

La deuda pública autonómica:
cuánto y hasta cuándo nos puede preocupar

Diego Martínez López
Universidad Pablo Olavide y FEDEA

Valencia, 1 de marzo de 2023

- 1) **¿SE PUEDEN CONTESTAR LAS PREGUNTAS DEL TÍTULO?**
- 2) **LA ARITMÉTICA BÁSICA PARA MIRAR (DE REOJO) HACIA ATRÁS**
- 3) **¿QUÉ ESFUERZO FISCAL SE NECESITARÍA?**
- 4) **¿QUÉ ESCENARIOS DE EVOLUCIÓN SON PREVISIBLES?**

1) ¿SE PUEDEN CONTESTAR LAS PREGUNTAS DEL TÍTULO?

- Hay dimensiones que nos superan en el debate $r < g$:
 - ✓ Tipo de interés neutral ligado a la demografía, a la rentabilidad de los activos (PTF), a la demanda de seguridad (regulación, liquidez), etc.
 - ✓ Tasa de crecimiento g : PIB potencial, reformas estructurales, cambio climático, *shocks* variados, etc.
 - ✓ Dominancia fiscal vs monetaria, multiplicadores fiscales, reglas fiscales, etc.

- Inevitable incertidumbre: DSA estocásticos...

1) ¿SE PUEDEN CONTESTAR LAS PREGUNTAS DEL TÍTULO?

➤ Y luego está la dimensión subcentral (española):

- ✓ Siempre hay opciones de rescate
- ✓ El típico dilema de la política fiscal «estabilización macro vs sostenibilidad deuda» se ve ampliado a la provisión de servicios públicos fundamentales
- ✓ Responsabilidades históricas: SFA

➤ Por todo ello, seguimos un enfoque sintético determinista:

Díaz, M., Marín, C. y Martínez, D. (2022): [La deuda pública en España y en las Comunidades Autónomas. Estudios sobre la Economía Española 2022/28. FEDEA](#)

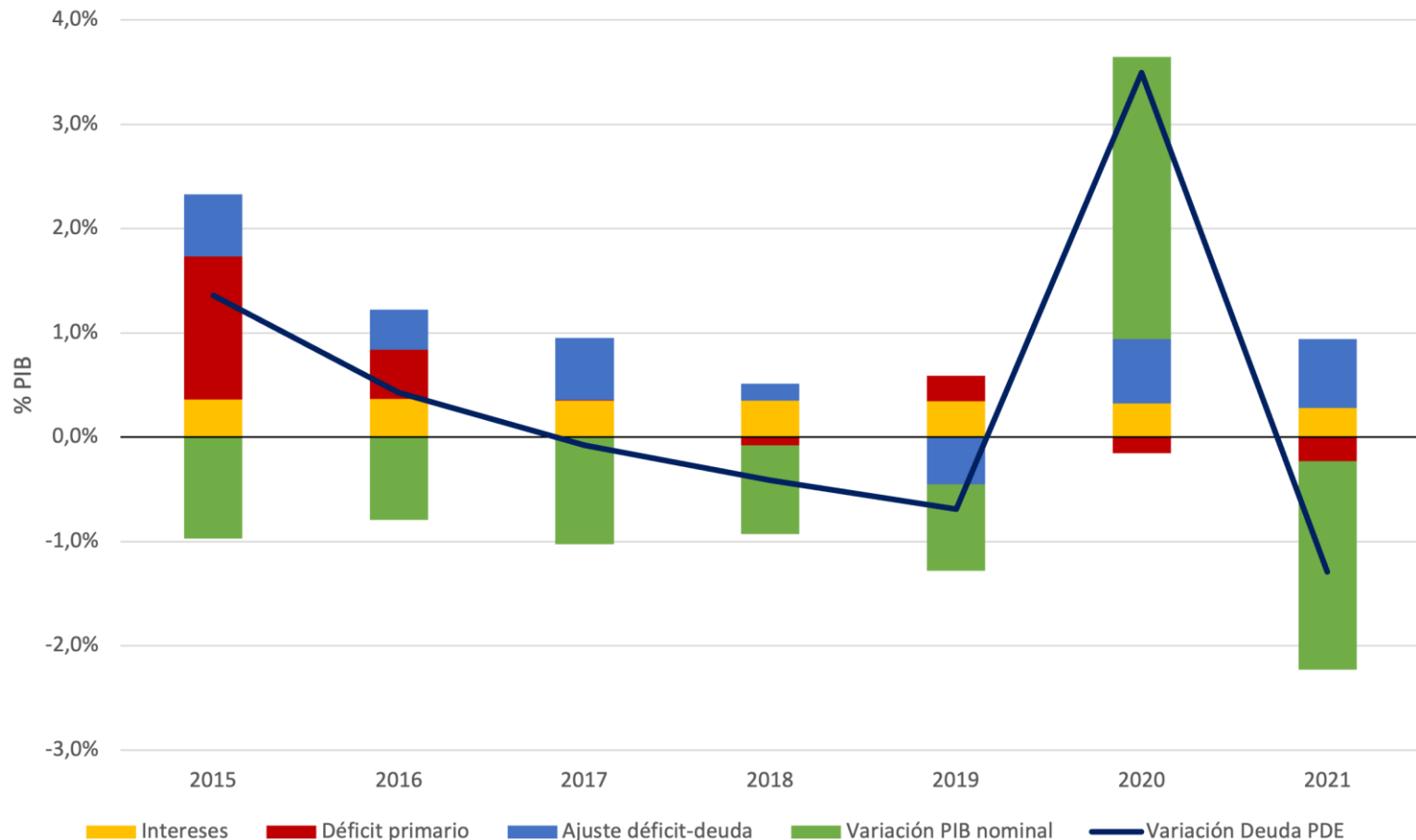
2) LA ARITMÉTICA BÁSICA PARA MIRAR (DE REOJO) HACIA ATRÁS

$$b_t - b_{t-1} = \left(\frac{r_t}{1 + g_t} \right) b_{t-1} - \left(\frac{\pi_t + g_t}{1 + g_t} \right) b_{t-1} - p_t + add_t,$$

- Intereses $\left(\frac{r_t}{1+g_t} \right) b_{t-1}$
- Saldo público primario $(-p_t)$
- Variación del PIB nominal $\left[- \left(\frac{\pi_t + g_t}{1+g_t} \right) b_{t-1} \right]$
- Ajuste déficit-deuda: $+add_t$

2) LA ARITMÉTICA BÁSICA PARA MIRAR (DE REOJO) HACIA ATRÁS

Gráfico 1. Evolución Deuda Pública CC.AA. (2015-2021) (% PIB)



2) LA ARITMÉTICA BÁSICA PARA MIRAR (DE REOJO) HACIA ATRÁS

Cuadro 1. Descomposición ajuste déficit-deuda CC.AA. (2015-2021) M€

	Ajuste Déficit-Deuda	Adquisiciones netas de activos financieros	Otras cuentas pendientes de pago		Resto ajustes
			Frente a otras AAPP	resto	
2015	6.457	2.778	738	2.684	257
2016	4.246	811	788	2.295	352
2017	6.957	4.285	1.182	915	575
2018	1.991	2.228	970	-1.251	44
2019	-5.653	-4.702	970	-1.578	-343
2020	6.928	6.834	970	-916	40
2021	7.966	18.563	-8.270	-2.280	-47

2) LA ARITMÉTICA BÁSICA PARA MIRAR (DE REOJO) HACIA ATRÁS

¿Estas adquisiciones netas de activos financieros?

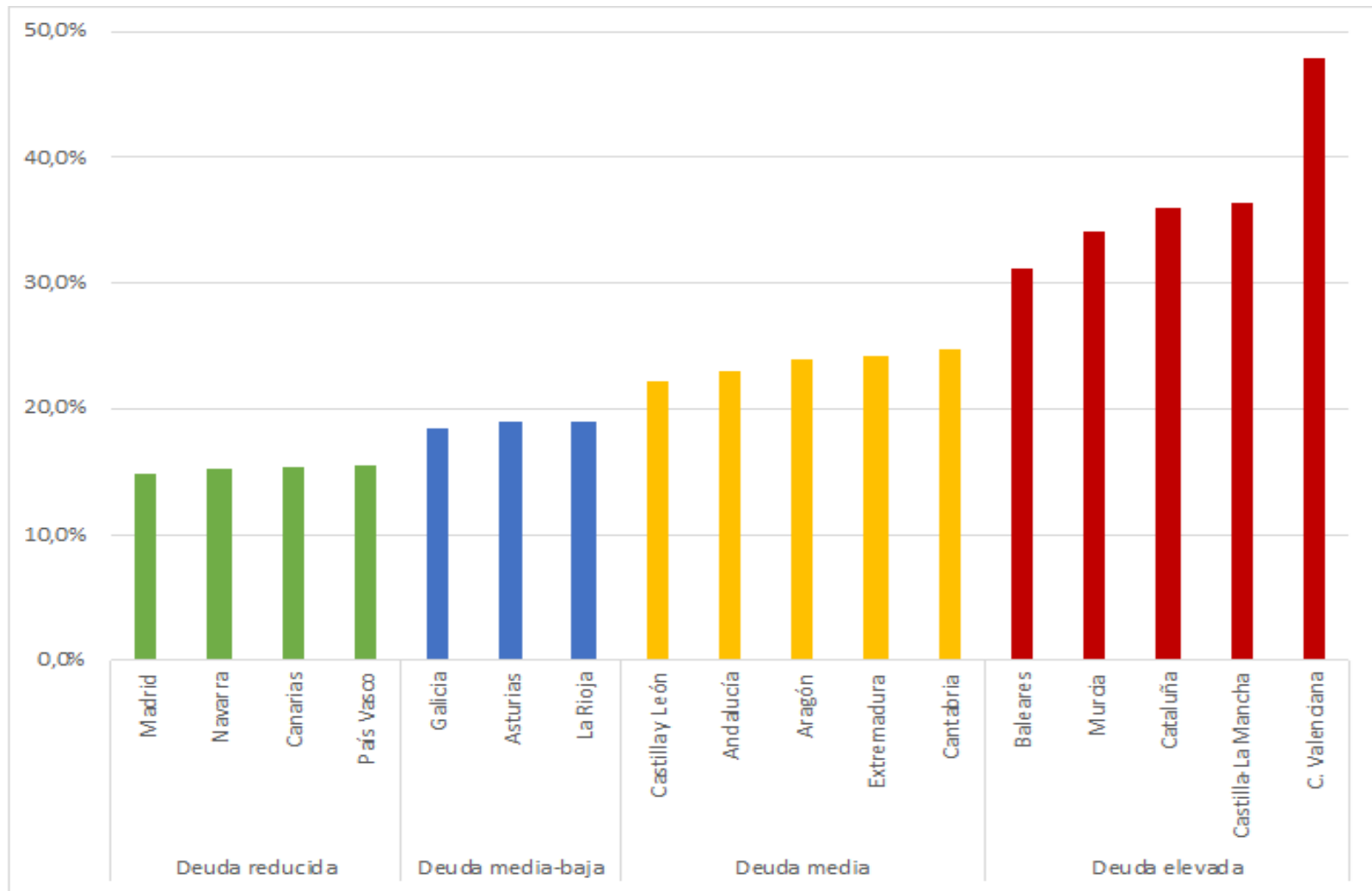
- ¿Algún tipo de paralelismo con los remanentes de tesorería de las CC.LL.?
- ¿Enlazar la acumulación de tesorería con la capacidad de las CC.AA. para aplicar la extraordinaria disponibilidad de recursos?
- ¿Los mecanismos extraordinarios favorecen este tipo de acumulaciones en algunas CC.AA.?

3) ¿QUÉ ESFUERZO FISCAL SE NECESITARÍA?

- Cuál sería el esfuerzo para lograr un determinado nivel de deuda pública en un periodo de tiempo dado
- Objetivos deuda pública: 13%, 19,5% y 26% en 2027, 2032 y 2042.
- Supuestos para escenario base (EB):
 - Media de tasa de crecimiento del PIB nominal en 2001-2019.
 - Media del tipo de interés nominal implícito de la deuda en 2015-2019.
 - 2 escenarios más:
 - Tipos de interés un 50% superiores a EB
 - Tipos de interés un 50% superiores a los del EB y la tasa de crecimiento del PIB nominal un 50% superior a EB

3) ¿QUÉ ESFUERZO FISCAL SE NECESITARÍA?

Gráfico 2. Deuda Pública CCAA 2021 (% PIB)



3) ¿QUÉ ESFUERZO FISCAL SE NECESITARÍA?

Cuadro 3. Saldos primarios CCAA para objetivo 13% PIB

	Escenario Base			Escenario mayores tipos (*)			Escenario mayores tipos y mayor crecimiento (*)			Saldo primario histórico	
	2027	2032	2042	2027	2032	2042	2027	2032	2042	2000-2019	2012-2019
Total CCAA	1,7%	0,8%	0,2%	1,9%	0,9%	0,4%	1,8%	0,8%	0,2%	-0,9%	-0,7%
Madrid	0,1%	-0,1%	-0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	-0,5%	-0,4%
Navarra	0,3%	0,1%	0,0%	0,5%	0,3%	0,2%	0,5%	0,3%	0,3%	-0,3%	0,0%
Canarias	0,1%	-0,1%	-0,2%	0,2%	0,0%	-0,1%	0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,4%	0,1%
País Vasco	0,2%	0,0%	-0,1%	0,3%	0,1%	0,0%	0,3%	0,1%	0,0%	-0,3%	0,0%
Galicia	0,6%	0,2%	0,0%	0,8%	0,4%	0,1%	0,7%	0,3%	0,1%	-0,5%	-0,2%
Asturias	0,7%	0,3%	0,0%	0,8%	0,4%	0,1%	0,7%	0,3%	0,0%	-0,8%	-0,5%
La Rioja	0,5%	0,1%	-0,2%	0,6%	0,1%	-0,1%	0,4%	-0,1%	-0,3%	-0,9%	-0,6%
Castilla y León	1,3%	0,7%	0,3%	1,5%	0,8%	0,4%	1,5%	0,8%	0,4%	-0,8%	-0,6%
Andalucía	1,3%	0,5%	0,1%	1,4%	0,6%	0,2%	1,2%	0,5%	0,1%	-0,7%	-0,7%
Aragón	1,5%	0,7%	0,3%	1,7%	0,9%	0,4%	1,7%	0,9%	0,4%	-0,9%	-0,9%
Extremadura	1,5%	0,7%	0,2%	1,7%	0,9%	0,4%	1,6%	0,8%	0,3%	-0,9%	-1,0%
Cantabria	1,6%	0,7%	0,2%	1,8%	0,9%	0,4%	1,7%	0,8%	0,3%	-1,0%	-0,8%
Baleares	2,5%	1,1%	0,3%	2,6%	1,3%	0,5%	2,4%	1,1%	0,3%	-1,4%	-0,5%
Murcia	2,9%	1,3%	0,4%	3,1%	1,5%	0,6%	2,8%	1,3%	0,4%	-1,5%	-1,7%
Cataluña	3,3%	1,6%	0,6%	3,5%	1,7%	0,7%	3,3%	1,6%	0,6%	-1,1%	-0,9%
Castilla-La Mancha	3,3%	1,5%	0,5%	3,4%	1,7%	0,7%	3,2%	1,5%	0,5%	-1,6%	-0,6%
C. Valenciana	5,0%	2,4%	1,0%	5,2%	2,6%	1,1%	4,9%	2,3%	0,8%	-1,7%	-1,5%

(*) El escenario de mayores tipos supone multiplicar los tipos de interés por 1,5.

El escenario de mayores tipos y mayor crecimiento supone multiplicar los tipos de interés por 2,25 y el crecimiento del PIB por 1,5.

Nota: las 2 últimas columnas son pro-memoria, con valores históricos de la variable para comparar

3) ¿QUÉ ESFUERZO FISCAL SE NECESITARÍA?

Cuadro 2. Saldos primarios CCAA para objetivo 26% PIB

	Escenario Base			Escenario mayores tipos (*)			Escenario mayores tipos y mayor crecimiento (*)			Saldo primario histórico	
	2027	2032	2042	2027	2032	2042	2027	2032	2042	2000-2019	2012-2019
Total CCAA	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,9%	-0,7%
Madrid	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,5%	-0,4%
Navarra	-0,1%	-0,1%	-0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	-0,3%	0,0%
Canarias	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	0,1%
País Vasco	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	0,0%
Galicia	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,5%	-0,2%
Asturias	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,8%	-0,5%
La Rioja	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,9%	-0,6%
Castilla y León	-0,2%	-0,2%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,8%	-0,6%
Andalucía	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,7%	-0,7%
Aragón	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,9%	-0,9%
Extremadura	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,9%	-1,0%
Cantabria	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-1,0%	-0,8%
Baleares	0,2%	-0,2%	-0,4%	0,4%	0,0%	-0,3%	0,1%	-0,3%	-0,5%	-1,4%	-0,5%
Murcia	0,6%	0,0%	-0,4%	0,8%	0,2%	-0,2%	0,5%	-0,1%	-0,4%	-1,5%	-1,7%
Cataluña	1,0%	0,2%	-0,2%	1,2%	0,5%	0,0%	1,0%	0,3%	-0,2%	-1,1%	-0,9%
Castilla-La Mancha	1,0%	0,2%	-0,2%	1,2%	0,4%	-0,1%	0,9%	0,1%	-0,3%	-1,6%	-0,6%
C. Valenciana	2,7%	1,1%	0,2%	2,9%	1,3%	0,4%	2,6%	1,0%	0,0%	-1,7%	-1,5%

(*) El escenario de mayores tipos supone multiplicar los tipos de interés por 1,5.

El escenario de mayores tipos y mayor crecimiento supone multiplicar los tipos de interés por 2,25 y el crecimiento del PIB por 1,5.

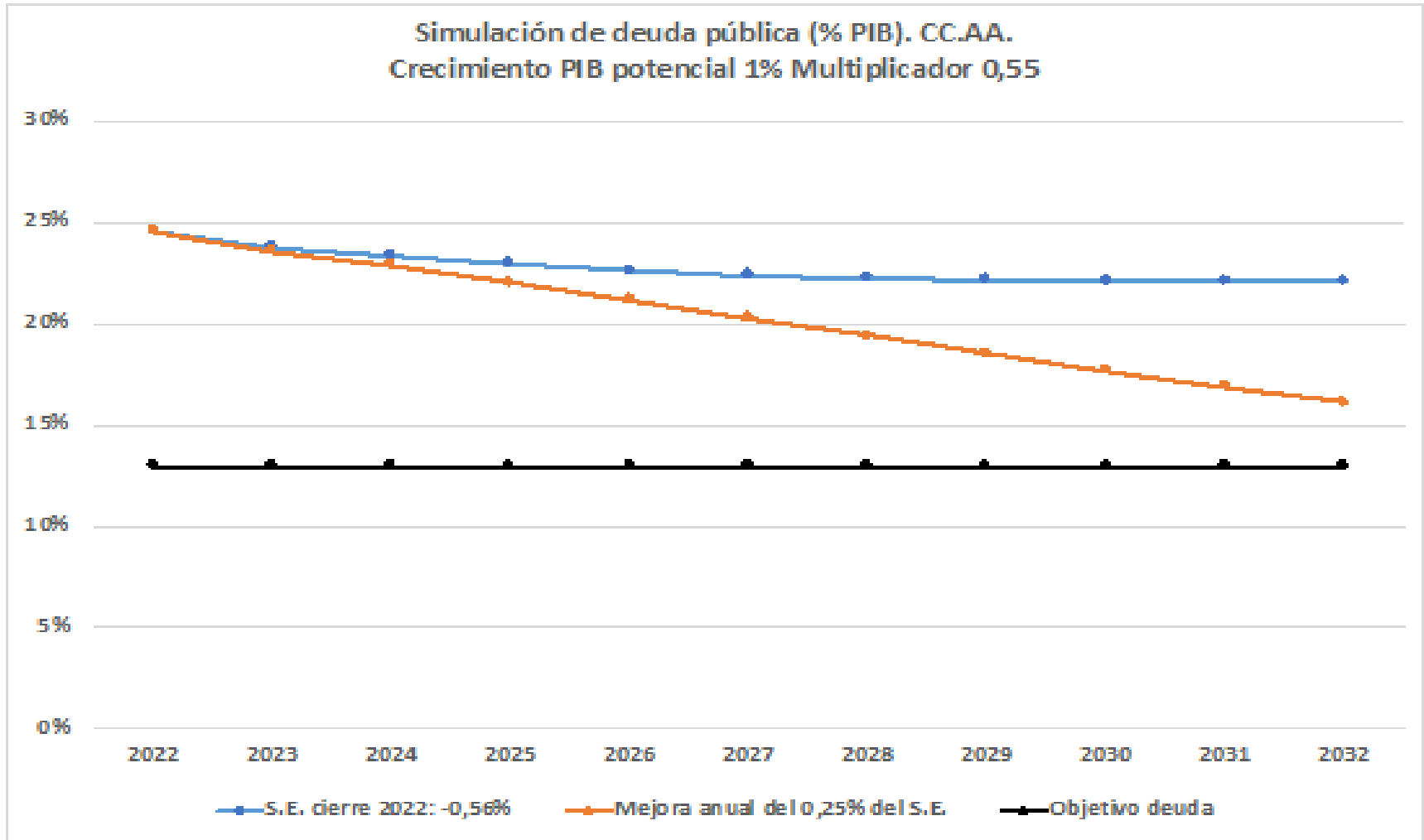
Nota: las 2 últimas columnas son pro-memoria, con valores históricos de la variable para comparar

4) ¿QUÉ ESCENARIOS DE EVOLUCIÓN SON PREVISIBLES?

- Modelo basado en Warmedinger et al. (2015) y Hernández de Cos et al. (2018). Se trabaja con el efecto de la PF y PM s/PIB. Simulamos el impacto de la consolidación fiscal sobre variables.
- Calibración ajustada a economías regionales (ecuaciones de tipos de interés, impacto de la PF sobre el ciclo, etc.)
- 4 escenarios (y cambios en multiplicadores y PIB potencial):
 - Sin cambios en el déficit público estructural (DE) de 2022.
 - Mejorando DE en 0,25% anual si deuda > 13% y hasta max = 0,75%
 - Según DE del subsector en 2014-2021 (-0,54%)
 - Según DE de cada CA en 2014-2021

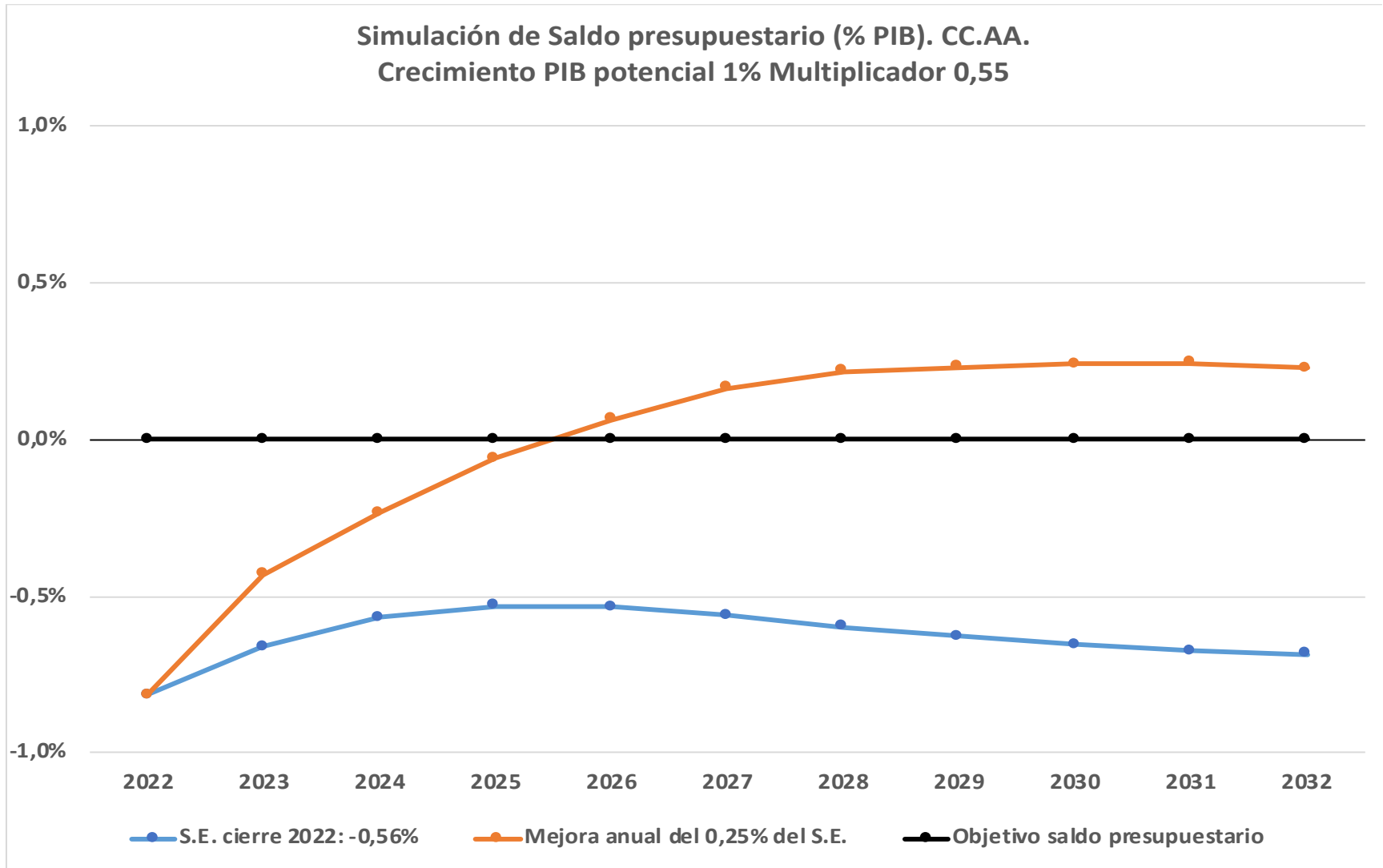
4) ¿QUÉ ESCENARIOS DE EVOLUCIÓN SON PREVISIBLES?

Gráfico 3. Deuda Pública CCAA 2022-2032 (% PIB)



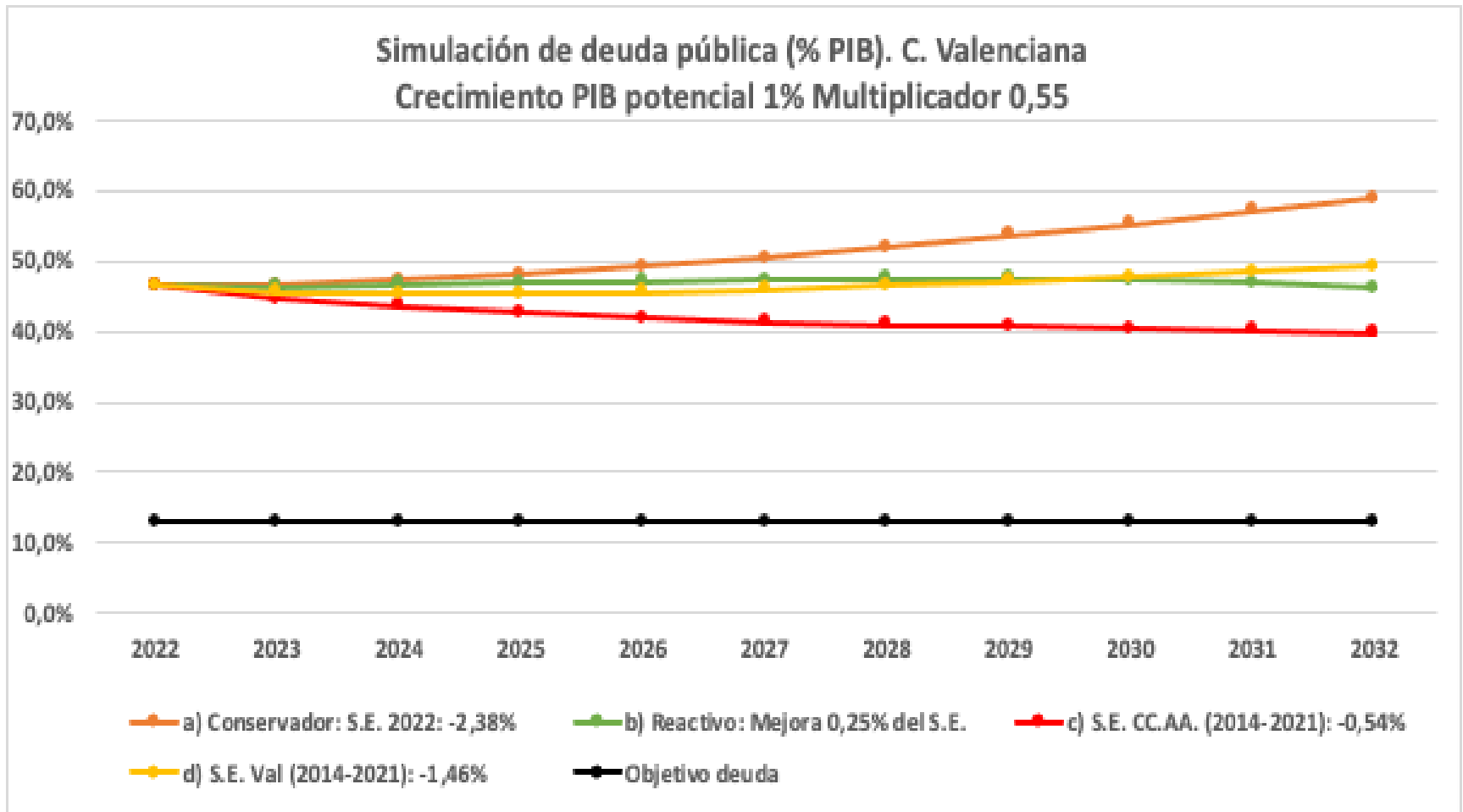
4) ¿QUÉ ESCENARIOS DE EVOLUCIÓN SON PREVISIBLES?

Gráfico 4. Saldo presupuestario CCAA 2022-2032 (% PIB)



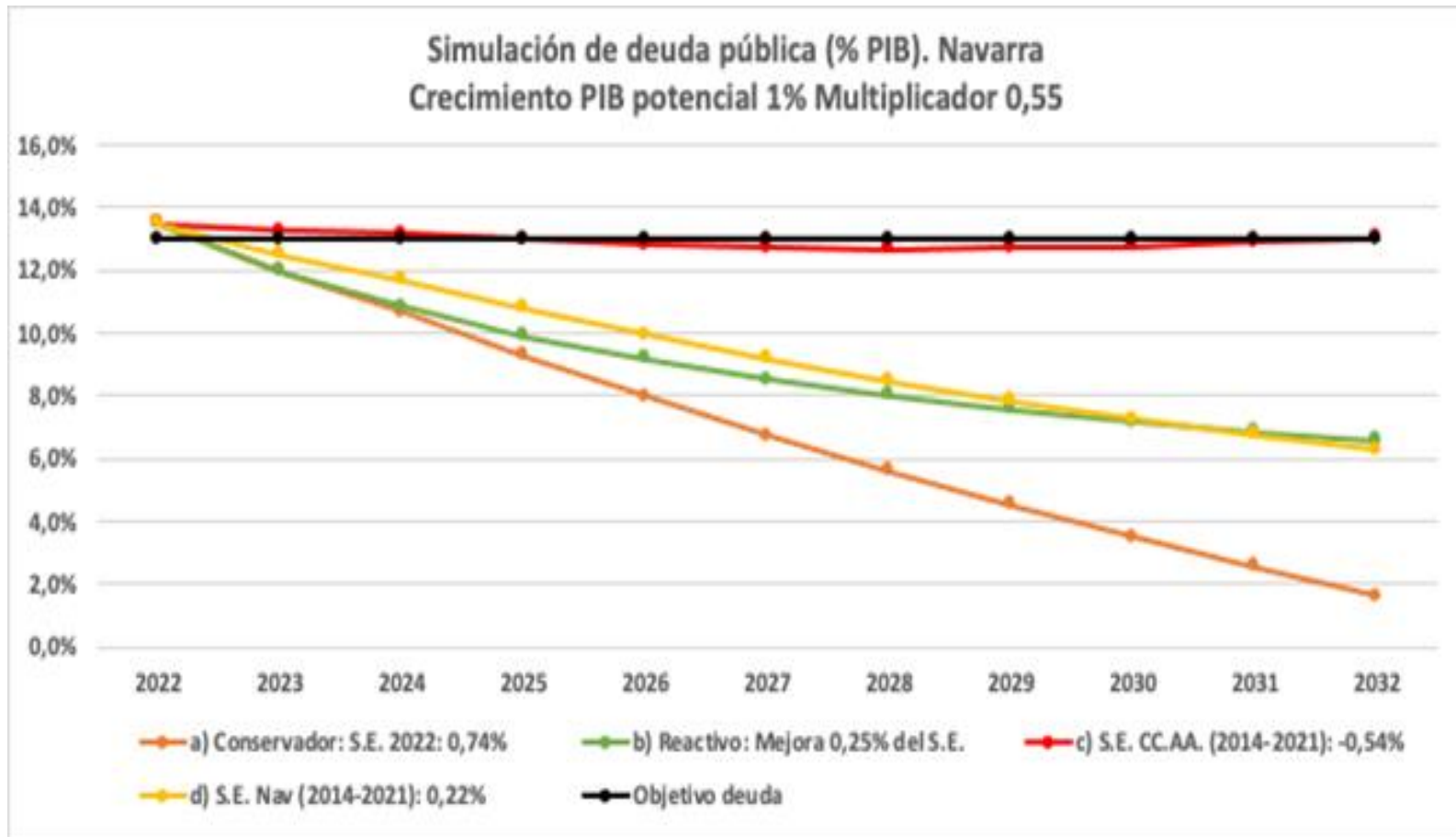
4) ¿QUÉ ESCENARIOS DE EVOLUCIÓN SON PREVISIBLES?

Gráfico 5. Deuda pública C. Valenciana 2022-2032 (% PIB)



4) ¿QUÉ ESCENARIOS DE EVOLUCIÓN SON PREVISIBLES?

Gráfico 6. Deuda pública Navarra 2022-2032 (% PIB)



Conclusiones

- No es fácil determinar cuánto y cuándo es preocupante
- Pero sí tenemos herramientas para aproximarnos...
- ...y nos indican que:
 - los saldos primarios necesarios para alcanzar ciertos ratios deuda pública/PIB son muy exigentes
 - en un contexto de notable heterogeneidad entre CCAA
 - la evolución prevista (10 años) del endeudamiento puede resultar aceptable para CCAA con deuda baja o media-baja pero no se resuelve nada en las de deuda alta.
- ¿Soluciones? Hay que tocar varias teclas: reforma SFA, nuevas reglas fiscales “recalibradas” para CCAA, extinción del actual FFCCAA, reestructuración deuda autonómica, etc.

Muchas gracias por su atención