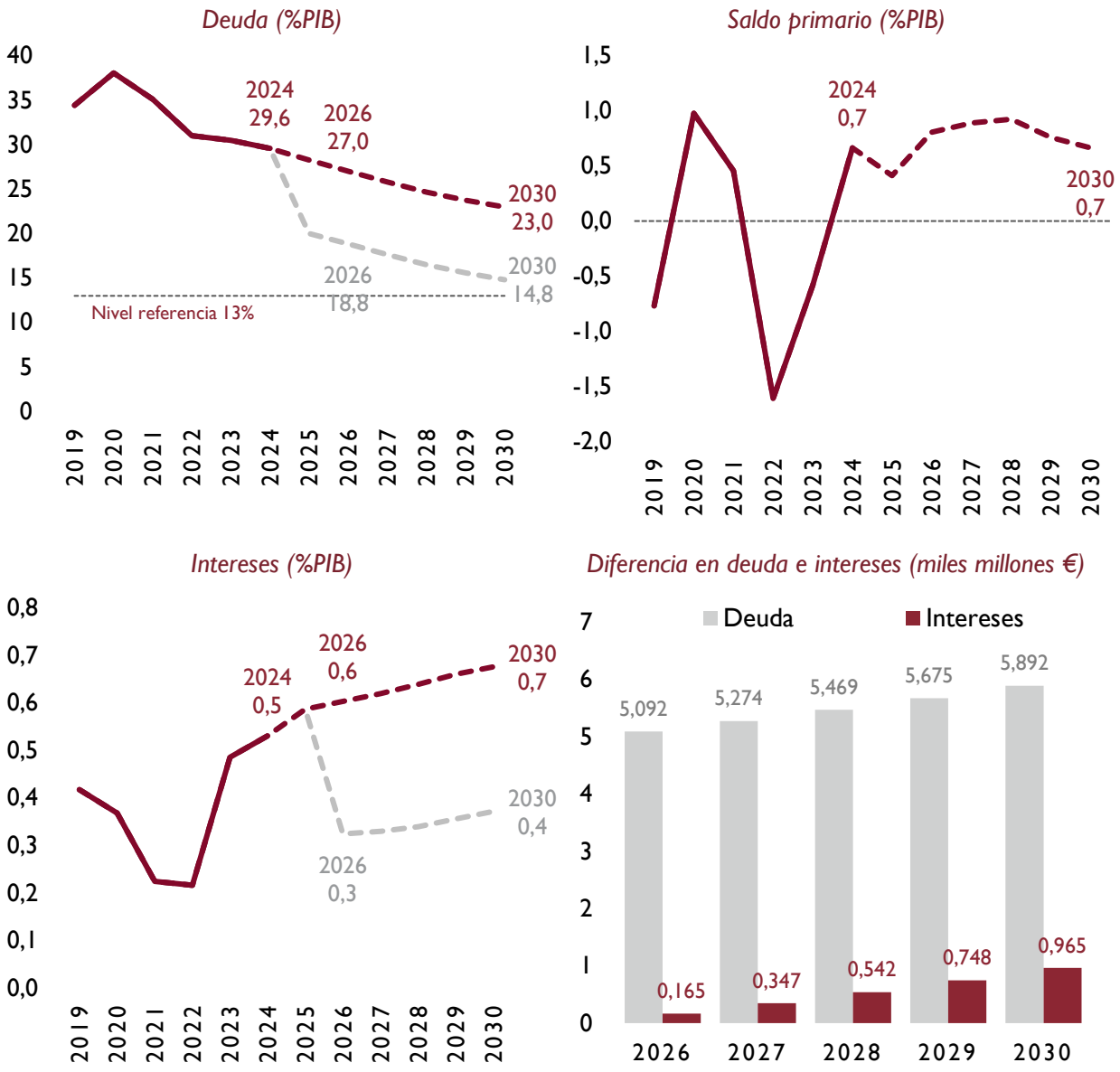
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, Castilla–La Mancha se podrá financiar en el periodo **2026-2028 a través del Fondo de Facilidad Financiera y mediante operaciones financieras no instrumentadas en valores**, dado que presenta superávit presupuestario en el ejercicio 2024 y cuenta con una calificación crediticia de grado de inversión por parte de dos agencias de rating. No obstante, no podría financiarse a través de operaciones en el mercado instrumentadas en valores por contar con un endeudamiento respecto a su PIB regional superior al 19,5%. En este sentido,

- La agencia Fitch elevó su calificación crediticia para Castilla–La Mancha un escalón en octubre BBB.
- La agencia Moody's elevó el rating en octubre, pasando de un rating especulativo a uno de inversión Baa3.

En una simulación de condonación de deuda para Castilla La Mancha por un importe total de **4.927 millones de euros,** en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **5.092 millones de euros**, equivalente al **8,2% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,27% del PIB** (unos **165 millones de euros** en el primer año), acumulando **965 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** se alcanzaría en este escenario en el **año 2033**, mientras que en la proyección previa a la quita la deuda tenía una dinámica que permitía alcanzar este límite en 2047.



Fuente: AIReF

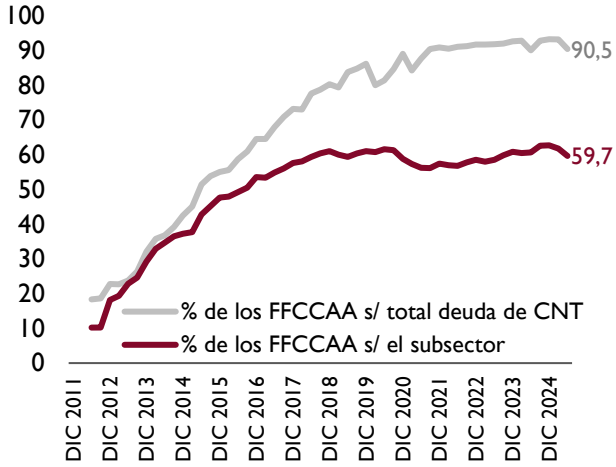
CANTABRIA

Últimos datos: JUN 2025

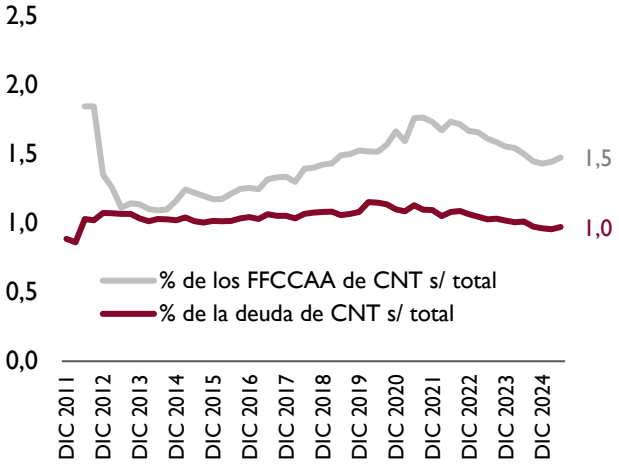
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 18.5	% s/ total CCAA: 1.0	Peso sobre la deuda: 90.5	% s/total de FFCCAA: 1.5

El peso de la financiación de Cantabria a través de **los mecanismos extraordinarios ha seguido desde 2012 una tendencia creciente, hasta alcanzar el 90,5%** del total de su deuda, porcentaje superior al del conjunto de CCAA (59,7%), aunque se observa una ligera caída de este porcentaje en los dos primeros trimestres de 2025. El endeudamiento de Cantabria a través de los FFCCAA representa el 1,5% del total, porcentaje superior a lo que representa su endeudamiento (1%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



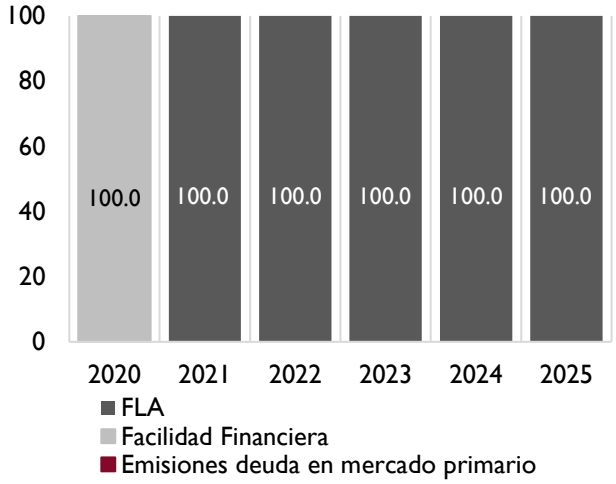
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



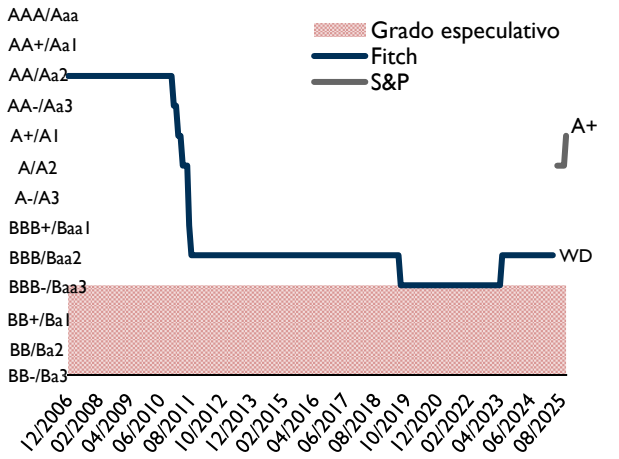
Fuente: AIReF y Banco de España

Desde 2021, **Cantabria se ha financiado principalmente mediante las asignaciones del Fondo de Liquidez Autonómica, sin recurrir actualmente a la emisión de valores en los mercados**. El año 2020 fue el último en el que obtuvo financiación a través del Fondo de Facilidad Financiera.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



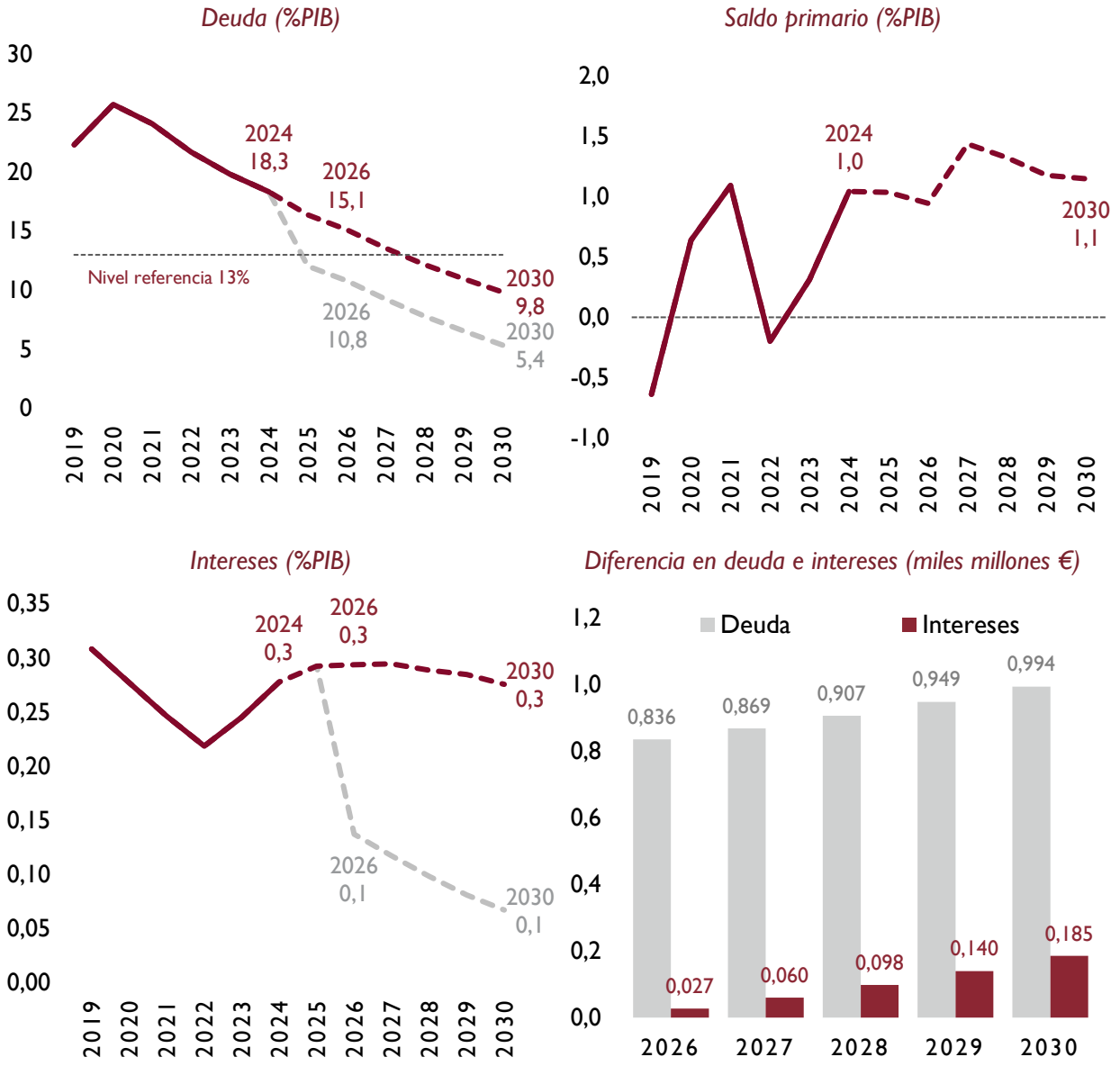
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras. El rating (WD) hace referencia a la retirada de la calificación por parte de la agencia.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, Cantabria podría financiarse en el periodo **2026-2028 a través del Fondo de Facilidad Financiera y el acceso directo a los mercados, incluyendo la emisión de valores**, dado que presenta en el ejercicio 2024 superávit presupuestario, un endeudamiento respecto a su PIB regional no superior al 19,5% y cuenta con una calificación crediticia de grado de inversión por parte de al menos una agencia de rating. En este sentido,

- La agencia Fitch retiró su calificación para Cantabria en abril de 2025.
- La agencia S&P dio una calificación crediticia a Cantabria en junio de 2025, que aumentó en un escalón en septiembre de 2025.

En una simulación de condonación de deuda para Cantabria por un importe total de **809 millones de euros**, en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **836 millones de euros**, equivalente al **4,3% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,14% del PIB** (unos **27 millones de euros** en el primer año), acumulando **185 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** se alcanzaría en este escenario en el **año 2026**, adelantándose dos años respecto a la proyección previa a la quita, que lo situaba en 2028.



Fuente: AIReF

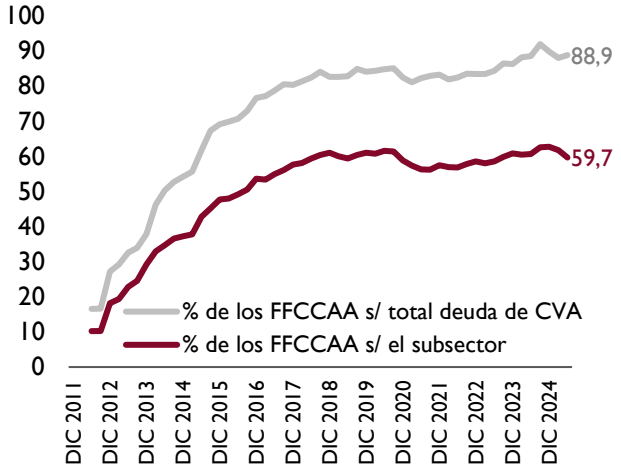
COMUNITAT VALENCIANA

Últimos datos: JUN 2025

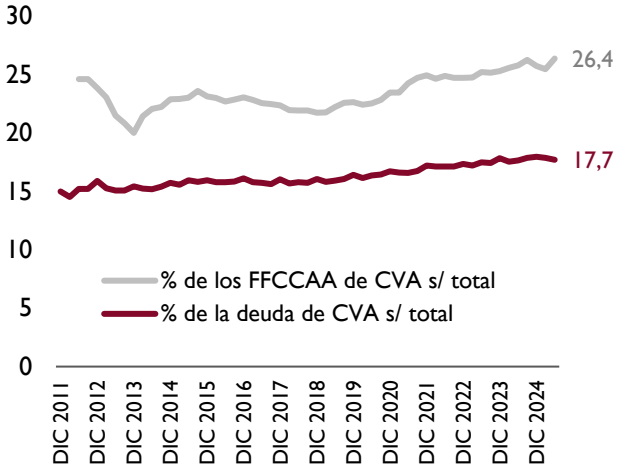
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 39.8	% s/ total CCAA: 17.7	Peso sobre la deuda: 88.9	% s/total de FFCCAA: 26.4

El peso de la financiación de Comunitat Valenciana a través de **los mecanismos extraordinarios ha seguido desde 2012 una tendencia creciente, hasta alcanzar el 88,9%** del total de su deuda, porcentaje superior al del conjunto de CCAA (59,7%). La Comunitat Valenciana es la segunda comunidad autónoma (tras Cataluña) más endeudada con los FFCCAA, con una cuota del 26,4% del total, porcentaje superior a lo que representa su endeudamiento (17,7%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



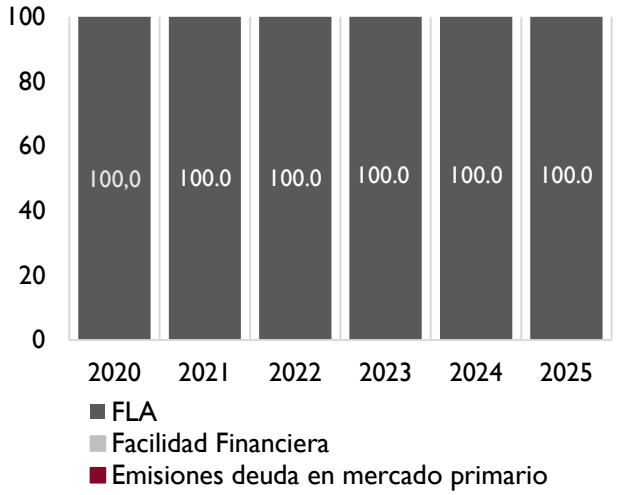
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



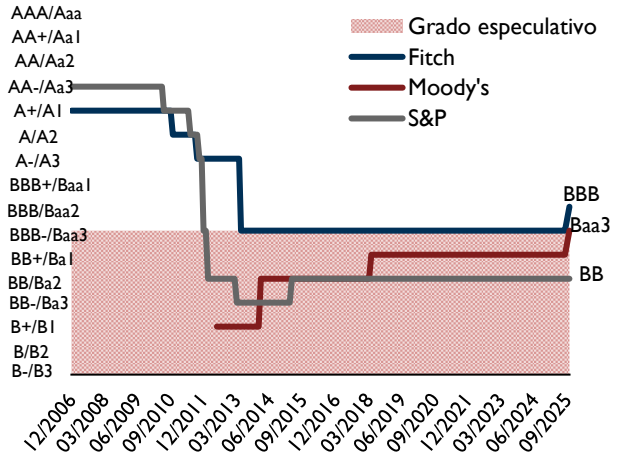
Fuente: AIReF y Banco de España

La Comunitat Valenciana se lleva financiando desde 2020 **principalmente mediante las asignaciones del Fondo de Liquidez Autonómica, sin recurrir a la emisión de valores en los mercados**.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



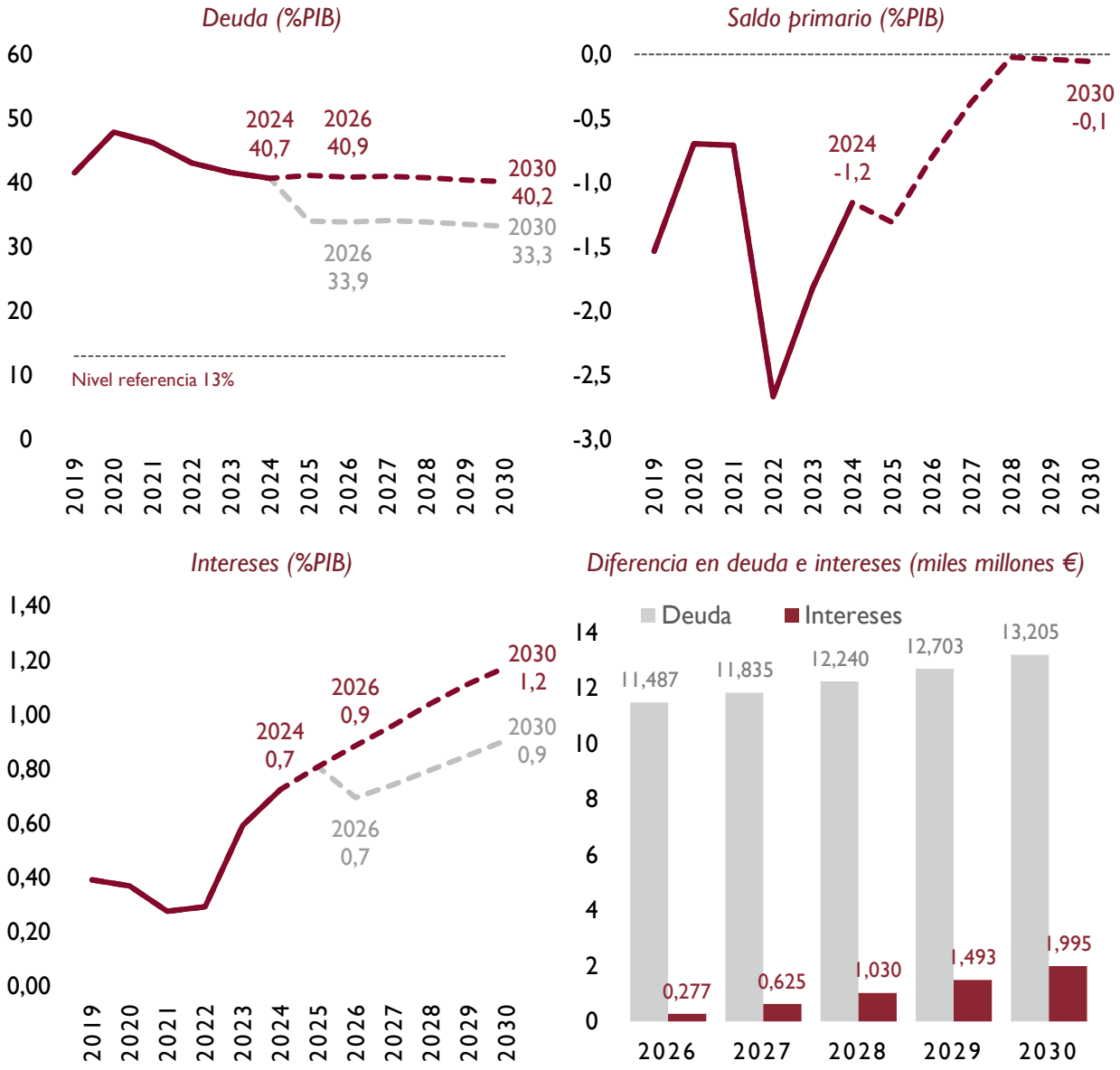
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras.

Según el Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos de 28 de julio de 2025, la Comunitat Valenciana podrá financiarse a través del **Fondo de Liquidez Autonómico y, además, tendrá la posibilidad de cubrir hasta un 10% de sus necesidades financieras anuales mediante acceso directo a los mercados**. Esto se debe a que incumple el periodo medio de pago a proveedores, presenta en el ejercicio 2024 déficit presupuestario y un endeudamiento respecto a su PIB regional superior al 19,5%, pero una calificación crediticia de dos agencias de grado de inversión. En este sentido,

- La agencia Fitch incrementó el rating en octubre a BBB.
- La agencia Moody's aumentó el rating en septiembre, pasando de un rating especulativo a grado de inversión Baa3.
- La agencia S&P mantiene desde 2018 un rating de grado especulativo BB.

En una simulación de condonación de deuda para la Comunitat Valenciana por un importe total de **11.210 millones de euros** en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **11.487 millones de euros**, equivalente al **7% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,17% del PIB** (unos **277 millones de euros** en el primer año), acumulando **1.995 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** no se logra alcanzar en el espacio temporal proyectado hasta 2050 ni siquiera en el escenario de condonación de deuda.



Fuente: AIReF

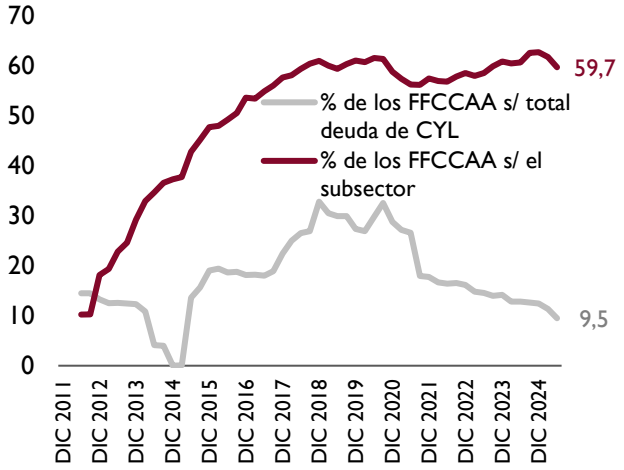
CASTILLA Y LEÓN

Últimos datos: JUN 2025

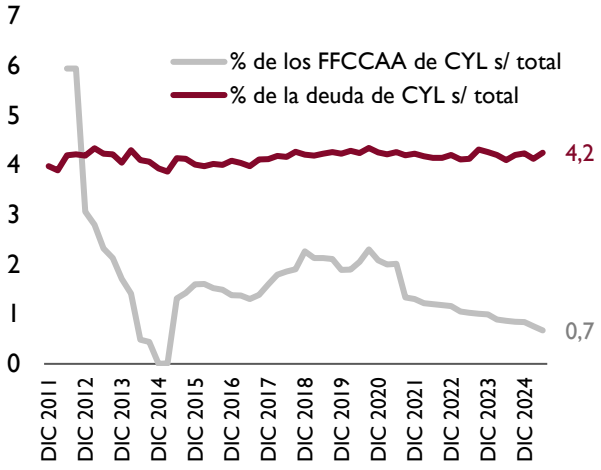
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 19.0	% s/ total CCAA: 4.2	Peso sobre la deuda: 9.5	% s/total de FFCCAA: 0.7

El peso de la financiación de Castilla y León a través de **los mecanismos extraordinarios se ha reducido en los últimos años más de 20 puntos hasta representar en la actualidad el 9,5%** del total de su deuda, porcentaje inferior al del conjunto de CCAA (59,7%). El endeudamiento de Castilla y León a través de los FFCCAA representa el 0,7% del total, porcentaje también inferior a lo que representa su endeudamiento (4,2%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



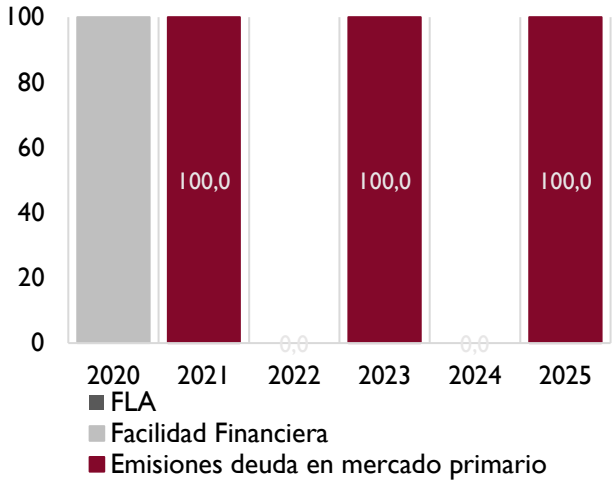
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



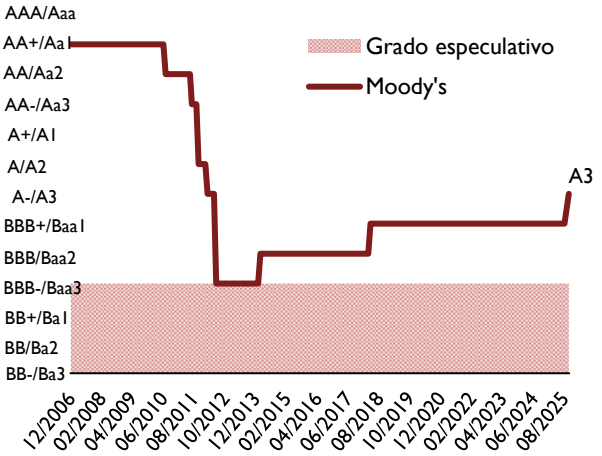
Fuente: AIReF y Banco de España.

El año 2020 fue el último en el que Castilla y León se financió a través de mecanismos extraordinarios del Fondo de Facilidad Financiera. **Desde entonces, ha obtenido su financiación mediante el acceso directo a los mercados, a través de la emisión de valores y por otros mecanismos como préstamos**. En este contexto, los diferenciales de sus emisiones frente al Tesoro se han situado, en promedio, en torno a los 24 puntos básicos.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



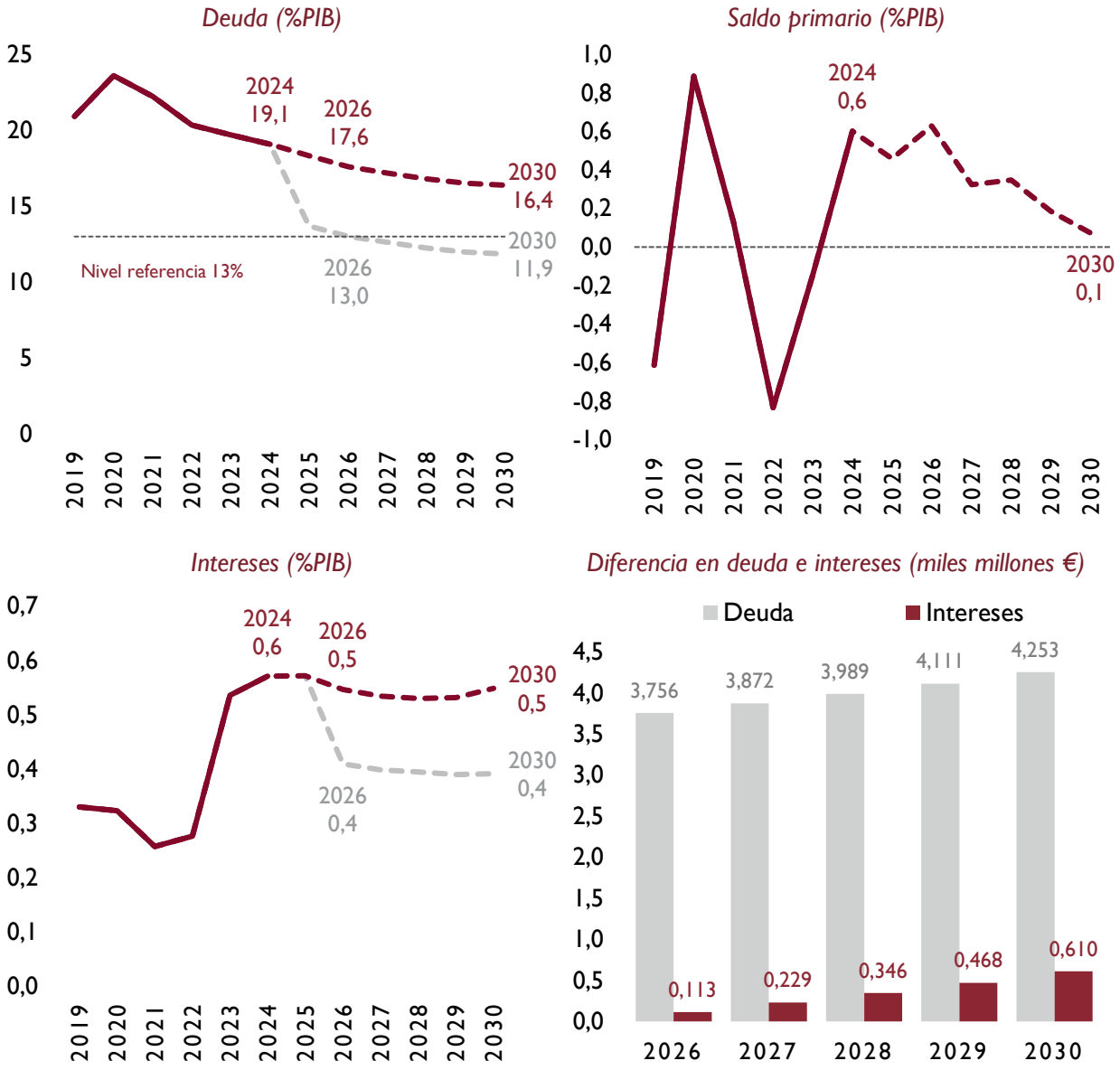
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, Castilla y León podría seguir financiándose en el periodo **2026-2028 a través del acceso directo a los mercados, incluyendo la emisión de valores**, dado que presenta en el ejercicio 2024 superávit presupuestario, un endeudamiento respecto a su PIB regional no superior al 19,5% y calificación crediticia de al menos una agencia de rating de grado de inversión. En este sentido,

- La agencia Moody's aumentó en un escalón el rating de Castilla y León en septiembre, pasando de grado de inversión medio inferior a medio superior A3, situándolo en el mismo nivel que España.

En una simulación de condonación de deuda para Castilla y León por un importe total de **3.643 millones de euros**, en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación y otras deudas** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **3.756 millones de euros**, equivalente al **4,6% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,14% del PIB** (unos **113 millones de euros** en el primer año), acumulando **610 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** se alcanzaría en este escenario en el **año 2027**, mientras que en la proyección previa a la quita la deuda tenía una dinámica que no permitía alcanzar este límite en el periodo de proyección.



Fuente: AIReF

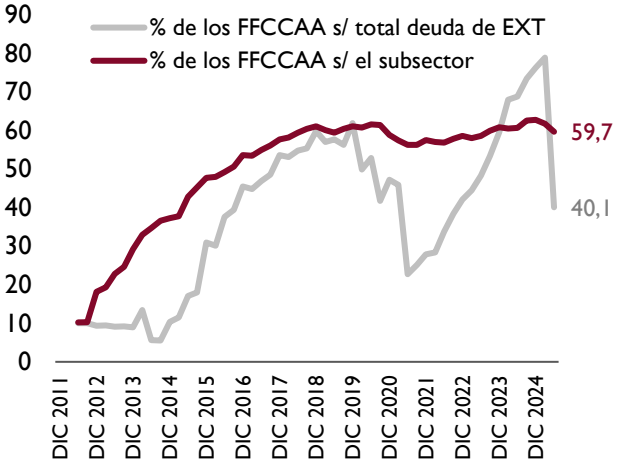
EXTREMADURA

Últimos datos: JUN 2025

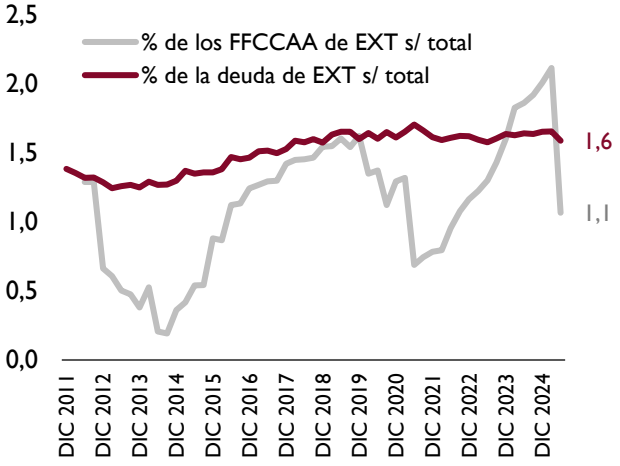
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 20.0	% s/ total CCAA: 1.6	Peso sobre la deuda: 40.1	% s/total de FFCCAA: 1.1

El peso de la financiación de Extremadura a través de **los mecanismos extraordinarios ha disminuido en el segundo trimestre de 2025 en más de 35 puntos hasta representar en la actualidad el 40,1%** del total de su deuda, porcentaje inferior al del conjunto de CCAA (59,7%). El endeudamiento de Extremadura a través de los FFCCAA también ha disminuido en el segundo trimestre de 2025 hasta representar el 1,1% del total, porcentaje inferior a lo que representa su endeudamiento (1,6%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



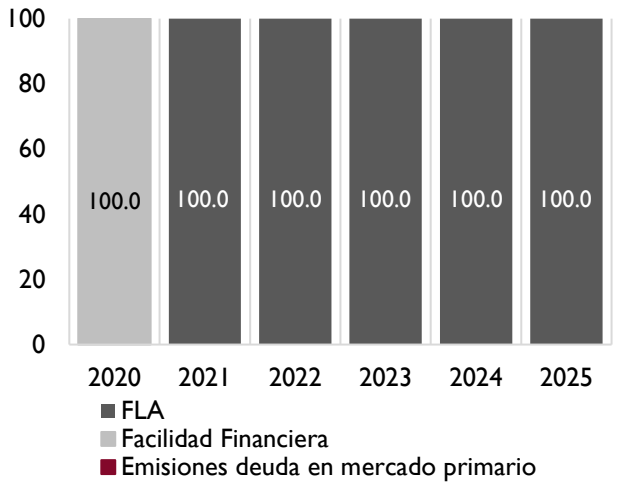
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



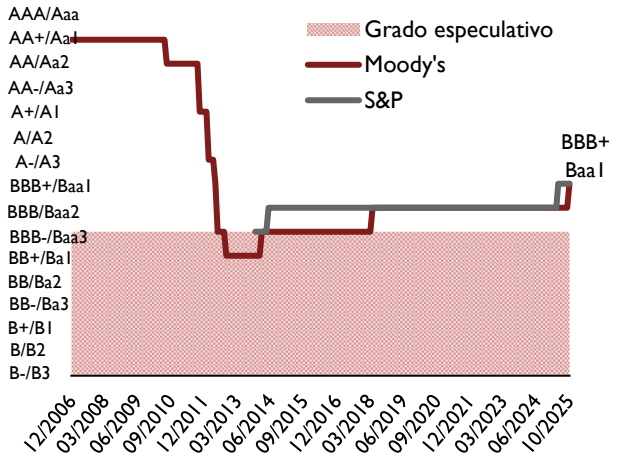
Fuente: AIReF y Banco de España

Desde 2021, **Extremadura se ha financiado principalmente mediante las asignaciones del Fondo de Liquidez Autonómica, sin recurrir actualmente a la emisión de valores en los mercados**. El año 2020 fue el último en el que obtuvo financiación a través del Fondo de Facilidad Financiera.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



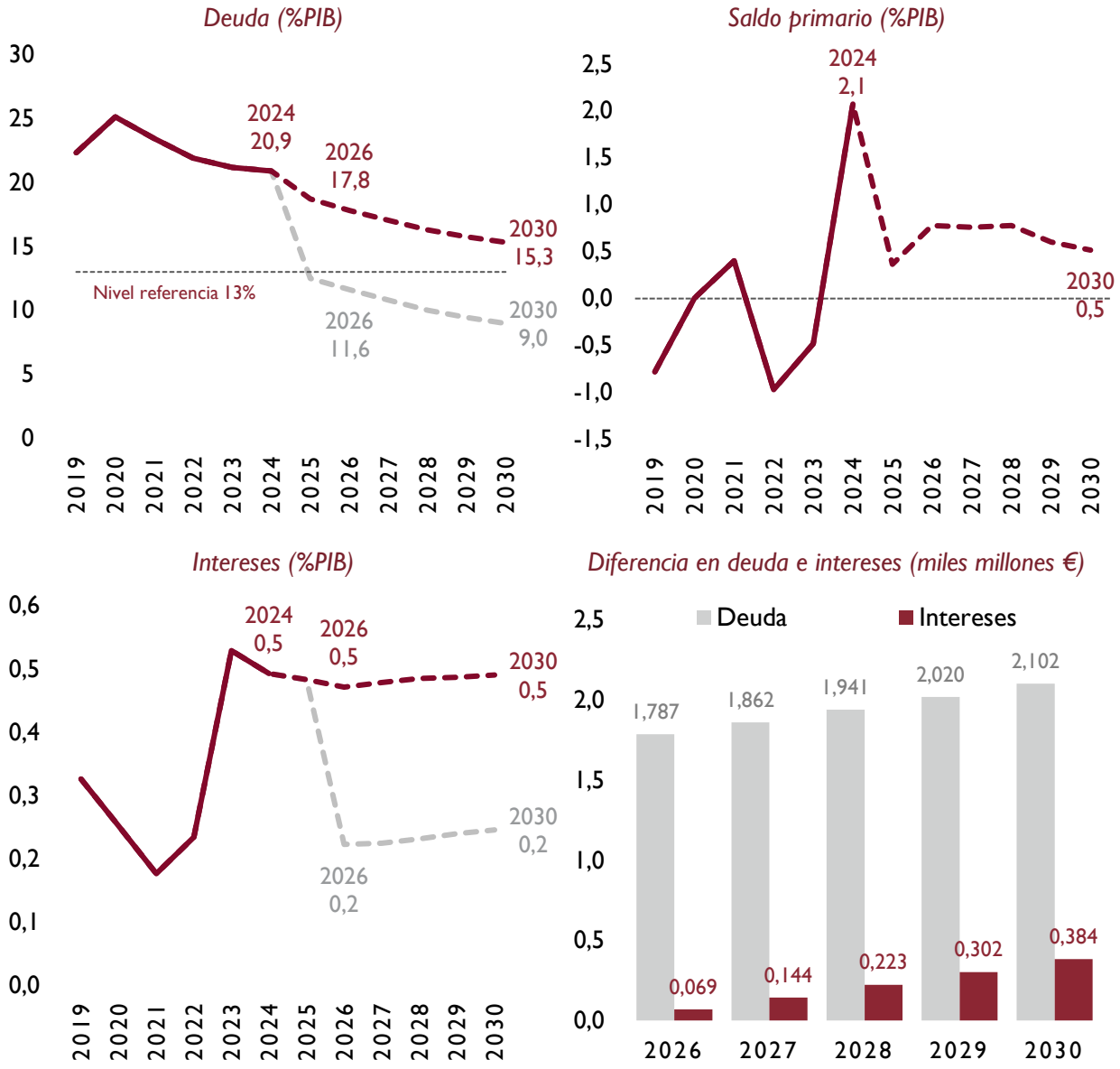
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, Extremadura podría financiarse en el periodo **2026-2028 a través del Fondo de Facilidad Financiera y a través de operaciones que no estén instrumentadas en valores,** dado que presenta en el ejercicio 2024 superávit presupuestario y calificación crediticia por parte de dos agencias de rating de grado de inversión, pero presenta un nivel de endeudamiento respecto a su PIB regional superior al 19,5%. Sí podrá llevar a cabo operaciones instrumentadas en valores si en el periodo 2026-2028 su nivel de endeudamiento respecto a su PIB regional deje de ser superior al 19,5%. En este sentido,

- La agencia Fitch aumentó su calificación en un escalón en abril de 2025.
- La agencia Moody's aumentó un escalón su rating para Extremadura en septiembre de 2025.

En una simulación de condonación de deuda para Extremadura por un importe total de **1.718 millones de euros**, en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **1.787 millones de euros**, equivalente al **6,2% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,24% del PIB** (unos **69 millones de euros** en el primer año), acumulando **384 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** se alcanzaría en este escenario en el **año 2026**, adelantándose nueve años respecto a la proyección previa a la quita, que lo situaba en 2035.



Fuente: AIReF

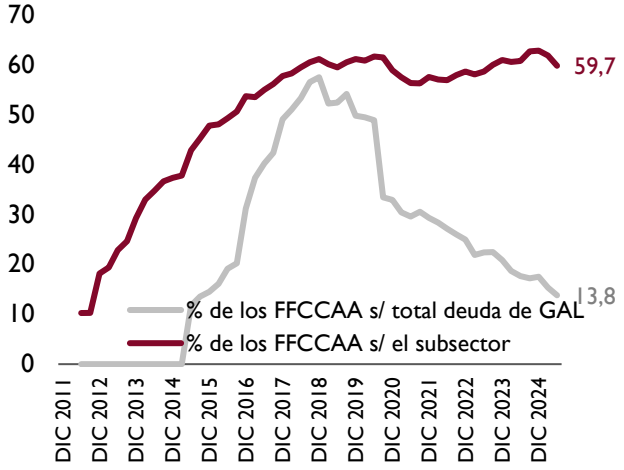
GALICIA

Últimos datos: JUN 2025

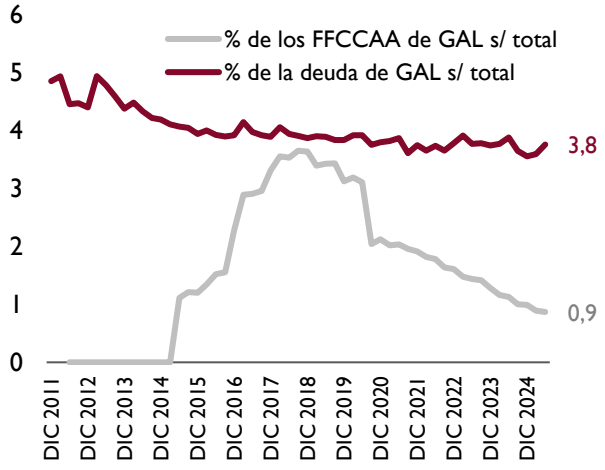
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 15.4	% s/ total CCAA: 3.8	Peso sobre la deuda: 13.8	% s/total de FFCCAA: 0.9

El peso de la financiación de Galicia a través de **los mecanismos extraordinarios se ha reducido desde su máximo en más de 40 puntos hasta representar en la actualidad el 13,8%** del total de su deuda, un porcentaje inferior al del conjunto de CCAA (59,7%). El endeudamiento de Galicia a través de los FFCCAA representa el 0,9% del total, porcentaje también inferior a lo que representa su endeudamiento (3,8%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



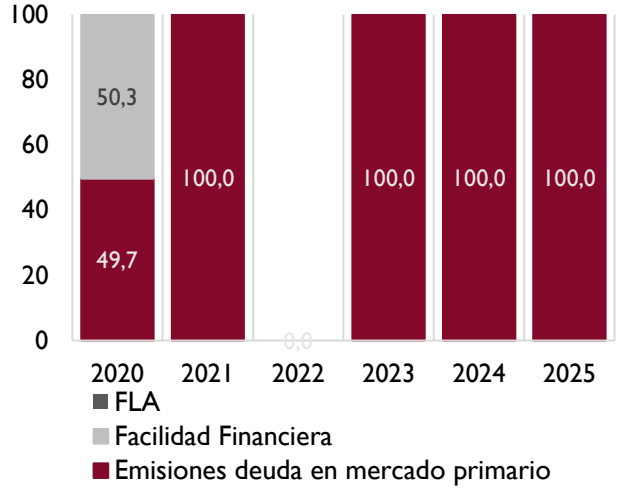
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



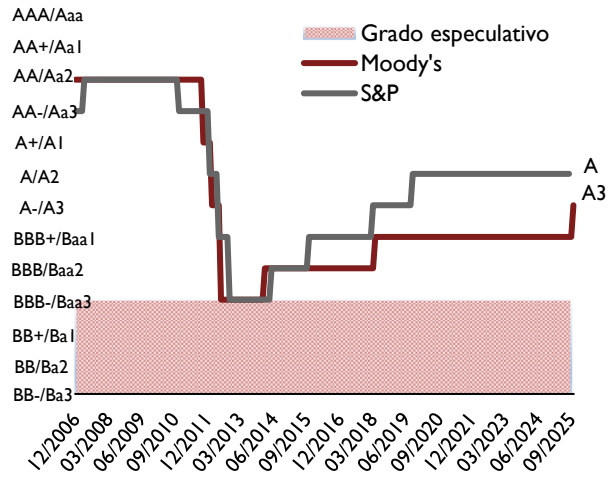
Fuente: AIReF y Banco de España

Galicia, tras su salida del Fondo de Facilidad Financiera en 2020, **se ha financiado principalmente mediante el acceso directo a los mercados**. En este contexto, los diferenciales de sus emisiones frente al Tesoro se han situado, en promedio, en torno a los 15 puntos básicos.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



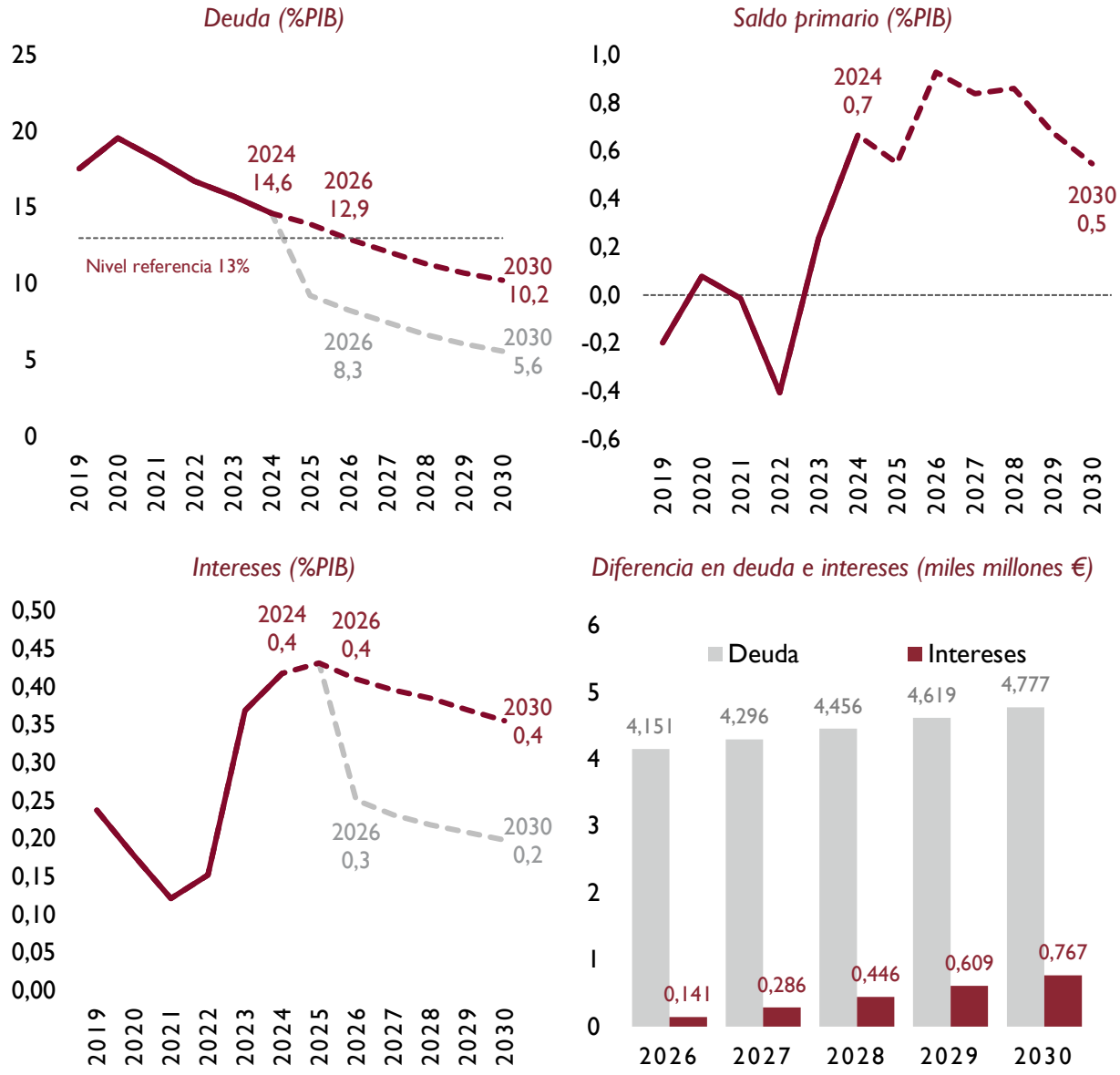
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, Galicia se podría financiar en el periodo **2026-2028 a través del acceso directo a los mercados, incluyendo la emisión de valores**, dado que presenta en el ejercicio 2024 superávit presupuestario, un endeudamiento respecto a su PIB regional no superior al 19,5% y una calificación crediticia por parte de dos agencias de rating de grado de inversión. En este sentido,

- La agencia Moody's aumentó en octubre el rating para Galicia pasando de grado de inversión medio inferior a medio superior A3, situándolo en el mismo nivel que España.
- La agencia S&P mantiene el rating de Galicia en A desde marzo de 2019.

En una simulación de condonación de deuda para Galicia por un importe total de **4.010 millones de euros**, en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación y otras deudas** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **4.151 millones de euros**, equivalente al **4,6% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,16% del PIB** (unos **141 millones de euros** en el primer año), acumulando **767 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** se alcanzaría en este escenario en el **año 2026**, el mismo que en la proyección previa a la quita.



Fuente: AIReF

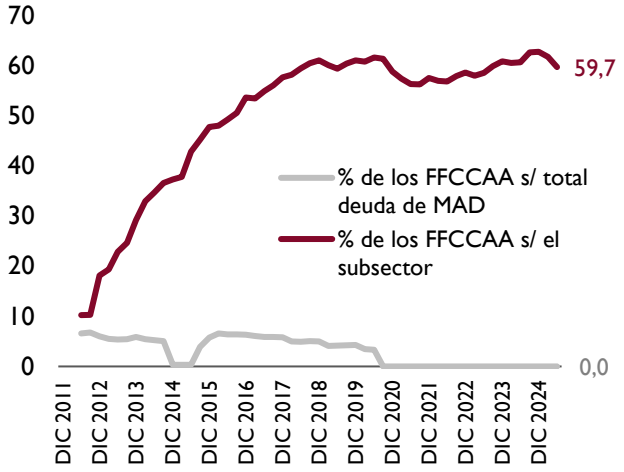
MADRID

Últimos datos: JUN 2025

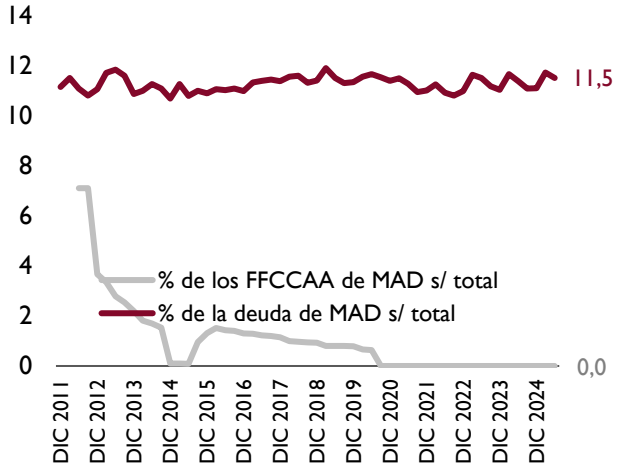
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 12.1	% s/ total CCAA: 11.5	Peso sobre la deuda: 0.0	% s/total de FFCCAA: 0.0

El peso de la financiación de la Comunidad de Madrid a través de **los mecanismos extraordinarios se ha ido reduciendo progresivamente hasta ser nula desde el tercer trimestre de 2020.** Madrid es una de las tres CCAA que no financian su deuda mediante mecanismos extraordinarios, junto con el País Vasco y Navarra, que cuentan con las especialidades del régimen foral. El endeudamiento de Madrid representa un 11,5% sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



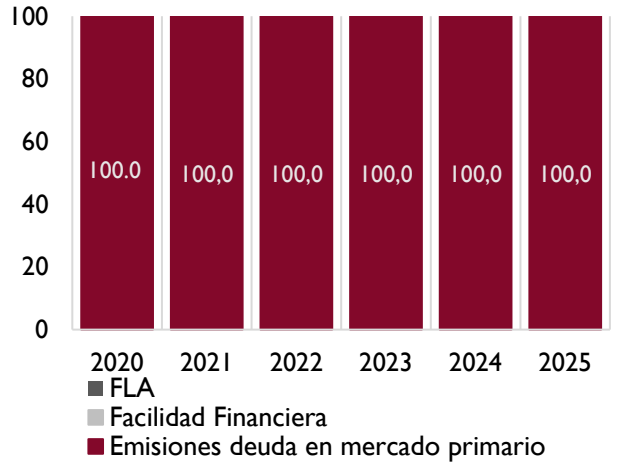
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



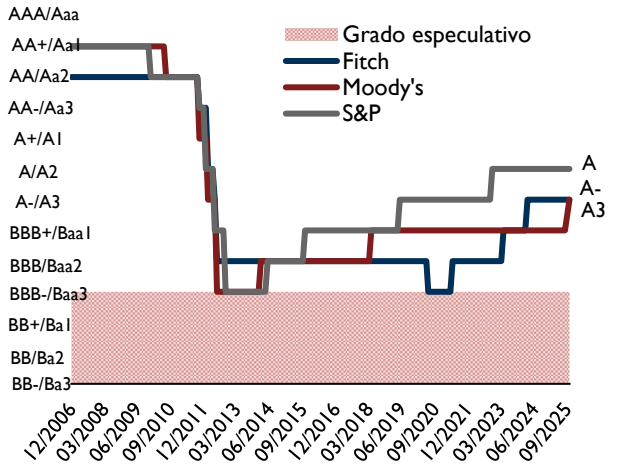
Fuente: AIReF y Banco de España

Desde el año 2020, **La Comunidad de Madrid obtiene su financiación principalmente a través del acceso directo a los mercados**. En este contexto, los diferenciales de sus emisiones frente al Tesoro se han situado, en promedio, en torno a los 16 puntos básicos.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



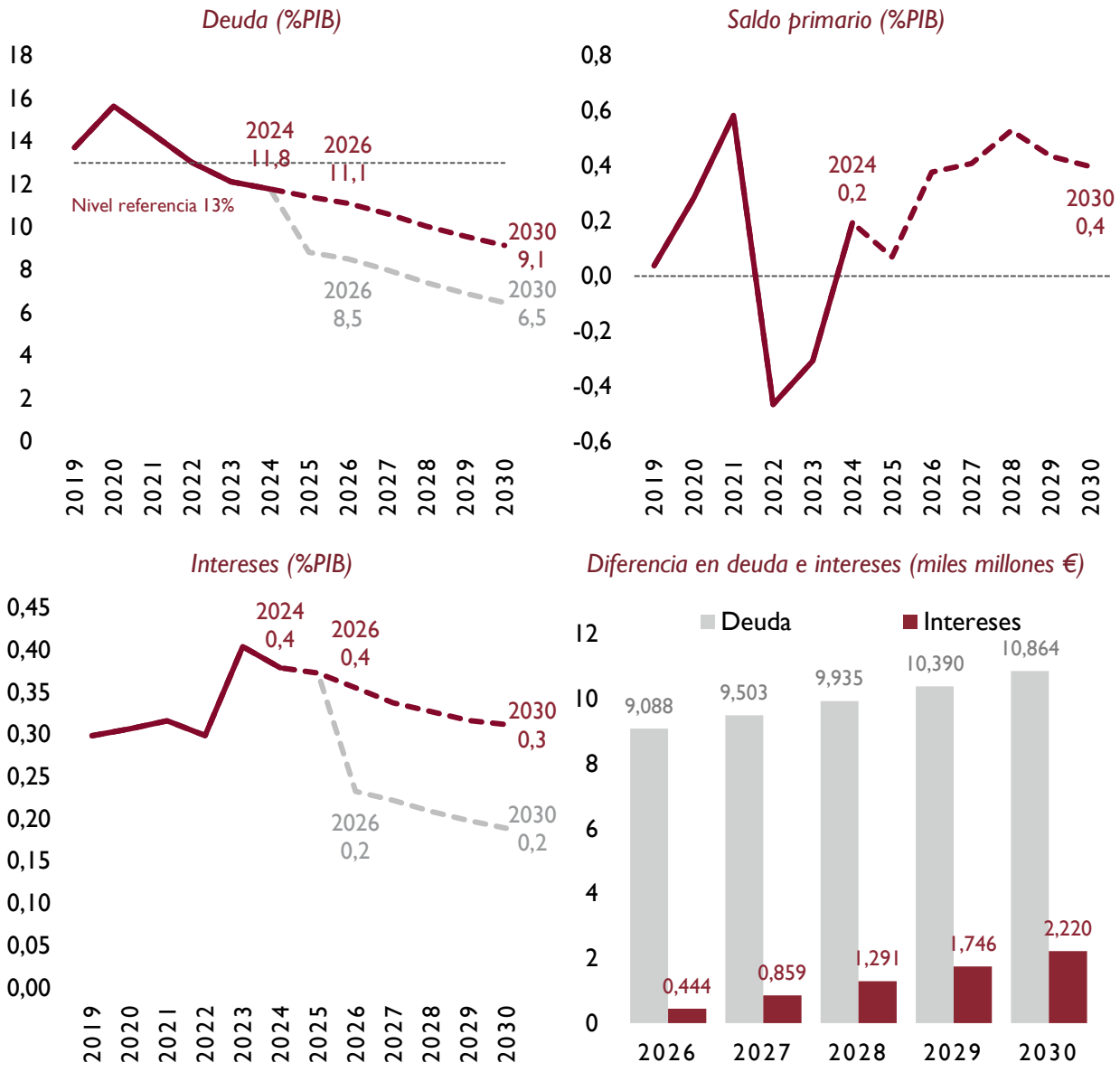
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, La Comunidad de Madrid podría financiarse en el periodo **2026-2028 a través del acceso directo a los mercados, incluyendo la emisión de valores,** pese a presentar en el ejercicio 2024 déficit presupuestario**,** dado que presenta un endeudamiento respecto a su PIB regional no superior al 19,5%, junto con una calificación crediticia de grado de inversión por parte de tres agencias de rating. En este sentido,

- La agencia Fitch aumentó su calificación para Madrid en 2024.
- La agencia Moody's aumentó su calificación en septiembre a A3, misma calificación que para España.
- La agencia S&P mantiene el rating de Madrid en A desde marzo de 2019.

En una simulación de condonación de deuda para Madrid por un importe total de **8.644 millones de euros**, en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **9.088 millones de euros**, equivalente al **2,6% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,13% del PIB** (unos **444 millones de euros** en el primer año), acumulando **2.220 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** se habría alcanzado ya en 2023.



Fuente: AIReF

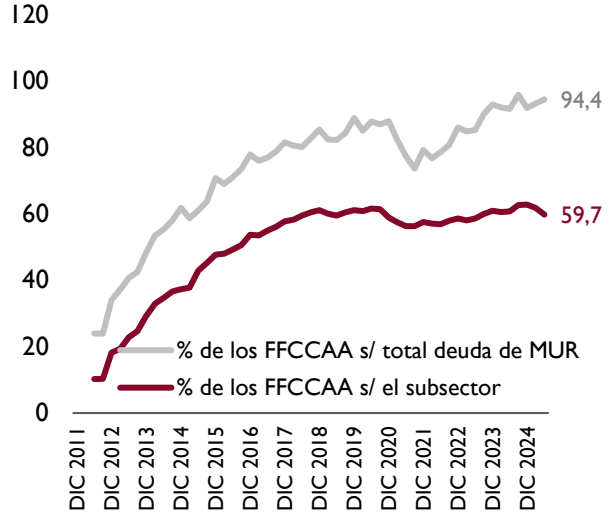
REGIÓN DE MURCIA

Últimos datos: JUN 2025

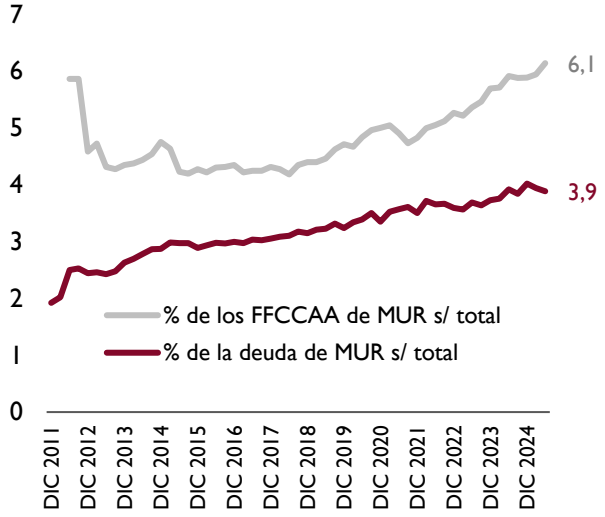
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 31.0	% s/ total CCAA: 3.9	Peso sobre la deuda: 94.4	% s/total de FFCCAA: 6.1

El peso de la financiación de la Región de Murcia a través de **los mecanismos extraordinarios ha aumentado en los últimos años más de 20 puntos hasta representar en la actualidad el 94,4%** del total de su deuda, porcentaje superior al del conjunto de CCAA (59,7%). El endeudamiento de la Región de Murcia a través de los FFCCAA representa el 6,1%, porcentaje superior a lo que representa su endeudamiento (3,9%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



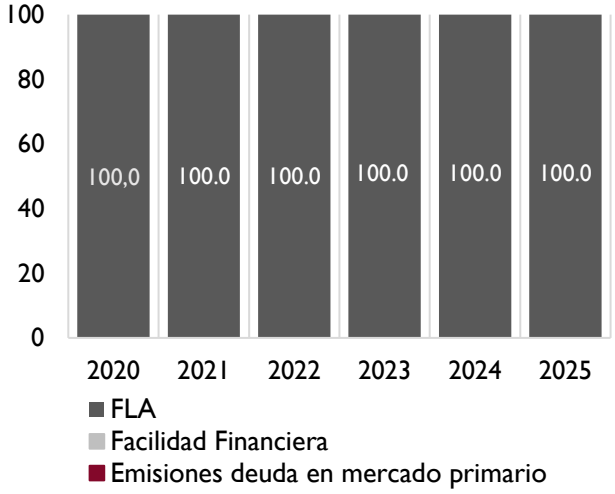
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



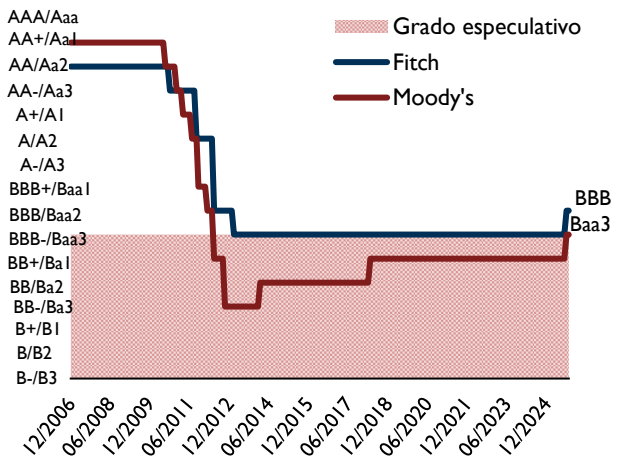
Fuente: AIReF y Banco de España

Desde el año 2020, la Región de Murcia se ha financiado principalmente mediante **las asignaciones del Fondo de Liquidez Autonómica, sin recurrir a la emisión de valores en los mercados**.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



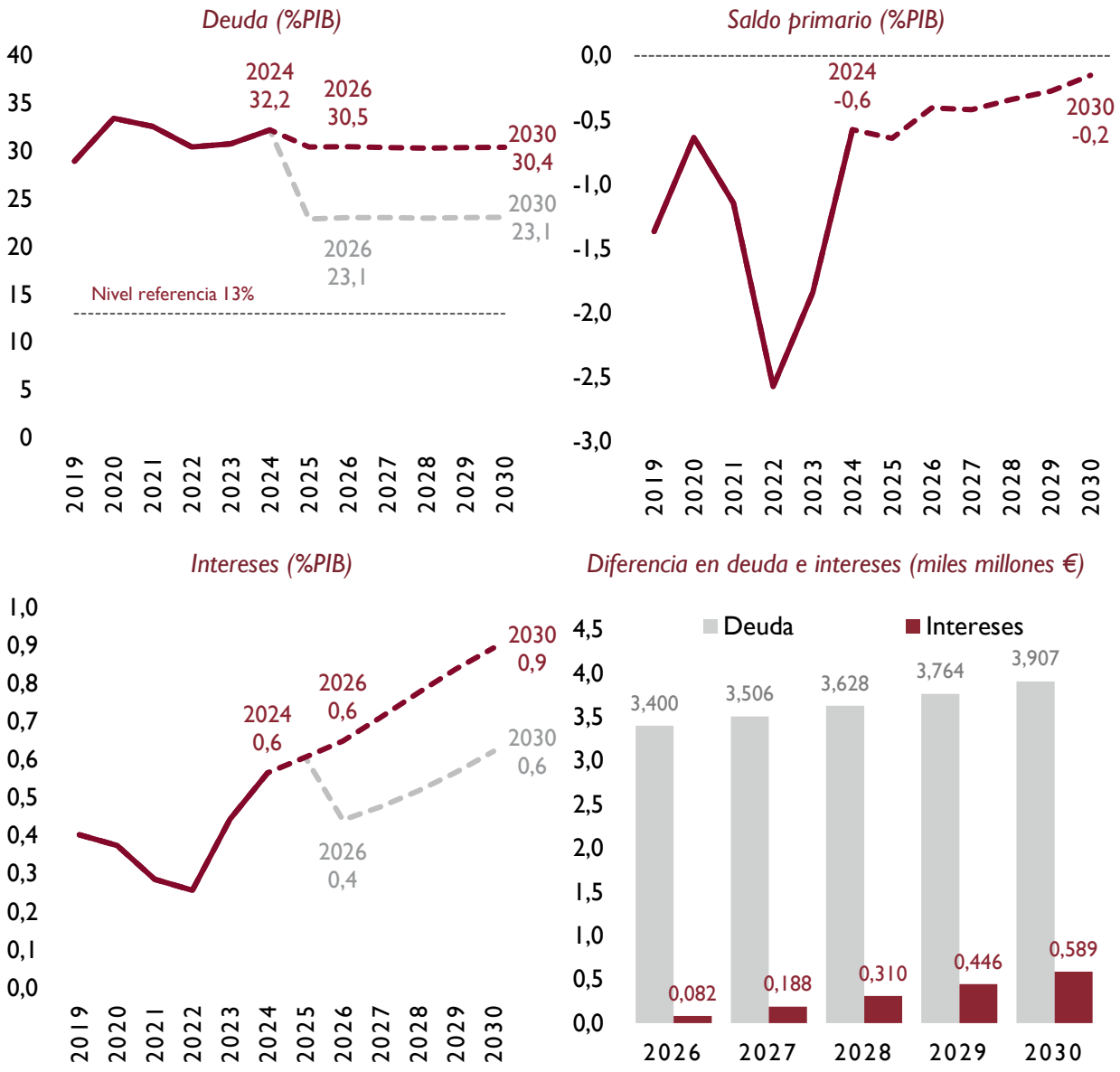
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, la Región de Murcia podrá financiarse a través del **Fondo de Liquidez Autonómico y, además, tendrá la posibilidad de cubrir hasta un 10% de sus necesidades financieras anuales mediante acceso directo a los mercados**. Esto se debe a que incumple el periodo medio de pago a proveedores, presenta en el ejercicio 2024 déficit presupuestario y un endeudamiento respecto a su PIB regional superior al 19,5%, pero una calificación crediticia de grado de inversión.

- La agencia Fitch elevó el rating de la Región de Murcia un escalón en septiembre a BBB.
- La agencia Moody's elevó el rating de la Región de Murcia un escalón en septiembre, pasando de grado especulativo a grado de inversión Baa3.

En una simulación de condonación de deuda para la R. de Murcia por un importe total de **3.318 millones de euros**, en la que se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025** y para la que se seleccionan los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **3.400 millones de euros**, equivalente al **7,4% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,18% del PIB** (unos **82 millones de euros** en el primer año), acumulando **589 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** no se alcanzaría en el periodo temporal, tampoco en el escenario de condonación de deuda.



Fuente: AIReF

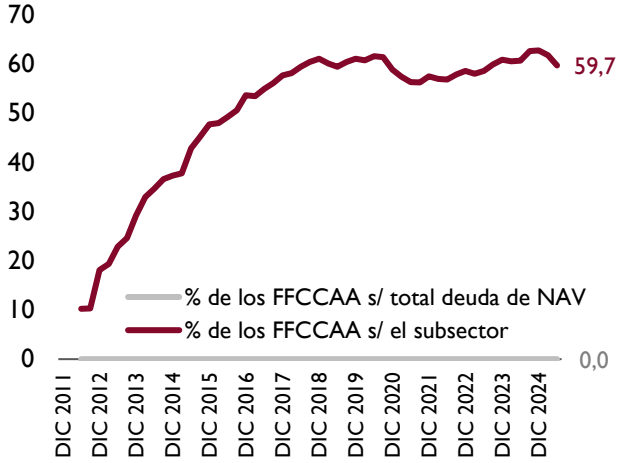
NAVARRA

Últimos datos: JUN 2025

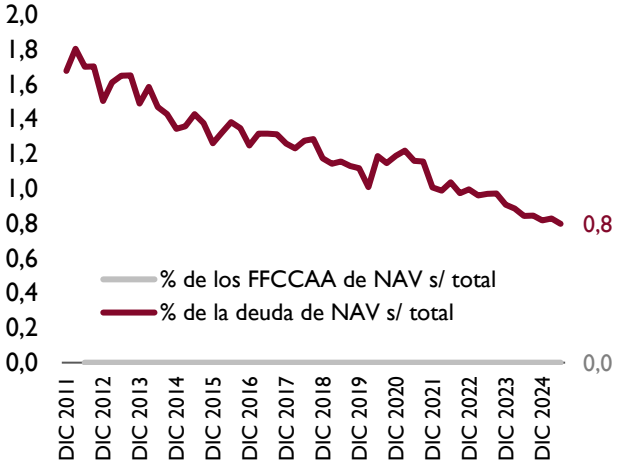
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 10.0	% s/ total CCAA: 0.8	Peso sobre la deuda: 0.0	% s/total de FFCCAA: 0.0

Navarra, junto con el País Vasco, no participa en los mecanismos extraordinarios de financiación autonómica a través del FFCCAA. El endeudamiento de Navarra representa un 0,8% sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



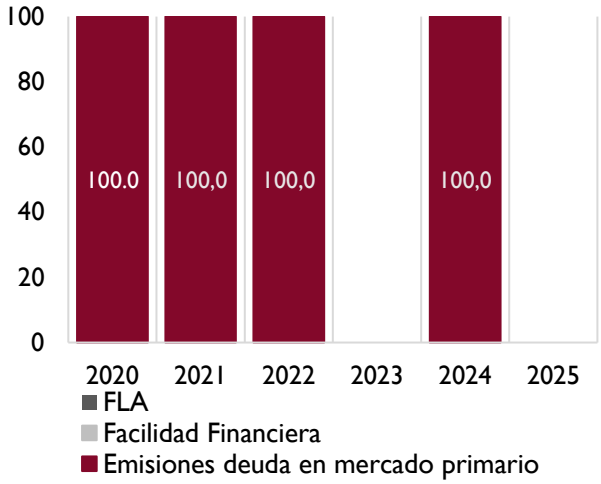
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



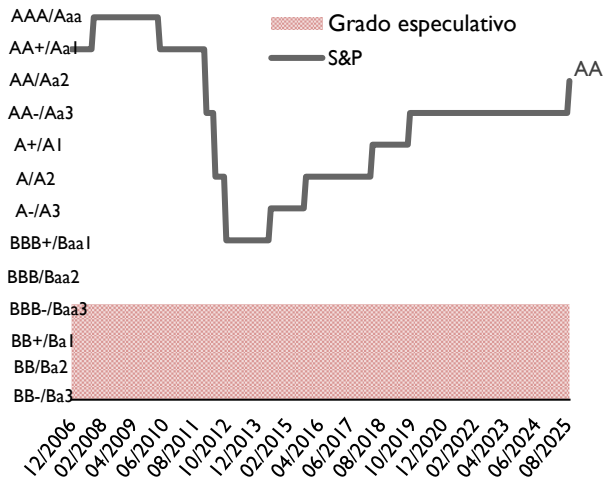
Fuente: AIReF y Banco de España

La Comunidad Foral de Navarra **se financia a través de la emisión de valores directamente en el mercado y por otros mecanismos como préstamos**. En este contexto, los diferenciales de sus emisiones frente al Tesoro se han situado, en promedio, en torno a los 8 puntos básicos.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras.

La agencia S&P ha aumentado la calificación de Navarra en octubre de 2025, situándola en un grado alto AA, superior a la calificación dada a España.

El límite de **referencia legal del 13%** se alcanzó en el año 2023.

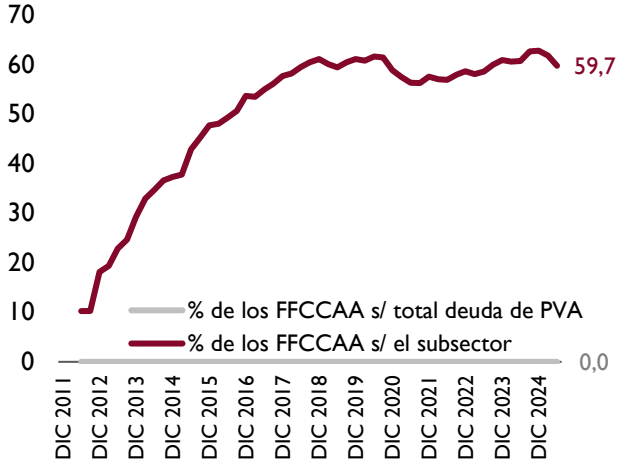
PAÍS VASCO

Últimos datos: JUN 2025

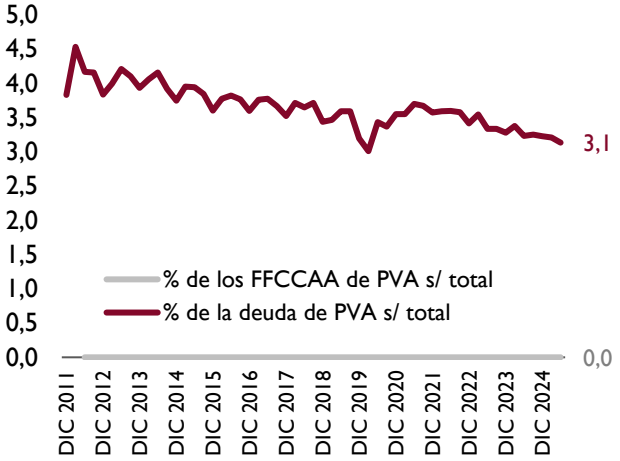
Deuda Pública		Deuda Fondos Financiación CCAA	
% PIB: 11.4	% s/ total CCAA: 3.1	Peso sobre la deuda: 0.0	% s/total de FFCCAA: 0.0

País Vasco, junto con Navarra, no participa en los mecanismos extraordinarios de financiación autonómica a través del FFCCAA. El endeudamiento de País Vasco representa un 3,1% sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



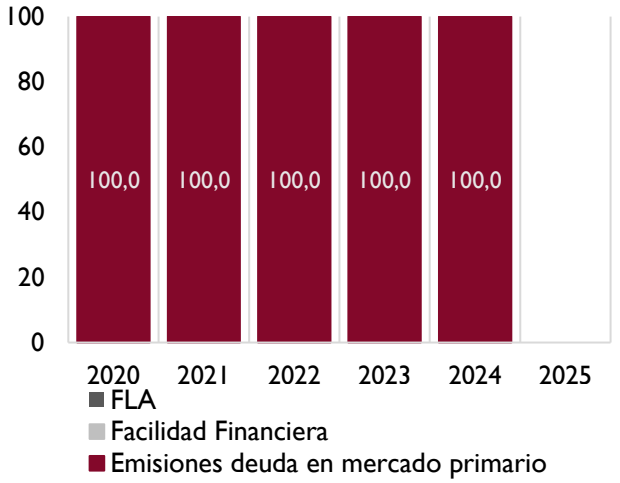
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



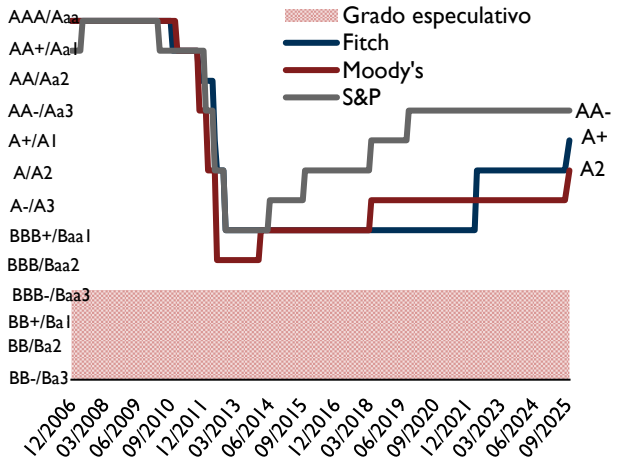
Fuente: AIReF y Banco de España

País Vasco **se financia a través de la emisión de valores directamente en el mercado y por otros mecanismos como préstamos**. En este contexto, los diferenciales de sus emisiones frente al Tesoro se han situado, en promedio, en torno a los 16 puntos básicos

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras.

- La agencia Fitch elevó la calificación para País Vasco en octubre de 2025, a una calificación de grado de inversión medio superior A+, un escalón por encima que España.
- La agencia Moody's aumentó el rating para País Vasco en octubre de 2025 a A2, situándolo un escalón por encima que España.
- La agencia S&P mantiene el rating de País Vasco en una calificación de alto grado AA- desde marzo de 2019, un escalón por encima que España.

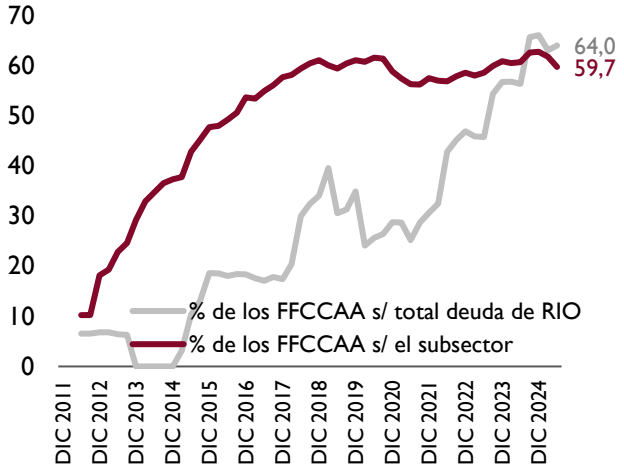
LA RIOJA

Últimos datos: JUN 2025

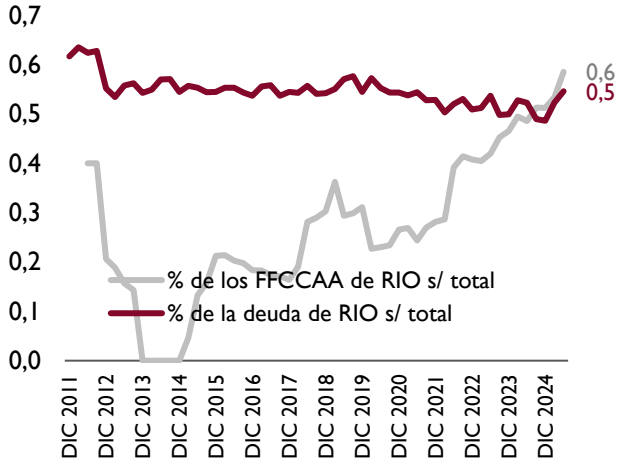
Deuda Pública		*Deuda Fondos Financiación CCAA*	
% PIB: 16,3	% s/ total CCAA: 0,5	Peso sobre la deuda: 64,0	% s/total de FFCCAA: 0,6

El peso de la financiación de La Rioja a través de **los mecanismos extraordinarios ha aumentado en los últimos años más de 30 puntos hasta representar el 64%** del total de su deuda, un porcentaje superior al del conjunto de CCAA (59,7%). El endeudamiento de La Rioja a través de los FFCCAA representa el 0,6% del total, porcentaje ligeramente superior a lo que representa su endeudamiento (0,5%) sobre el total autonómico.

Peso de los mecanismos extraordinarios sobre el total de la deuda de la Comunidad (%)



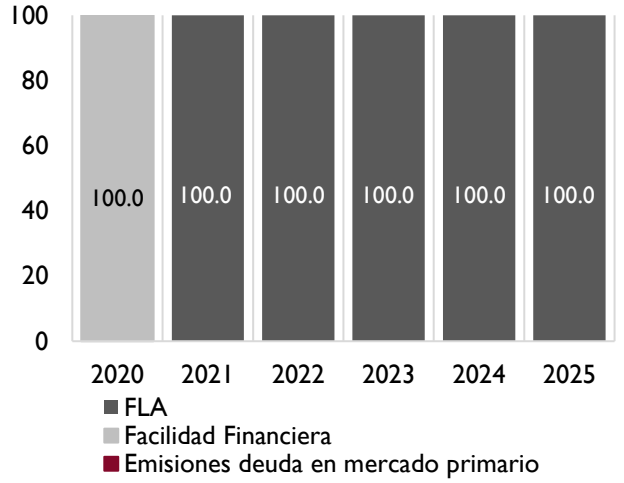
Peso de la deuda sobre el total y participación en los mecanismos extraordinarios



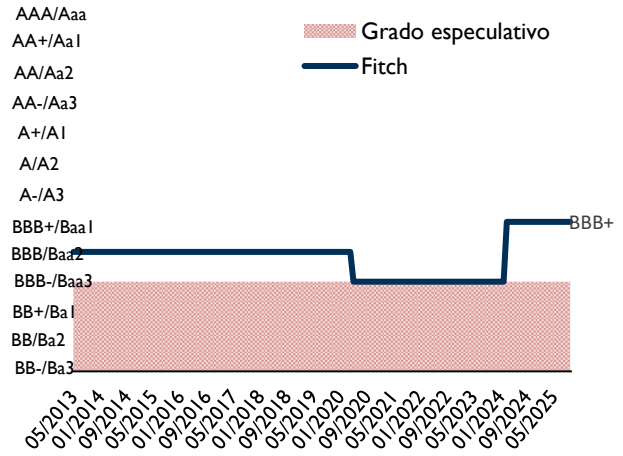
Fuente: AIReF y Banco de España

Desde 2021, **La Rioja se ha financiado principalmente mediante las asignaciones del Fondo de Liquidez Autonómica, sin recurrir actualmente a la emisión de valores en los mercados**. El año 2020 fue el último en el que obtuvo financiación a través del Fondo de Facilidad Financiera.

Distribución porcentual del tipo de financiación entre los FFCCAA y la emisión de valores



Evolución de la calificación crediticia



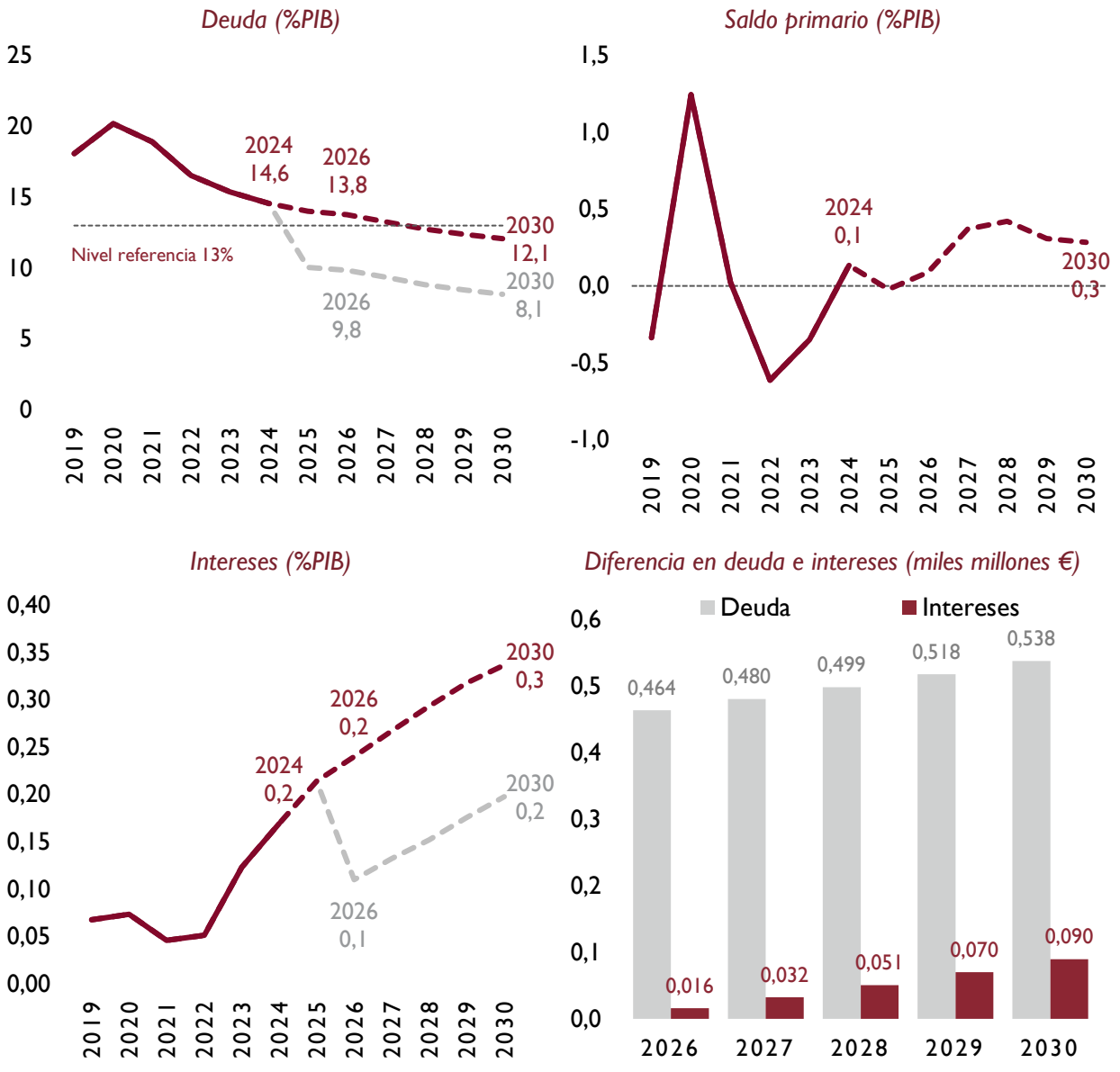
Fuente: AIReF, Ministerio de Hacienda, Banco de España y Refinitiv. Se incluyen únicamente las emisiones de deuda en mercado primario y financiación obtenida a través de los mecanismos extraordinarios (FLA y Facilidad Financiera), excluyéndose otras fuentes de financiación procedentes de fondos o de entidades financieras.

Según el *Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos del 28 de julio de 2025*, La Rioja podría financiarse en el periodo **2026-2028 a través del Fondo de Facilidad Financiera y el acceso directo a los mercados, incluyendo la emisión de valores**, dado que presenta en el ejercicio 2024 un equilibrio o superávit presupuestario, un endeudamiento respecto a su PIB regional no superior al 19,5%, junto con alguna calificación crediticia de grado de inversión. En este sentido,

La agencia Fitch mantiene una calificación de grado de inversión medio inferior BBB+ desde 2024.

En una simulación de condonación de deuda para La Rioja por un importe total de **448 millones de euros**, se asume que la operación se ejecuta íntegramente a **31 de diciembre de 2025**, seleccionando los préstamos de los **mecanismos extraordinarios de financiación** conforme al orden establecido en el *Anteproyecto de Ley Orgánica de Medidas Excepcionales de Sostenibilidad Financiera para las Comunidades Autónomas de Régimen Común*. Esta condonación, junto con el ahorro asociado en intereses, se traduciría a finales de **2026** en una reducción de la deuda de **464 millones de euros**, equivalente al **3,9% del PIB regional** según las proyecciones de la AIReF. En términos de ahorro de intereses, el impacto alcanzaría un **0,13% del PIB** (unos **16 millones de euros** en el primer año), acumulando **90 millones en 2030**, lo que reflejaría una mejora sustancial de la sostenibilidad financiera de la comunidad a medio y largo plazo.

El límite de **referencia legal del 13%** se alcanzaría en este escenario en el **año 2026**, adelantándose dos años respecto a la proyección previa a la quita, que lo situaba en 2028.



Fuente: AIReF