



LA FINANCIACIÓN DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS MÁS ALLÁ DEL SISTEMA DE FINANCIACIÓN AUTONÓMICA*

Mar Delgado Téllez y Javier J. Pérez
Banco de España

Resumen

La discusión sobre el sistema de financiación autonómica tiene por objetivo definir la participación de las comunidades autónomas (CCAA) en la cesta agregada de impuestos, de manera que estas puedan cubrir adecuadamente sus competencias de gasto. No obstante, el funcionamiento de la autonomía de las Administraciones autonómicas requiere que, en momentos de presión sobre sus recursos, derivados de dificultades de la economía regional y/o nacional, estas sean capaces de mantener el pleno ejercicio de sus competencias, en un marco de responsabilidad presupuestaria. Por esto, el debate sobre el reparto de los tributos entre niveles de la administración pública no puede realizarse de manera aislada, sino en conjunción con otros asuntos, entre los que cabe destacar: sus vínculos con la normativa de estabilidad presupuestaria y, en concreto, el marco de mecanismos de prevención y resolución de crisis fiscales; las instituciones que gobiernan la coordinación de las políticas fiscales entre gobierno central y CCAA; el papel del endeudamiento autonómico. En este artículo repasamos de manera general estas cuestiones, y nos centramos de manera específica en la discusión del rol que debe cumplir el endeudamiento, a través de la revisión de los principales elementos que la literatura especializada y la experiencia internacional proporcionan sobre la cuestión de la cobertura de las necesidades de financiación de las administraciones subcentrales.

Abstract

The objective of the discussion on the system for financing autonomous communities is to define the participation of autonomous communities in the accumulated basket of taxes, in such a way that they can sufficiently cover their spending capacities. Nevertheless, the way that the independence of autonomous administrations works requires that, in times of pressure on resources, derived from difficulties in the regional and/or national economy, these autonomous communities need to be able to maintain full control over their competences, in a framework of budgetary responsibility. Because of this, the debate around distributing taxes between levels of the public administration cannot be carried out in an isolated way, but rather together with other matters, including: its links with regulations on budgetary stability and, specifically, the framework of fiscal crisis prevention and resolution mechanisms; institutions that govern the coordination of fiscal policies between the central government and autonomous communities; the role of debt in autonomous communities. We will look at these matters in a general way throughout this article, and will focus specifically on discussing the role that debt should play, through reviewing the primary elements that specialised literature and international experience can provide us with, dealing with the question of coverage and the financing needs of sub-central administrations.

1. Introducción

La discusión sobre el diseño ‘óptimo’ del sistema de financiación de los niveles subcentrales de gobierno tiene por objetivo definir la distribución de la cesta de impuestos entre los distintos niveles de las Administraciones públicas (AAPP), de manera que se sufraguen adecuadamente

* Las opiniones vertidas en este artículo reflejan exclusivamente la visión de los autores y no necesariamente las del Banco de España o el Eurosystema. Este artículo descansa en parte en trabajos previos realizados por los autores en colaboración: DELGADO-TÉLLEZ, GONZÁLEZ y PÉREZ (2016), HERNÁNDEZ DE COS y PÉREZ (2015), y DELGADO-TÉLLEZ *et al.* (2015). Autor de contacto: Javier J. Pérez, Dirección General de Economía y Estadística, Banco de España. Correo electrónico: javierperez@bde.es.

las competencias de gasto público asignadas a cada administración. Esto resulta un asunto central para las economías avanzadas con sistemas de bienestar desarrollados y un alto apetito de los electorados por la descentralización, dado que el peso de las AAPP en la economía y su distribución por agentes reflejan las preferencias de la sociedad en su conjunto.

Este artículo no trata directamente de este tema. En cambio, nos centramos en el asunto relacionado de cuál debería ser la capacidad y el modo de financiar gasto subcentral (en concreto, de las comunidades autónomas, CCAA) con cargo a endeudamiento, en particular, en épocas de crisis económica. Si bien estas administraciones han accedido regularmente a los mercados financieros, en un proceso paralelo al progreso de las transferencias de competencias en materia presupuestaria que ha tenido lugar desde la Transición¹, la reciente crisis económica ha llevado a que una gran mayoría de CCAA haya perdido, prácticamente, su acceso a los mercados de capitales. Esto nos lleva a reflexionar sobre qué aspectos podrían añadirse o modificarse en el diseño actual en España, en particular a partir de una revisión de la experiencia internacional.

Nuestro argumento central es que el adecuado acceso al endeudamiento por parte de estos niveles de gobierno resulta una condición necesaria para que un reparto dado de ingresos y gastos entre administraciones (un ‘sistema de financiación’) pueda de manera más fácil sostenerse y ejecutarse en el tiempo, y sea más resistente a períodos de *estrés fiscal* significativo, como el vivido por las AAPP españolas recientemente y, en concreto, por una mayoría de CCAA. Argumentamos que el adecuado funcionamiento de la autonomía de estas administraciones requiere que, en momentos de presión sobre sus recursos, derivados de las dificultades de la economía regional y/o nacional, estas sean capaces de mantener el pleno ejercicio de sus competencias, acudiendo a fuentes alternativas de financiación, en un marco de responsabilidad presupuestaria. De cualquier otra manera, el debate sobre el ‘sistema de financiación’ se abrirá, de manera recurrente e inexorable, cada pocos años, en particular considerando que las crisis económicas son hechos estilizados robustos a los que se enfrentan de manera regular las economías de mercado.

Antes de entrar en la discusión del asunto central de nuestro artículo, esto es, el endeudamiento autonómico, en la siguiente sección ampliaremos nuestra tesis de por qué resulta necesario encuadrar el debate sobre el sistema de financiación autonómica en un marco de discusión más amplio. A continuación, en las siguientes secciones, revisaremos, en primer lugar, el marco legal actual sobre endeudamiento autonómico, para pasar al análisis de la evolución y composición de la deuda de las CCAA en las últimas décadas, incluyendo una comparativa con otros países de referencia. Asimismo, examinaremos la dinámica más reciente del acceso a los mercados por parte de estas administraciones, y repasaremos la incidencia de los fondos de apoyo del gobierno central implementados desde 2012. Finalmente, expondremos la experiencia internacional disponible sobre los modos de acceso a la financiación de los mercados por parte de las administraciones subcentrales, y extraeremos algunas conclusiones de política económica.

¹ El aumento de la importancia del endeudamiento local y regional no es un fenómeno aislado del caso español. A lo largo de las últimas décadas la deuda de las administraciones públicas subcentrales ha ganado relevancia en los mercados de capitales internacionales (véase CANUTO y LIU, 2013).

2. Hay que mirar más allá del reparto de la capacidad tributaria al diseñar el ‘sistema de financiación autonómico’

En general, la literatura especializada apoya los argumentos a favor de una descentralización de la provisión de determinados bienes públicos fundamentales hacia los niveles subcentrales de gobierno, en la medida en que esto permita una mayor cercanía con las preferencias de los ciudadanos. Asimismo, en este contexto, una mayoría de trabajos especializados presentan argumentos que justifican las ventajas de garantizar un alto grado de atribuciones y autonomía tributarias a los niveles subcentrales de gobierno². Como señalan Lago y Martínez-Vázquez (2010), el propósito principal de la descentralización tributaria sería garantizar la suficiencia presupuestaria de dichos niveles de gobierno para ejecutar las funciones de gasto que les competen. Un alto grado de corresponsabilidad fiscal permite, además, que las decisiones de determinación normativa de los tributos por parte de cada administración sean identificables por los ciudadanos, ante los cuales, en última instancia, deben rendir cuentas todas las administraciones.

El esquema de ingresos y gastos públicos de las administraciones subcentrales vigente en cada momento debe presentar un grado suficiente de flexibilidad, para garantizar que se hace frente a la provisión normal de los servicios públicos en situaciones de crisis económica, dado que en este caso los ingresos públicos se reducen y los gastos de carácter cíclico aumentan. En los países descentralizados, particularmente en los federales, existen mecanismos asociados al presupuesto del gobierno central/federal que permiten suavizar parte del impacto asimétrico –diferente por territorios– de las perturbaciones macroeconómicas adversas sobre las cuentas de las entidades subcentrales. Por ejemplo, en una mayoría de países, entre otros instrumentos, el seguro por desempleo tiene un carácter centralizado, de manera que la carga de la financiación de las prestaciones la asume el nivel central de gobierno, independientemente de que en determinados territorios la tasa de paro pueda aumentar sustancialmente más que en otros en una situación de crisis. El presupuesto del gobierno central/federal, también permite compensar los efectos de perturbaciones de carácter simétrico, esto es, aquellas que tienen una incidencia similar en todos los territorios del país.

Además, los propios gobiernos subcentrales suelen disponer de herramientas que les permiten financiar parte de sus compromisos de gasto por vías diferentes de las tributarias. El ejemplo más generalizado es la posibilidad de acudir a los mercados de deuda pública. La teoría económica nos enseña que el recurso al endeudamiento permite evitar, en situaciones de crisis, que las autoridades tengan que implementar cambios drásticos en su cesta de impuestos y/o en la provisión de los servicios públicos que les competen, que deberían responder a cambios de carácter más estructural. Las fluctuaciones cíclicas, en este caso, llevarían a que en los momentos difíciles una parte del gasto público se financiara con el recurso a emisiones de deuda en los mercados por parte de estas administraciones, o a asumir obligaciones frente al sistema bancario. Esta situación se corregiría en las fases de recuperación y expansión económica, en las que la operativa de los estabilizadores automáticos del presupuesto llevaría a una reducción de

² Véanse las distintas contribuciones a este número monográfico.

los desequilibrios fiscales de manera gradual. Algunos países se han dotado también de fondos de estabilización a escala subcentral.

No obstante, la experiencia internacional muestra que, en determinadas situaciones de crisis económica intensa, las finanzas públicas subcentrales pueden verse expuestas a un considerable grado de *estrés fiscal*, en particular si su gasto es difícilmente ajustable –por ejemplo, si se concentra en servicios públicos básicos– y/o sus ingresos son muy volátiles, y/o si la situación de crisis acontece en momentos en los que se encuentran presentes desequilibrios fiscales importantes de partida. En estos casos, además, el recurso al endeudamiento suele verse comprometido, perdiendo en ocasiones los entes subcentrales el acceso parcial o completo a los mercados nacionales e internacionales de capitales. Por ejemplo, el menor tamaño relativo de los gobiernos subcentrales en relación con los soberanos, así como la menor disponibilidad de herramientas de respuesta a las crisis de las que disponen estos, puede generar dudas en los inversores sobre la capacidad de los niveles inferiores de gobierno para sostener niveles elevados de deuda en el medio plazo. Estas dudas estarían vinculadas a sus menores posibilidades de generar ingresos de manera estructural.

En esta línea, ha resultado habitual en las últimas décadas la ocurrencia de crisis de solvencia y de sostenibilidad de las finanzas públicas subcentrales. En una mayoría de situaciones, la solución de la crisis fiscal se produjo a través de intervenciones directas del gobierno central o federal³, con el objetivo de atajar la crisis local y sus posibles efectos desbordamiento sobre otras jurisdicciones y, más en general, el conjunto de las administraciones públicas. En estos casos, el riesgo clásico que plantean los expertos es que si la administración subcentral concernida no percibe que su restricción presupuestaria intertemporal se tiene que cumplir en todas las circunstancias, entonces aparecen incentivos para que vuelvan a repetirse en el futuro situaciones de las mismas características⁴.

En el caso de nuestro país, a pesar del esfuerzo de consolidación en curso desde mitad de 2010, los indicadores tradicionales de situación de la política fiscal, la deuda y el déficit públicos, se mantienen en máximos históricos en muchos casos, y una mayoría de comunidades autónomas (CCAA) se encuentra bajo el paraguas de un conjunto de fondos de apoyo proporcionados por el gobierno central⁵. En muchos casos, la presión presupuestaria para mantener un funcionamiento adecuado de los servicios públicos proporcionados por dichas administraciones ha sido enorme, así como las dificultades para atender de manera regular los pagos a sus proveedores de bienes y servicios.

Cabe mencionar que las situaciones de crisis presupuestaria de los niveles subcentrales de gobierno, pueden llegar a ocurrir incluso en aquellos casos en los que el sistema de financiación en vigor pudiera considerarse suficiente. No entraremos en nuestro artículo a discutir las características que permitirían la *suficiencia* del diseño de un determinado sistema para atender

³ Véase, entre otros, INMAN (2010). En menor medida también ha habido experiencias históricas que han incorporado quitas de deuda o quiebras parciales.

⁴ Véanse, entre otros, RODDEN *et al.* (2003) y PLEKHANOV y SINGH (2006).

⁵ Véase DELGADO-TÉLLEZ *et al.* (2015) y DELGADO-TÉLLEZ, GONZÁLEZ y PÉREZ (2016), para una descripción de los distintos fondos. Volveremos sobre este tema en una sección posterior del artículo.

las necesidades de gasto del nivel subcentral de gobierno, dados sus marcos de competencias. Para el caso concreto de España, este asunto se trata con rigurosidad en varios de los artículos de este monográfico, que apuntan, en su caso, líneas de reforma.

La literatura especializada ha discutido qué marcos institucionales permitirían aumentar la resistencia de los niveles subcentrales de gobierno ante las crisis económicas y/o, en su caso, mitigar la ocurrencia e incidencia en la economía local de una eventual crisis fiscal subcentral. De hecho, los diferentes países descentralizados del mundo reflejan diferentes aproximaciones a las cuestiones que nos ocupan. En este sentido, desde nuestro punto de vista, además del asunto troncal del endeudamiento autonómico, que trataremos en detalle en las próximas secciones del artículo, resultaría relevante examinar algunos temas adicionales de particular importancia en conexión con el debate sobre la revisión del reparto de los tributos.

Primero, explorar los vínculos entre la normativa de estabilidad presupuestaria (definidos y desarrollados en la vigente Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, LOEPSF) y la operativa del sistema de financiación⁶, principalmente en lo relativo a la credibilidad de las políticas fiscales de las AAPP en su conjunto y los mecanismos de prevención y resolución de crisis presupuestarias. La normativa de estabilidad presupuestaria vigente ofrece muchas oportunidades que posiblemente no se han explotado en su totalidad⁷.

Por otra parte, y más allá del marco de reglas presupuestarias nacionales, resultaría útil lanzar una reflexión amplia sobre el funcionamiento de los mecanismos explícitos de coordinación de las políticas fiscales de las distintas AAPP, por ejemplo, revisando la relevancia del papel que ha jugado y podría jugar el Consejo de Política Fiscal y Financiera⁸.

Finalmente, se podrá explorar el potencial de añadir mecanismos adicionales de prevención de crisis fiscales a los ya existentes (en la LOEPSF), tales como los fondos de estabilización (*Rainy Day Funds*, RDF, en su acepción en inglés). Instrumentos tales como los RDF permitirían dotar a determinadas administraciones de un colchón que ayudara a sortear posibles problemas puntuales de liquidez en un momento dado del tiempo, en especial en períodos en los que el acceso al mercado se viera comprometido, tanto por la existencia de posibles dificultades para colocar deuda como por los posibles costes muy elevados de hacerlo⁹.

En las siguientes secciones pasamos a tratar el tema central del artículo: el acceso al endeudamiento por parte de las CCAA.

⁶ Algunas pistas en este sentido se pueden extraer de FERNÁNDEZ-LLERA (2016) o HERNÁNDEZ DE COS Y PÉREZ (2013a y 2015).

⁷ En este sentido, cabe reconocer que el marco de reglas fiscales nacionales actual nos ha dotado de mecanismos de prevención y resolución de crisis fiscales bastante detallados, y ha reafirmado el principio de «no rescate» incluido en la normativa de estabilidad presupuestaria desde la firma del Tratado de Maastricht. No obstante, en el caso particular de las CCAA, su aplicación plena ha encontrado dificultades (véase, por ejemplo, DELGADO TÉLLEZ, LLEDÓ Y PÉREZ [2016], o la contribución de LAGO Y FERNÁNDEZ-LEICEAGA a este volumen). Para una discusión conceptual sobre las fortalezas y debilidades de la LOEPSF puede consultarse, entre otros, HERNÁNDEZ DE COS Y PÉREZ (2013a).

⁸ Sobre la cuestión de la coordinación presupuestaria entre Estado y CCAA puede consultarse FERNÁNDEZ LLERA Y MONASTERIO (2010).

⁹ Algunos trabajos recientes han sugerido la posibilidad de que las CCAA se doten de RDF (por ejemplo, FERNÁNDEZ LLERA, 2016 o DELGADO-TÉLLEZ, GONZÁLEZ Y PÉREZ, 2016). No obstante, más allá del atractivo teórico de los RDF, su implementación práctica en otros países (en particular, los EEUU), muestra que resulta necesario un debate de fondo previo sobre cuestiones cruciales: ¿cuál debería ser la cuantía de los RDF? Esto es, ¿deben definirse unos RDF que permitan cubrir las finanzas subcentrales frente a cualquier *shock* adverso? ¿Cuál debería ser el método de aportación a dichos fondos? ¿Debería tratarse de fondos individuales (cada CA) o colectivos (conjunto de las CCAA)? ¿Bajo qué condiciones podría la administración depositaria de los RDF disponer de ellos? ¿Cuál debería ser el papel del gobierno central en la dotación y gestión de los RDF?

3. La regulación del endeudamiento de las CCAA

La Constitución española en su artículo 157 establece que las CCAA podrán financiarse por el producto de las operaciones de crédito. La Ley Orgánica de Financiación de las CCAA (LOFCA)¹⁰ desarrolló este mandato, imponiendo ciertas limitaciones al endeudamiento a largo plazo por parte de las CCAA, en particular el requisito de autorización previa del gobierno central. En concreto, en condiciones normales, las CCAA pueden contratar un crédito por plazo inferior a un año para hacer frente a sus necesidades transitorias de tesorería, así como realizar operaciones de endeudamiento superiores a un año si se dedican exclusivamente a gastos de inversión y no suponen una cuantía superior al veinticinco por ciento de sus ingresos corrientes. Para realizar operaciones de crédito en el extranjero y la emisión de deuda, necesitan la autorización del gobierno central.

Las CCAA fueron dotadas desde su creación de la capacidad de endeudarse sujeta a ciertas limitaciones¹¹. A partir de 1992 se firmaron los denominados Escenarios de Consolidación Presupuestaria entre el Estado y cada una de las CCAA, a partir de negociaciones bilaterales, en los cuales se establecieron el déficit y deuda máximos permitidos para cada CCAA. Por su parte, la ley de estabilidad que entró en vigor en el año 2002, estableció un límite único para todas las CCAA, aunque no en términos de endeudamiento sino de saldo presupuestario, según el cual estas deben cumplir el principio de estabilidad presupuestaria, definido este como la necesidad de presentar situaciones de equilibrio o superávit. Además, la Ley de 2002 delimitaba algunas cuestiones en relación con las sanciones que se podían establecer en caso de incumplimiento. La reforma de la ley de estabilidad aprobada en mayo de 2006, y que fue aplicable, por primera vez, a los presupuestos para 2008, permitió que Estado y CCAA adaptasen su objetivo de déficit y superávit a la situación cíclica de la economía. Se establecía, asimismo, que los programas de inversión deberían financiarse en una parte significativa, en ningún caso inferior al 30 %, con ahorro bruto de la CCAA correspondiente y solo en parte con recurso al endeudamiento.

Finalmente, en 2011 se aprobó una reforma constitucional, seguida de la una ley de desarrollo en 2012 (la LOEPSF, mencionada anteriormente), que fija la obligación de lograr un equilibrio o superávit estructural y limita la ratio de deuda del conjunto de las AAPP sobre el PIB al 60 %, que se distribuiría en un 44 % del PIB para la Administración central, un 13 % para el conjunto de CCAA (este límite se aplica también a cada una de ellas con respecto a su PIB regional) y un 3 % para las CCLL¹², manteniéndose la cláusula de «no rescate» entre administraciones. La consecución de los objetivos de deuda deberá realizarse a partir de 2020, una vez que se cumpla el período transitorio contemplado por la LOEPSF.

¹⁰ Ley orgánica 8/1980 de 22 de septiembre.

¹¹ Véase HERNÁNDEZ DE COS y PÉREZ (2013b), y las referencias allí citadas.

¹² Como señalan HERNÁNDEZ DE COS y PÉREZ (2013a), esta distribución resulta similar a la observada a finales de 2011, cuando la Administración central acumulaba alrededor del 75 % de la deuda del conjunto de las AAPP. En principio, puede argumentarse que la Administración central debe disponer de un mayor margen de maniobra de endeudamiento, como establece la ley, con el fin de estar en mejores condiciones de responder a las perturbaciones que reciba el conjunto del país, y ayudar a suavizar las perturbaciones idiosincrásicas de cada territorio o grupos de territorios.

Como veremos en las siguientes dos secciones, las CCAA han utilizado en las últimas décadas esta posibilidad de endeudarse, tanto en los mercados internacionales como nacionales, recurriendo en muchos casos al sistema bancario.

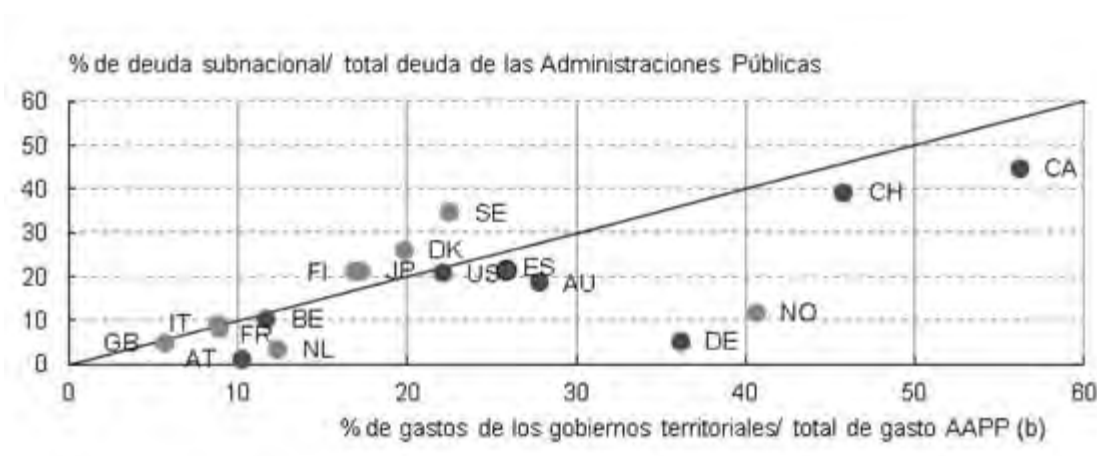
4. La deuda autonómica en el contexto internacional

Como hemos mencionado en la introducción, el recurso de los gobiernos locales y regionales a la financiación en los mercados financieros internacionales ha ido ganado relevancia en numerosos países en las últimas décadas, siguiendo un proceso global hacia un mayor apetito por la descentralización presupuestaria, tanto en los países desarrollados como en los emergentes. Así, parece existir una relación positiva entre el grado de descentralización del gasto público y el peso de la deuda de las administraciones territoriales en la deuda pública de dicho país (Gráfico 1). Por otra parte, los procesos de descentralización presupuestaria han tendido a ser asimétricos en lo referente a las competencias de gastos e ingresos, lo que podría haber llevado a un mayor recurso al endeudamiento por parte de las administraciones subcentrales que el que se hubiera producido en condiciones de mayor corresponsabilidad fiscal entre subsectores de las AAPP¹³. Para ilustrar esta hipótesis, cabe resaltar que, con carácter general, en los países miembros de la OCDE, el grado de descentralización de las responsabilidades de gasto público resulta ser superior al de los ingresos (Gráfico 2).

A pesar de estas características generales, existe una gran heterogeneidad a nivel internacional en el peso que la deuda subcentral supone en el conjunto de la economía y en el total de la deuda de las AAPP, así como su distribución entre entidades regionales y locales, y el modo en el que se financia dicha deuda (véase Delgado-Téllez, González y Pérez, 2016). En el caso de los países más descentralizados de la Unión Económica y Monetaria (UEM), Alemania, Bélgica y Austria, el peso de la deuda regional en el total de las AAPP se ha mantenido relativamente estable desde la creación de la UEM, en torno al 30 %, 10 %, y 5-10 %, respectivamente (Gráfico 3). Este peso, en el caso de España, ha crecido monótonamente entre 2000 y 2015, pasando del 10 % al 25 % en el período de referencia. En porcentaje del PIB, también se aprecia una cierta estabilidad temporal en los países considerados, habiéndose producido durante la crisis una convergencia de la ratio de la deuda de las CCAA españolas en porcentaje del PIB desde niveles similares a los de Austria y Bélgica (entre el 5 % y el 10 % del PIB), al entorno de los presentados por el agregado de estados federados alemanes (entre el 20 % y el 25 % del PIB).

¹³ La literatura especializada también apunta que han abundado los casos de 'restricción presupuestaria blanda', esto es, situaciones en las que la expectativa de rescate por parte del gobierno central conduce a una mayor acumulación de deuda subcentral de la que sería deseable desde el punto de vista agregado.

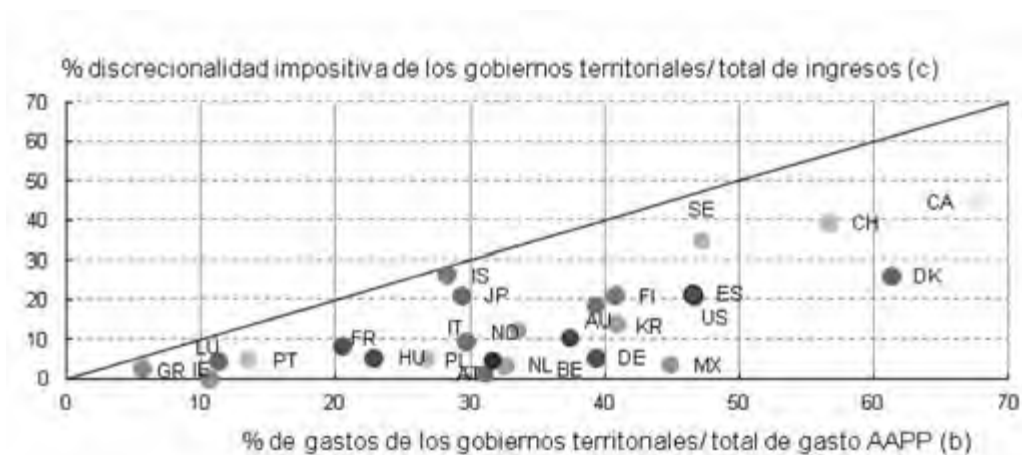
Gráfico 1. Deuda regional y descentralización del gasto en la OCDE (2012)^{(a), (b)}



^(a) Codificación de países según norma ISO 3166. Fuente: OCDE. Los países representados en verde son aquellos que tienen gobiernos regionales.

^(b) Suma de gastos de las administraciones sobre el total de gastos de las administraciones consolidados (excluyendo transferencias entre AAPP). Los datos de Australia, Japón e Islandia son no consolidados por falta de disponibilidad.

Gráfico 2. Descentralización de ingresos y gastos en la OCDE (2011)^(a)

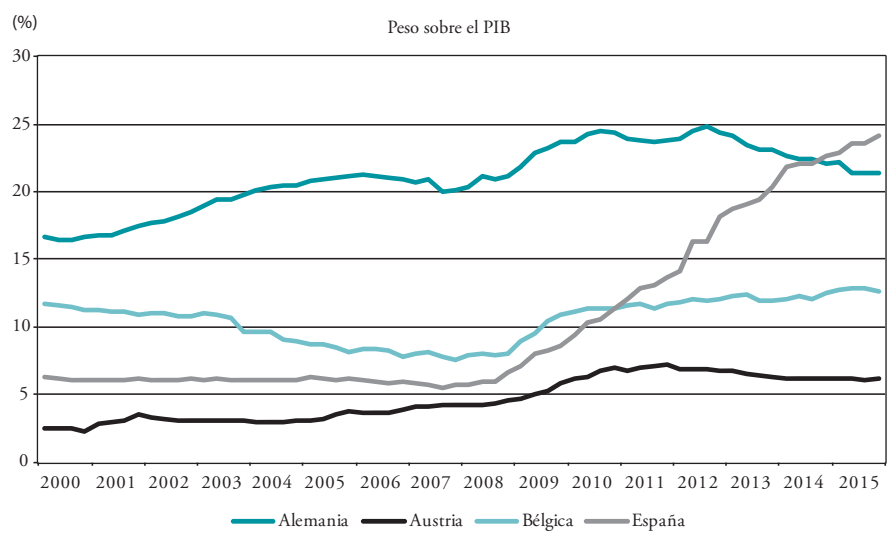
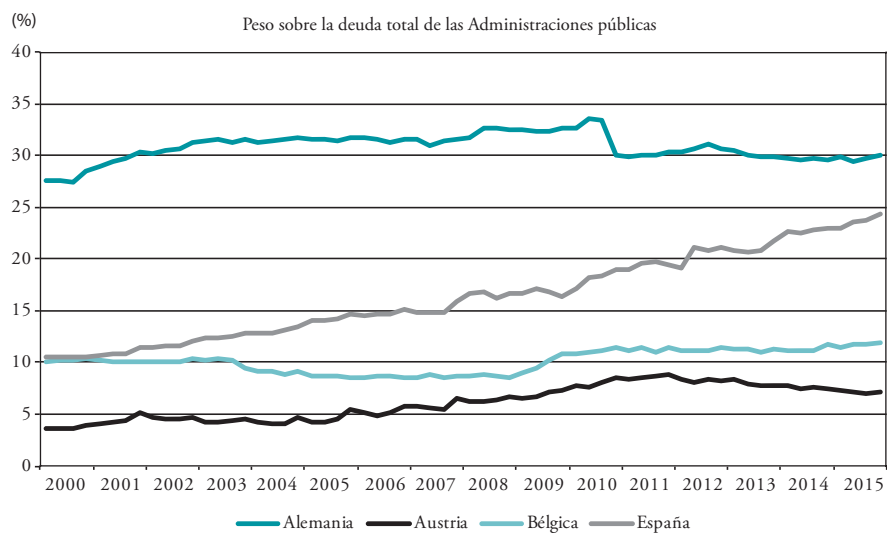


^(a) Codificación de países según norma ISO 3166. Fuente: OCDE.

^(b) Suma de gastos de las administraciones sobre el total de gastos de las administraciones consolidados (excluyendo transferencias entre AAPP). Los datos de Australia, Japón e Islandia son no consolidados por falta de disponibilidad.

^(c) Ingresos territoriales sobre los que tiene poder de discrecionalidad.

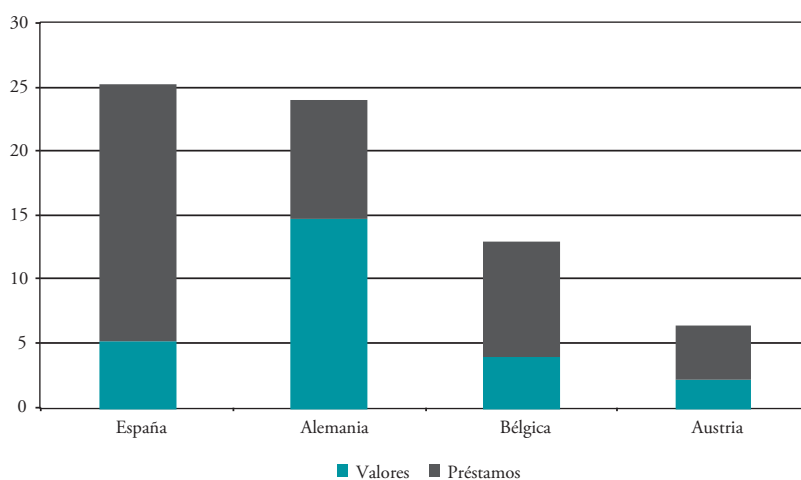
Gráfico 3. Evolución de la deuda regional (autonómica) en España, Alemania, Austria y Bélgica



Fuente: Banco de España y Eurostat.

Por otra parte, en relación con la forma de financiación de la deuda, en Alemania, España, Bélgica y Austria las administraciones regionales se financiaron tanto a través de emisiones de valores como de préstamos (Gráfico 4), siendo estos últimos los más relevantes en todos los casos, excepto en Alemania donde alrededor del 60 % de la deuda se obtuvo a través de los mercados de capitales¹⁴. Los préstamos suelen realizarse con el sistema bancario. En el caso español, no obstante, el elevado peso de los mismos se debe a los concedidos por el gobierno central a las CCAA, como se discutirá en la siguiente sección.

Gráfico 4. Estructura de la deuda pública regional (2015). En porcentaje del PIB



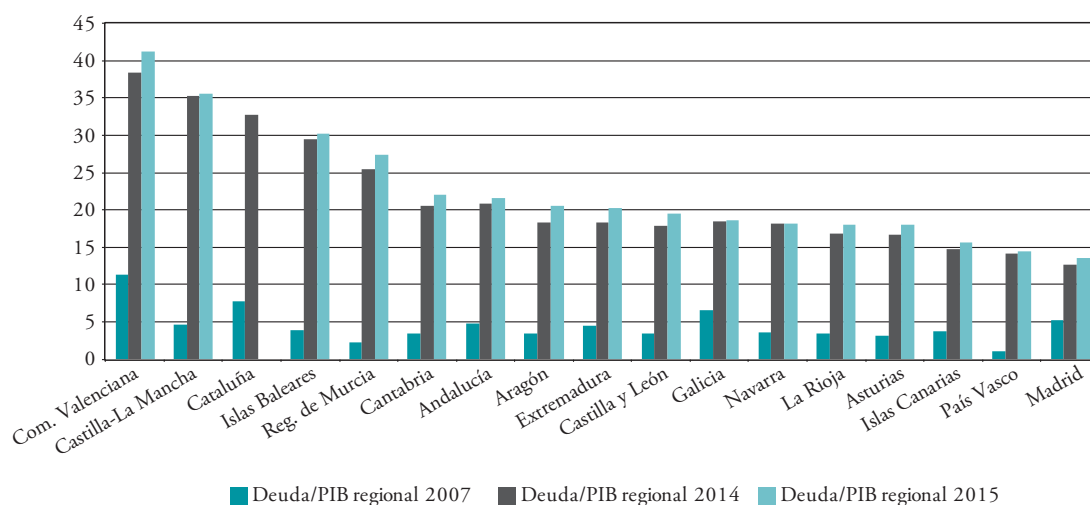
Fuente: Eurostat.

5. La deuda autonómica durante la crisis

La crisis económica y financiera produjo un fuerte deterioro de las finanzas públicas, que fue generalizado por países y entre subsectores de las AAPP. En el caso particular de las CCAA, sus recursos se vieron reducidos significativamente, lo que unido al aumento que experimentaron sus gastos en porcentaje del PIB, llevó a que su deuda más que se doblará entre 2007 y 2011, hasta situarse en el 13,6 % del PIB nacional, así como a retrasos en los plazos de pagos a sus proveedores. Entre 2011 y 2015 la deuda autonómica continuó aumentando, hasta alcanzar el 24,2 % del PIB. El incremento ha sido generalizado entre CCAA, y algunas de ellas presentaron niveles de endeudamiento en 2015 superiores al 25 % de su PIB regional (Gráfico 5).

¹⁴ En una mayoría de países, el recurso a los préstamos bancarios (o del nivel central de gobierno) es la alternativa dominante. No obstante, se puede identificar una tendencia del aumento del recurso a la emisión de títulos de deuda por parte de los gobiernos subcentrales (véase CANUTO y LIU, 2010; 2013; y DELGADO-TÉLLEZ, GONZÁLEZ y PÉREZ, 2016).

Gráfico 5. La deuda de las CCAA (2007-2015)



Fuente: Banco de España.

A pesar de este aumento monótono creciente de la deuda autonómica, su modo de financiación se vio significativamente afectado por las tensiones producidas por la crisis de deuda soberana de la UEM, que dificultaron de manera especial el acceso de las CCAA a los mercados financieros. En efecto, estas dificultades requirieron un refuerzo en la intervención del Estado, a partir de 2012, a través de medidas para el pago a proveedores y de mecanismos adicionales de apoyo a la liquidez de las CCAA¹⁵. Estos mecanismos se han instrumentado en forma de préstamos bilaterales de la Administración central a las CCAA.

En primer lugar, el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores (FFPP, Real Decreto-Ley 4/2012, de 24 de febrero), se creó para atender de manera directa los pagos pendientes a proveedores de las corporaciones locales, y posteriormente se extendió a las CCAA. Estuvo vigente entre 2012 y 2014. En total, se dedicaron 30.219 millones al pago a proveedores de las CCAA, que se transformaron directamente en deuda de las CCAA frente a la Administración central¹⁶.

En segundo lugar, y en paralelo al anterior, el gobierno central puso en marcha el Fondo de Liquidez Autonómica (FLA), orientado inicialmente a proveer de liquidez a las CCAA que lo demandasen, para hacer frente a situaciones de fuerte necesidad de financiación en momentos de limitado acceso al crédito (Real Decreto-ley 21/2012, de 13 de julio). El FLA, al igual que el FFPP, realizaba los pagos directamente de los vencimientos de los valores y de préstamos de

¹⁵ Desde 2011 el Estado venía realizando actuaciones encaminadas a mejorar la situación de liquidez de las CCAA. Una primera acción, significativa desde el punto de vista cuantitativo, fue la decisión de aplazar en 2011 las liquidaciones negativas (a favor del Estado), correspondientes de los años 2008 y 2009 (véase HERNÁNDEZ DE COS Y PÉREZ, 2013c). Con posterioridad, en 2012, además, se concedió un alargamiento adicional (a 20 años) de los pagos. Se han adoptado medidas similares en relación con la liquidación en 2015 de las entregas a cuenta del sistema de financiación correspondientes a 2013.

¹⁶ Para una descripción más detallada, incluyendo estimaciones de su impacto macroeconómico, véase DELGADO-TÉLLEZ *et al.* (2015).

las CCAA que así lo solicitaban. En un principio, nueve CCAA se adhirieron al mismo. En los tres años que ha estado en vigor ha canalizado un total de 62.477 millones a las CCAA, de los cuales un 60 % se ha dedicado al pago directo de vencimientos de la deuda y de los intereses de la misma. El acceso al FLA conllevaba una fuerte condicionalidad. Entre otros requisitos, las CCAA adheridas debían elaborar planes de ajuste que aseguraran el cumplimiento de los objetivos de déficit y deuda individuales.

Desde el 1 de enero de 2015, los mecanismos operan a través del denominado Fondo de Financiación a CCAA (Real-Decreto Ley 17/2014), que ha supuesto la extinción *de facto* de los fondos anteriores. Además de los objetivos antes señalados, con este nuevo fondo se añadió el propósito de que los gobiernos territoriales se beneficiaran de los menores costes de financiación de los que gozaba el gobierno central. El Fondo de Financiación a CCAA, a su vez, se estructura en tres compartimentos. En primer lugar, la *facilidad financiera*, para las CCAA que cumplan los objetivos de estabilidad presupuestaria, deuda pública y período medio de pago a proveedores. En segundo lugar, el Fondo de Liquidez Autonómico, para aquellas CCAA que estando adheridas al antiguo FLA incumplan los objetivos de estabilidad y/o período medio de pago a proveedores. La adhesión es automática y la condicionalidad es estricta. Finalmente, el *Fondo Social*, un fondo *ad hoc* para financiar la deuda de las CCAA con las CCLL derivada de «convenios en materia de gasto social». Estos fondos no solo cubren el vencimiento de la deuda actual, si no también servirá para hacer frente a las necesidades de financiación del déficit público y las anualidades a devolver al Estado por la liquidación negativa del sistema de financiación.

La operativa de estos fondos ha perfilado la estructura y composición actual de la deuda de las CCAA.

Por una parte, a finales de 2015, en torno al 50 % de la deuda autonómica estaba materializada en forma de préstamos frente a la Administración central, desde un nivel nulo antes de 2012 (Tabla 1). Esto explica el elevado peso de los préstamos en la deuda autonómica que se ha mencionado con anterioridad.

Tabla 1. La composición de la deuda de las CCAA

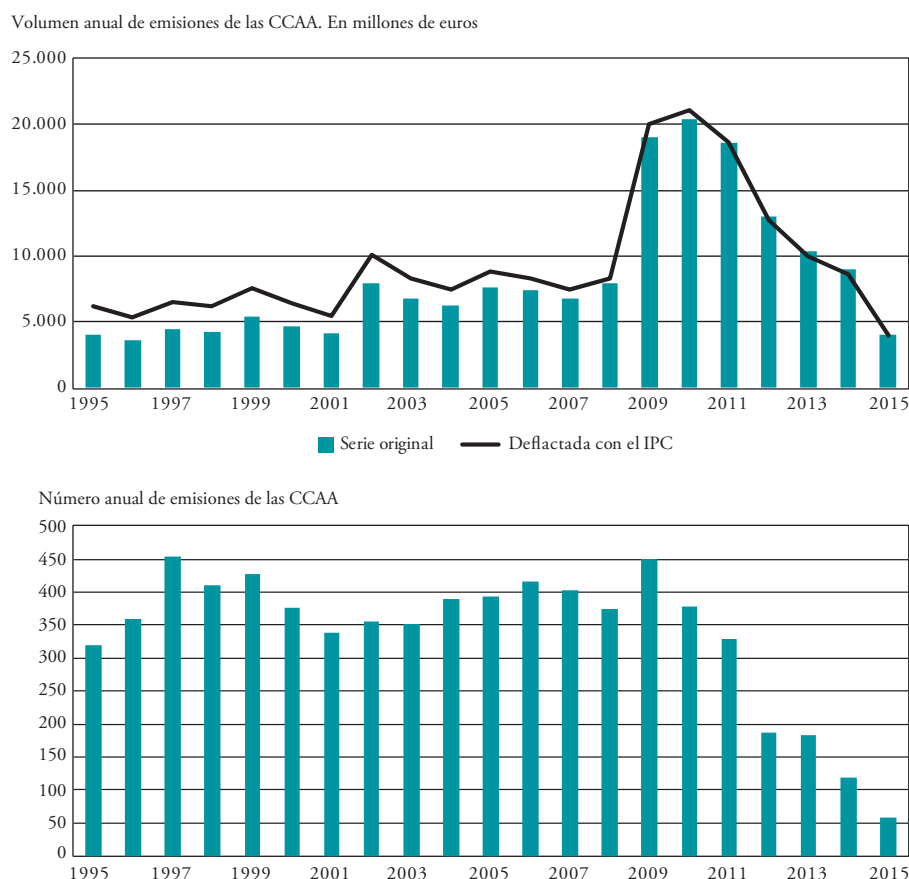
	En porcentaje del PIB				
	2007	2009	2011	2013	2015
1. Deuda de las comunidades autónomas (1 = 2.1+2.2=3.1+3.2=4.1+4.2)	5,7	8,6	13,6	20,3	24,2
2. Por tipo					
2.1. Valores	2,9	3,9	5,9	5,6	4,6
2.1.1. Corto plazo	0,2	0,2	0,7	0,1	0,0
2.1.2. Largo plazo	2,7	3,7	5,2	5,5	4,5
2.2. Préstamos	2,7	4,7	7,6	14,7	19,6
2.2.1. Corto plazo	0,3	0,6	1,2	1,0	0,9
2.2.2. Largo plazo	2,5	4,1	6,4	13,7	18,7
3. Por plazo					
3.1. Corto plazo (3.1 = 2.1.1 + 2.2.1)	0,4	0,8	2,0	1,1	0,9
3.2. Largo plazo (3.2 = 2.1.2 + 2.2.2)	5,2	7,7	11,6	19,2	23,3
4. Por tenedores					
4.1. Residentes					
4.1.1. Préstamos	1,4	2,7	5,0	11,9	17,1
4.1.1.2. Instituciones Financieras	1,3	2,5	4,6	5,5	4,9
4.1.1.2. De la AC	0,0	0,0	0,0	6,0	11,6
4.1.1.3. Otros	0,0	0,2	0,4	0,5	0,7
4.1.2. Valores					
4.2. No residentes					
4.2.1 Préstamos	1,4	2,0	2,6	2,8	2,5
4.2.2 Valores					

Fuente: Banco de España.

Por otra parte, actualmente, los mecanismos del Estado han pasado a ser la principal fuente de cobertura de las necesidades de financiación del conjunto de las CCAA. El volumen anual de emisiones de deuda realizada por el conjunto de las CCAA y el número anual de emisiones, se han reducido significativamente desde 2012 (Gráfico 6), y esto último a pesar del aumento del endeudamiento global de las CCAA¹⁷.

¹⁷ Estas cifras agregadas, en cualquier caso, son coherentes con una elevada heterogeneidad entre CCAA.

Gráfico 6. Emisiones de deuda de las CCAA (1995-2015)



Fuente: Banco de España.

En el caso español, el sistema en vigor hasta principios de 2012 fue el de emisión directa en los mercados, sin ninguna garantía explícita por parte del gobierno central. Con los mecanismos descritos en los párrafos anteriores, en cambio, se ha pasado en la actualidad a un sistema en el que, de manera prevalente, es el gobierno central el que accede a los mercados a captar los fondos que son canalizados hacia las CCAA a través de préstamos. Como señalan Delgado-Téllez, González y Pérez (2016), si bien la LOEPSF cuenta con una cláusula de 'no rescate' (artículo 8) según la cual el Estado no asumirá ni responderá, en particular, de los compromisos de las CCAA y de los entes vinculados o dependientes de aquellas, también admite que las CCAA soliciten al Estado el acceso a dichas medidas y mecanismos, en cuyo caso la misma ley incluye elementos explícitos de condicionalidad estricta sobre la actuación presupuestaria de la administración afectada.

Por tanto, si bien la creación y aplicación de los mecanismos descritos ha permitido trasladar a las CCAA los costes de financiación más bajos a los que se endeuda el Tesoro Público,

la extensión en el tiempo de este esquema de apoyo central plantea la cuestión de cuál debería ser el sistema permanente de cobertura de las necesidades de financiación de las CCAA. Como plantean Delgado-Tellez, González y Pérez (2016), de cara al futuro, y dado su el carácter excepcional o de apoyo a la liquidez, es esperable que las CCAA converjan de manera gradual, en el medio plazo, hacia un sistema en el que vuelvan a adoptar un papel más activo en la captación de fondos en los mercados de capitales. La prolongación en el tiempo de estos mecanismos, resalta de hecho la necesidad de que se apliquen de manera estricta los elementos explícitos de condicionalidad sobre la actuación presupuestaria de las administraciones afectadas para que estos mecanismos de apoyo no generen incentivos a políticas presupuestarias inadecuadas (véase Hernández de Cos y Pérez, 2015).

6. Los mecanismos de acceso a los mercados de las entidades subcentrales a nivel internacional

El grado de acceso a los mercados por parte de los niveles subcentrales de gobierno, dependen de factores tales como el tamaño del emisor y el marco institucional. Por marco institucional nos referimos a si el país cuenta o no con reglas fiscales de estabilidad, así como al papel del gobierno central como garante o no de las emisiones subcentrales, y si existe o no una cláusula de «no rescate» explícita. Sin una cláusula de este tipo el mercado de capitales no puede discriminar entre las primas de riesgo de la deuda de las distintas administraciones. Finalmente, resulta un requisito habitual para el acceso al mercado la posesión de una calificación crediticia.

Como señalan Delgado-Tellez, González y Pérez (2016), la combinación efectiva de un conjunto de elementos de este tipo conforma mecanismos de emisión que se diferencian en el grado de responsabilidad individual que asume el emisor de la deuda. En el panorama internacional, en primer lugar, se pueden distinguir aquellos casos en los que los entes subcentrales emiten de forma individual, lo que hace que se encuentren sujetos a un alto grado de disciplina del mercado. En segundo lugar, en otros países se realizan emisiones conjuntas entre administraciones, tanto del mismo nivel como de un nivel diferente, de manera que una parte importante del riesgo se mutualiza entre los emisores. Por último, están los casos en los que es el gobierno central el que asume todo el riesgo de la emisión, bien a través de la captación directa de los fondos, que a su vez canaliza hacia los gobiernos subcentrales, o bien garantizando las emisiones de estos últimos.

En el primer grupo, con emisión directa de deuda por parte de los gobiernos territoriales, cabe destacar las experiencias de Estados Unidos, Canadá, Bélgica, Suiza y Alemania. Con respecto al segundo grupo, en Alemania han sido habituales también las emisiones conjuntas, tanto entre grupos de *länder* (los títulos llamados *jumbos*) como entre el Gobierno federal y los *landër* (a través de los denominados *bund-länder-bond*). En el ámbito de las emisiones con-

juntas destacan también las realizadas a través de agencias de financiación local¹⁸, que cuentan con una larga experiencia histórica en Holanda, Noruega, Suecia, Finlandia y Dinamarca. Con respecto al último grupo de la tipología definida en el párrafo anterior, se encuentran aquellos países que disponen de instituciones públicas equivalentes a un banco de desarrollo, que tienen por objetivo financiar proyectos específicos de los gobiernos subcentrales (como el grupo *KFW* en Alemania o el *Kommunalkredit* en Austria).

Por último cabe mencionar que la discusión actual a escala europea sobre los «eurobonos», incorpora elementos que pueden extrapolarse sin dificultad al ámbito subcentral. Por ejemplo, la propuesta de los *bonos azules y rojos*, estipula que la deuda hasta un determinado umbral compatible con las reglas vigentes (en su caso el 60 % del PIB de las reglas de Maastricht) se mutualizaría, mientras que la deuda en exceso de dicho umbral, sería responsabilidad exclusiva del emisor. Otras propuestas realizadas con posterioridad, en particular desde la Comisión Europea, inciden en el grado/umbral a partir del cual se mutualizaría la deuda, la naturaleza de la parte de la deuda que podría garantizarse, y las fuentes de financiación en caso de que se lleguen a ejecutar las garantías.

7. Conclusiones

La discusión sobre el sistema de financiación autonómica tiene por objetivo definir la participación de las CCAA en la cesta agregada de impuestos, de manera que estas puedan cubrir adecuadamente sus competencias de gasto. No obstante, el funcionamiento de la autonomía de las administraciones autonómicas requiere que, en momentos de presión sobre sus recursos, derivados de dificultades de la economía regional y/o nacional, estas sean capaces de mantener el pleno ejercicio de sus competencias, en un marco de responsabilidad presupuestaria.

Por ello, en este artículo argumentamos que el debate sobre el reparto de los tributos entre niveles de la administración pública no puede realizarse de manera aislada, sino en conjunción con el de otros temas, entre los que cabe destacar: los vínculos con la normativa de estabilidad presupuestaria y, en concreto, el marco de mecanismos de prevención y resolución de crisis fiscales; las instituciones que gobiernan la coordinación de las políticas fiscales entre gobierno central y CCAA; el papel del endeudamiento autonómico.

En el artículo hemos planteado algunas claves sobre el rol que debe cumplir el endeudamiento, a través de la revisión de los principales elementos que la literatura especializada y la experiencia internacional proporcionan sobre la cuestión de la cobertura de las necesidades de financiación de las administraciones subcentrales. En particular, nos preguntamos cuál debería ser el sistema permanente de cobertura de las necesidades de financiación de las CCAA. Por una parte, podría considerarse continuar con el actual de carácter cuasi-centralizado, acompañado por la aplicación estricta de la condicionalidad que incorpora la LOEPSE, dado que el alto

¹⁸ Instituciones especializadas en el crédito a entes locales principalmente participadas por los municipios y en ocasiones por el gobierno central.

grado de mutualización alcanzado. Por otra parte, podría considerarse la transición a alguna alternativa más descentralizada, como la vuelta exclusiva a emisiones individuales por parte de las CCAA, y/o su combinación con sistema de emisión conjunta entre CCAA o entre Estado y CCAA. Para garantizar el mantenimiento en el tiempo de cualquier sistema descentralizado o mixto, en cualquier caso, también deberían considerarse las reglas que estipula la LOEPSF, tanto en su brazo preventivo, para que se generasen márgenes amplios de maniobra en tiempo normales, como en su componente correctivo, para que se garantizara la credibilidad del sistema que posibilitara un acceso continuado al mercado.

El correcto acceso a los mercados, por tanto, no depende solo del modo concreto de financiación, sino también de sus interacciones con el marco de reglas fiscales nacionales, con la credibilidad acumulada por las CCAA y el conjunto de las AAPP –de manera que se minimicen las expectativas de funcionamiento de la cláusula de ‘no rescate’–, y con el diseño mismo del sistema de financiación de las CCAA –el reparto de los tributos–, dado que este último incorpora la capacidad de estas administraciones para generar los recursos necesarios en el medio plazo y por tanto sostener un nivel deseado de deuda pública.

Referencias bibliográficas

- CANUTO, O. y LIU, L. (2010): «Subnational debt finance and the global financial crisis»; en *Economic Premise* (13). Washington DC, Banco Mundial.
- CANUTO, O. y LIU, L., eds. (2013): «Until debt do us part: Subnational debt, insolvency, and markets»; Washington DC, Publicaciones del Banco Mundial.
- DELGADO-TÉLLEZ, M.; GONZÁLEZ, C. I. y PÉREZ, J. J. (2016): «El acceso a la financiación de los mercados por parte de la Administración Regional: experiencia internacional y desarrollos recientes»; en *Boletín Económico* (febrero). Banco de España.
- DELGADO-TÉLLEZ, M.; HERNÁNDEZ DE COS, P.; HURTADO, S. y PÉREZ, J. J. (2015): «Los mecanismos extraordinarios de pago a proveedores de las administraciones públicas en España»; *Documentos Ocasionales* (1501). Banco de España.
- DELGADO-TÉLLEZ, M.; LLEDO, V. y PÉREZ, J. J. (2016): «On the determinants of Fiscal Non-Compliance: An Empirical Analysis of Spain's Regions»; mimeo, Fondo Monetario Internacional y Banco de España.
- FERNÁNDEZ LLERA, R. y MONASTERIO, C. (2010): «¿Entre dos o entre todos? Examen y propuestas para la coordinación presupuestaria en España»; en *Hacienda Pública Española* (195); pp. 139-163.
- FERNÁNDEZ LLERA, R. (2016): «El encaje entre financiación autonómica y estabilidad presupuestaria en torno a la coordinación y la planificación»; en *Mediterráneo Económico* (30); pp. 447-464.

- HERNÁNDEZ DE COS, P. y PÉREZ, J. J. (2013a): «La nueva Ley de Estabilidad Presupuestaria»; en *Boletín Económico del Banco de España* (abril); pp. 65-78.
- HERNÁNDEZ DE COS, P. y PÉREZ, J. J. (2013b): «Sub-national public debt in Spain: political economy issues and the role of fiscal rules and decentralization»; *Fiscal relations across government levels in times of crisis – making compatible fiscal decentralization and budgetary discipline*, *European Commission Economics Papers* (501). Bruselas; pp. 188-216.
- HERNÁNDEZ DE COS, P. y PÉREZ, J. J. (2013c): «Descentralización y coordinación: ¿Cómo se puede hacer un seguimiento y control de la deuda subnacional más eficiente?»; en LAGO PEÑAS, S. y MARTÍNEZ VAZQUEZ, J., dirs.: *La consolidación fiscal en España: El papel de las comunidades autónomas y los municipios*. Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- HERNÁNDEZ DE COS, P. y PÉREZ, J. J. (2015): «Reglas fiscales, disciplina presupuestaria y corresponsabilidad fiscal»; en *Papeles de Economía Española* (143); pp. 174-184.
- INMAN, R. P. (2010): «States in fiscal distress»; *Federal Reserve Bank of St. Louis Regional Economic Development* (6); pp. 65-80.
- LAGO PEÑAS, S. y MARTÍNEZ VÁZQUEZ, J. (2010), «La descentralización tributaria en las Comunidades Autónomas de Régimen Común: un proceso inacabado»; en *Hacienda Pública Española* (192).
- PLEKHANOV, A. y SINGH, R. (2006): «How Should Subnational Government Borrowing Be Regulated? Some Cross-Country Empirical Evidence»; *IMF Staff Papers* (53); pp. 426-452.
- RODDEN, J. A. (2002): «The dilemma of fiscal federalism: grants and fiscal performance around the world»; en *American Journal of Political Science* (46); pp. 670-87.