



ISSUER RATING

Long-term Rating

Tendencia: Estable

Fecha de primer rating: 26/07/2019

Fecha de revisión: 02/12/2022

## Contactos

### Senior Director

Antonio Madera del Pozo

antonio.madera@ethifinance.com

### Analyst

Elena Segarra Sempere

elena.segarra@ethifinance.com

### Chief Rating Officer

Guillermo Cruz Martínez

guillermo.cruz@ethifinance.com

## Contenido

Principales magnitudes	2
Situación socioeconómica	3
Balance fiscal, deuda y liquidez	4
Marco institucional y situación gubernamental	6
Environmental, Social & Governance	6
Anexos	8
1.1 Scorecard	8
1.2 Figuras	8
2.1 Principales magnitudes. Comparativa regional. Año 2021.	9

## Rating Action

EthiFinance Ratings mantiene la calificación no solicitada de la Comunidad de Madrid en A- con cambio de tendencia de Negativa a Estable.

## Resumen Ejecutivo

La calificación no solicitada de la Comunidad de Madrid de A- con cambio de tendencia de Negativa a Estable se basa fundamentalmente en el proceso de consolidación fiscal que ha tenido lugar en los últimos años, mejorando posiciones que anteriormente han representado limitaciones a nuestra calificación crediticia.

Además, la Comunidad de Madrid cerró 2021 con un buen dato de crecimiento (+6,5%, por encima de la media nacional de +5,5%) tendencia de recuperación que se han mantenido durante los tres primeros trimestres del año. No obstante, existe una elevada incertidumbre sobre la evolución de la situación socioeconómica de Madrid en el último trimestre de 2022 y el año 2023. Así, el continuo mantenimiento del incremento de los precios y el endurecimiento de las condiciones de financiación se posicionan como los principales riesgos para la economía madrileña, lastrando tanto el consumo de los hogares como la producción. Por otro lado, destacamos el dinamismo del mercado laboral, con una reducción de la tasa de desempleo que se situó en el 11,1% hasta el tercer trimestre, aunque todavía por encima de los niveles previos a la pandemia.

Adicionalmente, la situación fiscal de la Comunidad de Madrid se mantiene estable con respecto a nuestra anterior revisión crediticia de junio de 2022, aunque se conocen el Proyecto de Presupuestos 2023 y el liquidado de 2021. En cuanto al Proyecto de Presupuestos de 2023, incluye un nuevo aumento (+9,1% respecto al Aprobado de 2022), y presenta una mejora en el ahorro bruto. Del mismo modo, Madrid continúa presentando posiciones fiscales prudentes y en línea con el nivel fijado como referencia por la Administración Central, pese al mantenimiento de la exención de las reglas fiscales en 2023. Además, se mantiene la tendencia de reducción de deuda, hasta el 13,9% del PIB en 2022, propiciada principalmente por el crecimiento económico. Finalmente, destacamos la substancial mejora de los fondos líquidos durante 2020 y 2021, favorecida por los superávits presupuestarios de ambos años.

## Fundamentos

### Fortalezas

- Proceso de consolidación fiscal significativo, con margen para poder afrontar shocks externos.
- Baja dependencia de los mecanismos extraordinarios de financiación del Estado por parte de la región.
- Marco institucional sólido que garantiza los sistemas de transparencia y control, con una situación gubernamental estable.

### Debilidades

- Incremento del índice de precios de consumo que podría lastrar el consumo y la oferta durante 2022 y 2023.
- Elevada tasa de dependencia que supone un importante desafío para el potencial de crecimiento futuro.
- Contexto de incertidumbre económica global, existiendo diversos factores que podrían afectar a la economía regional.

## Principales magnitudes

	2019	2020	2021	2022E	2023E
PIB real (% cambio)	2,7%	-10,3%	6,5 %	4,6%	1,0%
PIB per cápita (corriente, €)	35.913	32.048	35.186	-	-
IPC (variación anual, %)	1,0%	-0,4%	2,7%	-	-
Tasa de desempleo	9,9%	12,5%	11,6%	11,1%*	-
Población en riesgo de exclusión	19,0%	19,0%	-	-	-
Población (miles habitantes)	6,66	6,77	6,75	6,74	-
Ingresos corrientes (variación anual, %)	6,8%	2,3%	17,6%	-12,1%	13,6%
Gastos corrientes (€ por habitante)	2.799	2.796	3.237	3.086	-
Ahorro bruto (% ingresos corrientes)	4,9%	5,7%	7,0%	-0,9%	4,5%
Inversiones reales (€ por habitante)	91,7	102,3	108,4	135,6	-
Deuda (millones de euros)	33.469	34.604	35.352	34.150**	-
Deuda (€ por habitante)	5.039	5.128	5.236	5.063**	-
Deuda (% ingresos corrientes)	171%	173%	158%	164%**	-
Carga financiera (% ingresos corrientes)	17,7%	18,7%	14,2%	17,5%	14,6%
PMP (días)	32,2	32,9	17,8	23,1***	-

\*Media hasta EPA 3er trimestre 2022 \*\*Dato marzo\*\*\*Hasta agosto

## Tendencia

El cambio de tendencia de Negativa a Estable se fundamenta en el proceso de consolidación fiscal de los últimos años, manteniendo posiciones superavitarias, especialmente destacando el cierre de 2020 y 2021. No obstante, la incertidumbre sobre el próximo año se mantiene elevada, con la persistencia del incremento de la inflación como principal riesgo para la economía madrileña, si bien venimos observando una tendencia de ralentización en el ritmo de subidas de precios en los últimos meses. Además, la diferencia con el rating país se justifica por su posición de contribuyente neto al sistema de financiación autonómico además de su elevada apertura a mercado.

## Análisis de sensibilidad

Factores que pudieran (individual o colectivamente) impactar en el rating:

### Factores positivos (↑).

La calificación crediticia y/o tendencia podría mejorar si se materializase un mayor crecimiento económico del previsto en 2022 y 2023, y/o se produjese una mayor mejora de las posiciones fiscales en los próximos ejercicios.

### Factores negativos (↓).

La calificación crediticia y/o tendencia podría empeorar si se registrase un menor crecimiento significativo en 2022 y 2023 con respecto a las previsiones actuales, así como si se produjese un deterioro de las finanzas públicas regionales que derivaran en niveles de deuda no acordes con los umbrales de la calificación otorgada.

## Comité de rating

El comité de rating ha acordado mantener la calificación con cambio de tendencia a estable. Los principales puntos tratados durante el comité han versado sobre la situación coyuntural y su impacto sobre las finanzas públicas, así como la situación presupuestaria para 2023, entre otros aspectos.

## Situación socioeconómica

Nuestra calificación A- con cambio de tendencia de Negativa a Estable tiene en cuenta la favorable evolución de la situación económica de la Comunidad de Madrid durante 2021 -crecimiento del +6,5% por encima de la media nacional (+5,5%)- y 2022. No obstante, la incertidumbre sobre el próximo año se mantiene elevada, con riesgos potenciales para el poder adquisitivo de los hogares y el tejido productivo.

Así, la perspectiva de crecimiento para 2023 ha empeorado respecto a nuestro anterior informe de junio de 2022. La continua escalada de los precios se posiciona como uno de los principales riesgos para su economía, reduciendo el poder adquisitivo de los hogares, así como incrementando los costes del tejido productivo. En este sentido, la comunidad estima en su cuadro macroeconómico un crecimiento del +4,6% en 2022. Sin embargo, consideramos el crecimiento recogido para 2023 dentro de un rango optimista (+1,8%), por lo que asumimos un crecimiento en línea con las previsiones de la AIReF (+1,0%) para el próximo ejercicio. Con todo, la Comunidad de Madrid presentará un crecimiento por encima de lo estimado por Ethifinance Ratings para el territorio nacional (+4,4% y +0,9% respectivamente).

En cuanto a la evolución en lo que va de año, Madrid ha mantenido la senda de recuperación iniciada en 2021, aunque ligeramente por debajo de la media nacional. Si bien la comunidad ha presentado una recuperación más dinámica, aproximándose más a los niveles previos a la pandemia (véase Anexo 1.2 Ilustración 3). De este modo, Madrid presentó un crecimiento interanual del +5,2% (+0,8% intertrimestral) en el primer trimestre y del +5,4% (+0,6%) en el segundo. Además, la demanda interna se posiciona como el principal motor de crecimiento (véase Anexo 1.2 Cuadro 1), debido al gran dinamismo presentado por la inversión, mientras que el consumo perdió tracción, especialmente en términos intertrimestrales, llegando a presentar contracciones. Por el lado de la oferta, los principales impulsores fueron el sector servicios (+6,0% y +4,7% interanual) y la industria (+5,3% y +5,9%). Asimismo, aunque todavía no se conocen los datos relativos al tercer trimestre, la AIReF ofrece una estimación que se encontraría en línea con lo observado, con un crecimiento interanual del +3,6% frente a la media nacional (+3,8%).

Sin embargo, como venimos adelantando, los actuales desafíos a los que se enfrenta la economía de la región podrían suponer un freno a su crecimiento, especialmente en 2023. Principalmente, la elevada incertidumbre y la escalada de la inflación, que se ha trasladado de forma generalizada a bienes y servicios. Adicionalmente, el endurecimiento de las condiciones de financiación, con el incremento de los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo hasta situar la tasa de depósito en el 1,5% en octubre de 2022. Por otra parte, aunque apreciamos que su efecto sobre la economía está disminuyendo, mantenemos el COVID-19 dentro del perfil de riesgos, al estar estrechamente vinculado a la evolución natural de la enfermedad.

Aunque la región ha registrado variaciones en los precios por debajo de la media nacional (véase Anexo 1.2 Ilustración 4), la inflación ha sido elevada, alcanzando el +9,6% en julio de 2022 (punto más alto). Además, la subida de precios está afectando a todos los países de la Unión Europea de forma similar, por lo que esperamos que pese sobre la demanda interna y externa, así como sobre la producción. No obstante, a finales del tercer trimestre del año hemos podido observar una ligera moderación los precios (+6,3% en octubre de 2022) que, aunque valoramos favorablemente, se encuentra parcialmente explicada por los ya elevados precios durante la última parte de 2021.

Nuestra calificación A- con tendencia Estable también tiene en cuenta la situación social de la Comunidad de Madrid. En este sentido, la región presenta aspectos positivos que la sitúan por encima del marco nacional y dentro de los umbrales más altos definidos por nuestra metodología, gracias a la favorable evolución mostrada por el PIB per cápita regional -que lidera el ranking nacional- y el dinamismo observado durante los últimos años en el mercado laboral. Sin embargo, con una estructura poblacional que limita su calificación crediticia en este apartado.

En cuanto a la tasa de desempleo, esta ha mantenido en lo que va de año la tendencia decreciente iniciada tras el repunte en 2020 con la pandemia (pasó del 9,9% de la

población activa en 2019 al 12,5%). Así, la región cerró 2021 con una tasa de desempleo del 11,5%, reduciéndose hasta el 11,1% de media en los primeros tres trimestres de este ejercicio, aunque todavía por encima de los niveles previos a la pandemia.

No obstante, desde EthFinance Ratings destacamos una vez más sobre los problemas estructurales que derivan en la mayor incidencia del desempleo sobre los trabajadores más jóvenes, que se agudiza considerando el problema estructural de la dualidad (contratos fijos y temporales), características de índole estructural compartidas con el mercado laboral nacional.

Por otra parte, la población de la Comunidad de Madrid ha experimentado un crecimiento de cerca de 250.000 personas en los últimos 10 años (+3,8%). Sin embargo, la Comunidad de Madrid presenta algunos problemas dentro de su estructura demográfica similares a los del marco nacional, como son su elevado ratio de dependencia -49% de la población municipal entre 16 y 65 años-, que supone un riesgo a futuro sobre nuestra calificación crediticia, ya que si persiste podría suponer un incremento en el gasto y un desajuste entre la oferta y demanda de empleo futura, pudiendo incrementar las presiones inflacionarias.

## Balance fiscal, deuda y liquidez

La situación fiscal de la Comunidad de Madrid se mantiene estable con respecto a nuestra anterior revisión crediticia de junio de 2022, aunque se conocen el Proyecto de Presupuestos 2023 y el liquidado de 2021. Si bien destacamos la mejora de las posiciones fiscales tanto en 2021 y 2020, con la presencia de superávits presupuestarios, lo que ha favorecido a otros aspectos tenidos en cuenta en nuestro proceso de calificación.

La Comunidad de Madrid ha presentado el Proyecto de Presupuestos 2023 que supone un incremento del +9,1% respecto al Aprobado de 2022, ascendiendo el presupuesto consolidado a 28.469 millones de euros. No obstante, observamos un incremento del gasto estructural, mientras que el incremento de los ingresos se está dando de forma más coyuntural -entregas a cuenta de la liquidación positiva de 2021 y fondos europeos- pudiendo revertir el proceso de consolidación fiscal en los próximos años.

- **Ingresos.** El Proyecto recoge un aumento de los ingresos totales del +9,1% con respecto al Aprobado de 2022. Sin embargo, este incremento se ha dado principalmente por una subida de los ingresos corrientes (+13,6%), mientras que los ingresos de capital (-33,6%) y financieros (-9,9%) se reducen. El incremento de los ingresos corrientes se explica por el aumento de la liquidación (1.555 millones más) -al recaudarse más de lo estimado en 2021-, las entregas a cuenta (+9,7%) y los tributos cedidos (+12,4%). En cuanto a las operaciones de capital, estas disminuyen por una menor recepción de fondos a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (-50,7 millones de euros). Además, la reducción de los ingresos financieros responde a la reducción del endeudamiento neto (en torno a 802 millones de euros) respondiendo al límite de déficit recomendado en 2023.
- **Gastos.** El aumento de los gastos totales (+9,1%) se explica por un aumento generalizado de todas las partidas presupuestarias, salvo los pasivos financieros que disminuyen (-8,9%). Asimismo, destacamos la subida de los gastos de personal (+7,9%) que reflejan el incremento acordado por el Ejecutivo central. Por otra parte, la partida que más aumentó fue la de operaciones de capital (+45,6%) que incluye inversiones parcialmente financiadas con fondos europeos.
- **Ahorro bruto.** Destacamos la mejora del ahorro bruto, dado por una mayor subida de los ingresos (+13,6%) que de los gastos (+8,1%) corrientes. De esta manera, el ahorro bruto alcanza los 1.085 millones de euros, mientras que en 2022 se espera que sea deficitario (-176 millones de euros).
- **Endeudamiento.** La comunidad utiliza el límite del 0,3% recomendado por la Administración Central para la necesidad de financiación, por lo que el endeudamiento neto crece en 802 millones de euros.

Adicionalmente, la comunidad ha aprobado una serie de rebajas fiscales, con impacto presupuestario en 2023 y años posteriores. Especialmente las rebajas en el IRPF -con un impacto total de 534 millones de euros estimado por la Comunidad de Madrid- que pueden incidir en desajustes presupuestarios en 2024, ya que se verá afectado por las liquidaciones de la renta de 2022 y las entregas a cuenta.

Por otro lado, se ha conocido el avance del presupuesto liquidado de 2021, que refleja un mejor panorama de lo inicialmente presupuestado, teniendo en cuenta que en 2021 se prorrogó otro año más el Presupuesto de 2019. Asimismo, el liquidado de 2021 no supone variaciones significativas para nuestra calificación del perfil fiscal y de deuda.

Sin embargo, destacamos el buen comportamiento de los ingresos (+7,1% por encima de lo inicialmente presupuestado), que se vieron favorecidos tanto por los ingresos corrientes (105% sobre lo inicialmente presupuestado) y las transferencias corrientes (465%), estas últimas pudiendo estar afectadas por no incluir inicialmente las transferencias del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia o fondos europeos. Por el lado del gasto, la ejecución fue más contenida, situándose tan solo un +0,6% por encima, y dada por una mayor amortización de la deuda, mientras que los gastos corrientes y de capital se situaron en línea con lo presupuestado. Así, la comunidad registró mejores posiciones fiscales, presentando un superávit presupuestario de 1.616 millones -déficit inicialmente estimado de -284 millones- y un ahorro bruto de 1.659 millones -544 millones inicialmente-.

Asimismo, subrayamos el cumplimiento de los niveles de déficit bajo el marco de referencia establecido por la Administración Central, pese al mantenimiento de la exención de las reglas fiscales. En este sentido, en septiembre de 2022 el congreso aprobó el mantenimiento de la suspensión de las reglas fiscales durante 2023, al considerarse que se sostienen las condiciones de excepcionalidad derivadas del actual contexto macroeconómico, además de que la cláusula de escape seguirá activada por parte de la Unión Europea. No obstante, se mantiene la determinación de niveles de déficit de referencia, fijados en el -0,3% del PIB para 2023 -del -1,1% en 2021 y -0,6% en 2022-. De esta forma, la Comunidad de Madrid estima unos niveles de déficit del -0,6% en 2022 y -0,3% en 2023. Si bien observamos un ligero deterioro tras la buena marcha de 2021, que cerró con un superávit de 0,3%.

Nuestra calificación A- con tendencia Estable también recoge el perfil de deuda de la Comunidad de Madrid que se sitúa en el rango medio/alto de los umbrales definidos en nuestra metodología. Asimismo, venimos observando una favorable evolución del nivel de deuda durante los últimos años como resultado del importante proceso de consolidación fiscal, manteniendo un ratio de deuda sobre PIB entre las más bajas del conjunto regional (véase Anexo 1.3 Comparativa regional). Además de ello, valoramos su favorable estructura, su apertura a mercado y el cumplimiento de los plazos de pago a proveedores dentro de los límites legalmente establecidos.

Además, pese al repunte observado durante 2020 -la deuda se incrementó hasta el 16,0% del PIB madrileño- esta ha presentado una tendencia decreciente, incluso situándose por debajo de lo presupuestado inicialmente en 2021 (14,7% frente a 15,8%). En los próximos años, se espera que esta tendencia continúe, con un decrecimiento hasta el 13,9% en 2022 y al 13,4% en 2023, principalmente influenciado por la mejora del PIB.

Nuestra calificación también considera positivamente la baja dependencia de los mecanismos extraordinarios de financiación del Estado por parte de la región, además de su favorable estructura de deuda, mayoritariamente dependiente de emisiones en mercados (56,1% sobre el total de deuda en los últimos años). Aunque este hecho supone un riesgo potencial con la subida de tipos del BCE, no tendrá un gran efecto considerable en el corto plazo debido a la subida de los ingresos corrientes, por lo que el ratio de coste de deuda sobre ingresos corrientes se mantendrá en la media de los últimos años del 3%.

Finalmente, nuestra calificación de crédito tiene en cuenta el perfil de liquidez de la Comunidad de Madrid que presenta una substancial mejora de los fondos líquidos durante 2020 y 2021, favorecida por los superávits presupuestarios de ambos años. No obstante, 2021 cerró nuevamente con un remanente de tesorería no afectado negativo de -956 millones de euros, pese a presentar un remanente positivo (1.707 millones de euros) al ascender el saldo de dudoso cobro a 668 millones de euros y 1.995 millones de euros el exceso de financiación afectada, siendo uno de los constringentes de la calificación

asignada a este bloque.

## Marco institucional y situación gubernamental

La calificación de crédito de A- con tendencia Estable tiene en cuenta el adecuado marco institucional que configura el funcionamiento de la Comunidad de Madrid, con un Estatuto de Autonomía aprobado desde el año 1983 y una serie de competencias cedidas por la LOFCA, legislación que configura a España como uno de los países más descentralizados del mundo y posiciona a las Comunidades Autónomas como responsables de la prestación de la mayor parte de los servicios públicos.

En concreto, la Comunidad de Madrid forma parte del conjunto de regiones que pertenecen al denominado sistema de financiación en régimen común, que define la capacidad tributaria y otorga potestad para modificar los parámetros fundamentales de los impuestos cedidos, definiendo ciertos tributos propios que refuerzan la autonomía financiera y la recurrencia de los ingresos, si bien su grado de autogobierno y autonomía es comparativamente inferior al del régimen foral, lo que en ocasiones ha dificultado la cobertura financiera de sus obligaciones.

Este sistema se articula en torno al principio de solidaridad interregional y una serie de mecanismos establecidos para ello (Fondo de Garantía de Servicios Públicos Fundamentales y el Fondo de Suficiencia Global, principalmente) que configuran a Madrid como una de las regiones con menor volumen de financiación por habitante de España, siendo una región principalmente aportadora, por lo que cualquier reforma del sistema de financiación autonómica que esté encaminada a dotar de mayor autonomía fiscal a las regiones le impactará positivamente dado la elevada renta per cápita de sus ciudadanos.

En lo que respecta a los mecanismos de control y supervisión, la calificación de crédito valora positivamente la aprobación de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, ya que obliga a las comunidades autónomas a cumplir con una serie de parámetros (déficit, deuda y regla del gasto) así como a destinar el superávit presupuestario a amortizar deuda financiera, estableciendo además una serie de mecanismos de supervisión y corrección para aquellas comunidades autónomas incumplidoras.

Esta norma se une a la regulación específica que busca reforzar el principio de transparencia de las administraciones públicas (Ley 19/2013) que, entre otros aspectos, establece calendarios concretos de publicación de la información financiera que Madrid siempre ha cumplido. Además, el Gobierno Central ha eximido a las comunidades autónomas de la obligación de cumplir con los objetivos de estabilidad presupuestaria para favorecer la recuperación económica post-Covid. Esta exención refuerza la flexibilidad considerada en nuestro análisis al poner de manifiesto la buena disposición del Ejecutivo Central para permitir que las regiones (principales afectadas al tener cedidas las competencias en materia educativa y sanitaria, además de social) no vean limitada su capacidad de recuperación por el límite que deriva de la regla del gasto, aunque sin perder de vista las recomendaciones en torno al déficit público.

Finalmente, la calificación de crédito de A- con tendencia Estable tiene en cuenta el carácter continuista del Ejecutivo regional que, adicionalmente, desde las últimas elecciones ha reducido el número de consejerías, si bien los principales miembros del anterior gobierno continúan liderando la actual formación. Además, las últimas encuestas apuntan a la reelección del actual gobierno en las elecciones del próximo año, por lo que no esperamos variaciones significantes en este bloque.

## Environmental, Social & Governance

Nuestra metodología tiene en cuenta los principios ESG (Environmental, Social and Governance), en el proceso de calificación, sobre los que la Comunidad de Madrid se posiciona de forma favorable y por encima de la media nacional, aunque destacamos factores de mejora en el aspecto medioambiental. Asimismo, Madrid fue la primera comunidad autónoma en realizar una emisión pública de bonos verdes en 2020 (por valor de 700 millones de euros). Siendo la última y tercera emisión realizada el pasado octubre

de 2022, por valor de 500 millones de euros.

En cuanto al factor energético, la comunidad destaca por su elevada eficiencia energética, con menor consumo de energía por unidad de PIB. De esta forma, la ratio de toneladas equivalentes de petróleo por millón de euros en 2018 fue del 10,5 frente al 19,7 de la media nacional. Asimismo, las emisiones de gases de efecto invernadero por unidad de PIB también se sitúan por debajo (0,1 frente a 0,3 en 2018). No obstante, señalamos la menor proporción de producción de energía eléctrica a través de fuentes renovables, situándose en el 31,9% del total frente a la media nacional del 37,5%.

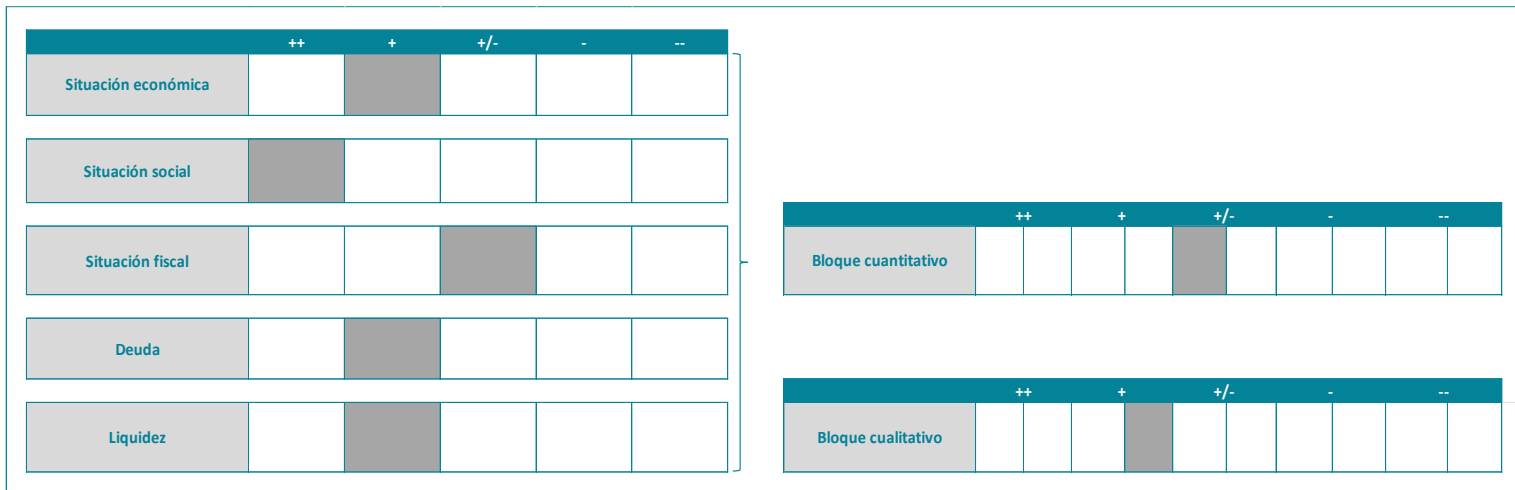
Sin embargo, uno de los principales sesgos a la baja de la Comunidad de Madrid en cuanto al componente medio ambiental es la gestión de residuos. En este sentido, entre 2014 y 2018, Madrid ha presentado de media una mayor proporción de residuos incinerados (18,6% del total frente a la media nacional de 12,1% en 2018) y vertidos (64,0% del total frente al 54,7% en 2018), siendo los residuos reciclados tan solo un 17,3% del total frente al 33,3% de España.

Por otro lado, la Comunidad de Madrid obtiene mejores resultados en el aspecto social que la media española. El mayor desarrollo económico de la región hace que presente mejores cifras en términos de desigualdad regional -entre comunidades- así como dentro de la propia comunidad. De esta manera, el PIB per cápita de Madrid representó el 135,3% del de España en 2020, siendo la comunidad con el PIB per cápita más elevado de España. Asimismo, Madrid presenta una menor proporción de personas bajo el umbral de pobreza nacional que la media del territorio nacional (19,0% en 2020 frente a 26,4%), lo que valoramos positivamente.

Con todo, desde EthFinance Ratings consideramos que la Comunidad de Madrid se encuentra comprometida con los principios ESG, aunque la evolución de la gestión de residuos y la promoción de las energías renovables serán claves para su evaluación futura.

## Anexos

### 1.1 Scorecard



### 1.2 Figuras

Tabla 1. Cuadro macroeconómico, Comunidad autónoma de Galicia (3T2021-2T2022)

	3T2021	4T2021	1T2022	2T2022
Producto interior bruto	4,5	3,1	5,2	5,4
Gastos en consumo final	3,7	2,8	2,7	2,5
Gasto en consumo final de los hogares	3,4	3,1	3,1	3,0
Gastos en consumo final de las AAPP	4,4	2,4	1,8	1,1
Formación bruta de capital	0,6	3,6	6,5	7,6
Demanda interna	3,2	3,0	3,4	3,3
Demanda externa	1,6	0,3	2,0	2,3

Fuente: Consejería de economía hacienda y empleo Comunidad de Madrid

Ilustración 1. Perfil de riesgo socioeconómico. Escala 0 (mejor) a 10 (peor)

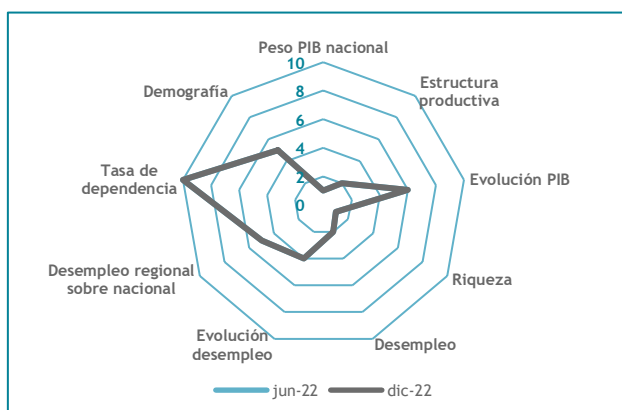


Ilustración 2. Perfil de riesgo fiscal. Escala 0 (mejor) a 10 (peor)

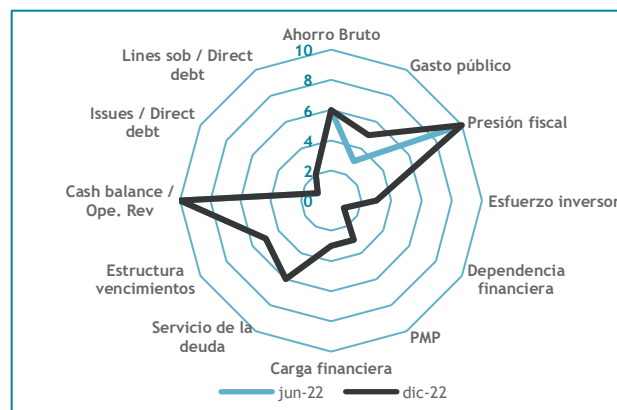
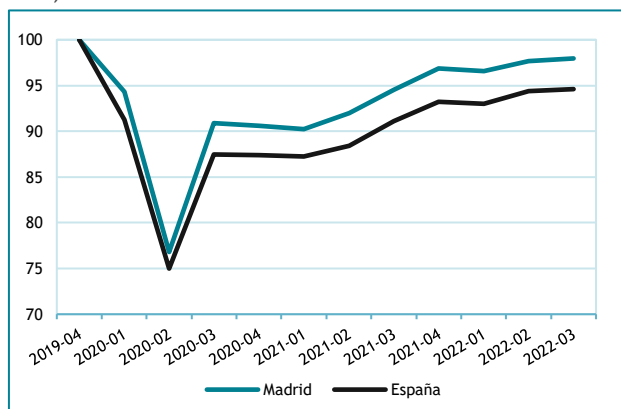


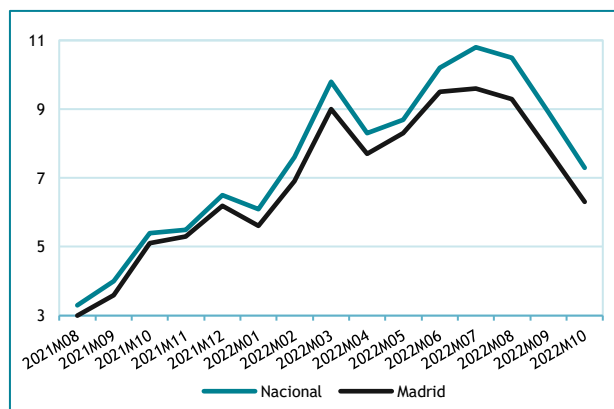


Ilustración 3. Evolución trimestral recuperación económica (PIB 2019-04=100)



Fuente: AIReF

Ilustración 4. Comparativa evolución IPC (variación interanual, %)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

## 2.1 Principales magnitudes. Comparativa regional. Año 2021.

	Galicia	Andalucía	Asturias	Cantabria	Extremadura	Madrid	La Rioja
PIB real (% cambio)	5,2%	5,4%	4,7%	5,9%	5,0%	5,0%	4,4%
PIB per cápita (corriente, €)*	24.034	19.658	23.455	24.556	19.432	35.876	24.942
Tasa de desempleo	10,2%	22,4%	12,3%	10,0%	17,9%	11,8%	12,2%
Tasa de dependencia	61,6%	51,7%	61,0%	57,1%	54,6%	51,5%	57,8%
Población (variación interanual)	-0,2%	0,1%	-0,7%	0,3%	-0,4%	-0,4%	0,0%
Ahorro bruto / Ingresos corrientes	9,1%	-0,8%	-2,1%	3,7%	-4,3%	2,4%	-0,6%
Deuda / PIB	18,5%	22,7%	18,6%	24,2%	24,4%	14,7%	18,8%
Periodo Medio de Pago a proveedores	14,5	22,6	26,5	35,2	34,8	33,5	36,7
Intereses / Ingresos corrientes	0,8%	1,5%	1,0%	2,1%	1,5%	3,8%	1,8%

\*Dato 2020

## Información regulatoria

### Fuentes de información

La calificación de crédito emitida en este informe es no solicitada. La información utilizada es exclusivamente de carácter público, siendo las principales fuentes:

- Información proveniente de fuentes de acceso público, principalmente el institutos de estadísticas oficiales, bancos centrales, y otras fuentes gubernamentales, además de la OCDE, Eurostat, Banco Mundial, Banco Central Europeo y Fondo Monetario Internacional, entre otros.
- Información propia de Ethifinance Ratings.

La información ha sido exhaustivamente revisada para asegurar plausibilidad y coherencia, considerándose satisfactoria. No obstante, Ethifinance Ratings no asume ninguna responsabilidad sobre la veracidad de la información y de las conclusiones deducidas sobre la misma.

#### Nivel de participación de las entidades calificadas en el proceso de calificación crediticia

Calificación Crediticia No Solicitada

Con Participación de la Entidad Calificada o Terceros Vinculados NO

Con Acceso a Documentos Internos NO

Con Acceso a la Dirección NO

### Información adicional

- La calificación ha sido realizada de acuerdo al Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia y en concordancia con la Metodología de Perspectivas y Metodología Sub-Sovereign Rating que puede consultarse en [www.EthifinanceRatings-rating.com/es-ES/about-EthifinanceRatings/methodology](http://www.EthifinanceRatings-rating.com/es-ES/about-EthifinanceRatings/methodology); y bajo la Escala Soberanos largo plazo disponible en [www.EthifinanceRatings-rating.com/es-ES/about-EthifinanceRatings/rating-scale](http://www.EthifinanceRatings-rating.com/es-ES/about-EthifinanceRatings/rating-scale)
- Ethifinance Ratings publica los datos sobre las tasas históricas de incumplimiento de las categorías de calificación, que se alojan en el repositorio central de estadísticas CEREP, del regulador European Securities and Markets Authority (ESMA).
- De acuerdo con lo estipulado en el Artículo 6, apartado 2, en relación con el anexo I, sección B, punto 4, del Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, se informa que en el transcurso de los últimos 12 meses Ethifinance Ratings no ha prestado servicios auxiliares a la entidad calificada ni a terceros vinculados.
- El rating otorgado ha sido notificado a la entidad calificada, no siendo modificado desde entonces.

#### Condiciones de uso de este documento y su contenido:

Para todo tipo de Calificaciones Crediticias que emita ETHIFINANCE RATINGS, S.L. (la "AGENCIA"), el Usuario no podrá, ni por sí mismo ni a través de terceros, transferir, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o disponer de cualquier otra forma del contenido de este Documento a un tercero, ya sea a título gratuito u oneroso.

A los efectos de las presentes Condiciones de Uso, se considerará Usuario a todo cliente que pueda haber suscrito un producto y/o un servicio que le permita disponer del contenido de este Documento, así como a toda persona privilegiada que pueda acceder al contenido de este Documento a través de <https://www.ethifinance.com/>.

El usuario tampoco podrá alterar, transformar o distorsionar la información proporcionada de ninguna manera. Asimismo, no podrá copiar y/o duplicar la información, ni crear archivos que contengan la información del Documento, ni en su totalidad ni parcialmente.

El Documento y su código fuente, cualquiera que sea su tipología, se considerará elaboración, creación u obra de la AGENCIA y estará sujeto a la protección de la normativa sobre derechos de propiedad intelectual. Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no permitir la supresión del copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la razón social establecida por la AGENCIA, así como el logotipo, las marcas y cualquier otro signo distintivo que sea representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Usuario acepta las condiciones de Uso de este Documento y queda sujeto a estas disposiciones desde la primera vez que se le facilite este Documento, independientemente de la forma en que se le facilite el mismo. El Documento y su contenido no podrán ser utilizados con fines ilícitos o distintos a los autorizados por la AGENCIA. El Usuario informará a la AGENCIA de cualquier uso no autorizado del Documento y/o de su contenido que se ponga de manifiesto. El Usuario responderá frente a la AGENCIA por sí mismo y por sus empleados y/o por cualquier otro tercero al que se le haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido en caso de daños y perjuicios que se deriven del incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declaró haber leído, aceptado y comprendido al recibir el Documento, sin perjuicio de las demás acciones legales que la AGENCIA pueda ejercer en defensa de sus legítimos derechos e intereses.

El Documento se facilita bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario pueda hacer de la información contenida. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones, deben considerarse como opiniones válidas en la fecha de emisión de los informes y no como declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender cualquier valor o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA se consideran una opinión propia, por lo que se recomienda que el Usuario la tome como base limitada para cualquier propósito para el que pretenda utilizar la información. Los análisis no abordan la idoneidad de ningún valor. La AGENCIA no actúa como fiduciaria ni como asesora de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustituto de los conocimientos, criterios, juicios o experiencia del Usuario, su Dirección, empleados, asesores y/o clientes para la toma de decisiones de inversión. La AGENCIA dedica todos sus esfuerzos a garantizar que la información suministrada sea precisa y fiable. No obstante, dado que la información se elabora en base a datos suministrados por fuentes que pueden estar fuera del control de la AGENCIA, y cuya verificación y comparación no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, y sus directores, accionistas, empleados, analistas y agentes no tendrán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación alguna, pérdida de ingresos y costes de oportunidad, pérdida de negocio o daños a la reputación o cualquier otro coste) por cualquier inexactitud, error, falta de correspondencia, integridad u omisión de datos e información utilizados en la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso de su contenido, incluso en el caso de haber sido advertida de los posibles daños. La AGENCIA no realiza auditorías ni asume la obligación de verificar las fuentes de información independientes sobre las que se elaboran las calificaciones.

Por lo tanto, el Usuario acepta que la información proporcionada por la AGENCIA puede ser un elemento más a tener en cuenta a la hora de tomar decisiones empresariales, pero no se tomarán decisiones basándose únicamente en ella; siendo así, la AGENCIA no se hace responsable de la falta de idoneidad. Asimismo, la utilización de la información ante juzgados y/o tribunales, administraciones públicas, o cualquier otro organismo público o tercero privado por cualquier motivo, será responsabilidad exclusiva del Usuario y la AGENCIA no responderá de ninguna responsabilidad por la inadecuación de los contenidos de la información.

La información sobre las personas físicas que pueda aparecer en este documento es única y exclusivamente relevante para sus negocios o actividades empresariales, sin referencia a la esfera de su vida privada, por lo que puede ser considerada. Los datos personales que puedan aparecer en este documento son tratados de acuerdo con el Reglamento (UE) 679/2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y demás normativa aplicable. Aquellos interesados que deseen ejercer los derechos que les asisten pueden encontrar más información en el enlace: <https://www.ethifinance.com/> en la página de Política de Privacidad o contactar con nuestro Delegado de Protección de Datos en el correo [dpo@ethifinance.com](mailto:dpo@ethifinance.com).

Copyright © 2022 ETHIFINANCE RATINGS, S.L. Todos los derechos reservados.

C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid - España.