



Apuntes

# Estimación del gasto futuro en intereses de la deuda pública de las CC.AA. (2022-2027)

MANUEL DÍAZ  
CARMEN MARÍN

Apuntes 2024/22  
**Septiembre de 2024**

**fedea**

*Las opiniones recogidas en este documento son las de sus autores y no coinciden necesariamente con las de Fedea.*

# ESTIMACIÓN DEL GASTO FUTURO EN INTERESES DE LA DEUDA PÚBLICA DE LAS CC.AA. (2022-2027)

Manuel Díaz (FEDEA)

Carmen Marín (FEDEA)

Septiembre 2024

## 1. Introducción

El aumento del nivel de deuda producido tras la Pandemia junto con la política monetaria restrictiva promovida desde el Banco Central Europeo ha dado lugar a un aumento considerable de la partida de gasto en intereses que puede llegar a ser preocupante en el caso de las Comunidades Autónomas (CC.AA.). En concreto, el gasto en intereses de las CC.AA. ha aumentado en un 60% entre 2022 y 2023 (desde 0,28% PIB de 2022 hasta el 0,44% de 2023). Si bien, hay que matizar que la cantidad pagada en 2022 es bastante reducida debido a los mecanismos puestos en marcha por el Gobierno desde 2012 para financiar a tipos reducidos a los gobiernos autonómicos tras la Gran Recesión.

Además, en los próximos meses las CC.AA. deberán acometer un proceso de consolidación fiscal para cumplir con las reglas fiscales recién acordadas en el seno de la Unión Europea (Official Journal of the European Union, 2024, a, b, y c). El compromiso de reducir déficit y deuda adquirido por el Gobierno será trasladado en la parte que les corresponde a las CC.AA. Todo apunta que, a medio plazo, si no se acomete ninguna reforma adicional, se retomarán las exigencias expuestas en la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF), según las cuales, las CC.AA. deberán alcanzar el equilibrio presupuestario en términos estructurales.

Recientemente hemos llamado la atención sobre el déficit público estructural de las CC.AA. en Díaz *et al.* (2023) y la intensidad que podría ser necesaria para reducir sustancialmente el endeudamiento de las AA.PP. en general, y de las CC.AA., en particular (en Díaz *et al.*, 2022 y en Marín y Martínez, 2024). Parece claro, pues, que en los próximos meses y años, la política fiscal española no debería perder de vista el impacto financiero que el endeudamiento pasado y presente va a ejercer sobre las cuentas públicas a medio plazo.

En esta nota se estima el gasto en intereses vinculado a la deuda pública de las CC.AA. a lo largo del periodo 2024-2027, aunque también presentaremos los datos de los años 2022 y 2023 para mostrar el aumento de intereses ya experimentado desde el inicio de la política monetaria restrictiva. Para ello, hemos basado nuestras estimaciones en una serie de supuestos sencillos de refinanciación de deuda, acorde con la subida de tipos observada en la deuda pública estatal. Hay que recordar que los tipos de interés de emisión de la deuda pública española se están situando en torno al 3%, niveles similares a los experimentados justo antes de la Gran Recesión. Este ejercicio tiene como objetivo, valorar qué ocurre con el gasto en intereses ante un contexto de subida de tipos de interés y de elevados niveles de deuda. Por este motivo, el aumento futuro en el gasto en intereses

va a adquirir una importancia considerable en las cuentas públicas de las AA.PP. Con esta nota pretendemos cuantificar cuál sería el aumento del gasto en intereses para las CC.AA. bajo el cumplimiento de las últimas previsiones del gobierno y de la AIReF (AIReF, 2024).

## 2. Supuestos utilizados y fuentes estadísticas empleadas

Los supuestos que hemos utilizado en nuestra estimación pueden considerarse conservadores respecto al escenario actual y, en cierta medida, optimistas respecto al comportamiento fiscal de las CC.AA. En particular, hemos basado nuestra estimación en que:

- a) Las CC.AA. cumplen los objetivos de referencia fijados en la nueva senda de déficit establecida por el Gobierno que fija el déficit de las CC.AA. en el 0,1% para los años 2025-2027. Para el año 2024, suponemos que las CC.AA. cerrarán con un déficit del 0,3% previsto por la AIReF (AIReF, 2024). Aquí podría aventurarse que, dado que hasta el momento ha existido una notable dispersión en los valores de déficit público autonómico, ésta podría extenderse en los años venideros. Por supuesto, no descartamos el realismo de esa posibilidad, pero, por otro lado, cabría esperar también que una posible reforma del sistema de financiación autonómica redujese esa dispersión en los desequilibrios financieros autonómicos.
- b) En línea con lo anterior, el incremento neto de deuda pública autonómica desde 2024 se explicaría por la necesidad de financiación de los déficits de los años 2024-2027 y el pago fraccionado de las liquidaciones negativas del sistema de financiación de los años 2008 y 2009 que se aplazaron a veinte años. Para el año 2024, por su parte, se incluye como necesidad de financiación adicional el exceso de déficit de 2023 sobre el comprometido para ese año<sup>1</sup>.
- c) El crecimiento nominal del PIB previsto es el recogido en el Informe de Situación de la Economía Española 2024 publicado en julio de 2024 (Ministerio de Economía y Competitividad, 2024).
- d) En consecuencia, las CC.AA. tienen que financiar cada año los vencimientos de deuda que correspondan, el déficit público en el que incurran y las citadas liquidaciones negativas. Los vencimientos anuales de deuda pública se han aproximado según la siguiente fórmula:

$$V_t = \frac{D_{t-1}}{2VM-1}, \quad (1)$$

donde  $V_t$  son los vencimientos anuales en el año  $t$ ,  $D_{t-1}$  es la deuda en el año  $t-1$  y  $VM$  es la vida media de la deuda pública de cada comunidad. Como se puede

---

<sup>1</sup> Véase la nota de prensa:  
<https://www.hacienda.gob.es/GabineteMinistro/notas%20prensa/2024/s.e.hacienda/06-05-24-np-cdgac-reparto-extra-fla-2024.pdf>

comprobar, aproximamos los vencimientos como si se tratara de un préstamo con amortización constante a través de vencimientos anuales sin carencia.

- e) El dato de vida media de la deuda autonómica no está disponible para las CC.AA. No obstante, hemos observado que existen dos posibles agrupaciones que aproximan adecuadamente la vida media en las CC.AA. En primer lugar, las regiones que tienen una parte de su deuda con el Fondo de Financiación de las Comunidades Autónomas (FFCCAA): Andalucía, Aragón, Castilla-La Mancha, Cataluña, Extremadura, C. Valenciana, Baleares, Cantabria, Murcia, La Rioja, Castilla-León, Canarias, Galicia y Asturias. Y, en segundo lugar, aquellas que no tienen deuda con el FFCCAA: Madrid, País Vasco y Navarra. Según datos proporcionados por AFI en 2023, el promedio de las CC.AA. que tienen deuda con el FFCCAA era de 4,8 años y, entre las que no habían recurrido a los mecanismos extraordinarios, era de 8 años. En este segundo grupo la vida media de la deuda autonómica es muy similar a la del Tesoro (7,9)<sup>2</sup>. Aquellas regiones que tengan una vida media superior (inferior) a lo considerado tendrán unos menores (mayores) vencimientos que lo estimado. Además, suponemos que esta vida media se mantiene en el periodo 2024-27, es decir, las nuevas emisiones se realizan con vencimientos similares.
- f) Aunque la financiación vía endeudamiento se va materializando a lo largo de todo el año, establecemos como supuesto que ésta tiene lugar a mitad del ejercicio, de tal modo que el 50% del incremento en los gastos financieros por la subida de los tipos de interés se traslada al año siguiente.
- g) Para el cálculo del aumento del gasto en intereses se establece que las nuevas emisiones de deuda, que se realizan para financiar el déficit y las liquidaciones negativas, se realizan tomando como referencia el tipo de interés del bono soberano a 5-7 años de junio de 2024 (3%). Y para estimar el incremento del gasto en intereses que va a suponer la refinanciación de los vencimientos de deuda, se aplica el tipo diferencial medio para al bono soberano a 5-7 años en el periodo 2015-2022, respecto a este mismo bono a junio 2024 (2,5%). Utilizamos el bono a 5-7 años porque este plazo encaja bastante bien con los establecidos en los préstamos del FFCCAA y los cerrados por aquellas CC.AA, que se financian en los mercados. Suponemos además que los tipos de interés relevantes se mantienen constantes para el periodo considerado (2024-2027).
- h) Por último, en nuestras simulaciones asumimos que no se va a producir ninguna condonación de deuda pública autonómica en poder del Estado.

Las fuentes estadísticas utilizadas han sido las siguientes:

- La Intervención General de la Administración Estado (IGAE, 2024) para los datos presupuestarios en términos de Contabilidad Nacional: gasto en intereses y déficit público.

---

<sup>2</sup> <https://www.tesoro.es/sites/default/files/estadisticas/02.pdf>

- El Banco de España (BDE, 2024) para los datos de deuda pública según el Protocolo de Déficit Excesivo.
- Tesoro Público para los tipos de emisión de deuda pública (Tesoro, 2024).

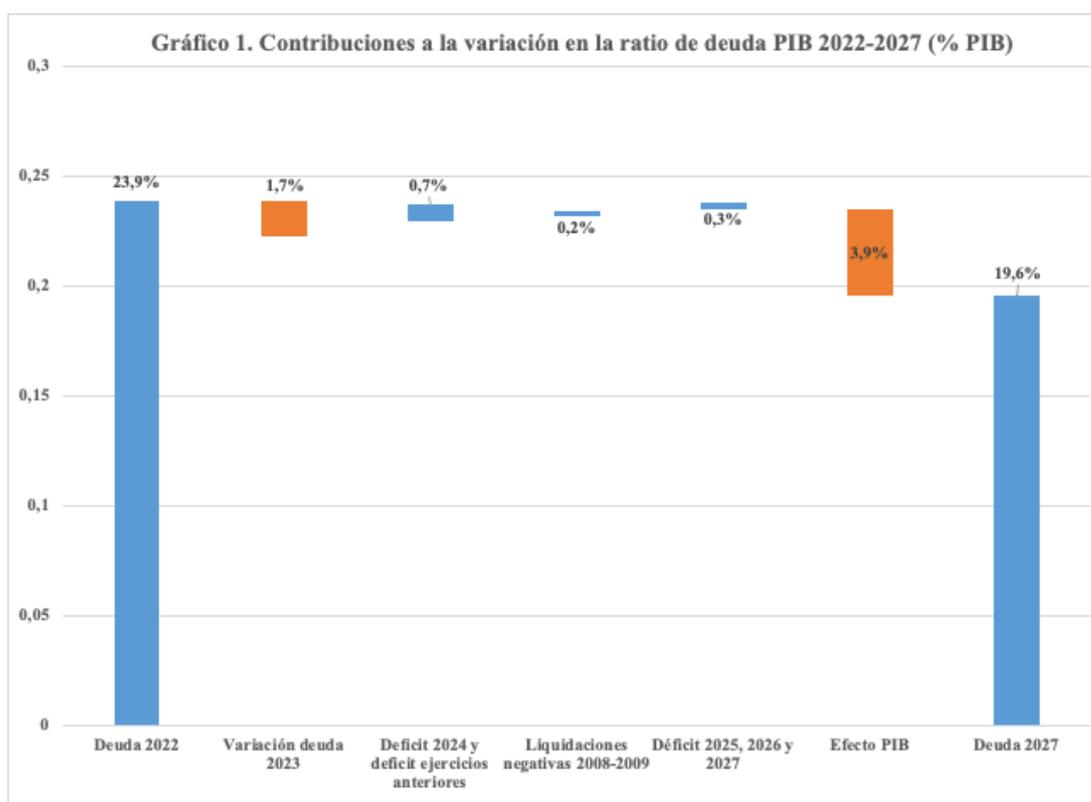
### 3. Resultados

Las estimaciones de evolución de la deuda pública autonómica aparecen recogidas en las tablas 1 (valores absolutos) y 2 (como porcentaje del PIB). Dados nuestros supuestos de partida, el volumen de deuda absoluta aumenta en 28.351 millones de euros entre 2027 y 2022. Esto se explica por el aumento del nivel de deuda observado entre 2023 y 2022 (8.145 millones de euros), la necesidad de financiación del déficit previsto en 2024 junto con los déficits pendientes de ejercicios anteriores (11.353 millones), el pago de las liquidaciones 2008 y 2009 aplazadas a veinte años (3.774 millones) y la necesidad de financiar los déficits previstos entre 2025-2027 (5.079 millones). Esto daría lugar a un montante de deuda pública de 345.440 millones de euros en 2027.

Tabla 1. Deuda Pública CC.AA. (millones de euros)							
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Variación Deuda 2022-2027
Andalucía	37.870	38.649	40.712	41.153	41.604	42.065	4.194
Aragón	8.957	9.186	9.541	9.627	9.715	9.805	849
Asturias	4.217	4.243	4.362	4.423	4.485	4.549	332
C. Valenciana	55.033	57.993	60.730	60.974	61.225	61.483	6.449
Canarias	6.474	6.518	6.744	6.860	6.978	7.099	626
Cantabria	3.378	3.316	3.388	3.425	3.464	3.503	125
Castilla-León	13.322	13.865	14.167	14.325	14.487	14.652	1.330
Castilla La Mancha	15.520	16.156	16.678	16.786	16.896	17.009	1.489
Cataluña	84.518	85.986	89.081	89.514	89.961	90.421	5.903
Extremadura	5.137	5.322	5.576	5.643	5.711	5.780	644
Galicia	11.977	12.170	12.496	12.665	12.838	13.015	1.037
Illes Balears	8.874	8.579	8.715	8.770	8.827	8.887	13
Madrid	34.824	35.875	36.834	37.205	37.591	37.990	3.166
Murcia	11.396	12.139	12.876	12.948	13.023	13.099	1.703
Navarra	3.158	2.951	3.029	3.056	3.084	3.114	-44
País Vasco	10.821	10.661	10.935	11.031	11.131	11.236	415
La Rioja	1.615	1.625	1.667	1.689	1.711	1.733	118
<b>Total</b>	<b>317.090</b>	<b>325.234</b>	<b>337.531</b>	<b>340.094</b>	<b>342.731</b>	<b>345.440</b>	<b>28.351</b>

Sin embargo, al considerar la deuda pública en porcentaje del PIB se observa una reducción de 4,3 pp. explicada por el aumento del PIB previsto por el Ministerio de Economía y Competitividad (2024). La ratio de deuda sobre PIB se reduciría en 2027 hasta el 19,6% desde el 23,9% de 2022 (véase Gráfico 1 y Tabla 2).

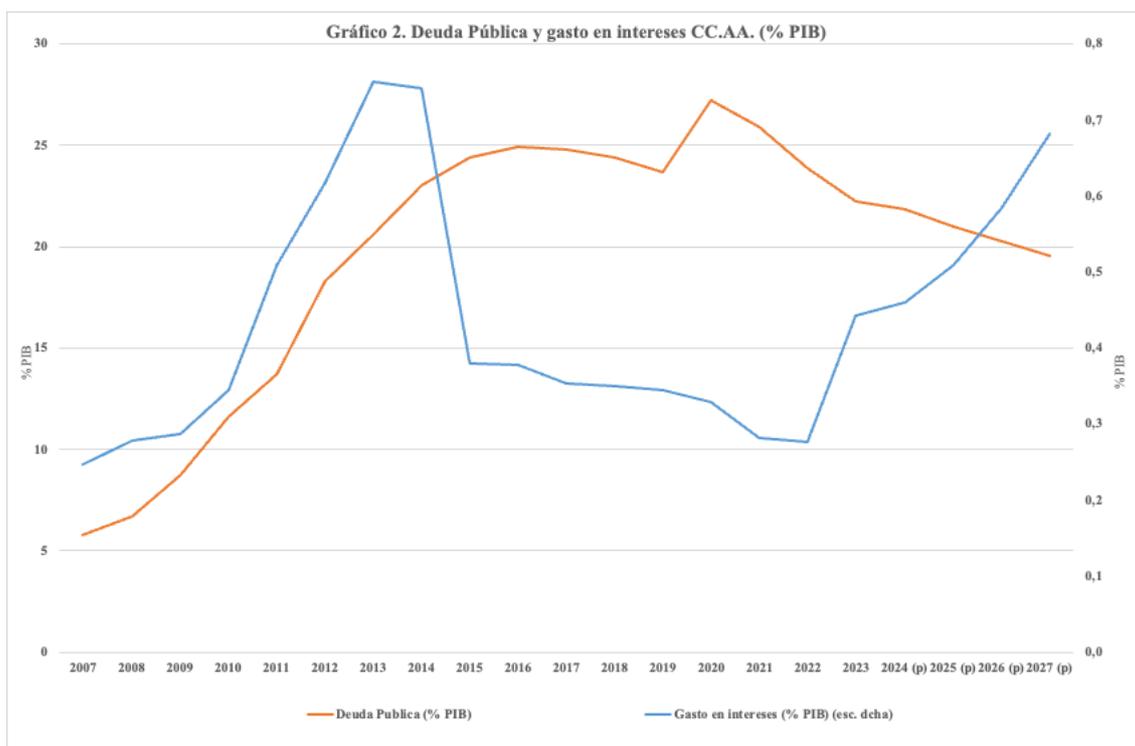
Tabla 2. Deuda Pública CC.AA. (% PIB)							
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Variación Deuda 2022-2027
Andalucía	21,4%	19,8%	19,6%	18,9%	18,3%	17,7%	-3,7%
Aragón	21,5%	20,3%	19,8%	19,1%	18,4%	17,8%	-3,7%
Asturias	16,4%	15,1%	14,7%	14,2%	13,8%	13,4%	-3,0%
C. Valenciana	44,4%	42,2%	41,7%	39,9%	38,4%	36,9%	-7,5%
Canarias	13,8%	12,2%	11,9%	11,6%	11,3%	11,0%	-2,8%
Cantabria	22,2%	19,9%	19,2%	18,5%	17,9%	17,3%	-4,9%
Castilla-León	20,8%	19,9%	19,2%	18,5%	17,9%	17,3%	-3,5%
Castilla La Mancha	33,4%	31,9%	31,0%	29,7%	28,7%	27,7%	-5,7%
Cataluña	33,4%	31,0%	30,3%	29,0%	27,9%	26,9%	-6,5%
Extremadura	23,2%	21,8%	21,5%	20,7%	20,1%	19,5%	-3,7%
Galicia	17,2%	16,1%	15,5%	15,0%	14,6%	14,2%	-3,0%
Illes Balears	26,6%	22,3%	21,3%	20,5%	19,7%	19,0%	-7,6%
Madrid	13,5%	12,6%	12,2%	11,8%	11,4%	11,0%	-2,5%
Murcia	32,2%	31,2%	31,2%	29,9%	28,8%	27,8%	-4,4%
Navarra	14,1%	12,0%	11,6%	11,2%	10,8%	10,5%	-3,6%
País Vasco	13,7%	12,4%	12,0%	11,5%	11,1%	10,8%	-2,9%
La Rioja	17,0%	15,7%	15,2%	14,7%	14,3%	13,9%	-3,1%
<b>Total</b>	<b>23,9%</b>	<b>22,2%</b>	<b>21,9%</b>	<b>21,0%</b>	<b>20,2%</b>	<b>19,6%</b>	<b>-4,3%</b>



En la Tabla 3, se recogen los pagos por intereses en millones de euros para el periodo 2022-2027. En 2022 el gasto autonómico en intereses registrado por la IGAE ascendió a 3.608 millones de euros, estimamos que, bajo los supuestos arriba establecidos, esa cifra se incrementaría hasta los 12.037 millones de euros en 2027. Esto significa multiplicar por 3,3 los recursos que se dedicaron en 2022 a satisfacer los gastos financieros de la deuda pública autonómica.

Los factores que guían este cambio son dos: el importante aumento de los tipos de interés al que ya se están enfrentando las haciendas autonómicas y cuyo nivel suponemos que se mantendrá en los próximos años, y el elevado volumen de deuda pública. En el Gráfico 2, se muestra la evolución de la deuda pública autonómica y del gasto en intereses entre 2007 y 2027, incluyendo nuestras estimaciones para los últimos cuatro años. En este Gráfico, se puede observar que durante el anterior periodo de subida de intereses entre 2007 y 2014, el *stock* de deuda pública de las CC.AA. era bastante menor al que tenemos actualmente. Además, los supuestos considerados en nuestras estimaciones y que explican la reducción de deuda pública de las CC.AA. son optimistas: cumplimiento estricto por parte de todas las CC.AA. de los objetivos de déficit y no desviación de las previsiones del Ministerio de Economía y Competitividad con respecto al crecimiento del PIB.

Tabla 3. Gasto en intereses CC.AA. (millones de euros)								
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Variación Gasto Intereses 2022-2027 (Absoluta)	Variación Gasto Intereses 2022-2027 (en %)
Andalucía	380	626	714	868	1.090	1.381	1.001	263%
Aragón	109	221	240	274	324	389	280	257%
Asturias	53	132	140	155	178	209	156	294%
C. Valenciana	361	826	953	1.172	1.486	1.893	1.532	424%
Canarias	49	195	208	233	269	318	269	549%
Cantabria	36	41	47	58	76	99	63	174%
Castilla-León	174	377	402	450	522	618	444	255%
Castilla La Mancha	102	257	289	346	431	542	440	431%
Cataluña	1.029	1.434	1.607	1.918	2.368	2.957	1.928	187%
Extremadura	52	133	145	166	196	235	183	353%
Galicia	102	285	308	352	417	503	401	393%
Illes Balears	75	185	200	228	270	326	251	335%
Madrid	761	1.196	1.240	1.321	1.439	1.594	833	109%
Murcia	94	175	204	253	322	412	318	338%
Navarra	62	89	93	99	109	121	59	96%
País Vasco	164	283	296	320	354	399	235	143%
La Rioja	5	13	16	22	30	42	37	739%
<b>Total</b>	<b>3.608</b>	<b>6.468</b>	<b>7.100</b>	<b>8.236</b>	<b>9.881</b>	<b>12.037</b>	<b>8.429</b>	<b>234%</b>



En la tabla 4, mostramos la evolución entre 2022-2027 del tipo medio de la deuda pública autonómica (definido como el cociente entre el pago anual de intereses y el *stock* de deuda pública a cierre del año). El tipo medio fue del 1,1% en 2022 y ascendería hasta el 3,5% en 2027. Esto significa un coste de más del triple del actualmente vigente. Destaca el aumento de los tipos por encima del 4% de: Asturias, Canarias, Castilla y León y Madrid.

Tabla 4. Tipos de la deuda pública CC.AA. (%)							
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Variación tipos 2022-2027
Andalucía	1,0%	1,6%	1,8%	2,1%	2,6%	3,3%	2,3%
Aragón	1,2%	2,4%	2,5%	2,8%	3,3%	4,0%	2,8%
Asturias	1,3%	3,1%	3,2%	3,5%	4,0%	4,6%	3,3%
C. Valenciana	0,7%	1,4%	1,6%	1,9%	2,4%	3,1%	2,4%
Canarias	0,8%	3,0%	3,1%	3,4%	3,9%	4,5%	3,7%
Cantabria	1,1%	1,2%	1,4%	1,7%	2,2%	2,8%	1,7%
Castilla-León	1,3%	2,7%	2,8%	3,1%	3,6%	4,2%	2,9%
Castilla La Mancha	0,7%	1,6%	1,7%	2,1%	2,5%	3,2%	2,5%
Cataluña	1,2%	1,7%	1,8%	2,1%	2,6%	3,3%	2,0%
Extremadura	1,0%	2,5%	2,6%	2,9%	3,4%	4,1%	3,1%
Galicia	0,9%	2,3%	2,5%	2,8%	3,2%	3,9%	3,0%
Illes Balears	0,8%	2,2%	2,3%	2,6%	3,1%	3,7%	2,8%
Madrid	2,2%	3,3%	3,4%	3,6%	3,8%	4,2%	2,0%
Murcia	0,8%	1,4%	1,6%	2,0%	2,5%	3,1%	2,3%
Navarra	2,0%	3,0%	3,1%	3,2%	3,5%	3,9%	1,9%
Pais Vasco	1,5%	2,7%	2,7%	2,9%	3,2%	3,6%	2,0%
La Rioja	0,3%	0,8%	1,0%	1,3%	1,8%	2,4%	2,1%
<b>Total</b>	<b>1,1%</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,9%</b>	<b>3,5%</b>	<b>2,3%</b>

#### **4. Implicaciones de política económica**

Esta nota ha proporcionado una simulación del coste de la deuda pública autonómica bajo supuestos convencionales a lo largo del periodo 2023-2027. Debe advertirse, no obstante, que los resultados no deben interpretarse como una predicción sino como un ejercicio de proyección sin considerar una política fiscal reactiva respecto a los mismos.

A partir de ese punto cabe extraer varias implicaciones de política económica nada desdeñables. La primera es que, si bien a partir de la disciplina fiscal fijada en nuestra simulación que supone ligeros déficits a partir de 2025 (0,1% PIB), el peso de la deuda pública autonómica sobre el PIB se reduciría, su coste financiero aumentaría de manera significativa. Ello obligaría a redireccionar recursos crecientes desde otras políticas públicas a pago de intereses de la deuda, circunstancia poco deseable.

La segunda es que, a la vista de nuestros resultados, las CC.AA. deben calibrar con mucha prudencia todas las políticas fiscales expansivas que ahora y en los años venideros pueden desarrollar. En los próximos ejercicios las CC.AA. deberán abordar un proceso de consolidación fiscal con el objetivo de reducir su nivel de deuda y situarlo en el 13% fijado en la LOEPSF. Si bien hay que matizar que el nivel de deuda entre comunidades es muy heterogéneo, en 2023 los valores están comprendidos entre el 12% de Navarra y el 42,2% de C. Valenciana, dando lugar a situaciones de partida muy diferentes y requiriendo ajustes fiscales muy distintos entre comunidades para alcanzar el objetivo del 13% (Marín y Martínez 2024).

Entre las tareas pendientes que se deberían abordar con urgencia se encuentran: la reforma del sistema de financiación pendiente y el regreso al mercado de las CC.AA. con la retirada gradual de los mecanismos de financiación de emergencia materializados a través del FFCCAA. No hay que olvidar que aproximadamente el 60% de la deuda de las CC.AA. está en manos del Estado. Sin embargo, este proceso no tendrá éxito sin la puesta en marcha de un proceso creíble de consolidación fiscal. Las CC.AA. han de ser conscientes de que el recorte vía gasto resulta más que complicado en un contexto como el actual con gastos sanitarios y sociales al alza derivados del envejecimiento de la población, el aumento esperado del gasto en intereses y, además, el reducido gasto en inversión. Por todos estos motivos, consideramos que es prioritario la puesta en marcha de una estrategia fiscal creíble a medio plazo que garantice la sostenibilidad de las cuentas públicas.

## Referencias

AIReF (2024). “Seguimiento mensual del objetivo de estabilidad 2024”. Fecha: 23-julio-2024. <https://www.airef.es/es/datalab/seguimiento-del-objetivo-de-estabilidad/>

Banco de España (BDE, 2024). Estadísticas de las Administraciones Públicas. Deuda pública según Protocolo de Déficit Excesivo. [https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/temas/administraciones-publicas.html?tabOption=rd&listOption=sb\\_deuccaa](https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/temas/administraciones-publicas.html?tabOption=rd&listOption=sb_deuccaa)

Díaz M., C. Marín y D. Martínez (2022). “La deuda pública en España y en las Comunidades Autónomas”. Estudios sobre la Economía Española 2022/28. FEDEA. <https://documentos.fedea.net/pubs/eee/2022/eee2022-28.pdf>

Díaz M., C. Marín y D. Martínez (2023). “El saldo estructural de las Comunidades Autónomas, 2021-2022”. Estudios sobre la Economía Española 2023/22. FEDEA. <https://documentos.fedea.net/pubs/eee/2023/eee2023-22.pdf>

Intervención General de la Administración del Estado (IGAE, 2024). Contabilidad nacional. Serie mensual. Operaciones no financieras del subsector Administración Regional y detalle por comunidad autónoma. <https://www.igae.pap.hacienda.gob.es/sitios/igae/es-ES/Contabilidad/ContabilidadNacional/Publicaciones/Paginas/imnofinancierasCA.aspx>

Marín C. y D. Martínez (2024). “The public debt of the Spanish regions. Estimates of their fiscal consolidation efforts and scenarios of future evolution”. Estudios de Economía Española 2024/15. FEDEA. [https://documentos.fedea.net/pubs/eee/2024/eee2024-15.pdf?utm\\_source=documentos&utm\\_medium=enlace&utm\\_campaign=estudio](https://documentos.fedea.net/pubs/eee/2024/eee2024-15.pdf?utm_source=documentos&utm_medium=enlace&utm_campaign=estudio)