4.18. DEUDA PÚBLICA

Los pagos destinados a amortizaciones e intereses del endeudamiento anual alcanzan en 2027 los 4.687,8 millones de euros, lo que supone un incremento del 6,2%, 271,9 millones de euros más respecto al ejercicio anterior.

La estrategia de financiación de la Comunidad Autónoma de Andalucía para 2027 se orientará a garantizar la cobertura de las necesidades financieras del ejercicio mediante el acceso a los mercados de capitales, al tiempo que se continuará avanzando en una gestión activa de la cartera de deuda, dirigida a optimizar su estructura, contener los costes financieros y mejorar progresivamente su perfil de vencimientos.

El acceso a los mercados constituye un elemento estratégico para atender las necesidades de financiación de la Comunidad Autónoma, cumplir sus compromisos financieros y disponer de los recursos necesarios para el desarrollo de las políticas públicas y la prestación de los servicios esenciales. Esta estrategia debe enmarcarse en el objetivo de preservar la sostenibilidad de la deuda pública, entendida como la capacidad de atender las obligaciones financieras a medio y largo plazo sin comprometer la estabilidad presupuestaria ni la capacidad de actuación futura.

En este sentido, disponer de financiación en condiciones adecuadas, mantener una gestión prudente del endeudamiento y cumplir los objetivos de estabilidad presupuestaria resultan fundamentales para preservar la confianza de los inversores, contener la carga financiera y garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas autonómicas. El acceso a los mercados no constituye, por tanto, únicamente una vía para obtener los recursos necesarios, sino también una herramienta para reforzar la autonomía financiera y asegurar la continuidad de las políticas públicas.

La política de endeudamiento para 2027 combinará la atención de las necesidades financieras del ejercicio con una perspectiva de medio y largo plazo. Para ello, se prestará especial atención a la ampliación de la vida media de la cartera, la distribución equilibrada de los vencimientos y la adaptación de las nuevas operaciones a la estructura del endeudamiento existente y a las condiciones de los mercados. Estos objetivos contribuirán a reducir el riesgo de refinanciación y a mejorar la previsibilidad de las necesidades financieras futuras.

Desde la perspectiva de la ejecución presupuestaria, la gestión de la deuda se orientará asimismo a atender puntualmente los vencimientos de las operaciones y a optimizar su coste financiero, mediante una adecuada planificación de los pagos y el seguimiento de las condiciones de financiación. La formalización de las operaciones previstas en la Ley del Presupuesto se llevará a cabo procurando obtener condiciones favorables de coste y plazo, dentro de un marco de gestión prudente de los riesgos asociados al endeudamiento.

La atención de los pagos correspondientes al servicio de la deuda, tanto por intereses como por amortizaciones, requiere una planificación anticipada de las obligaciones financieras. En este ámbito, la elaboración y actualización de calendarios de vencimientos constituye una herramienta esencial para anticipar los compromisos, programar las disponibilidades de tesorería y efectuar un seguimiento continuo de los pagos. Esta planificación favorece, además, la coordinación entre la gestión de la tesorería y la de la deuda, y contribuye a utilizar de manera eficiente los recursos financieros disponibles.

Contexto financiero y condiciones de mercados

La estrategia de endeudamiento se desarrollará en un contexto económico y financiero condicionado por la evolución de los tipos de interés, las decisiones de política monetaria y las expectativas de los agentes económicos, así como por los factores geopolíticos y comerciales que inciden en los mercados internacionales. La interacción de estos elementos introduce un elevado grado de incertidumbre en las decisiones de financiación y exige mantener una vigilancia permanente de las condiciones de mercado.

Las perspectivas para 2027 estarán determinadas, en buena medida, por la evolución de la inflación y del crecimiento económico, las decisiones de los principales bancos centrales y la percepción del riesgo por parte de los inversores. Estas variables condicionarán tanto los tipos de interés de referencia como las

primas de riesgo exigidas a los emisores públicos y, en consecuencia, el coste de las nuevas operaciones de endeudamiento.

Las expectativas de los analistas y los agentes del mercado apuntan a una posible evolución al alza de determinados tipos de interés, especialmente del euríbor a tres meses, principal índice de referencia de las operaciones de endeudamiento a tipo variable de la Comunidad Autónoma. Asimismo, las condiciones de financiación de los emisores públicos europeos, incluido el Tesoro español, estarán condicionadas por la evolución de los mercados de deuda soberana y de las primas de riesgo. En este contexto, la evolución de la prima de riesgo de Francia durante el otoño de 2026 constituye un factor que deberá seguirse de cerca, dada su posible incidencia sobre las condiciones de financiación del conjunto de los emisores de la zona euro.

La evolución de los tipos de interés y del coste de financiación del Tesoro español resulta especialmente relevante para la gestión de la cartera de deuda andaluza. Por una parte, los tipos de referencia inciden directamente en el coste de las operaciones formalizadas a tipo variable y, por otra, las rentabilidades exigidas al Tesoro español constituyen una referencia fundamental para determinar las condiciones de financiación a tipo fijo de la Comunidad Autónoma.

Este escenario exigirá una estrategia de financiación ágil y flexible, capaz de adaptar las decisiones de endeudamiento a las condiciones existentes en cada momento y de aprovechar las ventanas de oportunidad que puedan surgir en los mercados. La anticipación y la capacidad de respuesta serán determinantes para ejecutar el programa de financiación de 2027 en condiciones adecuadas de coste y riesgo, sin perder de vista los objetivos de sostenibilidad de la cartera a medio y largo plazo.

Necesidades de financiación y acceso a los mercados

Las necesidades de financiación previstas para el ejercicio 2027 se sitúan en torno a los 3.800 millones de euros, una cifra similar a la estimada para 2026. Al igual que en dicho ejercicio, está previsto cubrir la totalidad de estas necesidades mediante operaciones realizadas en los mercados de capitales, sin recurrir al Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas (FFCCAA).

La financiación a través de los mercados proporciona a la Comunidad Autónoma mayor flexibilidad para adaptar el calendario, el volumen y las características de las operaciones a las condiciones financieras existentes en cada momento. Asimismo, permite adecuar las nuevas emisiones y los préstamos a la estructura de la cartera de deuda y a los objetivos de coste, plazo y riesgo definidos en la estrategia de endeudamiento.

Los resultados de la ejecución del programa de financiación de 2026 respaldan esta orientación estratégica. En dicho ejercicio, estas necesidades se han atendido durante el primer semestre del año. Las operaciones realizadas han permitido obtener condiciones financieras especialmente favorables en términos relativos. Así lo refleja el diferencial de 12 puntos básicos sobre el coste de financiación del Tesoro español alcanzado en la segunda emisión pública del año, así como la convocatoria de préstamos con la banca comercial, que permitió captar más de 1.600 millones de euros a un coste medio cinco puntos básicos inferior al del Tesoro.

A partir de estos resultados, la estrategia de financiación para 2027 tomará como referencia la experiencia del ejercicio anterior, adaptándola a la evolución de los mercados y a las características de las operaciones que resulten más adecuadas en cada momento. La cobertura de las necesidades previstas en la Ley del Presupuesto se llevará a cabo con criterios de eficacia y eficiencia, procurando optimizar el coste financiero y manteniendo un seguimiento continuo de los tipos de interés, las condiciones de liquidez y la demanda de los inversores.

Gestión de la cartera y riesgos financieros

La evolución de la composición de la cartera de deuda constituye un elemento fundamental para determinar la exposición de la Comunidad Autónoma a los riesgos financieros. En particular, la proporción de operaciones a tipo variable condiciona la sensibilidad de los gastos por intereses ante las variaciones de los tipos de referencia. Actualmente, estas operaciones representan el 14% del total de la cartera, el doble del porcentaje registrado en 2022. Esta evolución hace especialmente necesario realizar un seguimiento de la

exposición a las fluctuaciones de los tipos de interés y valorar adecuadamente su incidencia sobre la carga financiera futura.

Junto a la composición por tipos de interés, la distribución temporal de los vencimientos constituye otro de los principales elementos de la gestión de la deuda. La estrategia para 2027 se orientará a evitar concentraciones excesivas de amortizaciones en determinados ejercicios y a favorecer una distribución equilibrada de las necesidades de refinanciación.

La gestión prudente de la cartera durante los últimos años ha permitido aumentar su vida media en casi dos años desde el inicio del retorno gradual a la financiación en los mercados en 2018. Esta evolución ha contribuido a ampliar el horizonte temporal de los vencimientos y a reducir la presión derivada de la necesidad de refinanciar operaciones a corto plazo. La ampliación de la vida media continuará siendo, por ello, uno de los objetivos prioritarios de la política de endeudamiento en 2027, en la medida en que permite distribuir las obligaciones financieras de forma más equilibrada y reducir la exposición al riesgo de refinanciación.

Por ello, la administración de la cartera deberá mantener un equilibrio entre coste, riesgo y sostenibilidad financiera. Para ello, las nuevas operaciones se adecuarán tanto a la estructura del endeudamiento existente como a las condiciones de mercado, combinando la flexibilidad necesaria para aprovechar oportunidades de financiación con una planificación orientada al medio y largo plazo. El seguimiento de los principales indicadores de riesgo y de la evolución de la carga financiera permitirá valorar de forma continuada la adecuación de las decisiones adoptadas a los objetivos de la estrategia.

Diversificación de la base inversora y financiación sostenible

La ampliación y diversificación de la base inversora constituye otro de los ejes de la estrategia de endeudamiento. Contar con una demanda diversificada contribuye a reforzar la estabilidad del acceso a los mercados, ampliar las alternativas de financiación y mejorar las condiciones en las que pueden formalizarse las operaciones. En este ámbito, se continuará trabajando en la promoción y difusión de la Junta de Andalucía entre los inversores institucionales y los demás agentes participantes en los mercados financieros.

La emisión de valores permitirá mantener una presencia regular en los mercados, favorecer el conocimiento de la Comunidad Autónoma como emisor y reforzar la confianza de los inversores mediante una comunicación transparente y una adecuada difusión de la información financiera.

Dentro de esta estrategia, la financiación sostenible seguirá ocupando un lugar destacado, tanto por su capacidad para atraer a inversores interesados en este tipo de instrumentos como por su contribución a vincular la financiación pública con actuaciones de carácter social y medioambiental. El Marco de Financiación Sostenible de la Junta de Andalucía, aprobado en 2021, constituye el instrumento de referencia para articular las emisiones de esta naturaleza y acreditar el destino de los recursos captados.

Desde su aprobación, la Comunidad Autónoma ha realizado diez emisiones públicas sostenibles en los mercados financieros internacionales, por un importe conjunto superior a los 7.000 millones de euros. Estas operaciones han suscitado el interés de inversores nacionales e internacionales y han contribuido a consolidar la presencia de Andalucía en este segmento del mercado. En particular, las dos emisiones efectuadas en 2026 han destacado por el volumen de demanda recibido, las condiciones financieras obtenidas en relación con el Tesoro español y la participación de inversores, con resultados especialmente favorables en comparación con las anteriores emisiones de la Junta de Andalucía.

Además de contribuir a diversificar las fuentes de financiación, estas emisiones han permitido respaldar proyectos de carácter social y medioambiental. Entre los primeros figuran actuaciones vinculadas a los servicios sociales y la dependencia, la atención a menores, la asistencia sanitaria y la educación. En el ámbito medioambiental, destacan las inversiones relacionadas con el transporte limpio y sostenible, incluidos los metros de Málaga, Sevilla y Granada y el tranvía de la Bahía de Cádiz, así como las actuaciones en materia de energías renovables y eficiencia energética.

Con el propósito de seguir avanzando en esta línea, está prevista la presentación oficial, durante las primeras semanas de 2027, de una versión actualizada del Marco de Financiación Sostenible. Esta revisión permitirá adaptar el instrumento a la evolución de los estándares internacionales y a los requerimientos normativos europeos aplicables, reforzando los criterios de transparencia, trazabilidad e información sobre el destino de los recursos y los resultados de las actuaciones financiadas.

El Marco actualizado servirá de referencia para las futuras emisiones sostenibles de la Junta de Andalucía, incluidas las previstas para 2027. De este modo, se pretende consolidar la experiencia adquirida, ampliar las oportunidades de acceso a inversores especializados y reforzar la posición de Andalucía entre los emisores públicos que recurren a instrumentos de financiación sostenible.

Transparencia e información sobre la deuda pública

La transparencia y la calidad de la información son esenciales para mantener la confianza de los mercados y facilitar el acceso a la financiación en condiciones adecuadas. Por ello, se continuará proporcionando información periódica sobre la cartera de deuda a las instituciones, entidades y agentes financieros que la requieran, de acuerdo con las obligaciones de información y los compromisos asumidos.

Asimismo, se seguirá difundiendo información de interés sobre el endeudamiento de la Comunidad Autónoma a través del portal web de la Consejería competente en materia de Hacienda. Esta actuación facilitará el acceso público a los principales datos relativos a la deuda y contribuirá a reforzar la transparencia de la gestión financiera de la Junta de Andalucía.

Resultados de la estrategia de endeudamiento y perspectivas para 2027

La aplicación de una estrategia de gestión activa de la deuda, basada en la prudencia financiera, la diversificación de las fuentes de financiación y la mejora progresiva de las condiciones de endeudamiento se ha acompañado de avances relevantes en distintos indicadores financieros de la Comunidad Autónoma.

Entre los principales resultados registrados en los últimos años destacan los siguientes:

- **Mejora de la calificación crediticia**: entre 2023 y 2026 todas las agencias han elevado el rating de Andalucía (situado actualmente en «A» por S&P; «A3» por Moody's y «A high» por DBRS) hasta situarlo, por primera vez en muchos años, al mismo nivel que el Tesoro español o la Comunidad Autónoma de Madrid.
- **Reducción de la deuda sobre el PIB regional**: con los últimos datos publicados por el Banco de España en el momento de redacción de este informe, relativos al 2.º trimestre del año 2026, la deuda sobre PIB (18,2%) se ha reducido en 4,2% respecto a 2021, situándose un 2,2% por debajo de la media autonómica (20,4%)
- **Reducción del nivel de endeudamiento respecto a los ingresos corrientes del presupuesto**: del 119% en 2021 al 97,6% en el 2.º trimestre del año, lo que supone un 45,4% menos que la media autonómica (143%).
- **Reducción de la deuda per cápita**: el endeudamiento por habitante de la Junta de Andalucía en el segundo trimestre del año se situó en 4.809 euros, lo que supone un 33% menos que la media autonómica, que se sitúa en 7.188 euros, lo que constituye, además, la mayor diferencia de los últimos años.

Sobre la base de estos resultados, la política de endeudamiento para 2027 dará continuidad a los principios que han orientado la estrategia de los últimos años. Las actuaciones previstas se dirigirán a garantizar la cobertura de las necesidades de financiación del ejercicio y, simultáneamente, a seguir mejorando la estructura de la cartera, optimizar el coste financiero y reducir los riesgos asociados al endeudamiento.

En definitiva, la estrategia combinará una gestión flexible, adaptada a la evolución de los mercados, con una planificación rigurosa de las necesidades financieras y de los vencimientos. La ampliación de la vida media, la distribución equilibrada de las amortizaciones, la diversificación de la base inversora y el desarrollo de la financiación sostenible seguirán siendo elementos centrales de esta política.

Todo ello se llevará a cabo conforme a los principios de prudencia financiera, eficiencia y sostenibilidad, con el objetivo de consolidar los avances alcanzados y reforzar la capacidad de la comunidad autónoma para atender sus compromisos financieros a medio y largo plazo, preservando al mismo tiempo los recursos necesarios para el desarrollo de sus políticas públicas.