

# Política monetaria y fiscal (2020-23) en la eurozona y España

## Reducción de desequilibrios financieros y nuevas vulnerabilidades

Barcelona, 18 de octubre de 2023

Josep Oliver Alonso (UAB y EuropeG)



## Sumario

**1. Covid, guerra en Ucrania e inflación: la modificación en la política monetaria 2020-23**

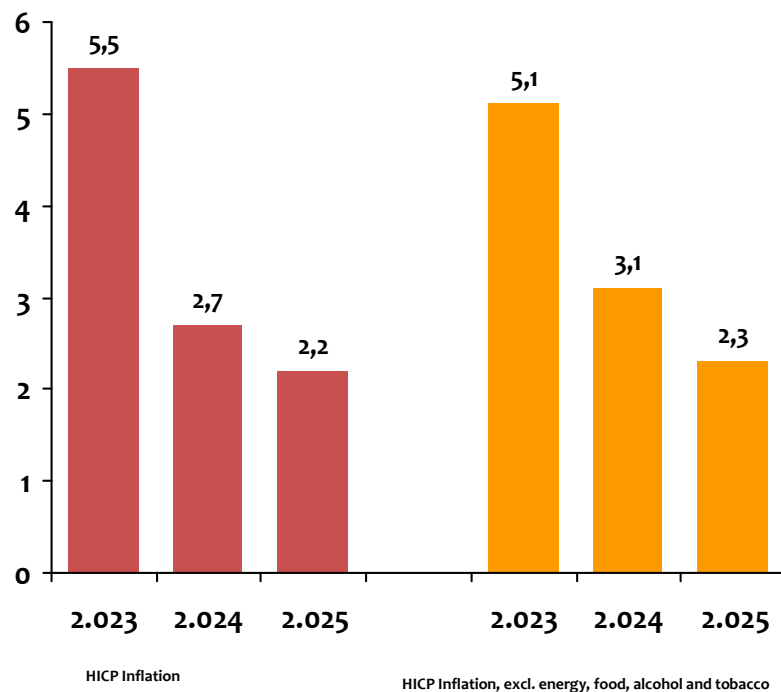
**2. Algunas razones de la resiliencia actual de España: reducción de desequilibrios financieros y modificaciones en la economía real**

**3. Nuevas vulnerabilidades financieras: el *loop* banca-sector público y los retos fiscales pendientes en el nuevo contexto de tipos**

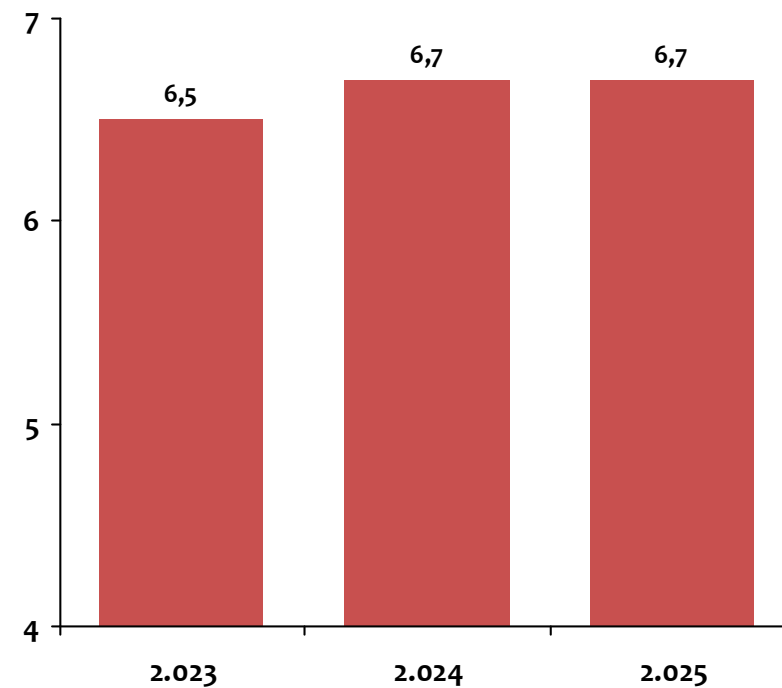
# 1. Covid, guerra en Ucrania e inflación: la modificación en la política monetaria 2020-23

Cambios en la política del BCE, razones y efectos (1). En inflación (si no hay nuevas sorpresas), no será antes de 2025 cuando se alcancen valores del 2% (ECB, *Survey of Professional Forecasters*), mientras se mantiene la resiliencia del mercado de trabajo (ECB, *Staff Macroeconomic Projections*) ...

Expectativas de inflación general y subyacente en el área del euro 2023-2025 (% anual)



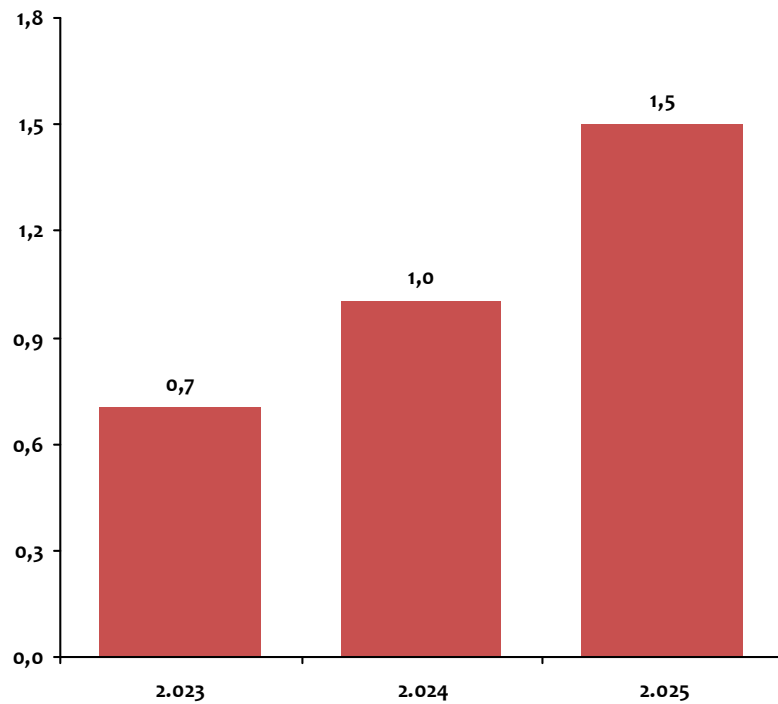
Expectativas para la tasa de desempleo del área del euro 2023-2025 (%)



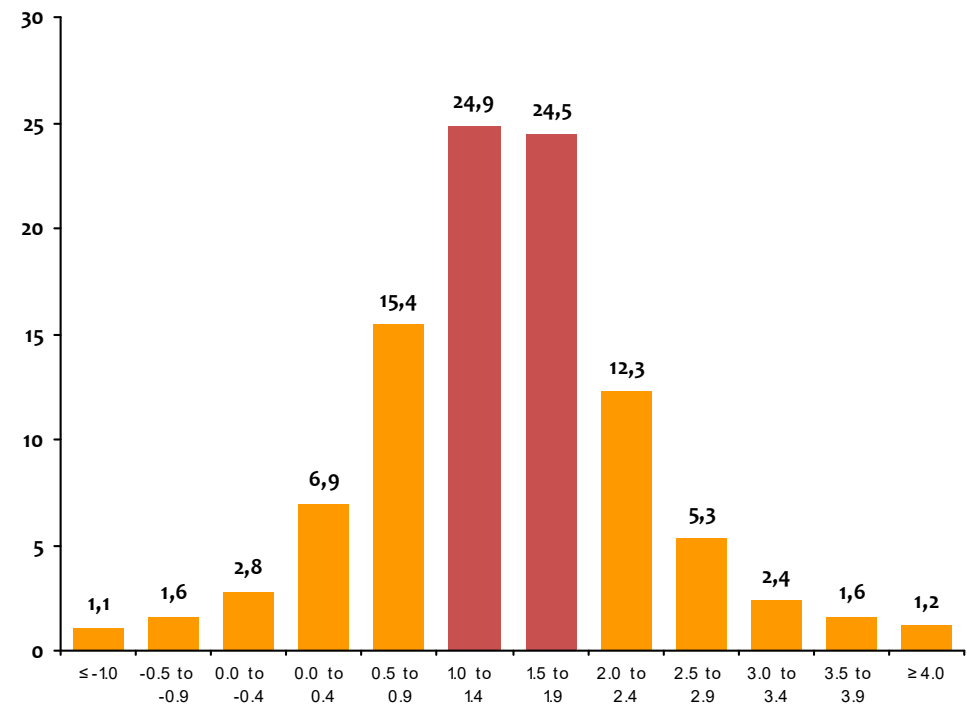
1. Fuente: gráfico izquierda, ECB, *Survey of Professional Forecasters* (tercer trimestre de 2023); gráfico derecha, ECB, *Staff macroeconomic projections for the euro area* (septiembre 2023).

... con un avance del PIB de la eurozona que, superada la recesión alemana de 2023, debería presentar mejoras muy modestas, en el entorno del 1% para 2024 y del 1,5% para 2025 ...

Expectativas de crecimiento del PIB en el área del euro 2023-2025 (% anual)



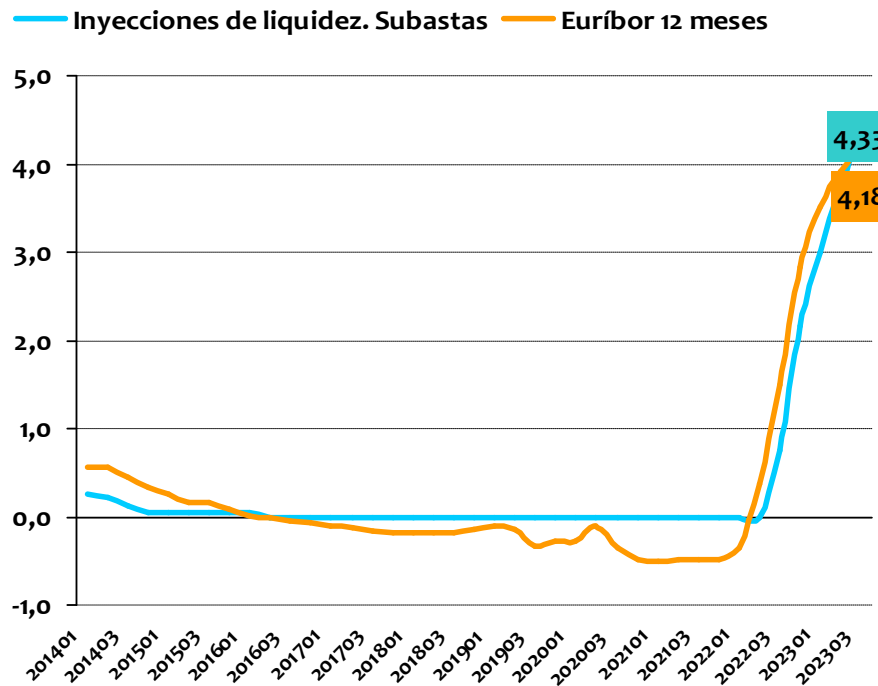
Distribución de la probabilidad de las expectativas en 2023/T3 de crecimiento del PIB del área del euro hasta 2027. (en %)



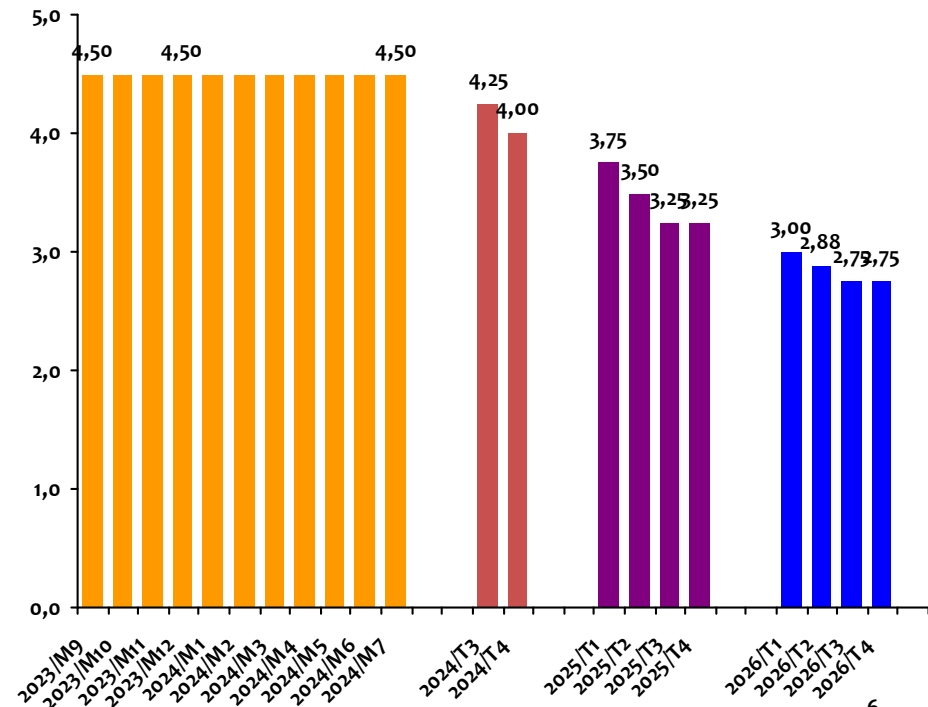
## Cambios en la política monetaria y fiscal 2020-23: reducción de desequilibrios y emergencias de nuevas vulnerabilidades

Cambios en la política del BCE, razones y efectos (2): alzas de tipos de interés y expectativas de mantenimiento más tiempo del esperado inicialmente. Para la *Marginal Lending Facility* (4,50% en septiembre), no se espera una suave reducción hasta la segunda mitad de 2024 (3,75% en 2025/T4) y hacia el 2,75% en 2026/T4 (ECB, *Survey of Monetary Analysis*: septiembre 2023)

Tipos de interés MLF (*Marginal Lending Facility*) y Euríbor 2014/T1-2023/T3 (%)



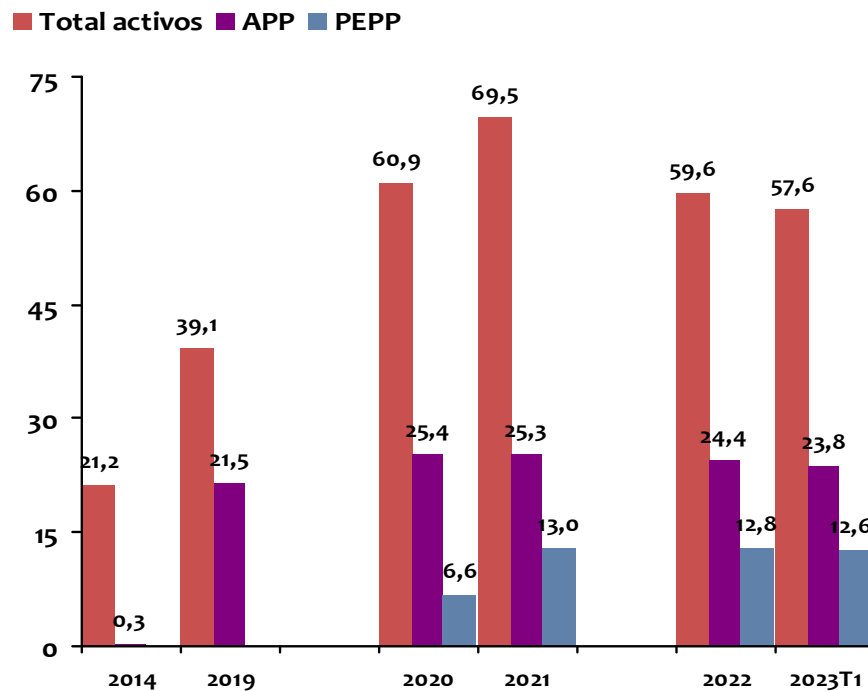
Expectativas para el MLF (valor medio) 2023-2026 (en %)



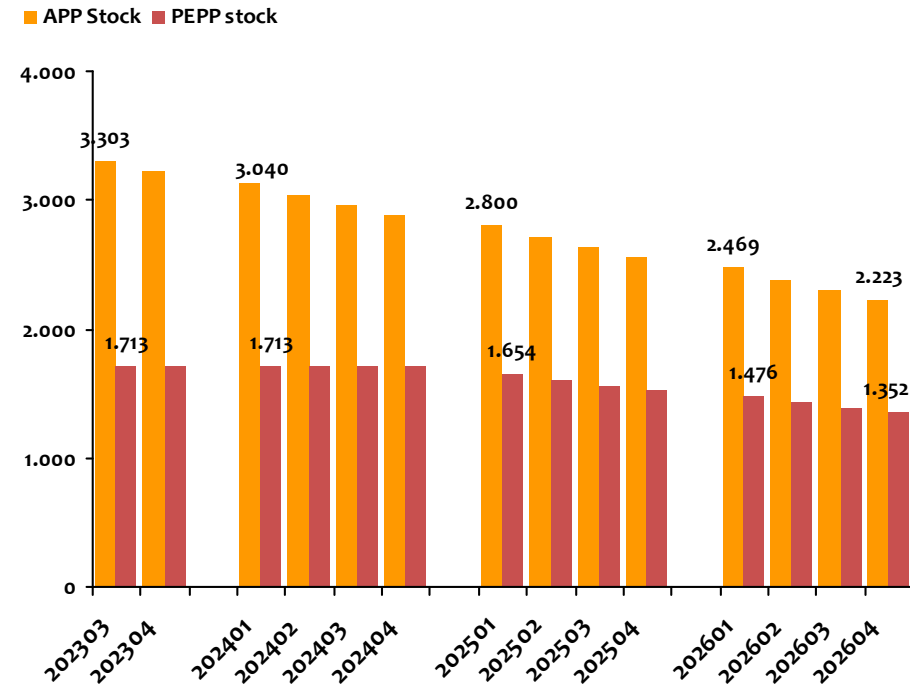
Fuente: Banco de España y ECB Survey of Monetary Analysis (septiembre 2023).

Cambios en la política del BCE, razones y efectos (3): entre agosto de 2022 y de 2023, muy notable reducción de los saldos de créditos a largo plazo (LTRO y TLTRO), desde más de 2,1 billones a 600.000 millones, con modesta reversión de la QE (disminución del programa ordinario de unos 20.000 millones/mes a partir de junio de 2023), mientras la PEPP no comenzaría su reducción hasta finales de 2024 ...

**Activo del eurosistema  
2007/T4-2023/T1 (% del PIB)<sup>2</sup>**



**Expectativas de reducción del stock de deuda de  
los programas APP y PEPP 2023-2026  
(mm de euros)**

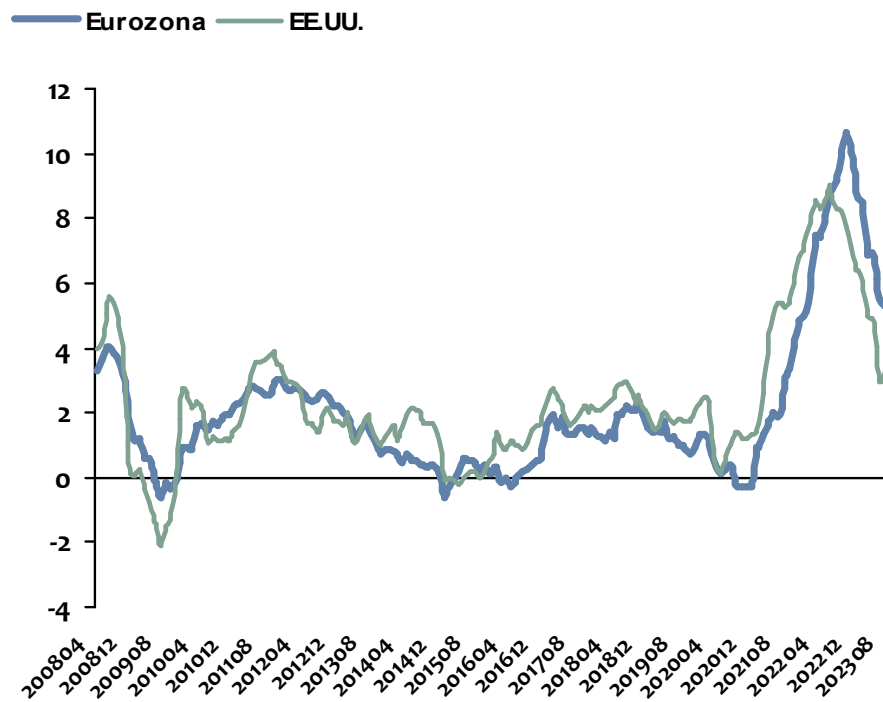


1. *Asset purchase programmes*: Intervenciones del Eurosistema en los mercados de valores de deuda pública y privados de la zona del euro para garantizar profundidad y liquidez en segmentos disfuncionales (ABSPP: Asset-backed securities purchase programme; CBPP3: Covered bond purchase programme CSPP: Corporate Sector purchase programme; Public Sector y Pandemic Programme).

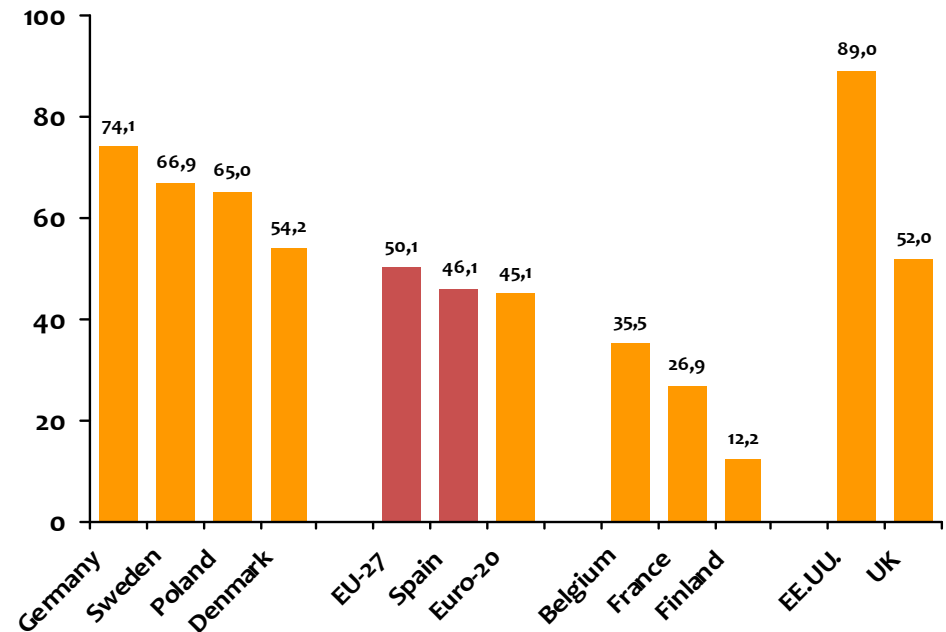
Fuente: European Central Bank.

Cambios en la política del BCE, razones y efectos (4). Impacto alcista sobre los precios al consumo y los de activos más rentables: en 201-22 y para los de la vivienda, fuertes avances 2014-22 en Alemania (74%), los EE.UU. (89%) y UK (52%) ...

IPC en la eurozona y los EE.UU.  
2008-2023/M8 (cambio anual en %)



Precios de la vivienda en diversos países europeos, los EE.UU. y UK 2014-2022 (cambio acumulado en %)

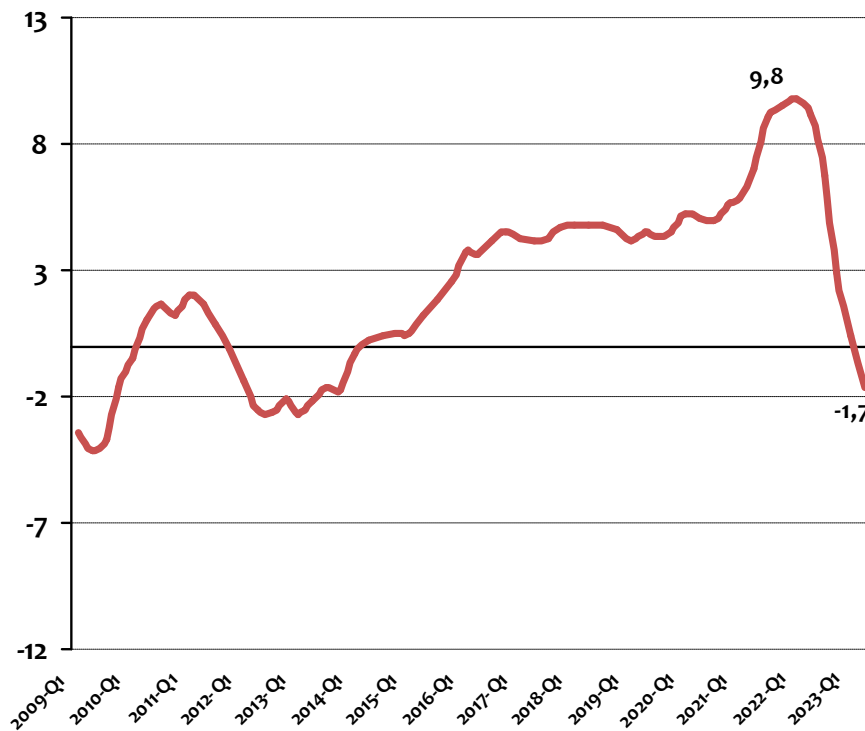




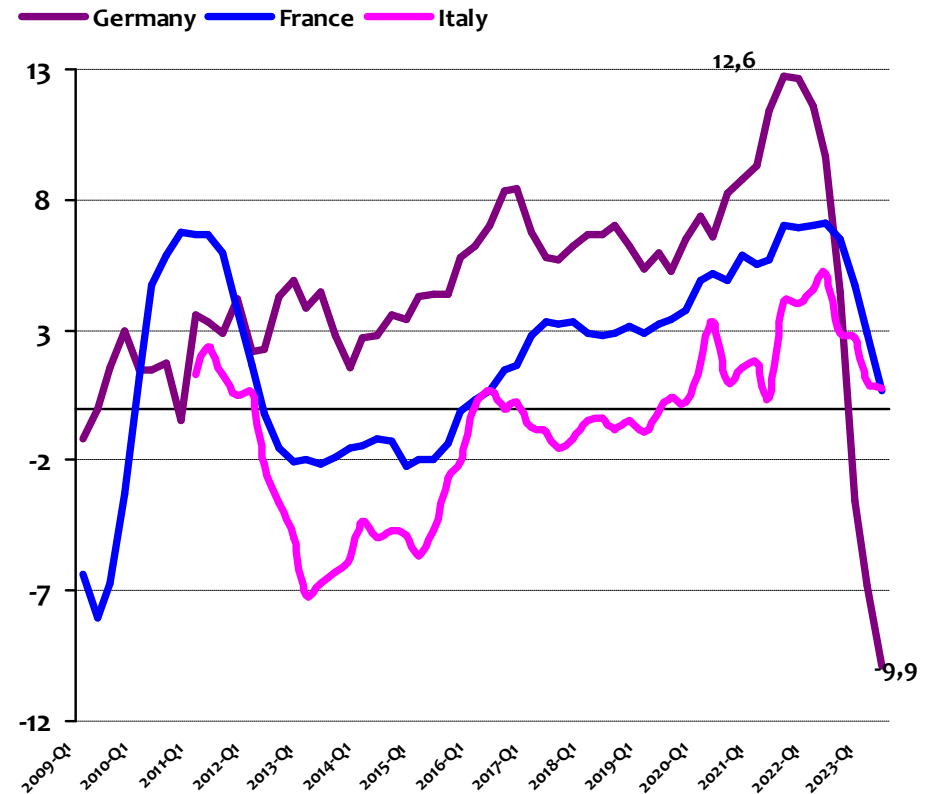
## Cambios en la política monetaria y fiscal 2020-23: reducción de desequilibrios y emergencias de nuevas vulnerabilidades

... en los que el ajuste es ya evidente: para el conjunto de la eurozona, los precios de la vivienda (nuevo y usada) han pasado de aumentar a tasas anuales próximas al 10% en 2022/T1 a caer a ritmos del -1% en 2023/T2, un proceso más exacerbado en Alemania (del +12,6% al -9,9%) ...

Precios de la vivienda en el área del euro-20. 2009/T1-2023/T2 (cambio anual en %)

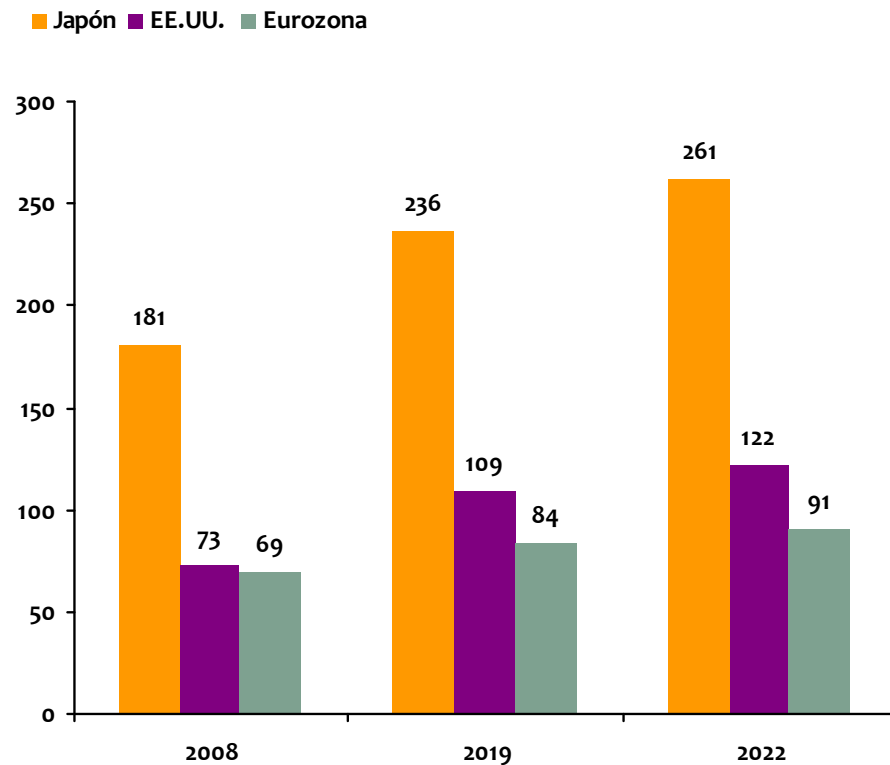


Precios de la vivienda en Alemania, Francia e Italia. 2009/T1-2023/T2 (cambio anual en %)

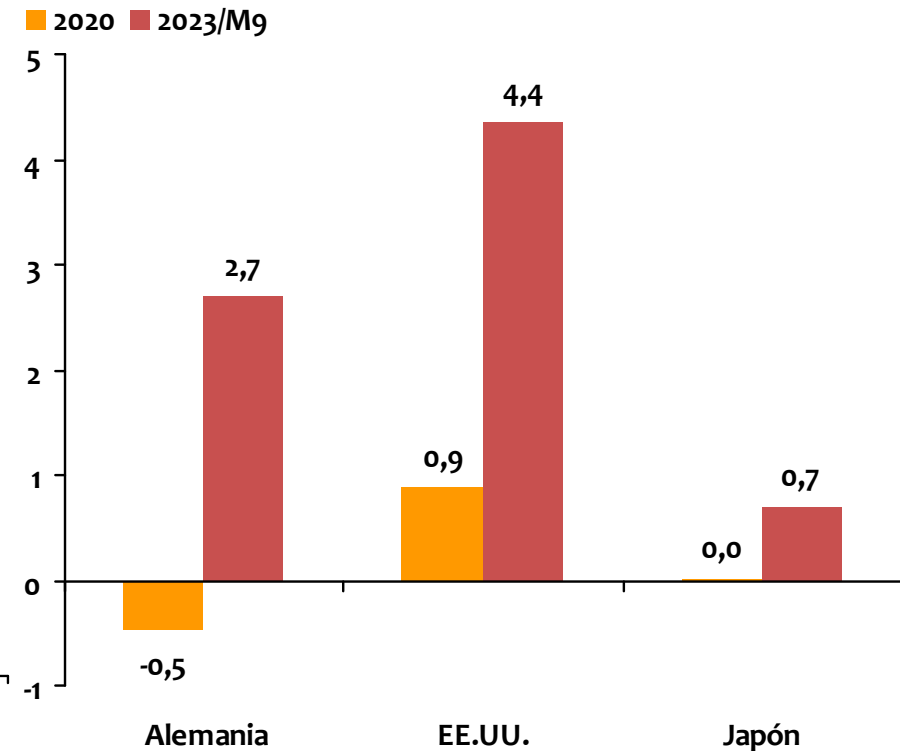


... y burbujas también en la deuda pública, estimulando los aumentos del endeudamiento lo que, tras los aumentos de tipos, entre el mínimo de 2020 (la deuda alemana 10 años del -0,5% al 2,7%) está provocando pérdidas (reales o potenciales) en las carteras de sus tenedores (crisis bancaria en los EE.UU. y de fondos de pensiones en UK) ...

Deuda pública en la eurozona, EE.UU. y Japón 2008-2022 (% del PIB)

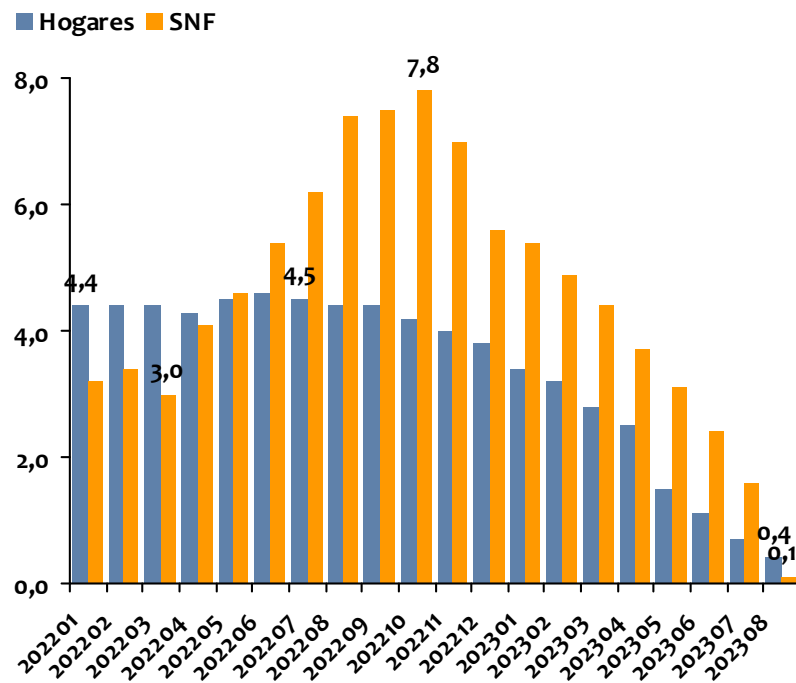


Tipos de interés de la deuda pública a 10 años en Alemania, EE.UU. y Japón 2020-2023/M9 (%)

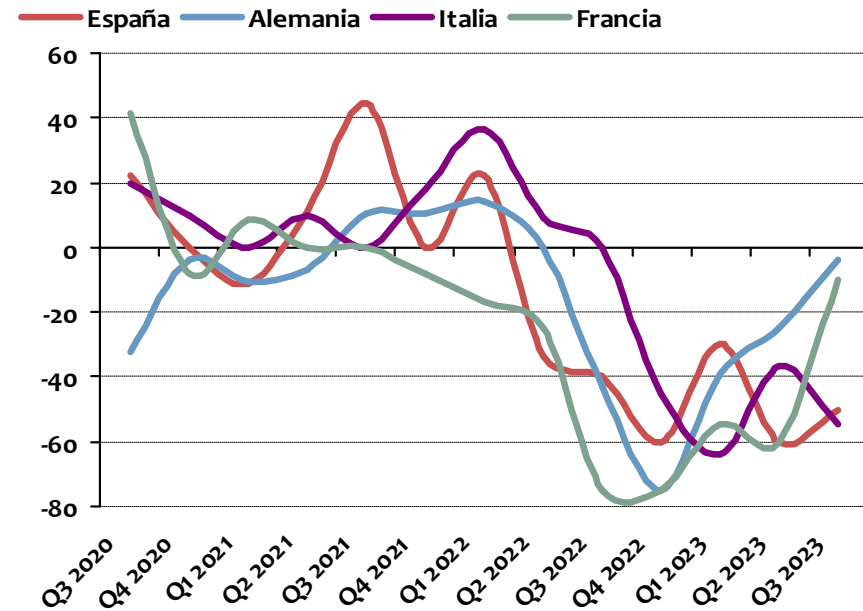


... al tiempo que se extiende a la reducción del aumento del crédito a OSR (Otros Sectores Residentes) de la eurozona, mientras su sistema financiero acentúa el endurecimiento en su concesión ...

Crédito a hogares y SNF en el área del euro  
2022/M1-2023/M8 (cambio anual en %)



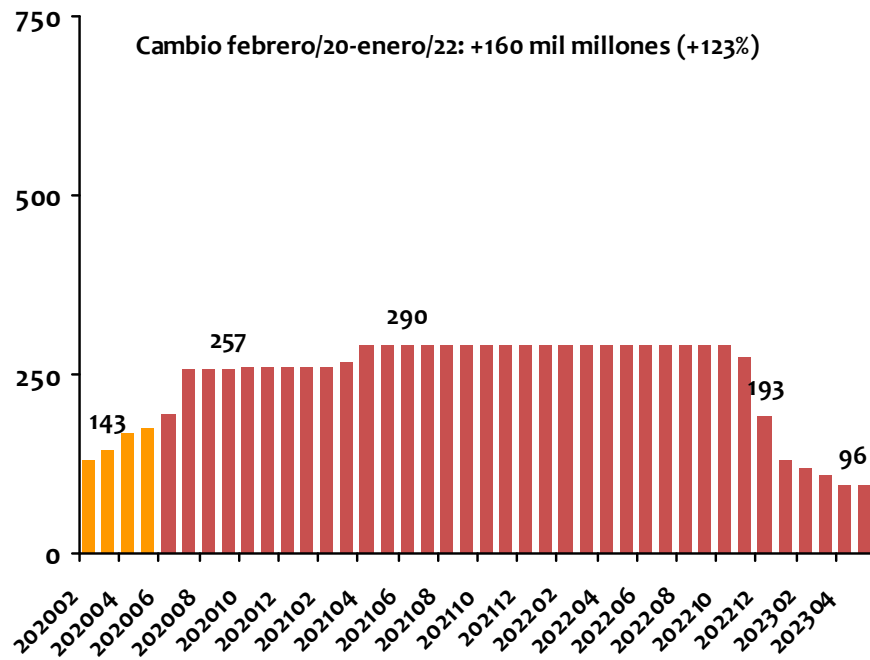
Encuesta sobre préstamos bancarios a hogares para adquisición de vivienda<sup>1</sup> en la eurozona 2020/T3-2023/T3 (% neto de respuestas)



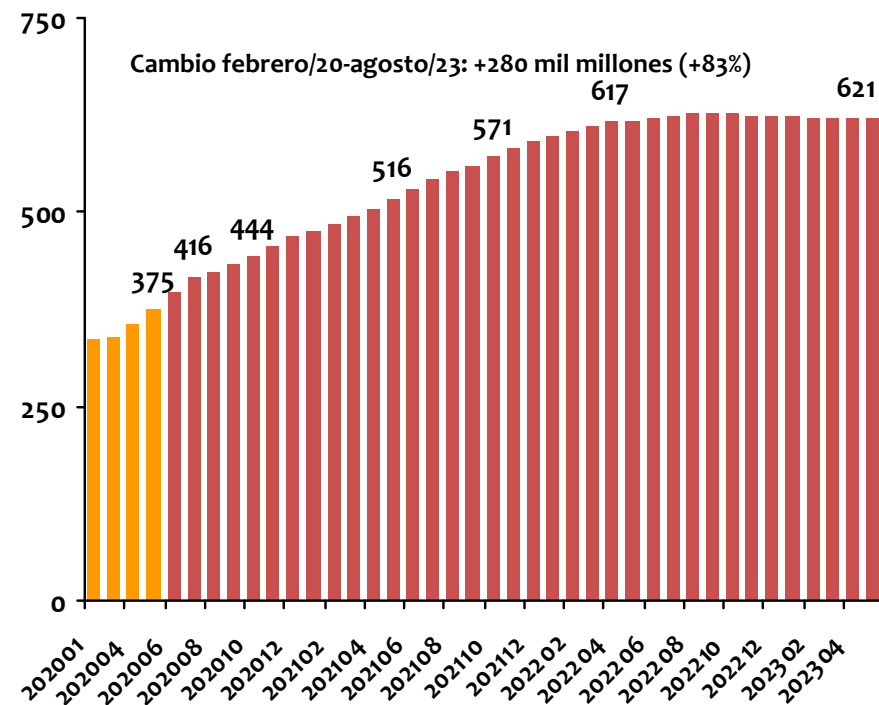
1. Demanda de préstamos para adquisición de vivienda, expectativas a tres meses vista.  
Fuente: gráfico izquierda, ECB Balance Sheet Items; gráfico derecha, ECB, Bank Lending Survey Statistic.

Traducción española del activismo del BCE: de septiembre de 2022 a agosto de 2023, reducción del crédito a largo plazo a la banca española de 290 mm a 39 mm, mientras que el stock de activos adquiridos en los distintos programas se mantiene en el rango de los 620 mm de euros

Crédito a largo plazo a la banca española (LTRO y TLTRO). 2020/M2-2023/M5 (mm)



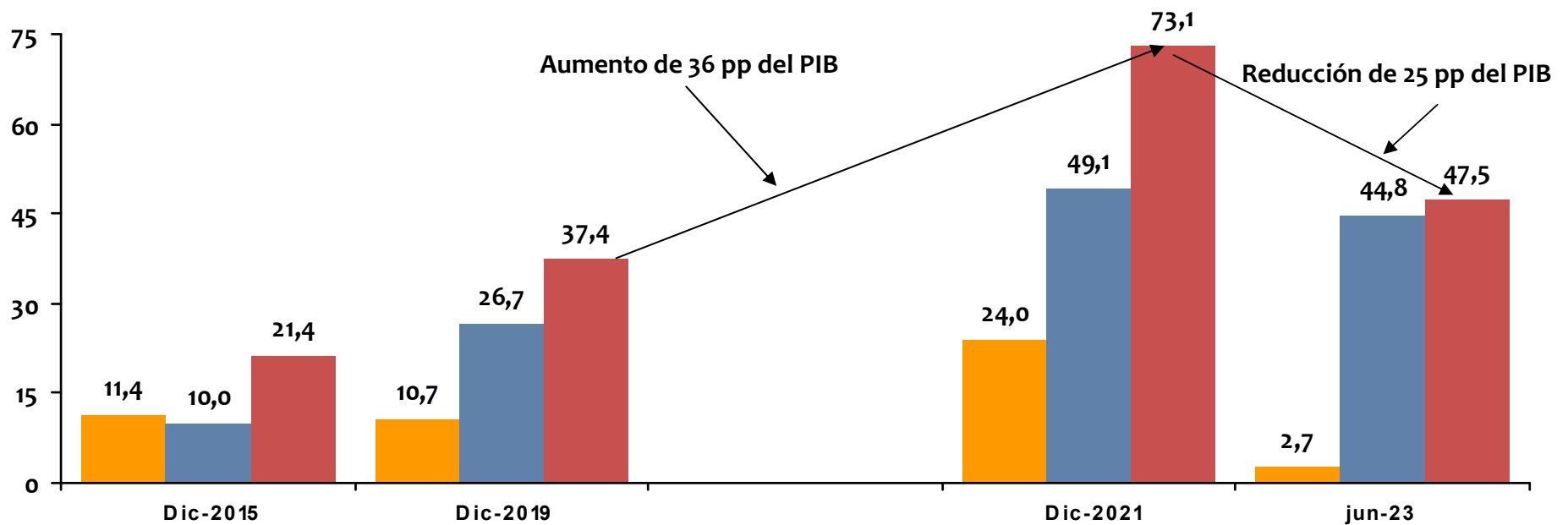
Programas de compra de activos del Banco de España. 2020/M1-2023/M5 (mm euros)



... de forma que mientras entre diciembre de 2019 y junio de 2021 el balance del Banco de España por operaciones de política monetaria había aumentado 36 puntos del PIB<sup>1</sup> (del 37% al 73%), se ha reducido al 47,5% en junio de 2023, fundamentalmente por la severa reducción del crédito a largo plazo (del 24% al 3%) ...

### Dinámica del balance del Banco de España por operaciones de política monetaria.<sup>1</sup> 2015/T4-2023/T2 (% PIB)

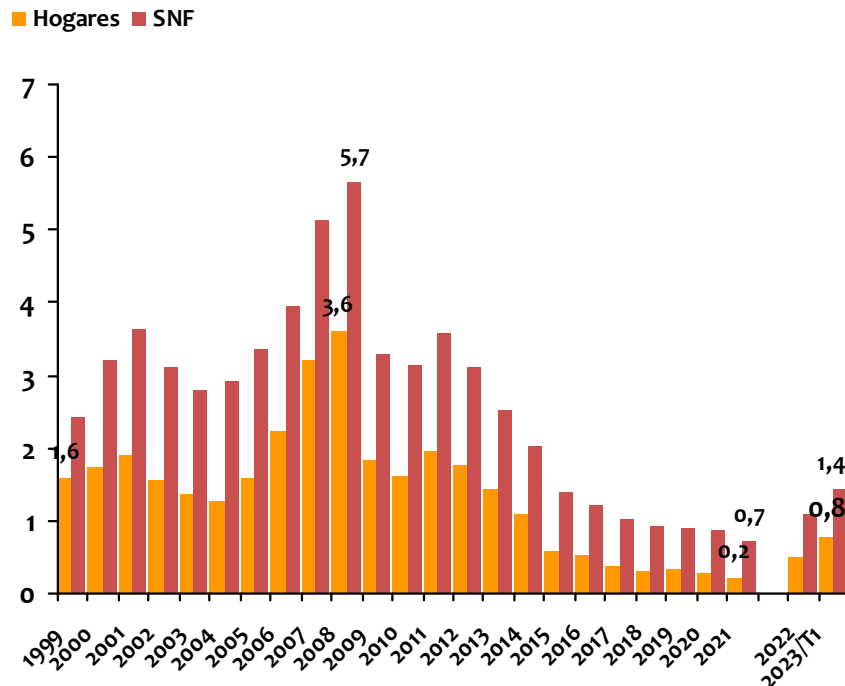
■ Crédito a largo plazo ■ Compra activos ■ Total



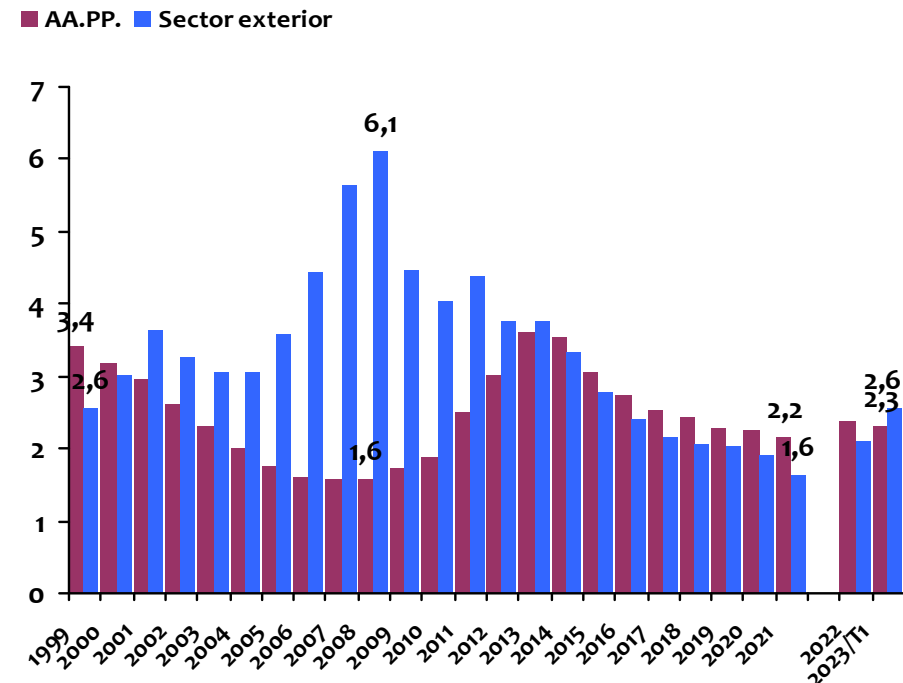
1. Valores del balance del Banco de España en cada período y PIB anual  
Fuente: cuadro 1.99, Balance del Banco de España, Boletín estadístico, Banco de España e INE.

... al tiempo que el cambio de la política monetaria ha comenzado a elevar sustancialmente la carga por intereses: en términos de PIB y entre la media de 2021 y de 2023/T1, aumento en hogares (del 0,1% al 0,8%), SNF (de 0,7% a 1,4%), sector exterior (de 1,6% a 2,6%) y menores avances en los de las AAPP (del 2,2% al 2,3%) ...

Intereses pagados por hogares y SNF  
1999-2023/T1 (pesos sobre PIB en %)



Intereses pagados por las AAPP y al sector exterior  
1999-2023/T1 (pesos sobre PIB en %)

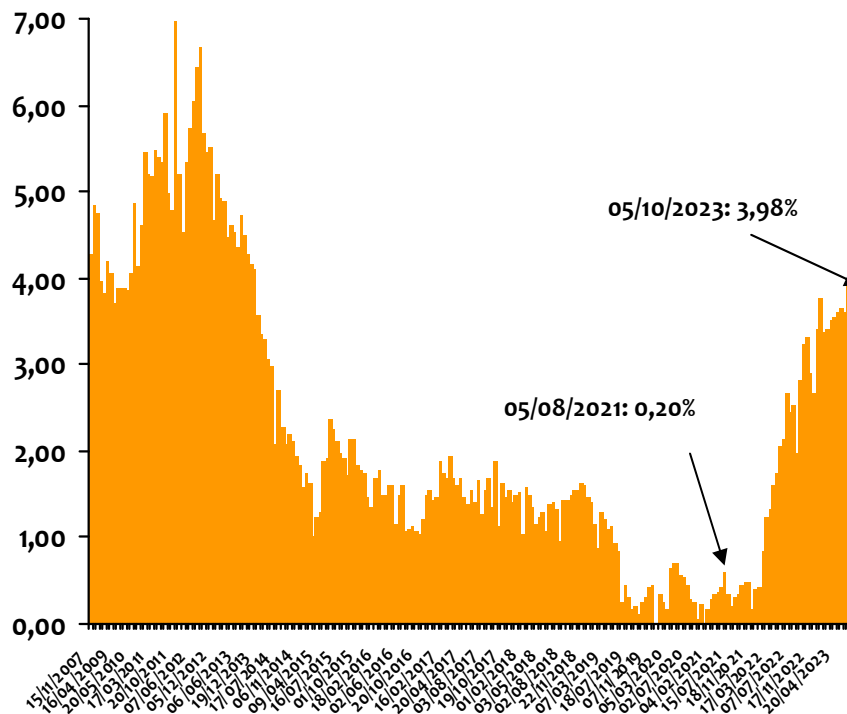


1. Para 2023/T2 datos anuales acumulados en el último trimestre (2023/T2) para PIN y para intereses.

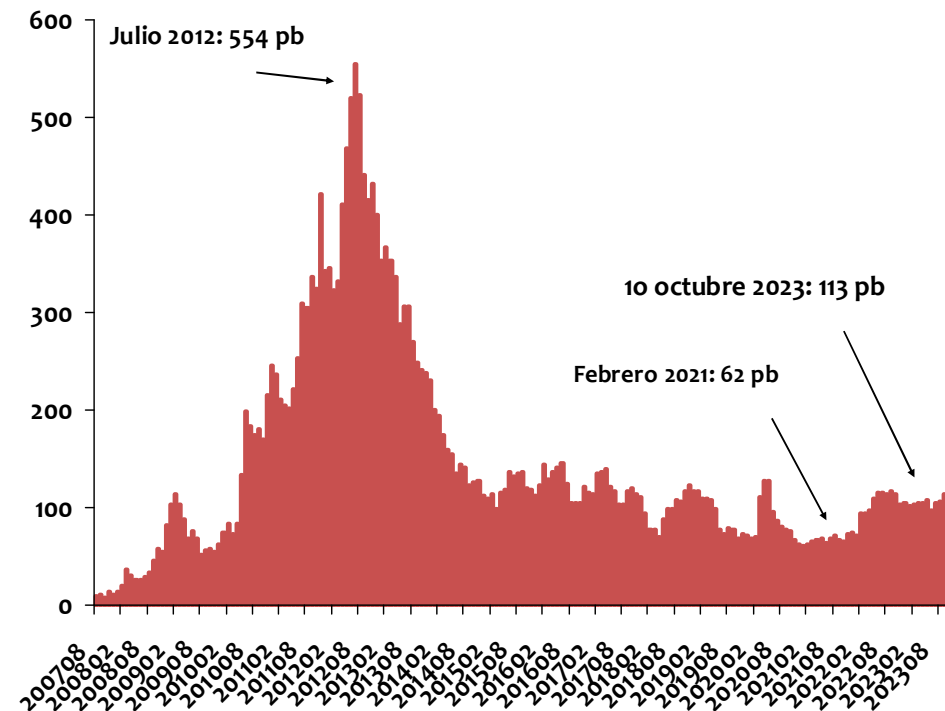
Fuente: Cuentas trimestrales no financieras de los sectores institucionales (INE); CN trimestral, PIB corriente (INE).

... unos cambios que han comenzado a trasladarse a los tipos de la deuda pública a 10 años que, en la última emisión del 5 de octubre de 2023, se han elevado al 3,98% (1,23% en febrero de 2022), aunque las primas de riesgo continúan contenidas (en el entorno de los 110 puntos básicos)

Tipo de interés medio de las obligaciones del Estado a 10 años 2007-2023 (%)



Prima de riesgo en España (deuda a 10 años) respecto Alemania. 2007/M8-2023/M8 (puntos básicos)

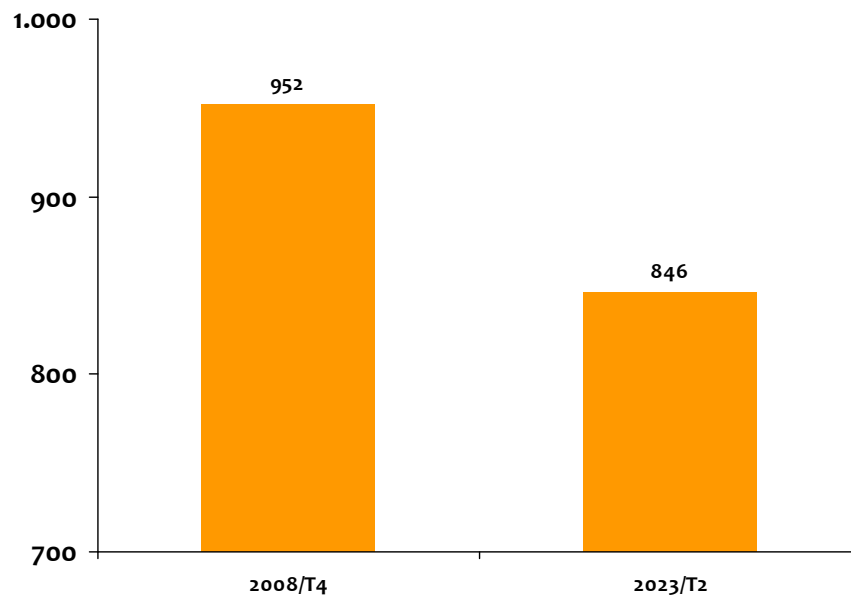


## **2. Algunas razones de la resiliencia actual de España: reducción de desequilibrios financieros y modificaciones en la economía real**

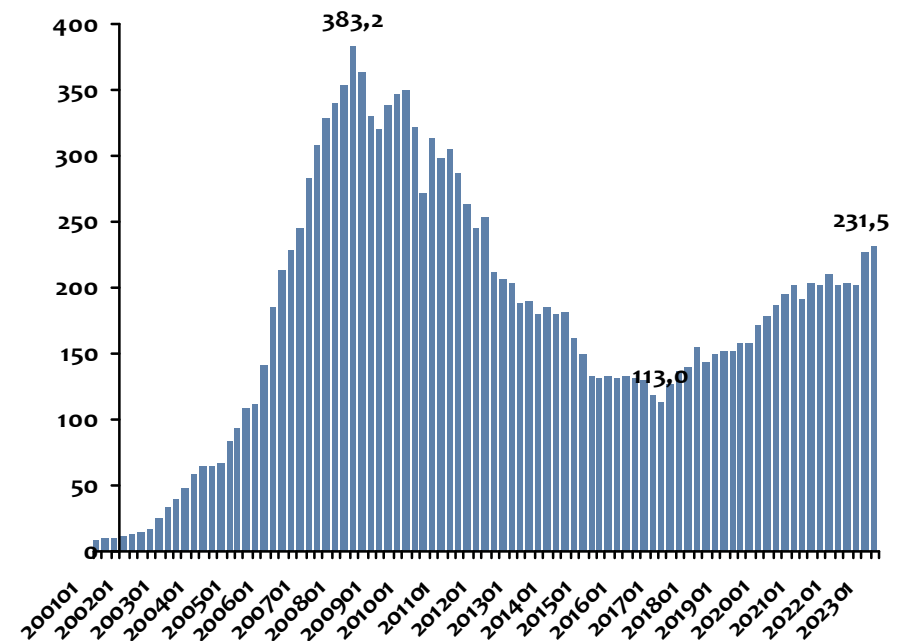


**Primera. Mejora del sector financiero (1). Muy notable disminución de su debilidad exterior: reducción de los pasivos de las Otras Instituciones Financieras Monetarias (IFM) con el resto del mundo (del 86% al 60% del PIB entre 2008/T4 y 2023/T2), reflejando en parte la caída del stock de deuda internacional de la banca española ...**

**Pasivos con el exterior de Otras Instituciones Financieras Monetarias.<sup>1</sup> 2008/T4-2023/T2 (mm de euros)**



**Stock de deuda internacional emitido por la banca española. 2001/T1-2023/T1<sup>2</sup> (mm \$)**

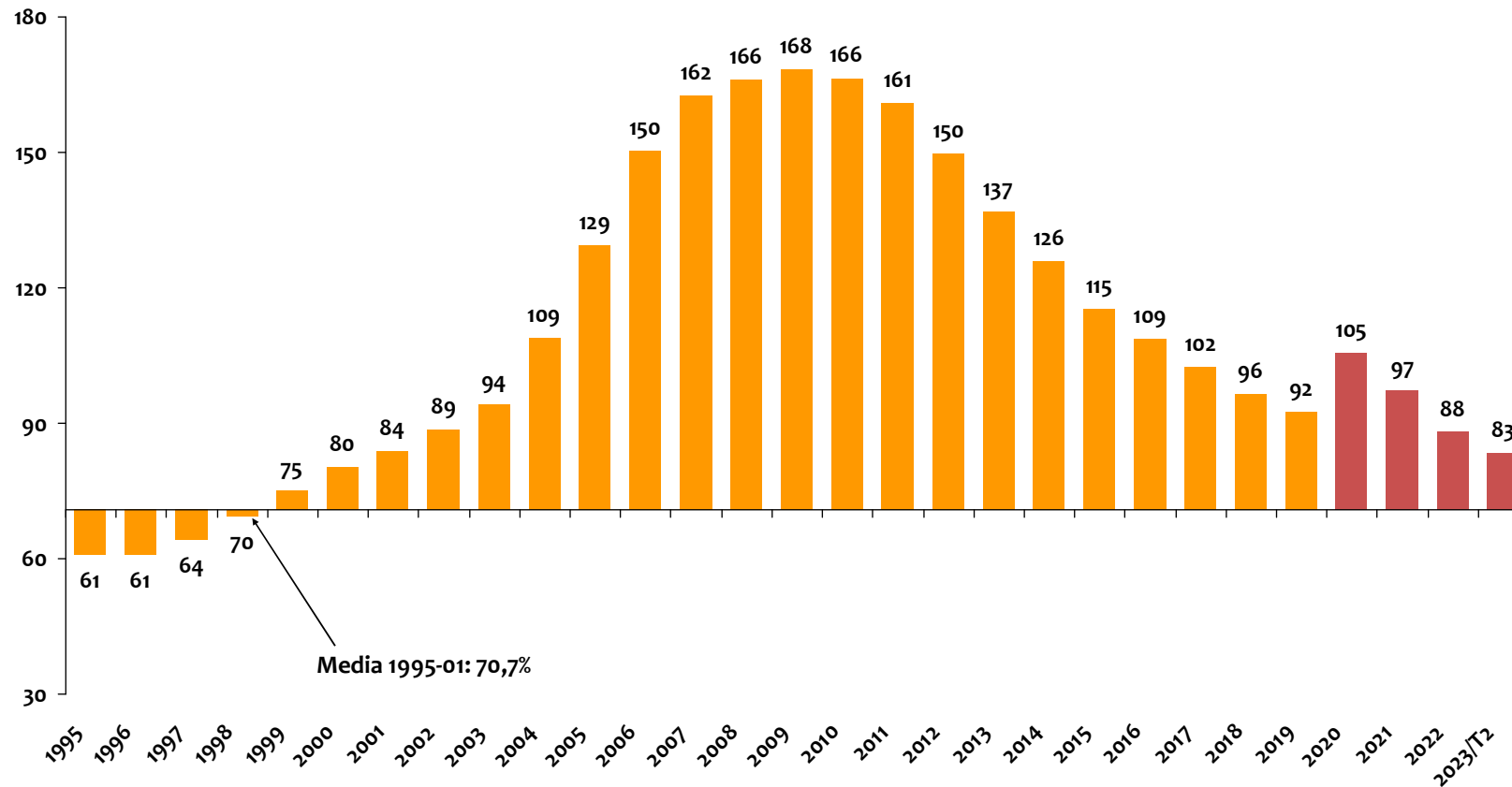


1. Sociedades de depósitos, excepto el banco central (S.122) (comprende entidades de crédito -bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito e Instituto de Crédito Oficial, establecimientos financieros de crédito y entidades de dinero electrónico) y Fondos del mercado monetario (S.123) (comprende instituciones de inversión colectiva de carácter monetario); 2. Saldos en cuarto trimestre. Para 2023/T1 PIB anual acumulado en este trimestre.

Fuente: gráfico izquierda, Cuadro 2.40.a Resumen por instrumentos y sectores de contrapartida de las cuentas no consolidadas Resto del mundo. Cuentas Financieras de la Economía Española (SEC2010); gráfico derecha: BIS, *Statistics Warehouse, Debt Securities*.

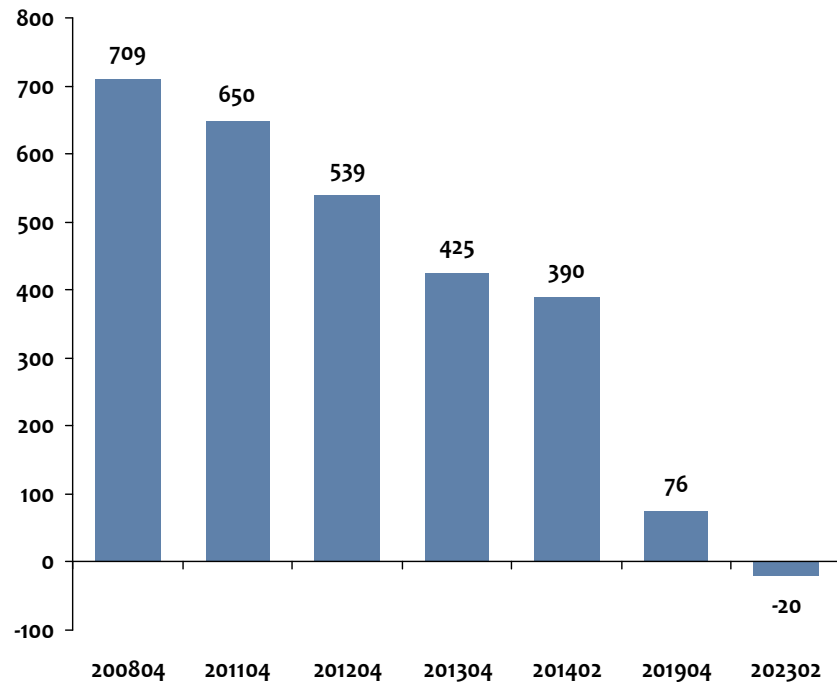
Mejora del sector financiero (2). Contracción del stock de crédito al sector privado (cerca de 55 puntos del PIB), desde el máximo del 168% del PIB en 2009 al 83% de 2023/T2, no muy lejos ya de la media 1995-01 (71%) ...

Crédito al sector privado en España. 1995-2023/T2 (% del PIB)

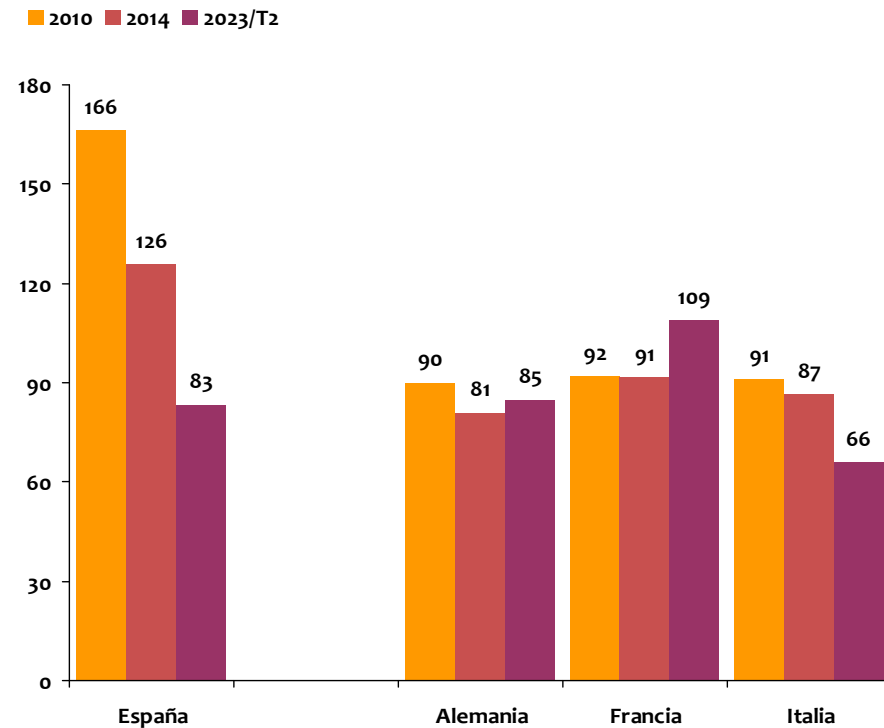


Mejora del sector financiero (3)... lo que se ha traducido en un redimensionamiento muy relevante de su peso: la ratio crédito/PIB ya se sitúa en un rango menor que el de la eurozona (en 2023/T2, un 83% del PIB), por debajo de los registros de Alemania y Francia ...

Exceso teórico de crédito al sector privado en España  
2008/T4-2023/T2 (mm de euros)

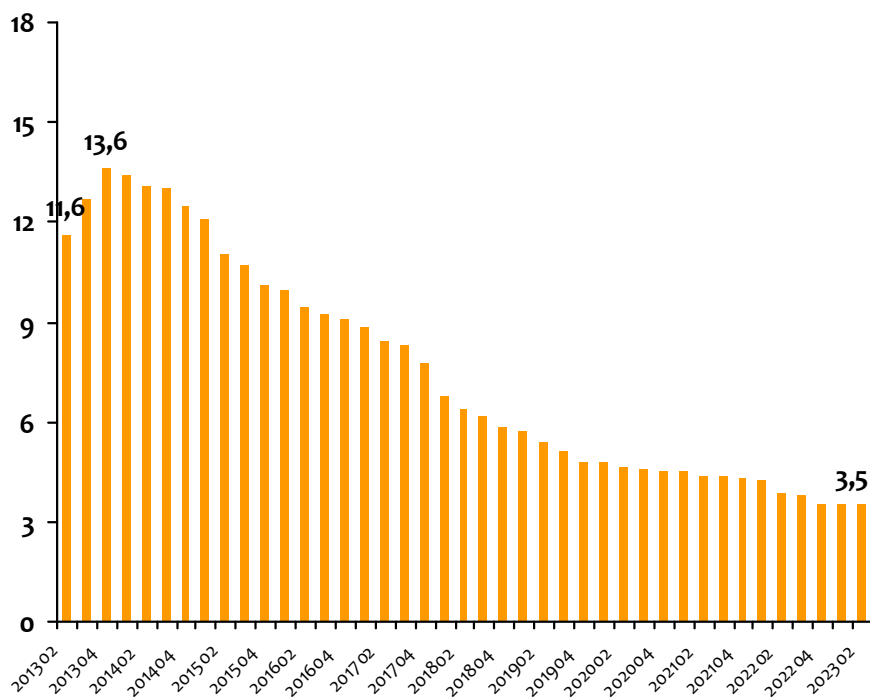


Crédito al sector privado en España y algunos países del  
area del euro. 2010-2023/T2(% del PIB)

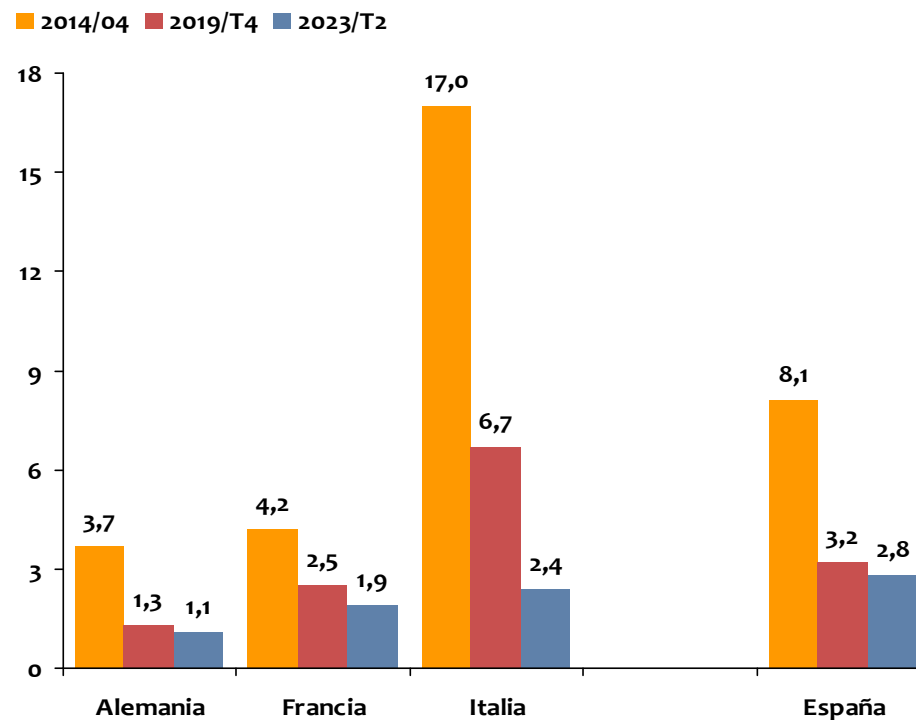


Mejora del sector financiero (y 4). Marcada reducción del crédito dudoso, hasta el 3,5% del total al sector privado residente y, para la banca sistémica, un 2,8% de sus activos, registros sólo todavía algo más elevados que los de Alemania (1,1%), Francia (1,9%) o Italia (2,4%) ...

Ratio de dudosisad 2013/T1-2023/T2  
(créditos dudosos sobre crédito a OSR<sup>1</sup>, en %)



Ratios de dudosisad (NPL) en algunos países de la eurozona 2014/T4-2023/T2  
(% s/ activos)

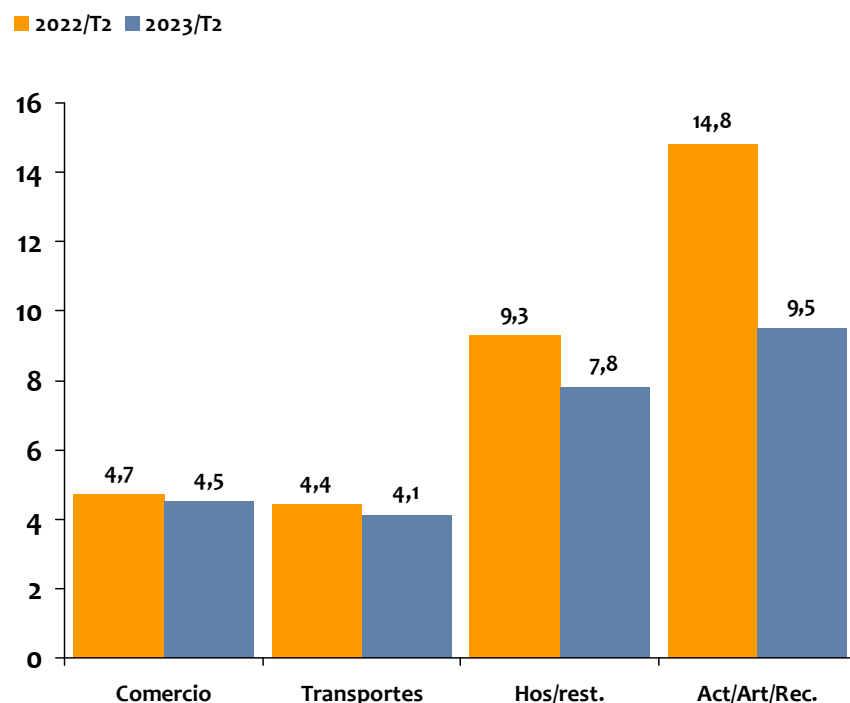


1. Sector OSR (Otros Sectores Residentes): Otros intermediarios financieros, incluidos empresas de seguros y fondos de pensiones, auxiliares financieros, sociedades no financieras públicas y privadas, personas físicas (hogares o familias) e instituciones privadas sin fines de lucro.

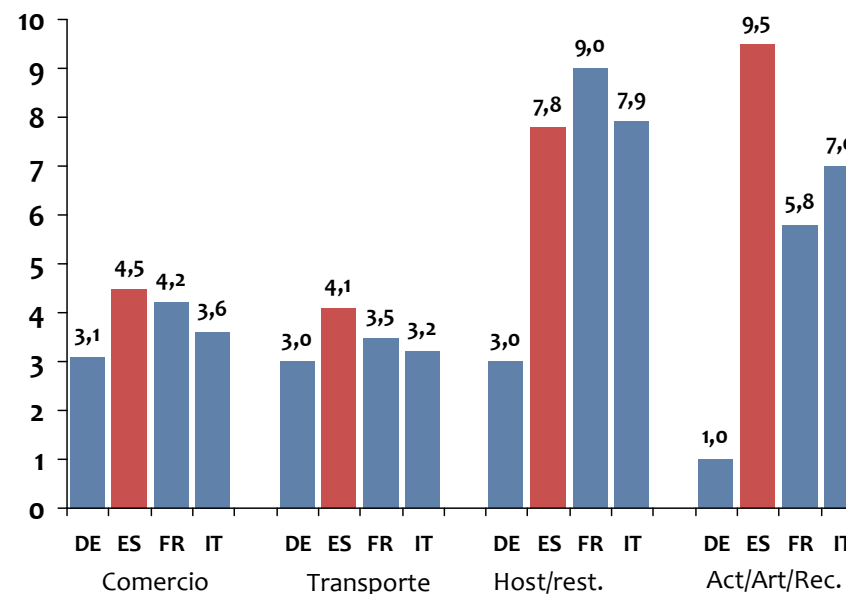
Fuente: Banco de España y European Banking Authority (EBA), Risk Dashboard (data as of Q2 2023), October 2023.

... aunque con *Non-Performing Loans* (NPL) en 2023/T2 todavía sensiblemente más elevados en las ramas más afectadas por la Covid: cerca del 10% del crédito a actividades artísticas y recreativas, 7,8% en hostelería y restauración y un 4,5% en comercio, registros que, con la excepción de la hostelería, son más elevados que los de Alemania, Francia o Italia

España: ratios NPL 2022/T2-2023/T2 según código NACE<sup>1</sup> (% activos)



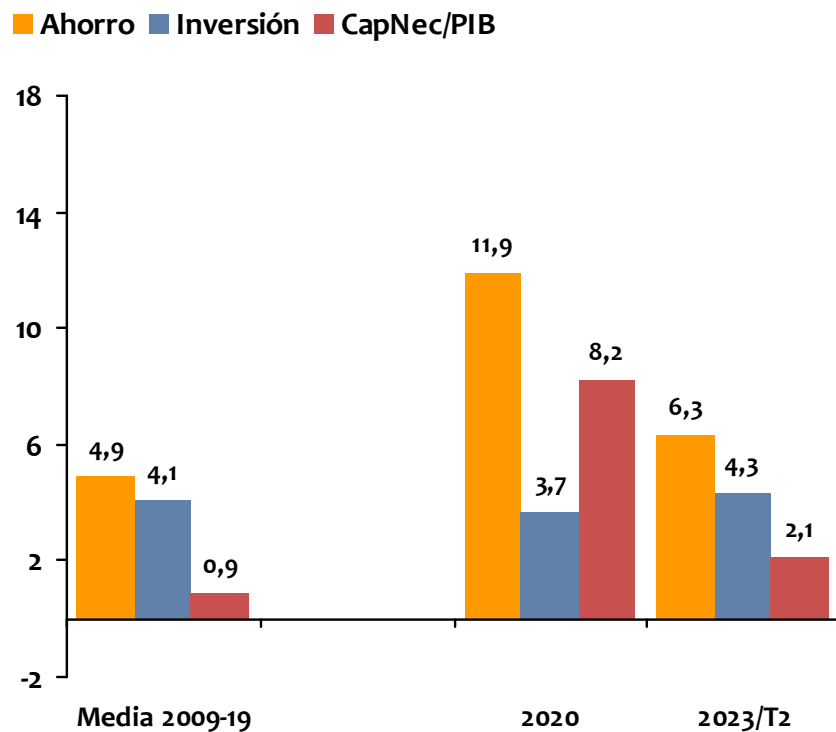
Ratios NPL 2023/T2 en algunos países de la UE (% activos)



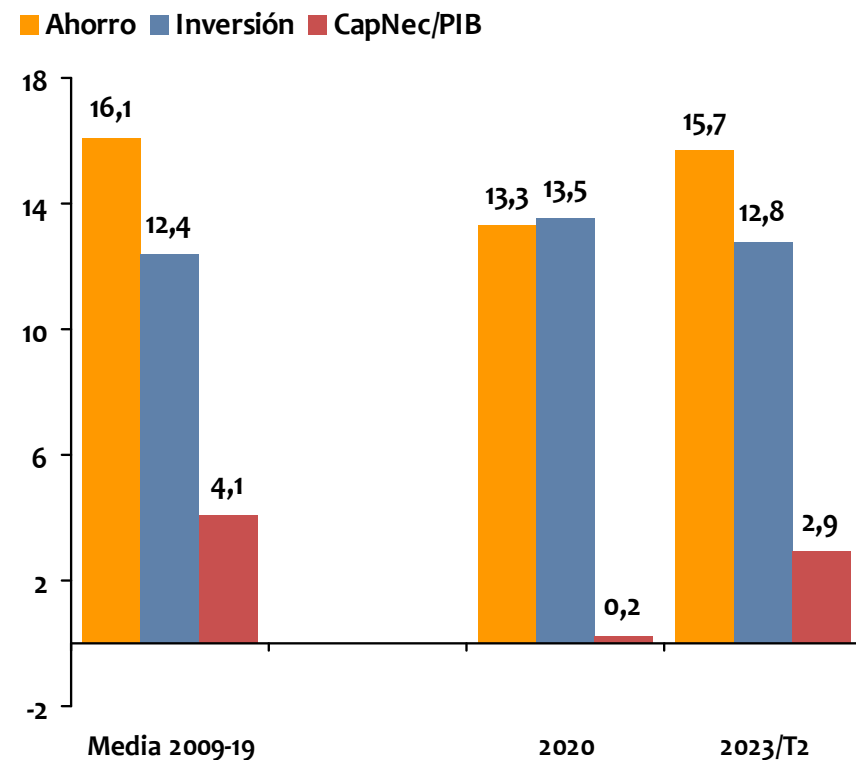
1. G. Wholesale and retail trade; H. Transport and storage; I. Accommodation and food service activities; R. Arts, entertainment and recreation.  
Fuente: Risk Dashboard (data as of Q2 2023), Octubre 2023, European Banking Authority (EBA).

Segundo. Mejora de los desequilibrios financieros del sector privado. Cambios en el comportamiento de hogares y sociedades no financieras hacia valores post crisis financiera (2009-19): las familias sitúan su tasa de ahorro y la capacidad de financiación en el entorno del 6% y el 2% del PIB, respectivamente, mientras las SNF elevan su ahorro al 16% y su capacidad de financiación a cerca del 3% ...

Ahorro, inversión y capacidad/necesidad de financiación. Hogares 2009-2023/T2 (% PIB)



Ahorro, inversión y capacidad/necesidad de financiación de las SNF 2009-2023/T2 (% PIB)

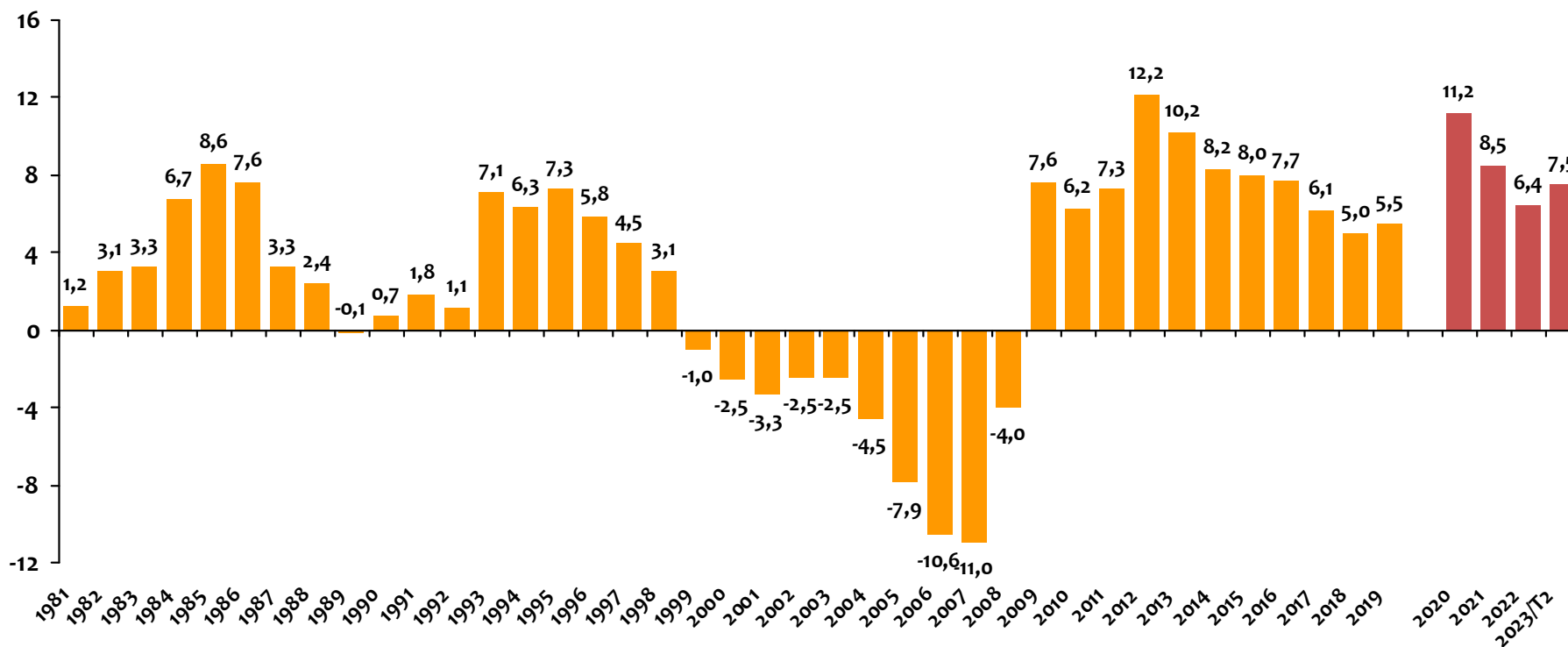


1. Para 2023/T2 datos anuales acumulados en este trimestre.

Fuente: Cuentas no financieras de los sectores institucionales, Contabilidad Nacional Trimestral de España (INE).

... lo que, sumando el 2,5% del PIB de la capacidad de financiación de las IF (Instituciones Financieras), la del total del sector privado español (hogares, SNF e IF) parece haber entrado en una nueva dinámica estructural: registros históricamente elevados y cercanos al 7,5% del PIB, sólo comparables de crisis anteriores (1983-86, 1992-95 o 2009-17) ...

Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación del sector privado español (hogares, SNF e IF). 1981-2023/T2 (% del PIB)

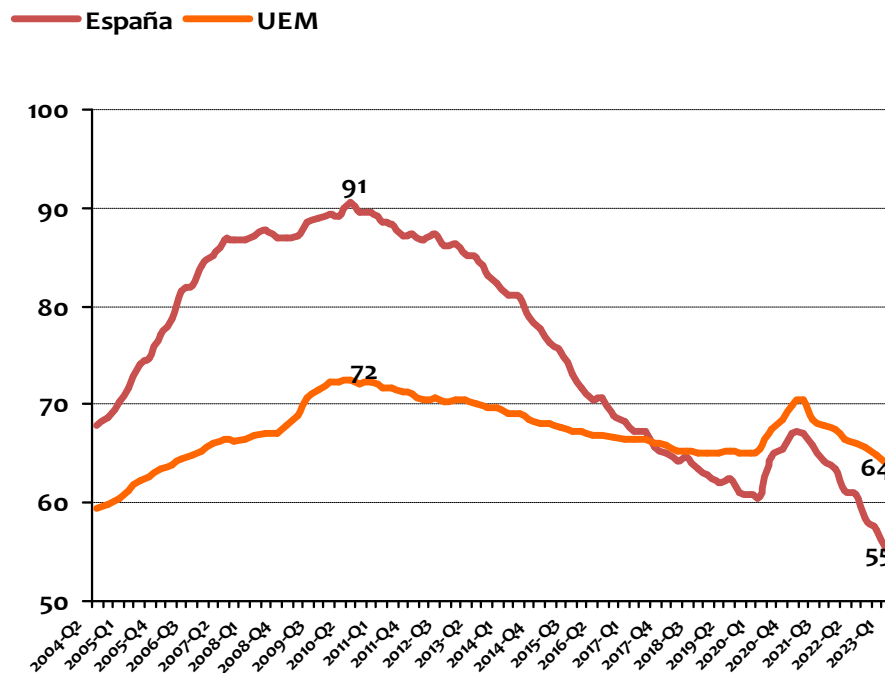


1. Para 2023/T1 datos anuales acumulados en este trimestre.  
Fuente: Cuentas No Financieras de los Sectores Institucionales (INE).

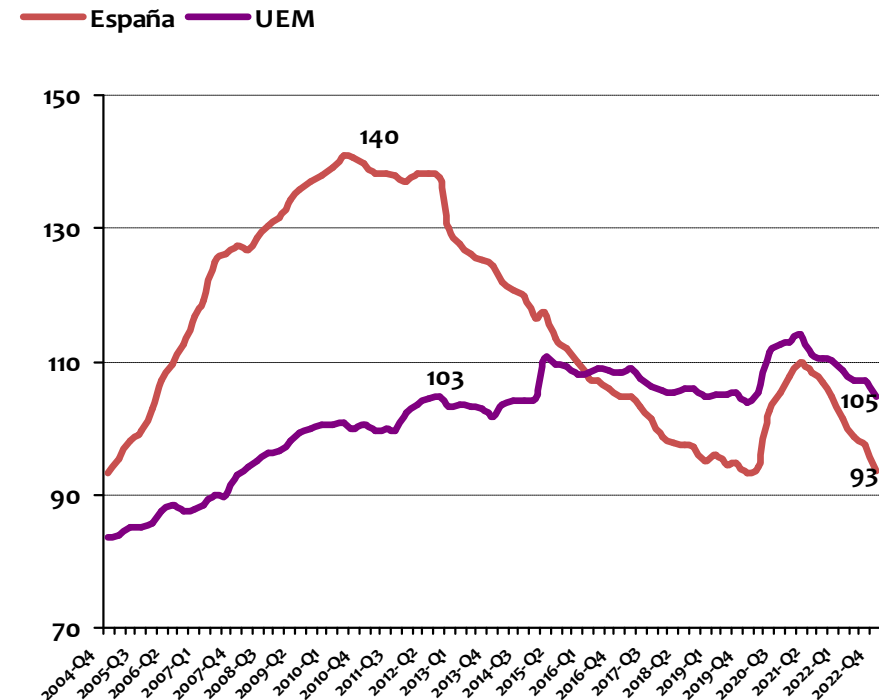
## Cambios en la política monetaria y fiscal 2020-23: reducción de desequilibrios y emergencias de nuevas vulnerabilidades

En stocks, fuerte corrección en deuda de los hogares (aunque continúa por encima de los parámetros prudenciales o de los basados en fundamentos) y de las SNF, en ambos sectores por debajo ya de la media de la eurozona: en 2023/T1, un 55% del PIB para los hogares españoles (y un 64% para los países del euro) y un 93% del PIB para SNF (a comparar con el 105% promedio) ...

Pasivos de los hogares españoles y en la UEM 2004/T4-2023/T1 (% PIB)



Deuda<sup>1</sup> no consolidada de las SNF en España y la UEM 2004/T4-2022/T4 (% del PIB)



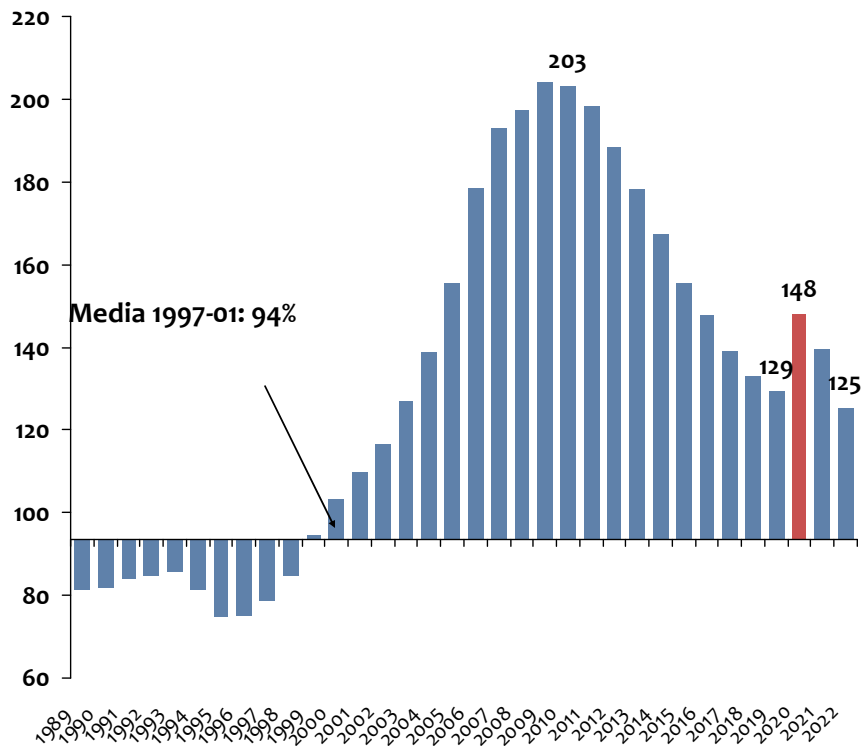
1. Deuda según criterio MIP: valores representativos de deuda y préstamos, no incluye participaciones en capital, fondos de inversión, crédito comercial y otras cuentas a pagar.

Fuente: gráfico izquierdo, Eurostat Database, Tables on EU policy, *Macroeconomic imbalance procedure indicators* (Private sector debt, consolidated data); gráfico derecha, Financial Balance Sheets, (Eurostat).

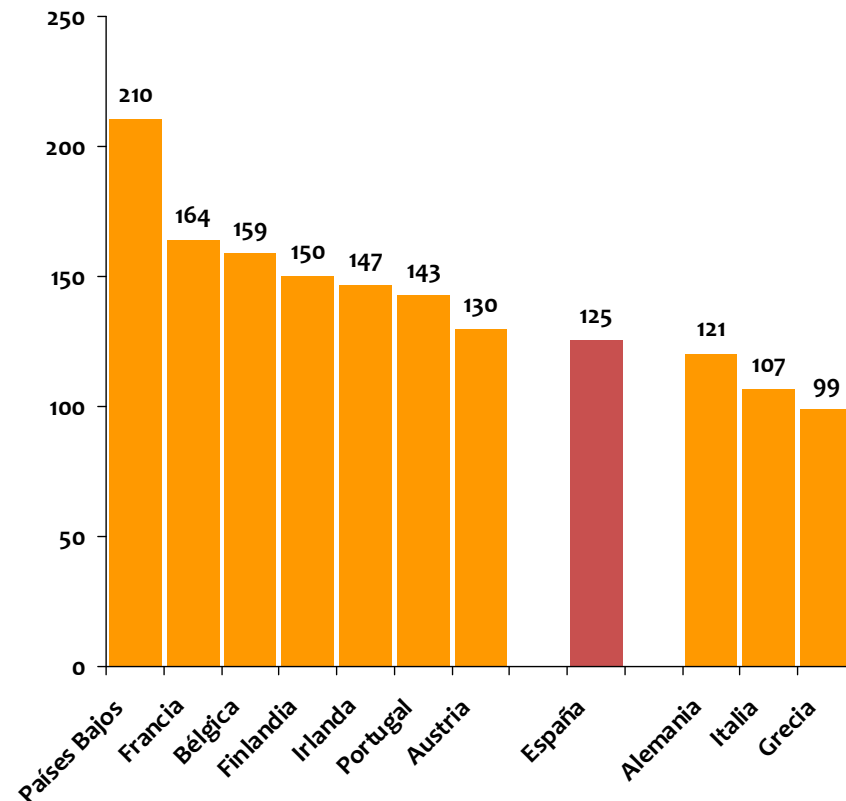


En conjunto, la reducción de la deuda privada<sup>1</sup> consolidada en España ha sido más que notable: del 203% del PIB en 2010 al 125% en 2022, ya por debajo de la muchos países de la eurozona...

Deuda<sup>1</sup> privada consolidada en España  
1989-2022 (% del PIB)



Deuda<sup>1</sup> privada consolidada en España y la UEM.  
2022 (% del PIB)

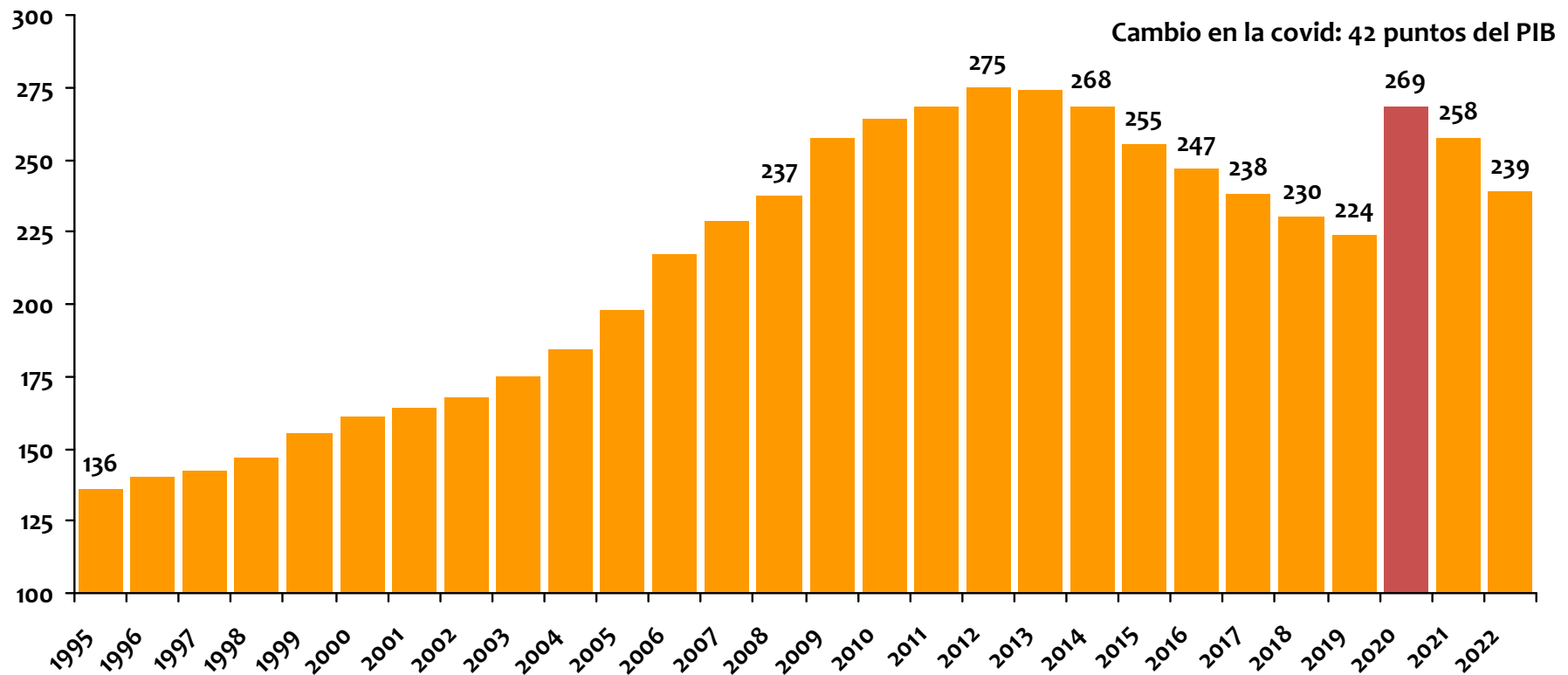


1. Definición del *Macroeconomic Imbalance Procedure* de la Comisión Europea: préstamos y valores distintos de acciones de sociedades no financieras, hogares e ipsl al servicio de los hogares. Para Finlandia, Austria y Alemania datos de 2021.

Fuente: Eurostat, Database, Tables on EU policy, *Macroeconomic imbalance procedure indicators* (Private sector debt, consolidated data).

... que, sumada a la pública, sitúa la deuda total de los sectores no financieros de la economía española en el 239% en 2022, todavía no muy alejada del máximo del 275% de 2012

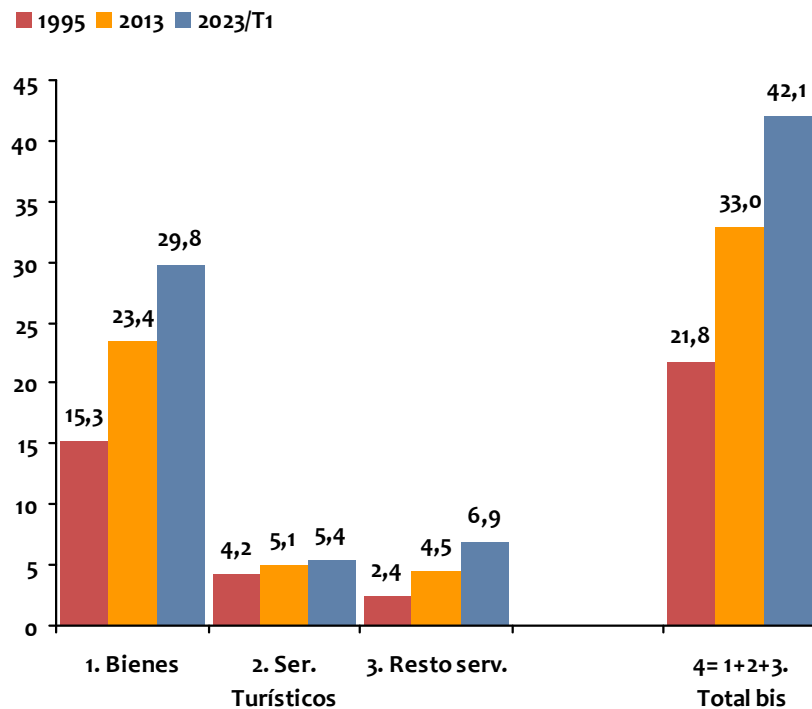
Deuda<sup>1</sup> de los sectores no financieros (privados y AAPP) en España. 1995-2022  
(% del PIB)



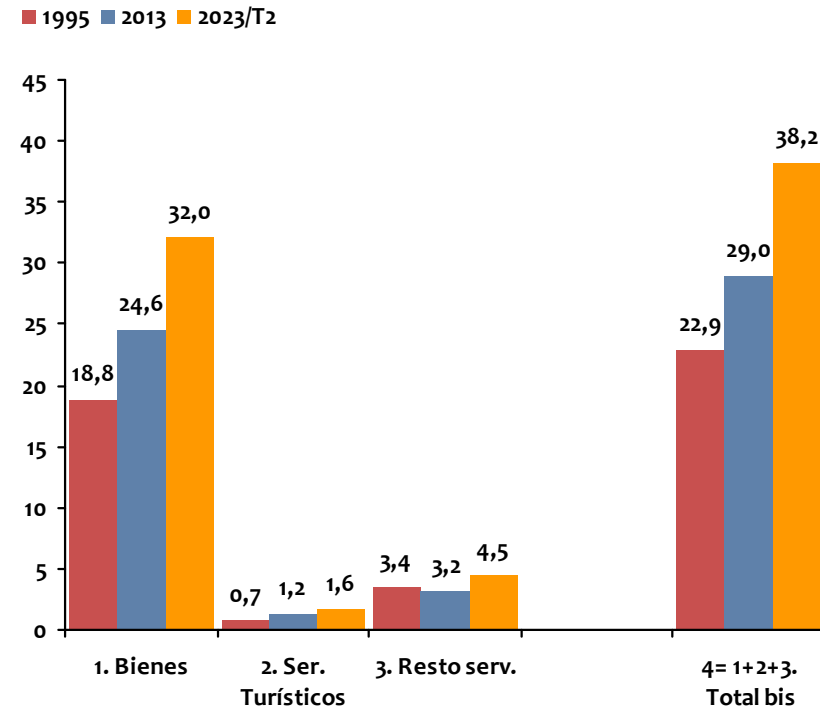
1. Suma de la deuda privada consolidada según criterio MIP más la deuda de las AAPP según criterio PDE.  
Fuente: MIP Scoreboard indicators, Eurostat.

Tercero. Cambio estructural en el sector exterior. Máximos históricos en ingresos por exportaciones de bienes y servicios, hasta el 41% del PIB en 2023/T2, 20 puntos más que en 1995 y unos 9 puntos por encima del momento de inicio de la recuperación post crisis financiera ...

Ingresos de las balanzas de bienes y servicios.  
España 1995-2023/T1 (% PIB)



Pagos de las balanzas exteriores de bienes y servicios. España 1995-2023/T2 (% PIB)

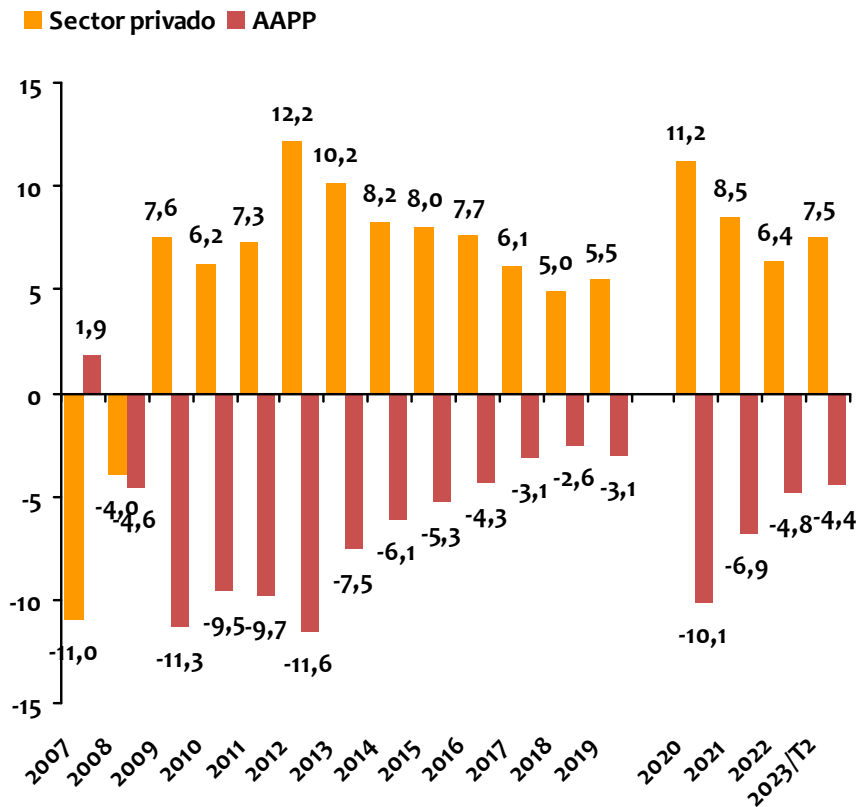


1. Para 2023/T2 datos anuales acumulados en este trimestre.

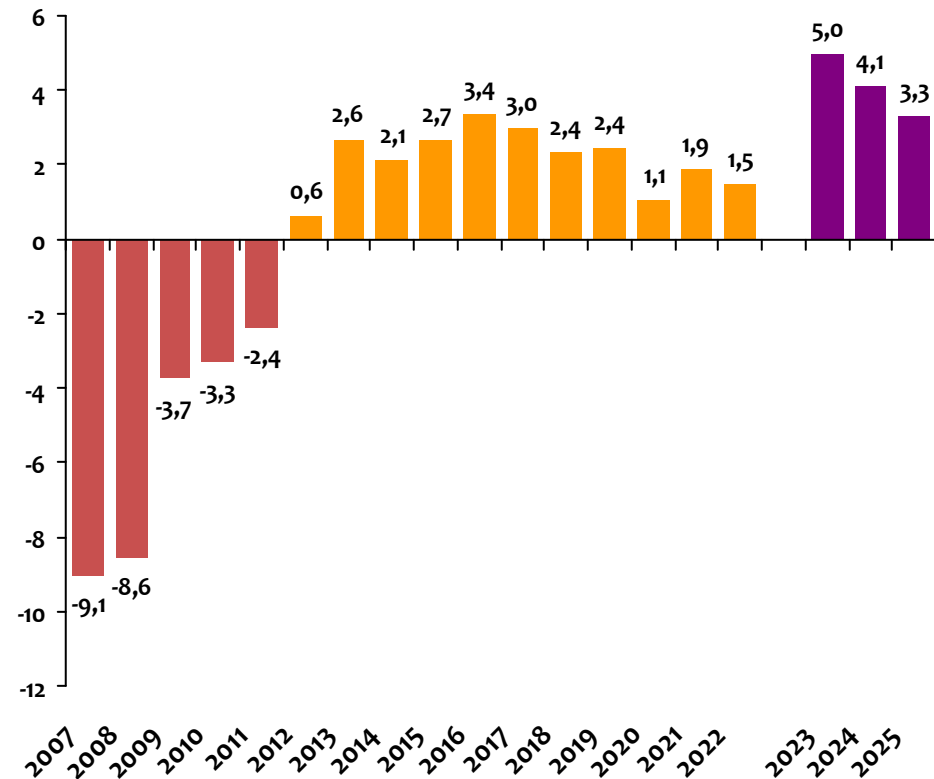
Fuente: cuadro 17.4, Estadísticas exteriores, Balanza de Pagos y posición de inversión de inversión internacional, Banco de España e INE.

... con mejoras 2008-2023/T2 en la balanza no energética (del -4,3% del 2008 al -0,2% de 2023/T2) y energética (del -3,7% al -2,8% del PIB), mientras la de servicios alcanza saldos positivos desconocidos (cercanos al 6% del PIB), lo que se traduce en la continuidad del saldo exterior superavitario exterior

Capacidad/necesidad de financiación<sup>1</sup> del sector privado (hogares, SNF e IF) y de las AA.PP. 2007-23/T2 (% PIB)



Capacidad/necesidad de financiación exterior de la economía española 2007-2025<sup>2</sup> (% del PIB)

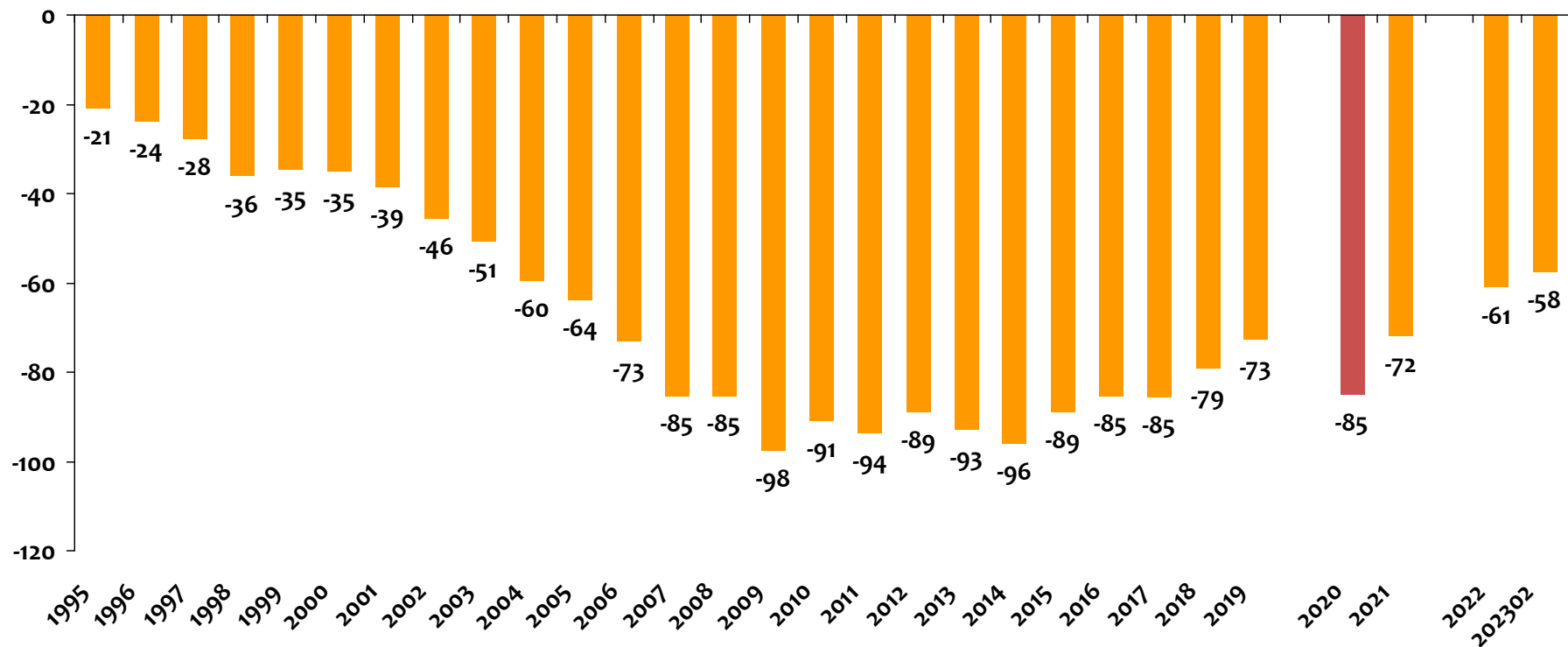


1. Para 2023/T2 datos anuales acumulados en este trimestre; 2. Para 2023-25, Previsiones del Banco de España de septiembre de 2023.

Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital e INE y cuadro 2.2, Principales indicadores económicos, Boletín Estadístico, Banco de España.

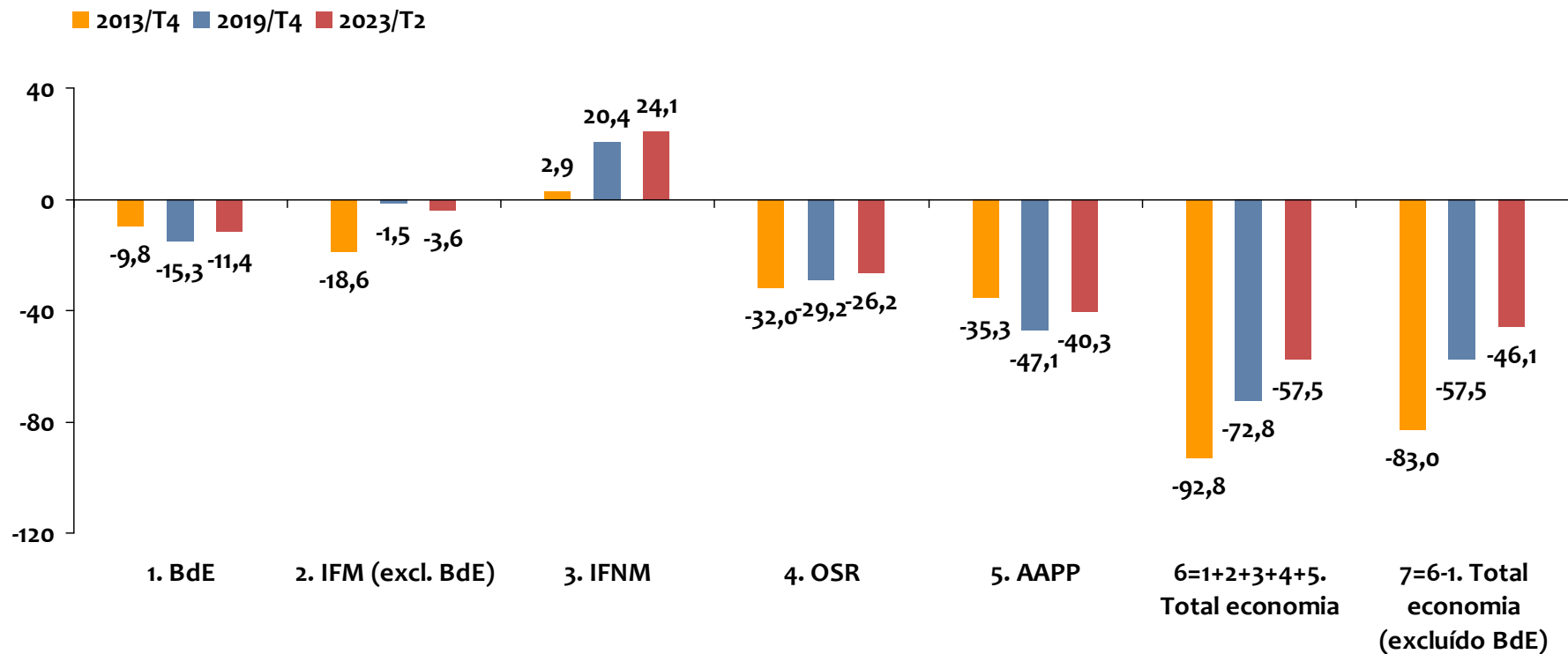
Cuarto. Mejora de la deuda neta exterior. Tras los incrementos (de cerca de 10 puntos del PIB por efecto de la Covid, hasta el -85% del PIB), en 2023/T2 y merced a la mejora del PIB se ha reducido al -58%, un valor inferior al del promedio de la última década, todavía por encima de los criterios del MIP ...

Posición de Inversión Internacional de España.  
1995-2023T2 (% PIB)



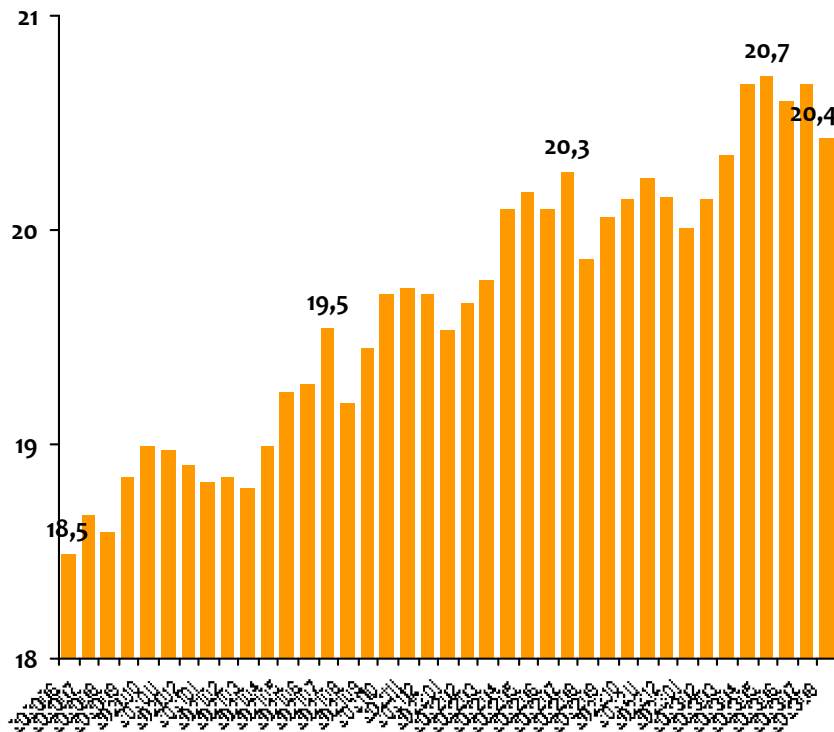
... aunque su composición sectorial es mucho más favorable, con aportaciones del Banco de España de 11 puntos del PIB al total del -58% de 2023/T2 y las AA.PP. otros 40 puntos del PIB, de forma que las posiciones acreedoras de las IFNM compensan prácticamente las deudoras de los OSR ...

Posición de Inversión Internacional, excluido e incluido BdE  
2019/T4-2023/T2 (% PIB)

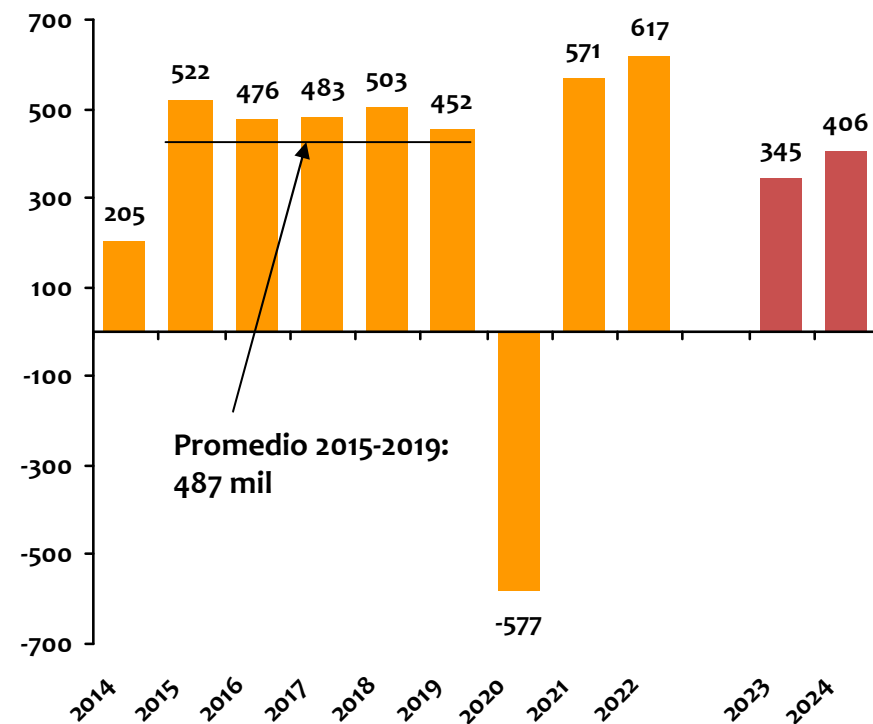


Y quinto. El empleo español, merced en parte por su sesgo hacia los servicios personales privados (cerca del 40% del total), ha mostrado una notable resistencia: incremento medio en 2023 del 1,7% que debería mejorar en 2024 (2,0%) y que, en términos absolutos, implica añadir unos 350.000 nuevos empleos en 2023 y otros 400.000 en 2024 ...

Afiliados a la Seguridad Social 2020/M6-2023/Mo8  
(millones)



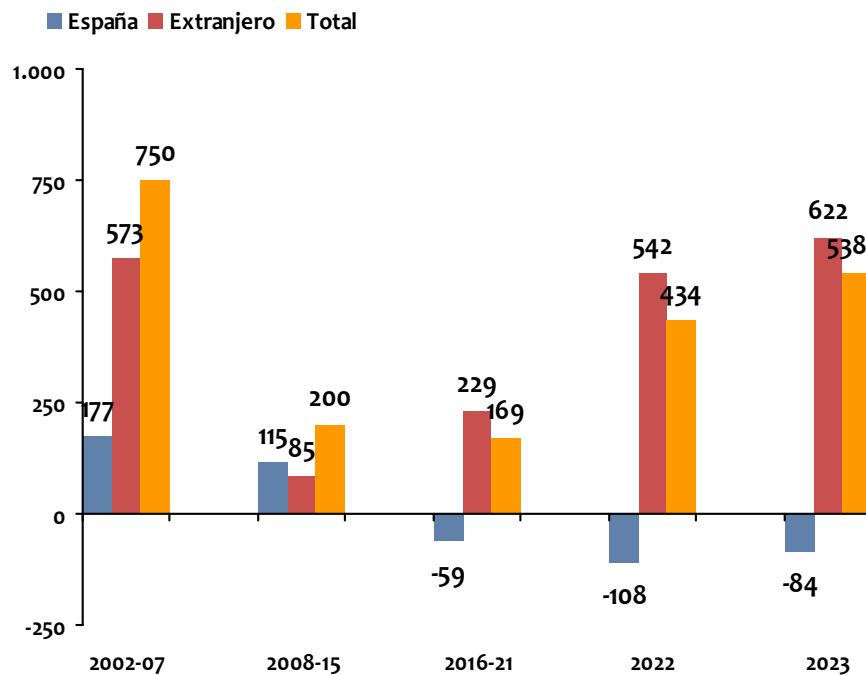
Cambio anual de la ocupación en España 2018-2024  
(miles)



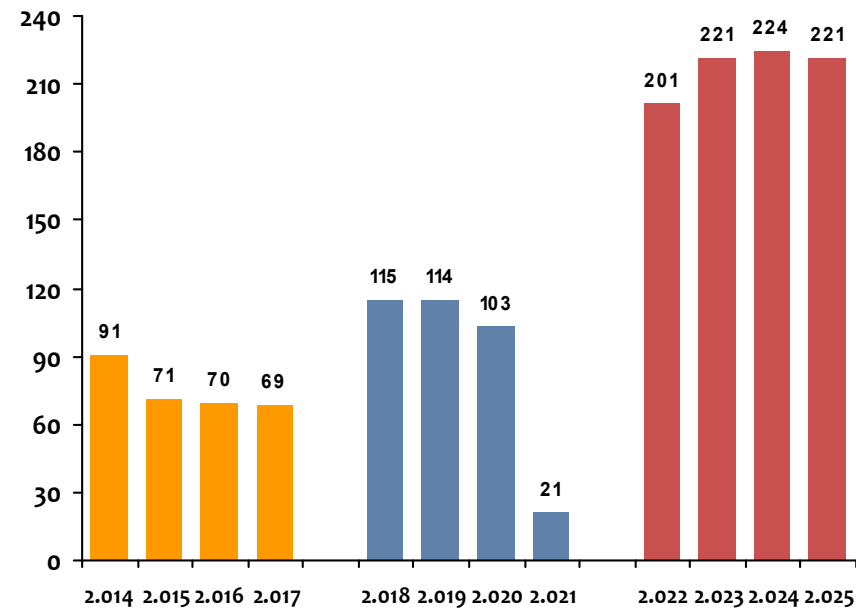
Fuente: Gráfico izquierda afiliados medios mensuales a la Seguridad Social (Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones); gráfico derecha: para 2014-2022, ocupados según EPA (INE), para 2023-2024 previsiones propias.

... lo que está en la base de la nueva ola inmigratoria: en el año que finaliza en julio de 2023 más de 530.000 nuevos habitantes, de los que más del 100% (unos 620.000) han nacido en el extranjero (en línea con las previsiones 2022-35 del INE), lo que está acelerando el crecimiento de nuevos hogares (de una media de 70.000 de 2014-17 a los más de 200.000/año 2022-25)

Cambio en la población en España 2002-2023 por lugar de nacimiento (medias anuales en miles)



Nuevos hogares/año en España 2014-25 (en miles)

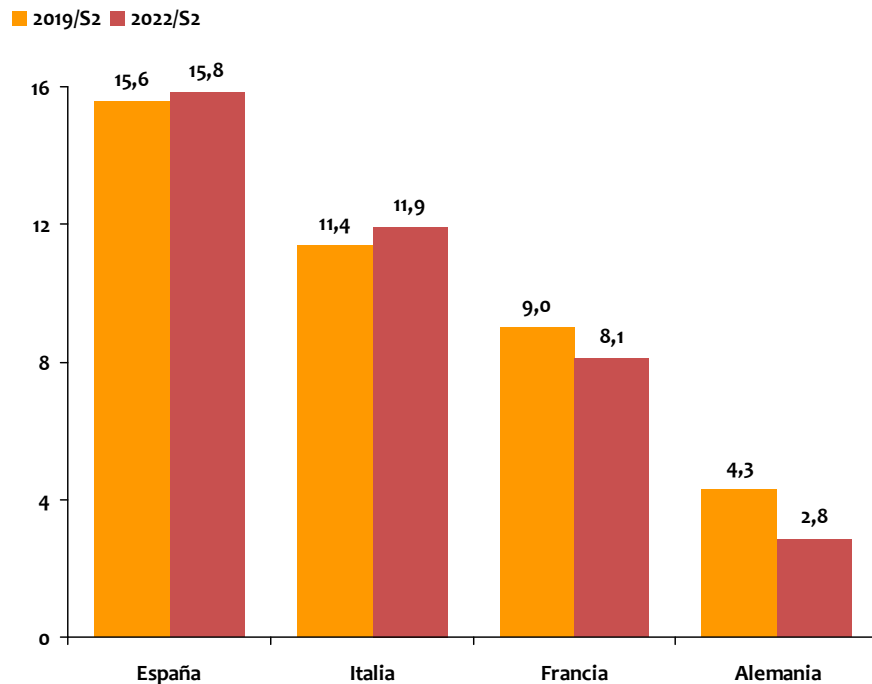




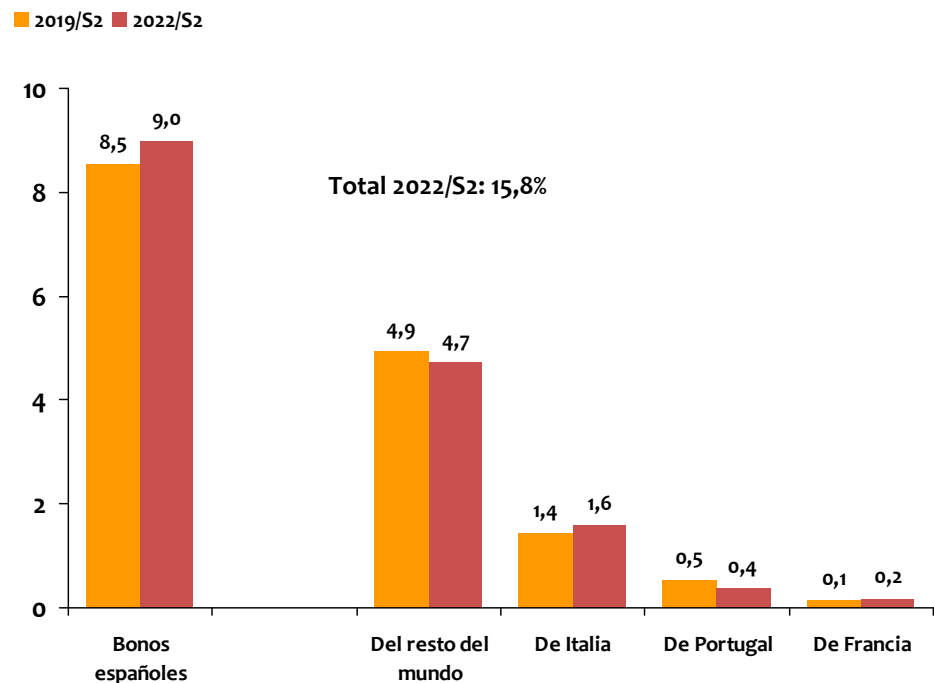
### 3. Nuevas vulnerabilidades financieras: el *loop* banca-sector público y los retos fiscales pendientes en el nuevo contexto de tipos

El *loop* banca-sector público: pérdidas potenciales por elevación de tipos de interés y concentración de deuda pública de cada país en las carteras del sector financiero. La banca española sitúa sus tenencias de bonos en el 16% de sus activos (2022/2S), por encima del 12% de la italiana, el 8% de la francesa o el 3% de la alemana

Exposición de la banca de algunos países a bonos públicos  
2019/S2-2022/S2 (% activos)

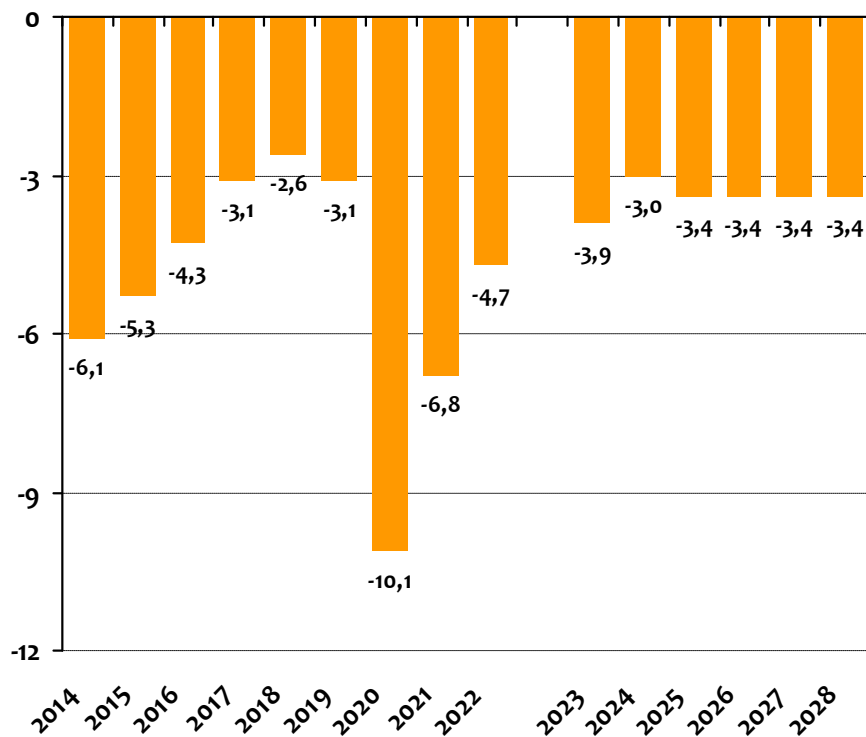


Exposición de la banca española al sector público de diversos países 2019/S2-2022/S2 (% activos)

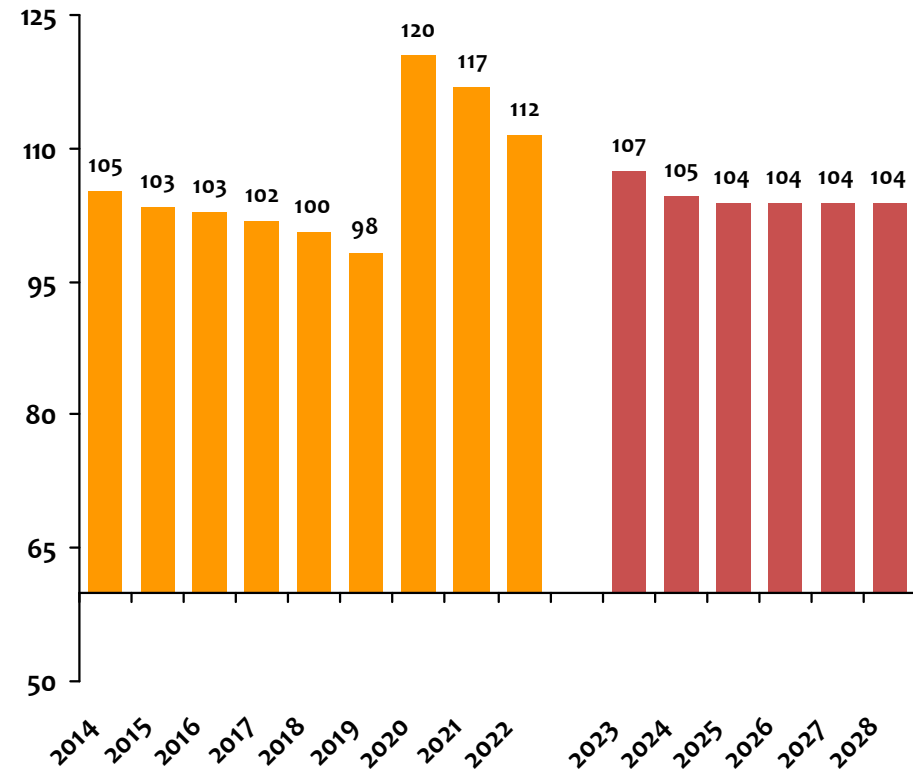


Retos del sector público: unas proyecciones de déficit y deuda pública que sugieren un mantenimiento de la situación actual hasta 2028: en el entorno del 3,5% en déficit y del 104% del PIB en deuda ...

**Déficit público España 2014-2028.**  
Proyecciones FMI (Fiscal Monitor, October 2023) (% PIB)

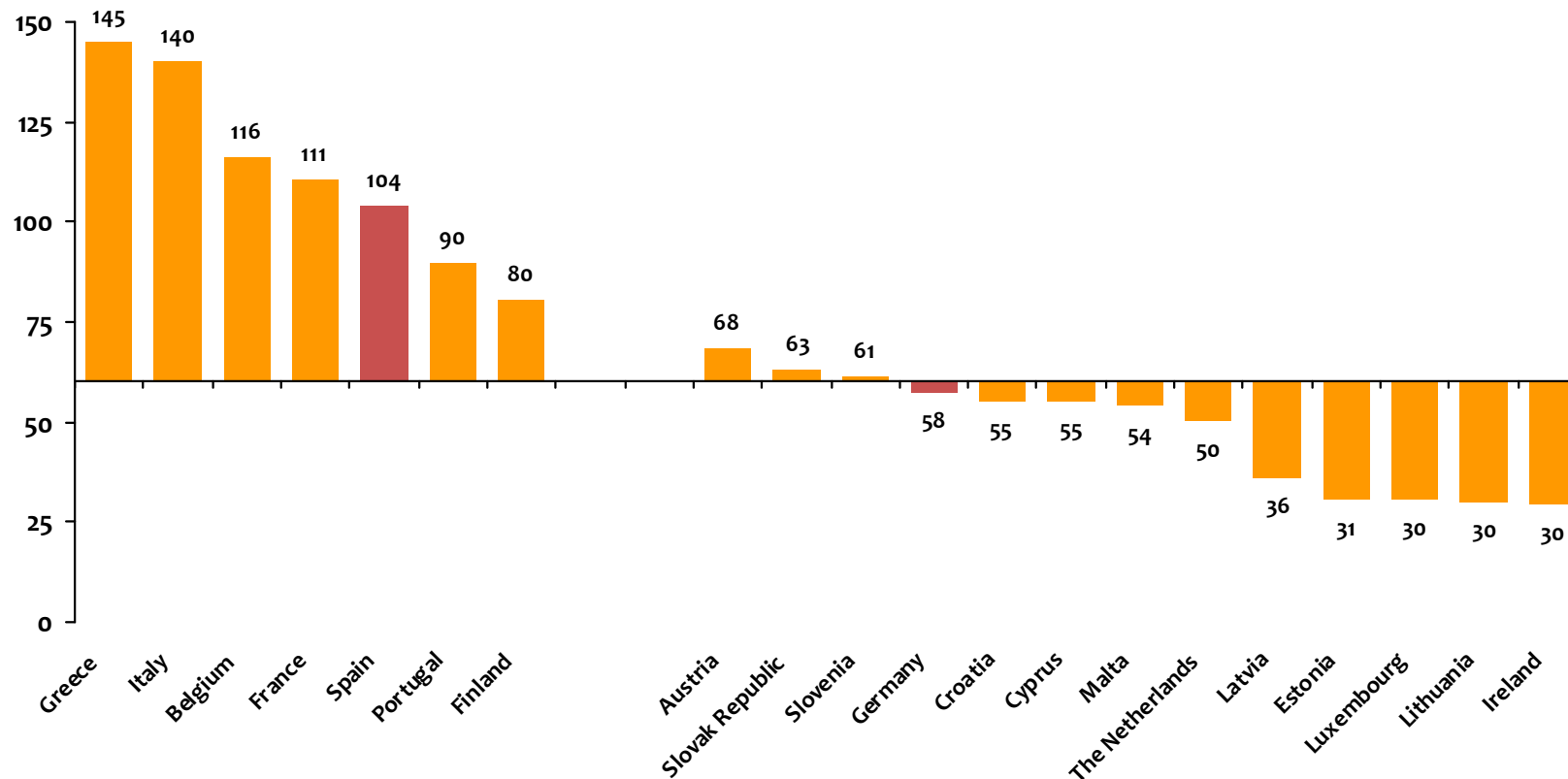


**Proyecciones de deuda pública en España 2023-28 (FMI, Fiscal Monitor October 2023) (% PIB)**



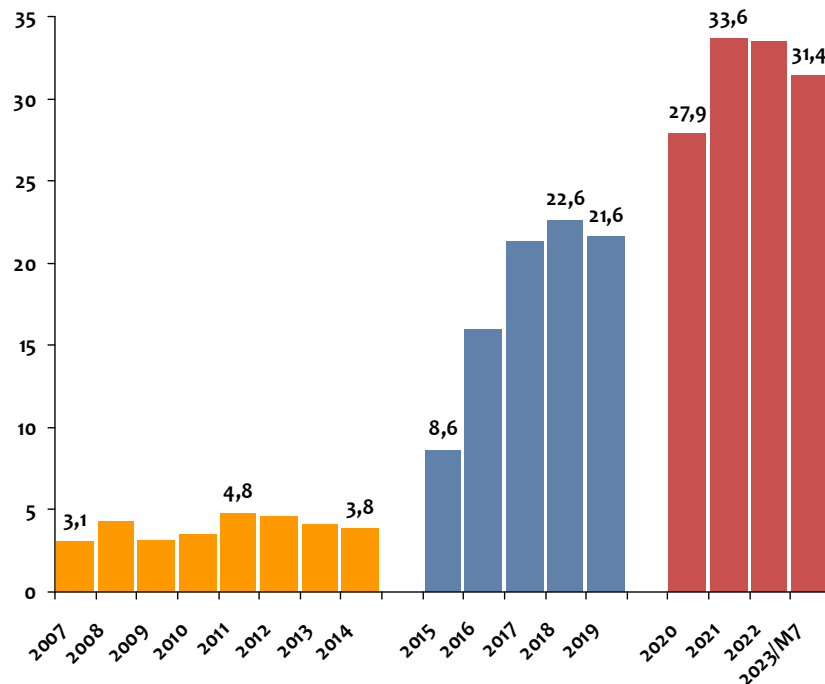
... un volumen de deuda pública que sitúa a España en el grupo de los países más endeudados, dificultando los acuerdos y el futuro del Pacto por la Estabilidad: el retorno de los *vigilantes* del mercado de bonos y la posición alemana respecto del Pacto

Proyecciones de deuda pública en 2028 para los países de la eurozona  
(FMI, *Fiscal Monitor*, October 2023) (% PIB)

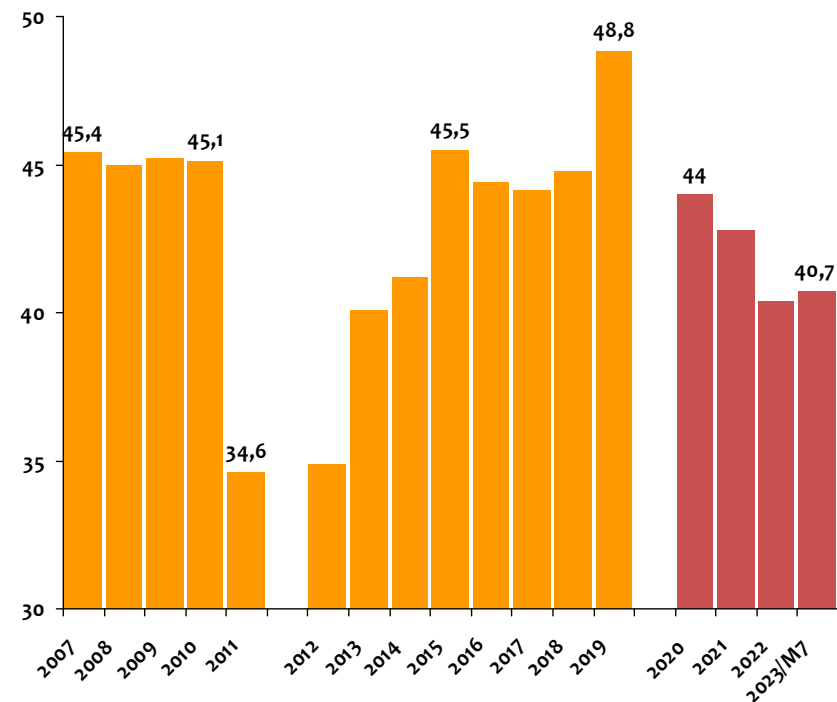


... aunque las compras del BCE (hasta el 31% del saldo vivo de bonos y obligaciones de España en julio de 2023) y el lento proceso de reducción de su balance, han permitido mantener la confianza en el sector público español: tras su aumento 2012-2019 (a cerca del 49% del total por la caída de tipos), la deuda pública en manos de no residentes se mantiene alrededor del 41% ...

**Bonos y obligaciones del Estado en manos del Banco de España. 2007-2023/M7**  
(% del total emitido por el estado)

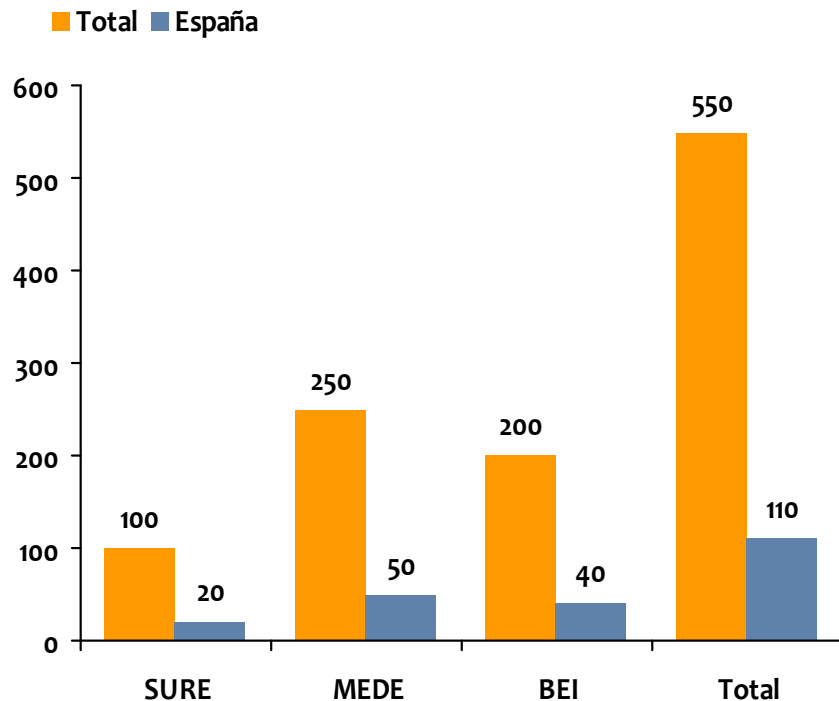


**Deuda pública española en manos del resto del mundo. 2007-2023/M7**  
(% del total emitido por el estado)

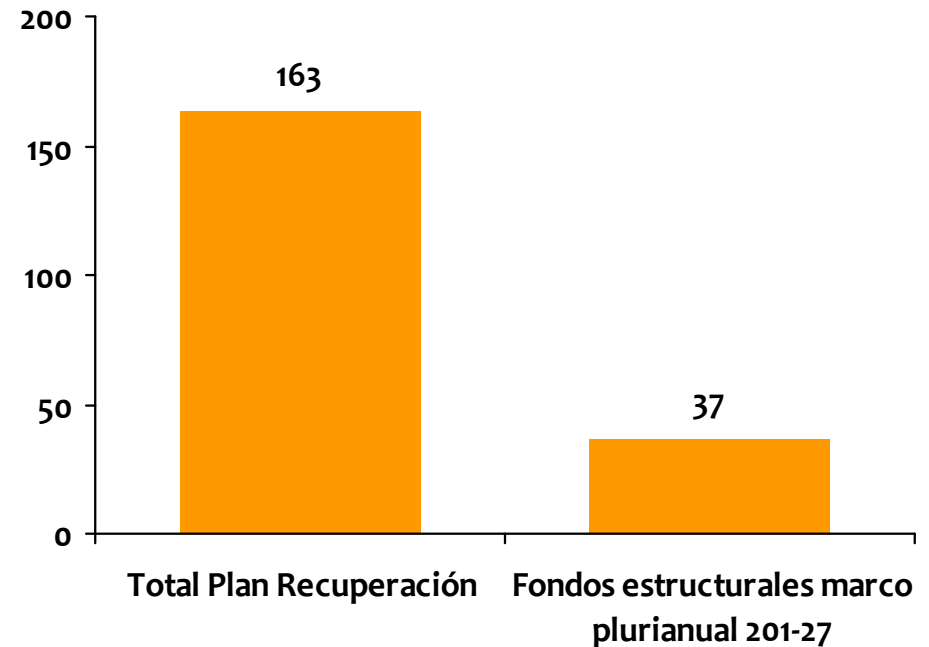


... a la que también ha contribuido la suspensión del Pacto por la Estabilidad (2020-23), la ayuda de la UE a España para hacer frente a la Covid (aportaciones en torno al 20% del total de recursos disponibles, doble del peso español en el PIB de la UE), al igual que los fondos del Programa de Recuperaición (1ª y 2ª fase), que deberían aumentar el nivel del PIB entre 2023 y 2025 en el entorno del 3% del PIB ...

Programas SURE, MEDE y BEI (abril 2020)  
(mm EUR)

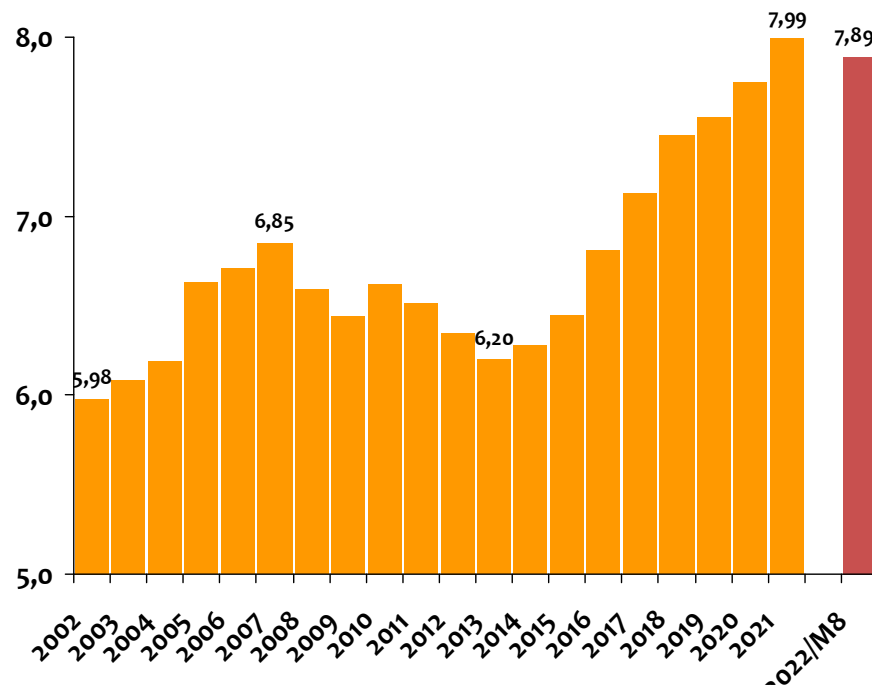


Programa de Reconstrucción y Adenda al Programa (septiembre 2023) (mm EUR)



... aunque el cambio en la política de tipos de interés del BCE comienza a dejarse sentir: tras el alargamiento de la vida media de la deuda del Estado 2013-21 (de 6,2 a 8 años), ésta ha comenzado a reducirse, lo que se refleja en fuertes aumentos en su coste (Letras de -0,56% al 3,04% entre 2021 y abril de 2023 y tipo medio del 1,64% al 2,03%)

Vida media de la deuda del Estado (años).  
2002-2023/M8



Tipo de interés medio de la deuda en circulación de la deuda del Estado en moneda nacional. 2007-2023/M4 (en %)

