

NOTAS ECONÓMICAS

Boletín Económico

3/2019

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA
EN 2018

Mario Alloza, Mar Delgado-Téllez, Blanca García-Moral
y Víctor González-Díez

RESUMEN

Esta nota analiza la situación de la deuda de las Administraciones Públicas españolas en el año 2018. La deuda pública se redujo hasta el 97,1 % del PIB, debido principalmente al elevado crecimiento económico. La vida media de la deuda se situó en siete años y medio, con un peso de los valores del 86,4 % de la deuda total y una mayor participación de las tenencias de los no residentes. Por subsectores, la Administración Central sigue siendo el más endeudado, con un 86,7 % del PIB, si bien la financiación a otros subsectores se ha incrementado hasta 18,9 puntos porcentuales del PIB. Por último, este artículo ofrece una descripción en detalle del proceso de desendeudamiento de las Corporaciones Locales.

Palabras clave: deuda pública, déficit público, pasivos, activos.

Códigos JEL: H61, H63, H74, H81.

Esta nota ha sido elaborada por Mario Alloza, Mar Delgado-Téllez, Blanca García-Moral y Víctor González-Díez, de la Dirección General de Economía y Estadística.

Introducción

En 2018, la ratio de deuda de las Administraciones Públicas (AAPP) según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE)¹ sobre el PIB se redujo por cuarto año consecutivo, hasta alcanzar el 97,1 %, frente al 98,1 % registrado en 2017 (véase gráfico 1)². La reducción de la deuda se ha debido al crecimiento económico (del 3,4 % en términos nominales), que se compensó, en parte, por el efecto del déficit público. Por su parte, en el área del euro dicha ratio se situó en el 87,1 % en 2018, 2 puntos porcentuales (pp) inferior a la alcanzada en 2017, mientras que las ratios de los principales países del área se situaron en el 60,1 %, 98,4 % y 132,2 %, respectivamente, en Alemania, Francia e Italia.

Esta nota describe la evolución reciente del endeudamiento de las AAPP españolas a partir de las estadísticas que elabora y publica el Banco de España, y desde una perspectiva comparada con el resto de los países de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Para ello, en el apartado segundo se analiza la evolución de la deuda pública a partir del comportamiento de sus factores determinantes y de su composición por administraciones, plazos, instrumentos y tenedores. El apartado tercero muestra los principales elementos que han afectado al ajuste déficit-deuda³, que permite reconciliar las necesidades de financiación (déficit) de las AAPP con las variaciones del *stock* de deuda PDE. Finalmente, en el apartado cuarto se repasa la evolución

1 Este es el concepto de endeudamiento relevante a efectos de los límites establecidos en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento europeo y en la Ley de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera española (LOEPSF), y se define en los reglamentos comunitarios. En concreto, la definición actual de este endeudamiento está regulada por el Reglamento (UE) n.º 220/2014 de la Comisión, de 7 de marzo de 2014. Entre otras cosas, esta normativa obliga a los Estados miembros de la UE a enviar a la Comisión Europea —concretamente, a Eurostat, dos veces al año (a finales de marzo y a finales de septiembre)— los datos de esta definición de deuda por subsectores, con un amplio detalle sobre determinados conceptos y operaciones. Estos envíos de datos se conocen como «notificaciones PDE».

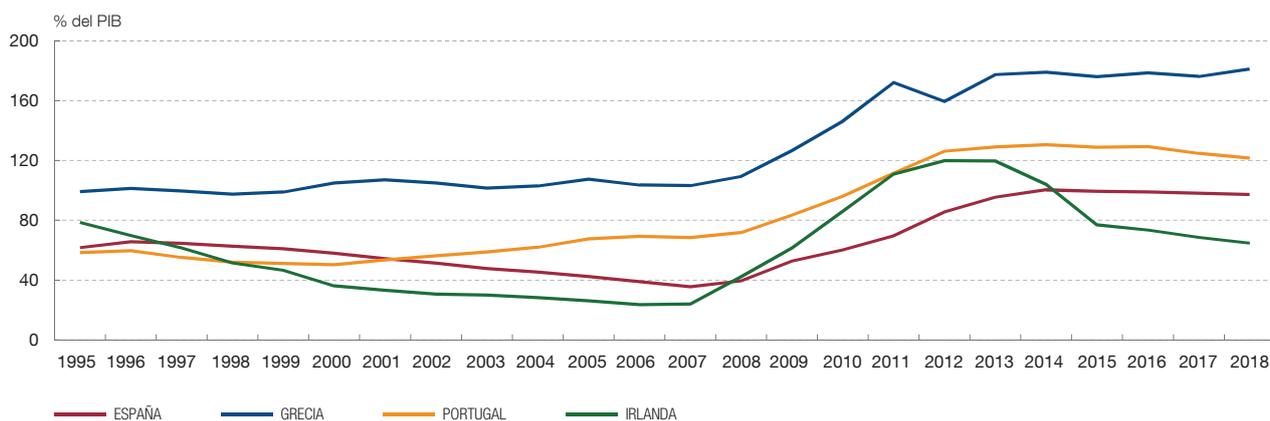
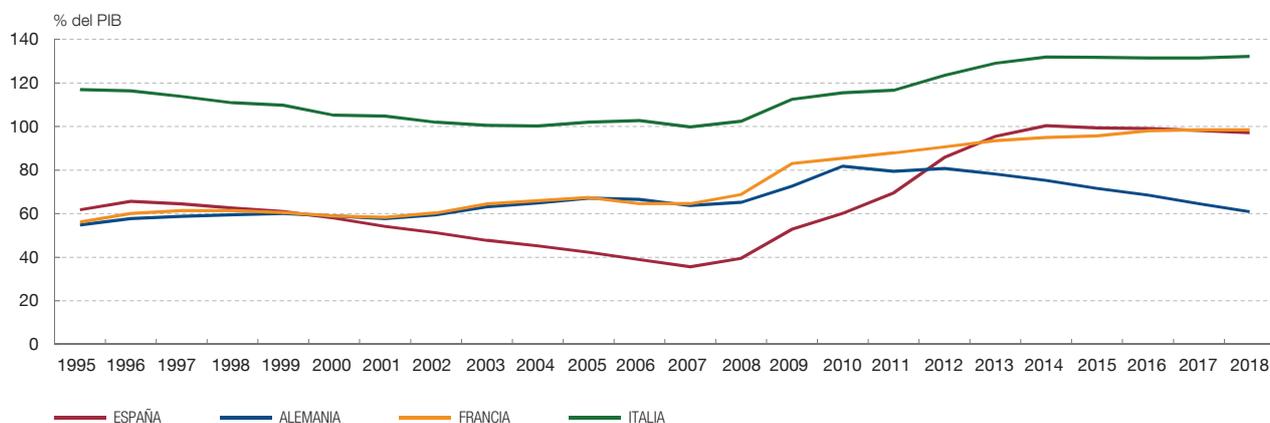
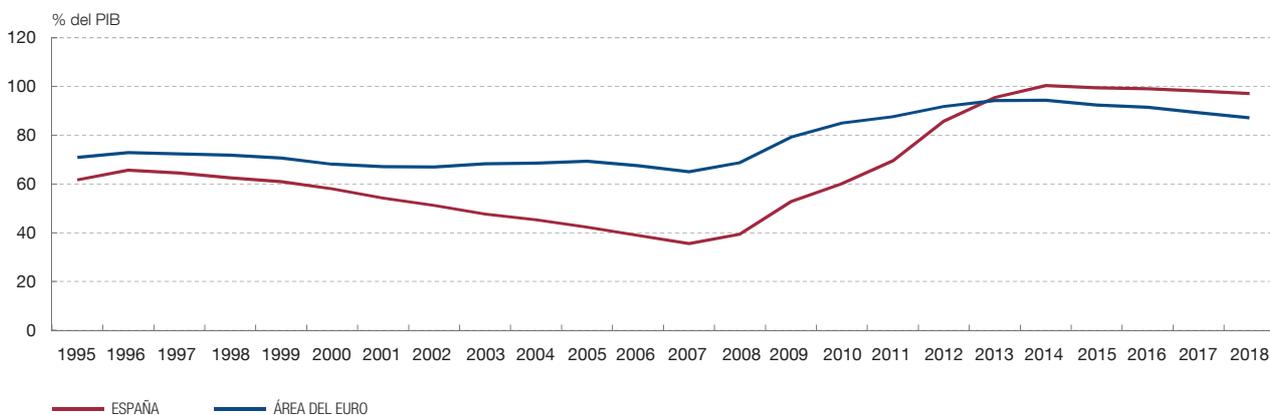
2 En junio de 2019 se publicó el dato de la deuda correspondiente al primer trimestre de 2019, que se situó en un 98,7 % del PIB.

3 El ajuste déficit-deuda permite reconciliar los datos de necesidad de financiación o déficit de las AAPP con los de variaciones del *stock* de deuda según el PDE.

Gráfico 1

DEUDA PDE EN ESPAÑA Y EN EL ÁREA DEL EURO (a)

Un año más, tanto para España como para el conjunto del área del euro, se ha reducido la deuda pública sobre el PIB, continuando la tendencia iniciada en 2015. Los principales países del área del euro disminuyeron su deuda, con las excepciones de Italia y de Grecia.



FUENTES: Banco de España y Comisión Europea (AMECO).

a Véanse cuadro 2 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* y cuadro 2.16 de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, del Banco de España, para una información más detallada, de frecuencia trimestral.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1102.pdf>.
http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/cf_2_16ab.pdf.

DESCARGAR



en 2018 de otras variables relacionadas con el endeudamiento de las AAPP⁴, como son los pasivos totales, el endeudamiento neto, los pasivos contingentes y la deuda de las empresas públicas⁵. La nota incluye también un recuadro que describe el proceso de desendeudamiento de las Corporaciones Locales.

La evolución de la deuda pública española en 2018

La deuda de las AAPP elaborada siguiendo los criterios del PDE está constituida por los pasivos de las AAPP, materializados en efectivo y depósitos, valores representativos de deuda (con exclusión de los instrumentos financieros derivados) y préstamos no comerciales, todos ellos registrados a su valor nominal y en términos consolidados, es decir, excluidos los pasivos que son activos de otras AAPP.

A efectos analíticos, resulta conveniente desagregar la variación de la ratio de deuda en porcentaje del PIB en sus factores fundamentales: a) el nivel del déficit público primario⁶ que necesita ser financiado; b) los gastos por intereses generados por la deuda pública, que también deben ser financiados; c) el denominado «ajuste déficit-deuda», que incluye las adquisiciones y enajenaciones de activos que deben ser financiadas o financian déficit, los pasivos netos contraídos no incluidos en la deuda PDE y ajustes de valoración, y d) la variación del PIB nominal, ya que su aumento (disminución) genera de forma automática una reducción (incremento) de la ratio de deuda por el efecto denominador de la ratio.

De acuerdo con esta descomposición (véanse gráfico 2 y cuadro 1), la disminución de 1 pp de la ratio de deuda pública en 2018 se puede explicar de la siguiente manera. En primer lugar, el déficit público aportó 2,5 pp (3,1 pp en 2017) exclusivamente por la carga de interés, puesto que el saldo primario se situó en un 0 % del PIB (frente a un 0,5 % en 2017). En segundo lugar, la aportación del crecimiento del PIB nominal redujo la ratio de deuda en 3,4 pp del PIB (4 pp el año anterior). En tercer y último lugar, el ajuste déficit-deuda presentó una aportación negativa, pero muy reducida, de -0,1 pp del PIB. En el caso del área del euro, la ratio descendió 2 pp en 2018, principalmente por la evolución del PIB nominal, que supuso una disminución de 2,9 pp, y, en menor medida, por el superávit primario, que aportó 1,3 pp a la caída de la ratio. Ambos compensaron el efecto contrario de la carga de intereses y del ajuste déficit-deuda, que se situaron, respectivamente,

4 Para una discusión metodológica de los principales conceptos de endeudamiento de las AAPP, véase Gordo *et al.* (2013).

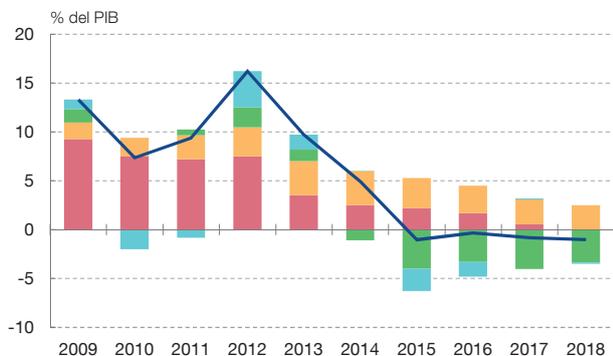
5 Para un análisis prospectivo de la evolución de la deuda pública en España, en el contexto internacional, véase Hernández de Cos *et al.* (2018).

6 El déficit primario es el déficit excluidos los gastos por intereses.

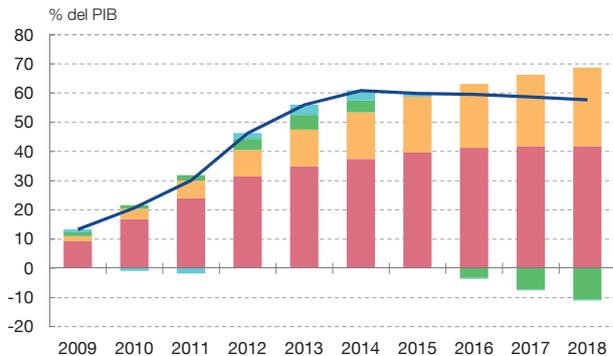
LOS DETERMINANTES DE LA VARIACIÓN DE LA DEUDA PDE EN EL ÁREA DEL EURO Y EN ESPAÑA (a)

La reducción de la deuda pública española en 1 pp del PIB se explica por el elevado crecimiento económico, que ha sido parcialmente compensado por la carga de intereses. Se observa un comportamiento similar en la deuda pública del área del euro.

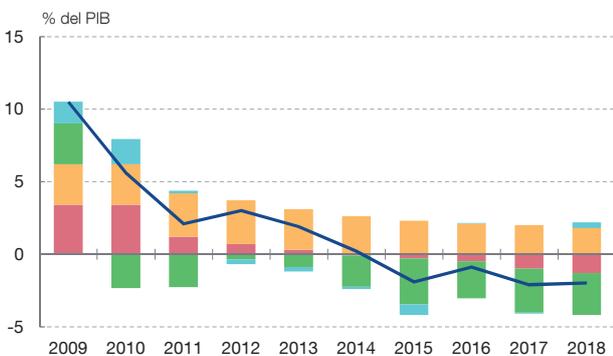
1 ESPAÑA



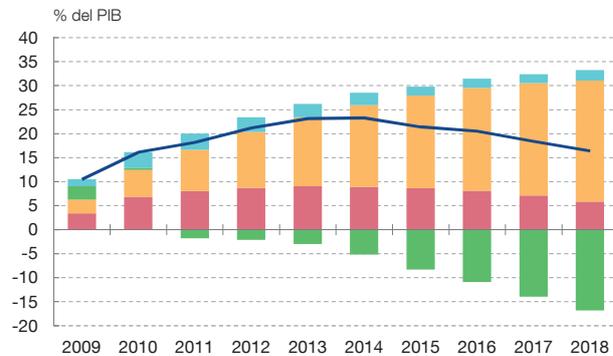
2 ESPAÑA, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



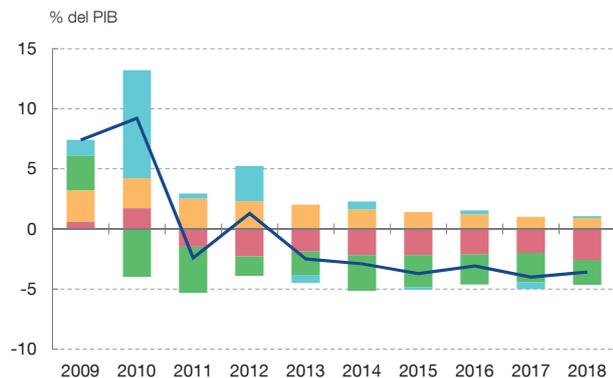
3 ÁREA DEL EURO



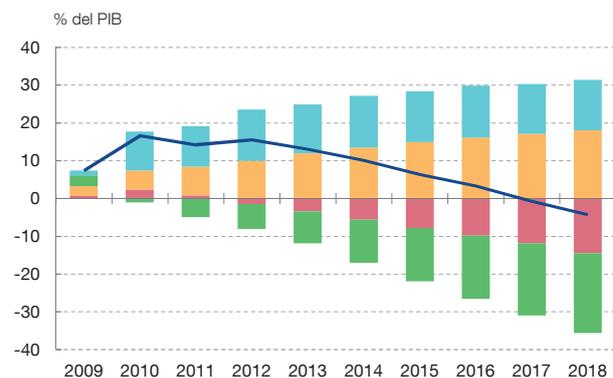
4 ÁREA DEL EURO, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



5 ALEMANIA



6 ALEMANIA, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



■ SALDO PRIMARIO ■ INTERESES ■ VARIACIÓN DEL PIB NOMINAL ■ AJUSTE DÉFICT-DEUDA ■ VARIACIÓN DE LA DEUDA

FUENTES: Banco de España y Eurostat.

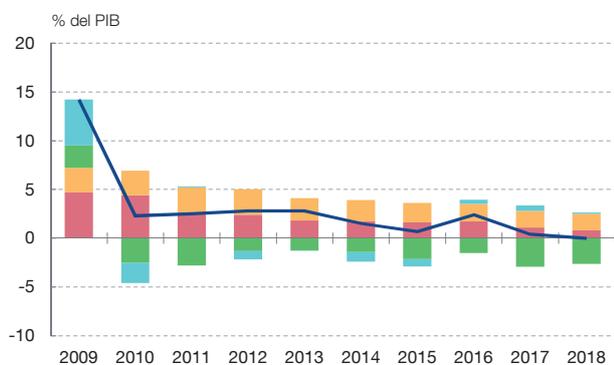
a Véase cuadro 9 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información trimestral detallada. <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1109.pdf>.



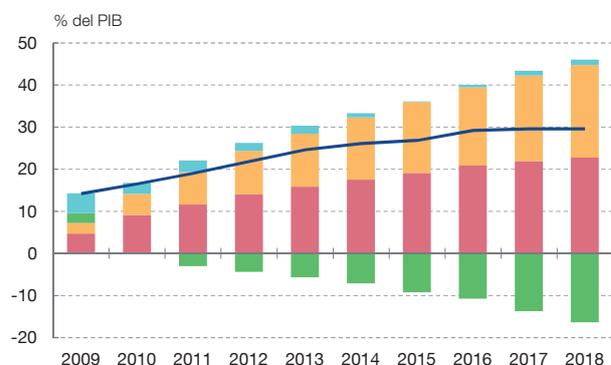
LOS DETERMINANTES DE LA VARIACIÓN DE LA DEUDA PDE EN EL ÁREA DEL EURO Y EN ESPAÑA (a) (cont.)

La reducción de la deuda pública española en 1 pp del PIB se explica por el elevado crecimiento económico, que ha sido parcialmente compensado por la carga de intereses. Se observa un comportamiento similar en la deuda pública del área del euro.

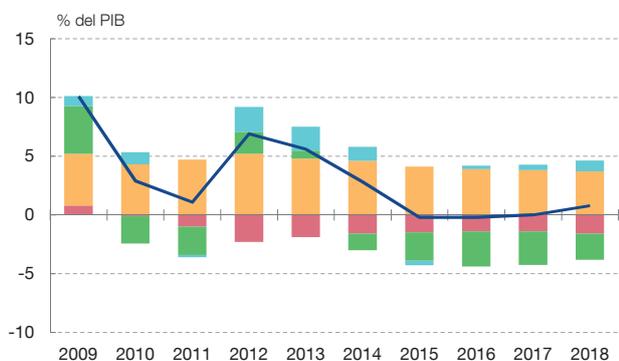
7 FRANCIA



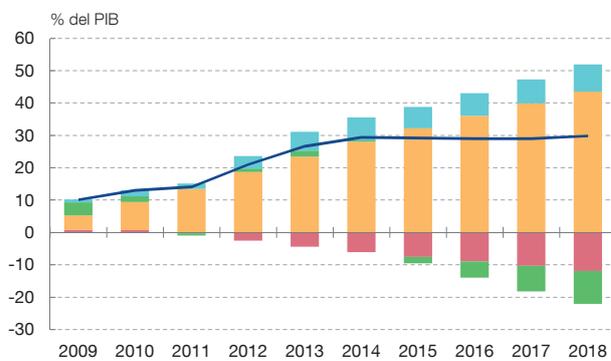
8 FRANCIA, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



9 ITALIA



10 ITALIA, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



■ SALDO PRIMARIO ■ INTERESES ■ VARIACIÓN DEL PIB NOMINAL ■ AJUSTE DÉFICT-DEUDA — VARIACIÓN DE LA DEUDA

FUENTES: Banco de España y Eurostat.

a Véase cuadro 9 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información trimestral detallada. <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1109.pdf>.

DESCARGAR



en 1,8 pp y en 0,4 pp del PIB. Entre los países más grandes se observa una marcada heterogeneidad, con una reducción de 3,6 pp del PIB en Alemania, frente al aumento de 0,8 pp en el caso de Italia, mientras que en Francia se mantuvo estable (0 pp).

En términos de la estructura por plazo, el saldo de la deuda de las AAPP españolas en 2018 continuó concentrado en instrumentos de largo plazo⁷ (93,4 % del total), con una vida media en el entorno de los siete años y medio, y se materializó principalmente en valores (86,4 % del total) que aumentaron su peso en detrimento

⁷ Se consideran a largo plazo los valores cuya duración sea superior a doce meses.

Cuadro 1

CAMBIO EN LA DEUDA BRUTA (PDE) DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Panel 1 Determinantes de la variación de la ratio de la deuda PDE sobre el PIB						
1 Variación en la ratio de deuda PDE sobre el PIB (1 = 2 + 3 + 4)	9,7	4,9	-1,0	-0,4	-0,8	-1,0
2 Por la necesidad de financiación (déficit) (2 = 2.1 + 2.2)	7,0	6,0	5,3	4,5	3,1	2,5
2.1 Déficit primario	3,5	2,5	2,2	1,7	0,5	0,0
2.2 Pago de intereses de la deuda	3,5	3,5	3,1	2,8	2,6	2,5
3 Por el ajuste déficit-deuda	1,5	0,1	-2,3	-1,5	0,1	-0,1
4 Efecto de la variación del PIB	1,2	-1,1	-4,0	-3,3	-4,0	-3,4
Panel 2 Variación de la deuda y detalles del ajuste déficit-deuda, en millones de euros (b)						
A Variación en la deuda PDE (A = B + C)	87.529	62.593	32.310	33.287	37.205	28.682
B Por la necesidad de financiación (déficit) de las AAPP	71.687	61.942	57.004	49.996	35.903	29.982
C Por el ajuste déficit-deuda	15.842	651	-24.694	-16.709	1.302	-1.300
C.1 Adquisiciones netas de activos financieros consolidados	-10.141	4.798	-15.625	-11.998	12.716	9.174
Préstamos a Irlanda, Grecia y Portugal bajo el FEEF	4.800	1.224	-1.394	0	0	0
Participación de España en el MEDE	3.809	1.905	0	0	0	0
Del FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria)	-801	-2.504	-1.357	-3.710	-2.409	-150
Del FADE (Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico)	7.891	-851	-2.320	-1.418	-1.483	-1.414
Otros activos	-25.839	5.024	-10.555	-6.870	16.607	10.738
Variación de efectivo/depositos (excluidos FROB y FADE)	-23.844	12.691	1.802	-4.848	13.995	9.933
Valores emitidos por AAPP extranjeras (Fondo de Reserva)	0	-1.528	0	0	0	0
Variación de otros préstamos, acciones y otras participaciones	569	1.481	-1.231	2.747	1.116	661
Del cual: Privatización de AENA	0	0	-3.439	-303	0	0
Resto de activos	-2.564	-7.620	-11.126	-4.768	1.496	143
C.2 Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago consolidada	6.228	1.112	261	3.082	-4.623	-8.536
C.3 Ajustes de valoración y resto	19.755	-5.259	-9.329	-7.793	-6.791	-1.938

FUENTE: Banco de España.

a Véanse capítulos 11 a 14 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información detallada por subsector.<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1109.pdf>.<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1203.pdf>.<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1213.pdf>.<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1303.pdf>.<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1403.pdf>.

b Un valor positivo en este panel indica que la deuda nominal aumenta; un valor negativo, que disminuye.

de los préstamos (véase cuadro 2). El peso de las tenencias de deuda por parte de no residentes aumentó ligeramente (hasta el 45,6%), consolidándose el cambio de tendencia iniciado en 2012 (véase gráfico 3). Por su parte, el programa de compra de valores de las Administraciones Públicas del Banco Central Europeo (BCE), en funcionamiento desde el 9 de marzo de 2015⁸, sigue afectando de forma significativa a la estructura de tenedores de la deuda de las AAPP. Los saldos vivos de las compras realizadas por el Eurosistema de valores representativos de deuda de los países del área del euro se situaron en 2.171 mm de euros a finales de 2018. En

8 La descripción del programa se puede encontrar en la página web del [Banco Central Europeo](#).

Cuadro 2

LA COMPOSICIÓN DE LA DEUDA PDE DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

	En % del PIB						% del total		
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2017	2018	Diferencia 2018-2017
1 Deuda de las AAPP (1 = 2.1 + 2.2 + 2.3 = 3.1 + 3.2 + 3.3 = 4.1 + 4.2)	95,5	100,4	99,3	99,0	98,1	97,1			
2 Por tipo									
2.1 Efectivo y depósitos	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
2.2 Valores representativos de deuda	74,2	79,2	80,8	82,2	83,2	83,9	84,8	86,4	1,6
2.2.1 A corto plazo	7,7	7,5	7,5	7,4	6,5	5,5			
2.2.2 A largo plazo	66,5	71,7	73,3	74,8	76,7	78,4			
2.3 Préstamos	20,9	20,8	18,2	16,4	14,5	12,8	14,8	13,2	-1,6
2.3.1 A corto plazo	1,2	1,1	1,0	0,8	0,8	0,6			
2.3.2 A largo plazo	19,7	19,7	17,1	15,5	13,8	12,3			
3 Por plazo									
3.1 Efectivo y depósitos	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
3.2 A corto plazo (3.2 = 2.2.1 + 2.3.1)	8,9	8,6	8,5	8,2	7,2	6,0	7,4	6,2	-1,2
3.3 A largo plazo (3.3 = 2.2.2 + 2.3.2)	86,2	91,4	90,4	90,4	90,5	90,7	92,2	93,4	1,1
4 Por tenedores									
4.1 Residentes	58,7	58,6	55,1	54,5	53,9	52,8	55,0	54,4	-0,5
Del cual: Instituciones financieras residentes	41,5	44,4	42,7	52,7	53,3	52,6	54,4	54,1	-0,2
Del cual: Banco de España	3,7	3,9	8,2	12,8	17,5	18,8	17,8	19,3	1,5
4.2 Resto del mundo	36,8	41,8	44,2	44,5	44,2	44,3	45,0	45,6	1,5

FUENTE: Banco de España.

a Véase el capítulo 11 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información trimestral detallada.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1112.pdf>.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1113.pdf>.

dicho año las compras netas fueron de 240 mm de euros, un 63 % menos que en el año anterior (véase gráfico 4)⁹. Como resultado de las operaciones del Eurosistema, las tenencias de deuda pública española por parte del Banco de España se situaron en el 19,3 % del total de la deuda pública al cierre de 2018 (18,8 % del PIB) (véase de nuevo el cuadro 2)¹⁰.

Desde una perspectiva comparada, en 2018 la deuda contraída a corto plazo siguió perdiendo peso con respecto al total de la deuda en los principales países del área del euro, excepto en el caso de Italia, donde se mantuvo estable (véase gráfico 5).

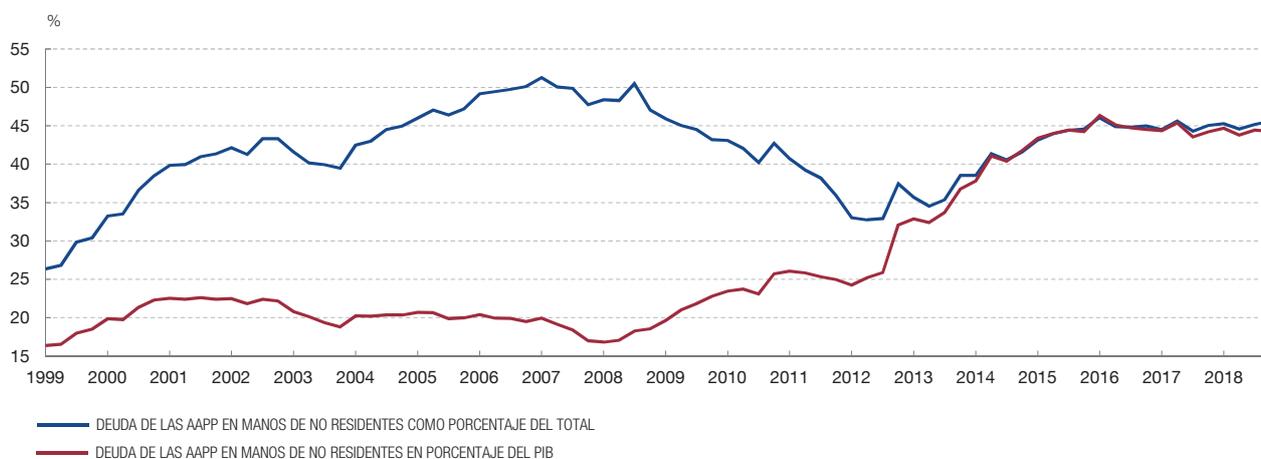
9 Esta caída se debe al cambio en la política de compra de activos del BCE, que en enero de 2018 se redujo a 30 mm y en septiembre a 15 mm mensuales. Desde enero de 2019, el BCE únicamente compra nuevos activos para compensar el vencimiento de activos de su cartera, con el objetivo de mantener el tamaño de su balance estable.

10 Para un análisis detallado del impacto sobre las finanzas públicas españolas de los programas de política monetaria no convencional del Banco Central Europeo, véase Burriel *et al.* (2017).

Gráfico 3

DEUDA PDE DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS ESPAÑOLAS EN MANOS DE NO RESIDENTES

La deuda de las AAPP en manos de no residentes como porcentaje del total ha continuado creciendo desde 2012, mientras que se ha prácticamente estabilizado como porcentaje del PIB.



FUENTE: Banco de España.



El porcentaje del volumen de deuda que vence en menos de un año aumentó 0,1 pp en el área del euro, lo que rompe la tendencia de los últimos años y supone una ligera reducción de la vida media del *stock* de deuda. Sin embargo, los principales países del área mostraron comportamientos diferentes, disminuyendo el volumen de deuda que vence a menos de un año en el caso de Alemania, Francia y España, y aumentando en Italia. Por su parte, el porcentaje de la deuda total en manos de residentes se incrementó ligeramente en el área del euro (hasta el 54,3%), con avances en Alemania, Francia e Italia, mientras que descendió en España hasta un 54,4%, siguiendo la tendencia de años anteriores.

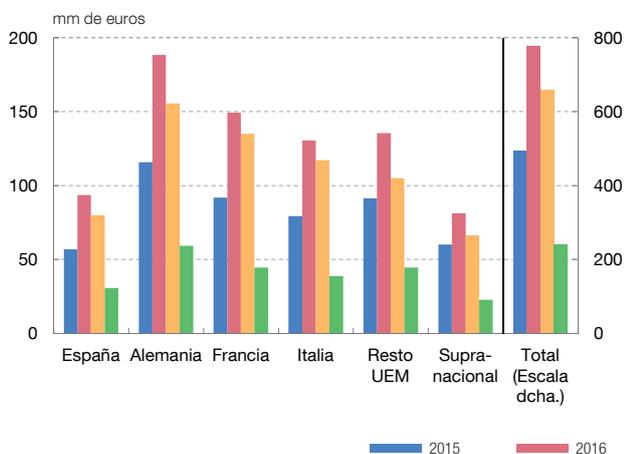
En un contexto como el español, caracterizado por una elevada descentralización de las AAPP, resulta relevante analizar la distribución de la deuda pública por subsectores: Administración Central, Seguridad Social, Comunidades Autónomas (CCAA) y Corporaciones Locales (CCLL). Es importante tener en cuenta que también se producen operaciones de endeudamiento entre los distintos subsectores, dado que en algunos casos el incremento observado en la deuda de una administración se produce para financiar a otra. Si bien estas operaciones se consolidan al calcular la deuda agregada del total de las AAPP y, por tanto, no afectan a esta, su consideración es necesaria para interpretar de manera correcta los niveles de deuda de cada administración.

Así, en los últimos años, este tipo de operaciones ha determinado un incremento de la deuda de la Administración Central emitida en el mercado, que ha servido para financiar principalmente a las CCAA y también a las CCLL a través del Fondo de Financiación de las CCAA y del Fondo de Financiación de las CCLL. Asimismo, el incremento en el

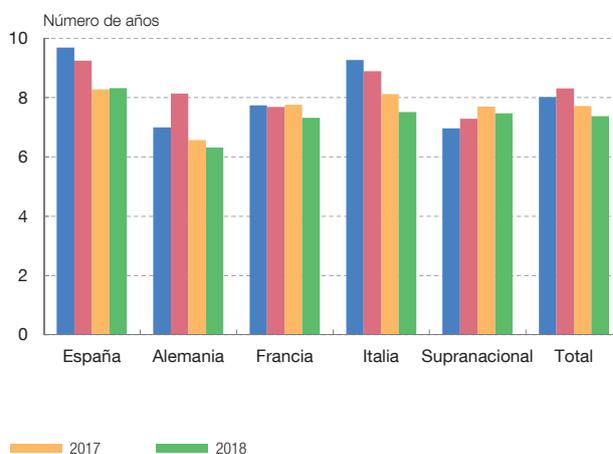
PROGRAMA DE COMPRA DE ACTIVOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS DEL BANCO CENTRAL EUROPEO (a)

Los saldos vivos de las compras realizadas por el Eurosistema alcanzaron 2.171mm a finales de 2018, con una aportación muy inferior en 2018, relacionada con el fin del programa de compra de activos a finales de año. El período medio de vencimientos se ha reducido en 2018.

1 CANTIDADES TOTALES COMPRADAS, POR PAÍS EMISOR DE DEUDA



2 PERÍODO MEDIO DE VENCIMIENTOS (EN DICIEMBRE), POR PAÍS EMISOR DE DEUDA



FUENTE: Banco Central Europeo.

a Información mensual disponible en la página web del BCE: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>. Los organismos supranacionales son instituciones formadas por dos o más gobiernos nacionales. Se han adquirido, por ejemplo, valores del MEDE, del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) o de la Unión Europea.



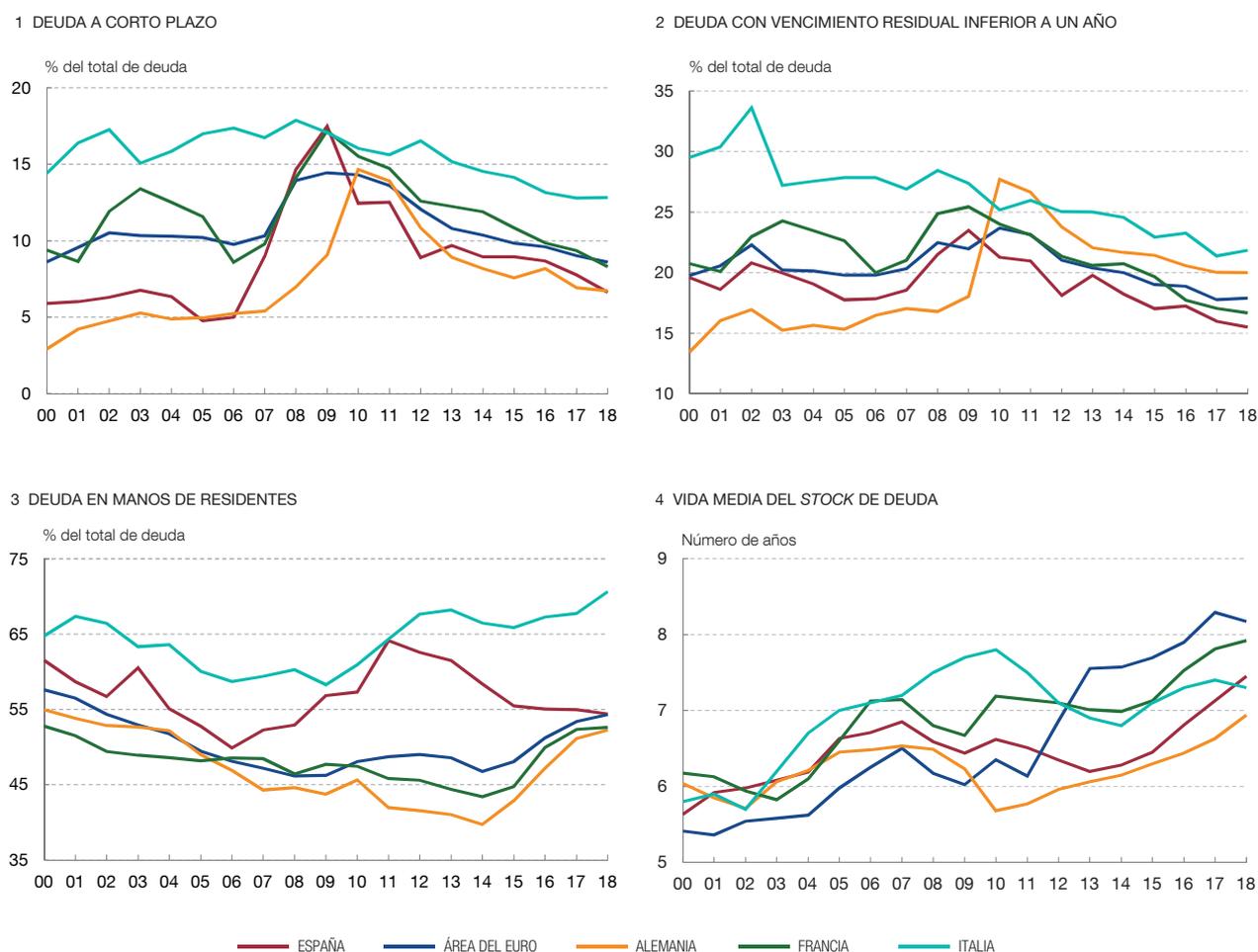
gasto en pensiones se ha financiado mediante operaciones entre la Administración Central y las Administraciones de Seguridad Social, por un lado, a través de la concesión de préstamos del Estado a la Tesorería General de la Seguridad Social y, por otro, con la enajenación de las tenencias del Fondo de Reserva de la Seguridad Social de deuda emitida por el Estado. Finalmente, también se han realizado transacciones financieras entre las CCAA y otros subsectores de las AAPP, como son las mutuas de la Seguridad Social, que tienen en su cartera de activos valores emitidos por las CCAA.

La deuda de la Administración Central se mantuvo en el 86,7 % del PIB en 2018, mismo nivel que en 2017 (véase gráfico 6). Si se tiene en cuenta que ha aumentado la financiación concedida a otras AAPP, hasta alcanzar los 18,9 pp, principalmente frente a las CCAA y a las Administraciones de Seguridad Social, el volumen total de la deuda de la Administración Central que se ha destinado a financiar la actividad del propio sector, es decir, una vez descontados esos activos financieros frente a otras AAPP, se redujo en 2018 en 1,6 pp. Por su parte, el endeudamiento de la Seguridad Social alcanzó el 3,4 % del PIB, un punto más que en 2017, y está materializado prácticamente en su totalidad a través de financiación concedida por el Estado¹¹. No

11 El Ministerio de Empleo y Seguridad Social concedió en 2017 a la Tesorería General de la Seguridad Social un préstamo según lo previsto en la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2017, que

EVOLUCIÓN COMPARADA DE LA ESTRUCTURA DE LA DEUDA PDE EN ALGUNOS PAÍSES DEL ÁREA DEL EURO (a)

El peso de la deuda a corto plazo ha continuado descendiendo en los principales países de la zona del euro, mientras que la deuda con vencimiento a menos de un año rompe la tendencia negativa descrita anteriormente, con el consiguiente ligero descenso en la vida media del stock de deuda.



FUENTES: Banco de España, Eurostat, Tesoro de España y Tesoro de Francia.

a Véase capítulo 11 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información trimestral detallada.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1112.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1113.pdf>.



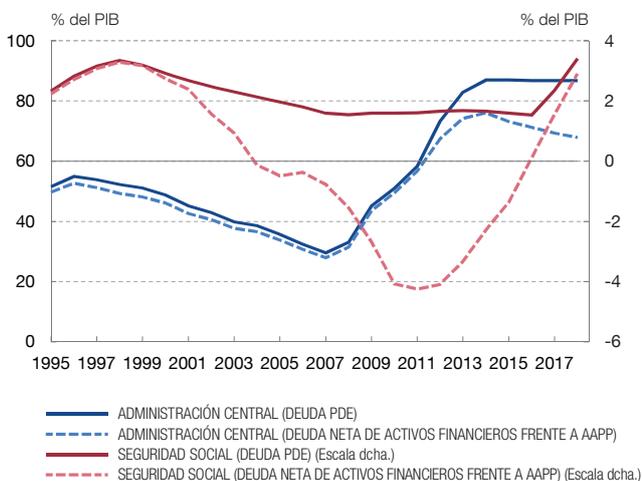
obstante, en 2018 el Fondo de Reserva de la Seguridad Social ha continuado reduciendo la deuda emitida por el Estado que mantenía en su cartera hasta el 0,5 % del PIB, frente al máximo del 5,8 % alcanzado en 2011. Por tanto, la deuda de la Seguridad Social, neta del Fondo de Reserva, supuso un 2,9 % del PIB.

ascendió a 10,2 mm de euros. En 2018 se renovó esta financiación a través de la Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2018, con desembolsos de 7,5 mm en junio y de 6,3 mm en noviembre.

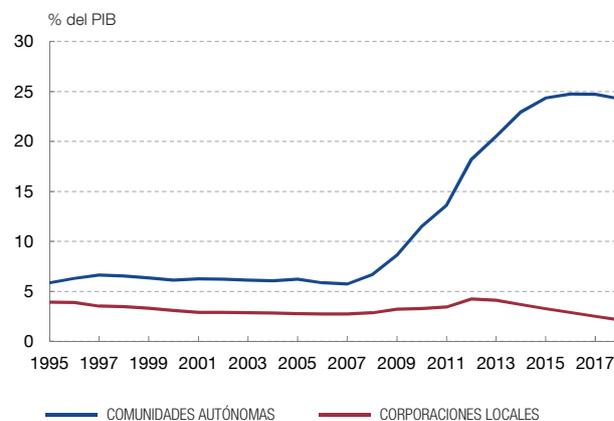
DEUDA PDE POR SUBSECTORES DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

La Administración Central, las CCAA y las CCLL disminuyeron su deuda consolidada en 2018, al contrario que la Seguridad Social. La reciente diferencia entre la deuda consolidada y la no consolidada de la Administración Central se debe principalmente a los préstamos concedidos a las Administraciones Territoriales.

1 ADMINISTRACIÓN CENTRAL Y SEGURIDAD SOCIAL



2 COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y CORPORACIONES LOCALES (b)



FUENTE: Banco de España.

a Véanse los capítulos 11 a 14 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información detallada por instrumentos y administraciones, de frecuencia trimestral.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1107.pdf>.

b En las CCAA y las CCLL la deuda PDE coincide con la deuda neta de activos financieros frente a AAPP.

DESCARGAR



El conjunto de las CCAA redujo su ratio de deuda hasta el 24,3 % del PIB en 2018¹², desde el 24,7 % de 2017, si bien con una evolución heterogénea por comunidades. Así, la ratio de deuda sobre el PIB se redujo en doce comunidades, aumentó en cuatro y se mantuvo estable en una. En términos del nivel de endeudamiento, la ratio se situó entre el 13,6 % (País Vasco) y el 41,8 % (Comunidad Valenciana) del PIB regional (véase gráfico 7.1). Por su parte, las CCLL redujeron su nivel de endeudamiento en 2018 por sexto año consecutivo, en 0,4 pp del PIB, hasta situarlo en el 2,1 %. Desde una perspectiva internacional, la deuda de las Administraciones Territoriales españolas fue superior a la de sus homólogas del resto de los países de la Unión Europea en 2018 (véase gráfico 7.2). Con respecto a los activos financieros en poder de las CCAA y las CCLL que son pasivos de otras AAPP, cabe señalar que son nulos, es decir, no han financiado a otras administraciones. Por el contrario, ambos subsectores han recibido en los últimos años fondos de la Administración Central, que en 2018 supusieron un 14,8 % del PIB para las CCAA y un 0,5 % del PIB para las CCLL. A partir de 2015, la deuda de las administraciones autonómicas en poder de

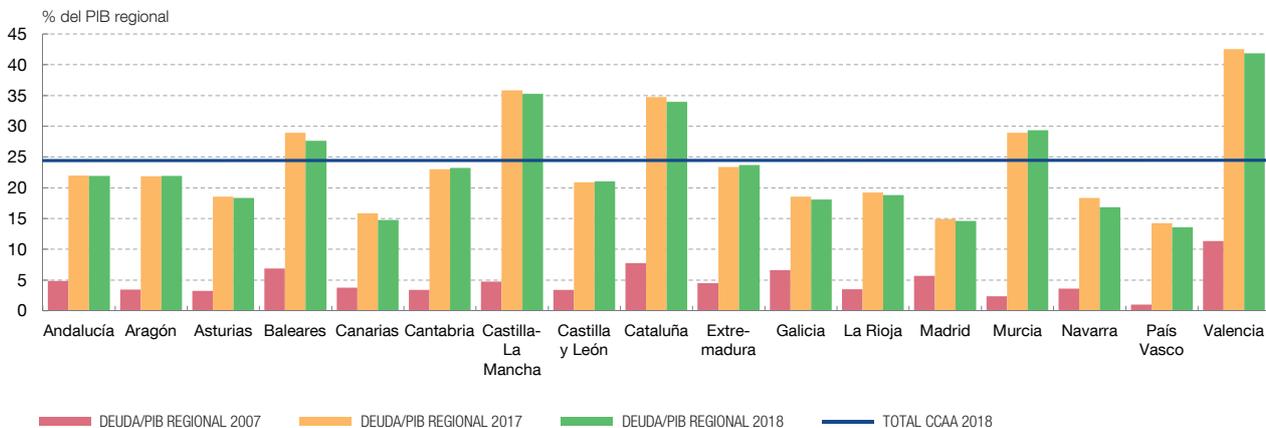
12 Para una perspectiva de medio plazo sobre la evolución de la deuda de las CCAA véase Delgado y Pérez (2018).

Gráfico 7

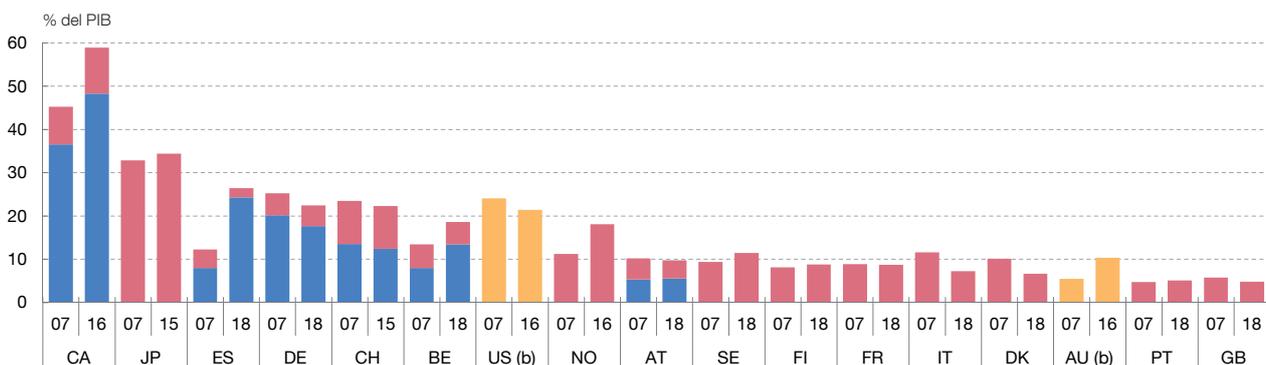
DEUDA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y COMPARATIVA INTERNACIONAL DE LA DEUDA SUBNACIONAL

El comportamiento por CCAA de la ratio de la deuda ha sido heterogéneo, con algunas comunidades mostrando un significativo nivel de endeudamiento en 2018. A escala internacional, la deuda de las Administraciones Territoriales españolas supera a la de otros países de la zona del euro.

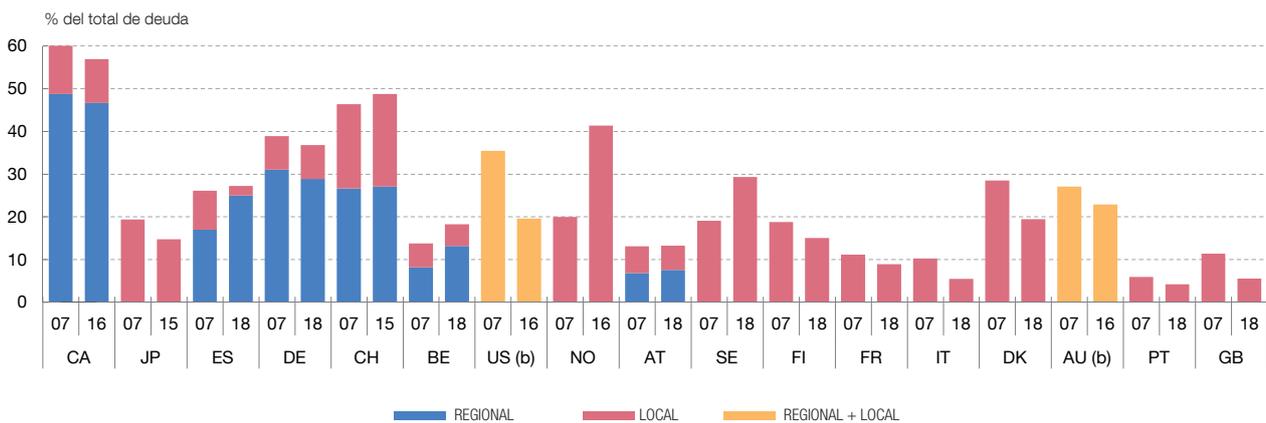
1 DEUDA DE LAS CCAA



2 DEUDA TERRITORIAL, COMPARATIVA INTERNACIONAL (a)



3 DEUDA TERRITORIAL, COMPARATIVA INTERNACIONAL (a)



FUENTES: Banco de España, Eurostat y Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

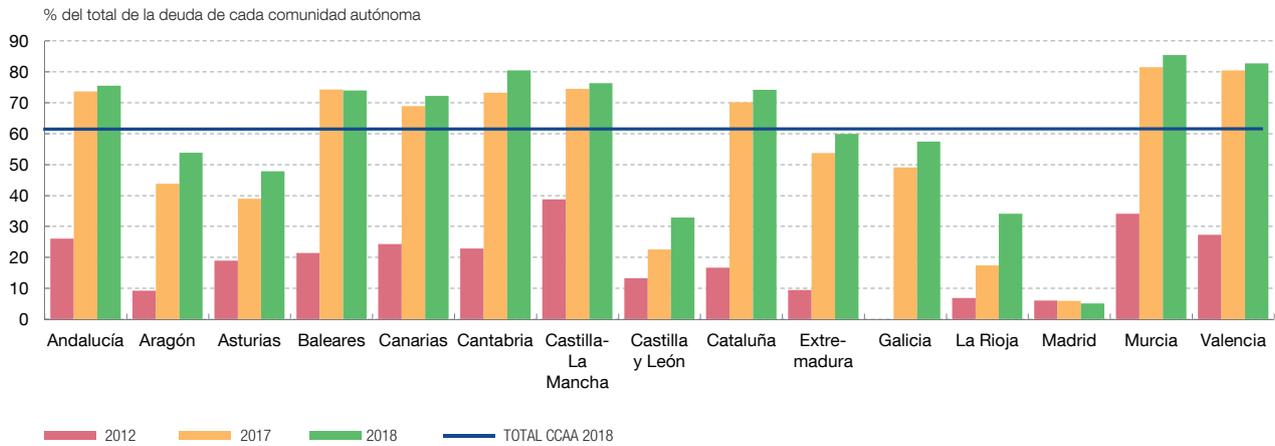
- a Pasivos totales consolidados solo dentro de cada sector (central, que incluye Seguridad Social y Administración Central, regional y local). Es decir, la Administración Central y la Seguridad Social están consolidadas entre ellas, mientras que la regional y la local solo están consolidadas consigo mismas. En el caso de Estados Unidos, Suiza y Japón, no están consolidados, por no existir disponibilidad de datos.
- b Solo está disponible la suma de las cifras de regional y de local.



Gráfico 8

ENDEUDAMIENTO DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS FRENTE A LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL DERIVADO DE LOS MECANISMOS ADICIONALES DE APOYO A LA LIQUIDEZ (a)

La dependencia de las CCAA de la financiación de la Administración Central ha aumentado respecto al año anterior: Murcia y Valencia aparecen como las comunidades con mayor dependencia, mientras que Madrid y Castilla y León son las menos dependientes.



FUENTE: Banco de España.

a Las comunidades de Navarra y País Vasco no han recibido ninguna cuantía en concepto de préstamo de la Administración Central. El único mecanismo actual de apoyo de liquidez para las CCAA es el Fondo de Financiación a CCAA, que se subdivide en tres facilidades: la Facilidad Financiera, a la que podrán acogerse voluntariamente las comunidades que cumplan los objetivos de estabilidad presupuestaria; el nuevo Fondo de Liquidez Autonómico, para las que no los hayan cumplido, similar al antiguo FLA; y el Fondo Social, para financiar deudas pendientes de las CCAA con las CCLL, con el objetivo de preservar el cumplimiento de los acuerdos sobre el gasto social. Además, el FFCCAA adquirió los activos y pasivos del extinto Fondo de Pago a Proveedores de las CCAA.



la Administración Central se encuentra englobada principalmente en el Fondo de Financiación a las Comunidades Autónomas¹³. En 2018, las CCAA en su conjunto siguieron aumentando su dependencia de la financiación otorgada por la Administración Central, pasando el porcentaje de su deuda total en poder de esta última desde el 57,7 % de 2017 al 61,1 % de 2018 (véase gráfico 8 para la evolución por comunidades).

El ajuste déficit-deuda en 2018

El denominado «ajuste déficit-deuda» es un factor relevante en la dinámica de la deuda pública en España (y en otros países) y tuvo una especial trascendencia durante la crisis (véanse gráfico 2 y cuadro 1, panel 2). En concreto, estos ajustes aumentaron el saldo de

13 La Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, prevé, en su disposición adicional primera, que las CCAA y CCLL puedan solicitar al Estado el acceso a medidas extraordinarias de apoyo a la liquidez. En el marco de esta disposición, son varios los mecanismos que desde 2012 el Estado ha puesto en marcha, como son el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores (FFPP), el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) o las medidas extraordinarias de apoyo a municipios con problemas financieros. Todos ellos, con el objetivo común de aportar liquidez tanto a las CCAA como a las CCLL. Por el RDL 17/2014, de 26 de diciembre, se crea el Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas, que ha asumido la deuda, a diciembre de 2014, del FFPP y del FLA, quedando estos dos fondos extinguidos.

la deuda entre 2012 y 2014 en 5,3 pp del PIB, mientras que lo redujeron en 3,8 pp entre 2015 y 2016 (con una contribución acumulada de 5,3 pp del PIB). En los dos últimos años su cuantía ha sido poco significativa (0,1 pp del PIB en 2017 y -0,1 pp en 2018).

A efectos expositivos, se pueden distinguir las siguientes categorías conceptuales en el ajuste déficit-deuda: Adquisiciones netas de activos financieros consolidados (bloque C.1 del cuadro 1), Créditos comerciales recibidos y otras cuentas pendientes de pago consolidadas (bloque C.2 del cuadro 1), y Ajustes de valoración y resto (bloque C.3 del cuadro 1).

En 2018 se realizaron compras netas de activos financieros consolidados (bloque C.1 del cuadro 1) por un importe de 9,2 mm, lo que contribuyó al aumento de la deuda por segundo año consecutivo, si bien esta es la única categoría positiva al ajuste déficit-deuda en 2018. Cabe destacar el aumento de las tenencias de efectivo y depósitos en todos los subsectores de las AAPP, y especialmente en las CCLL. El subsector CCLL, además de reducir su deuda en los últimos años, ha destinado una parte importante de los sucesivos superávits presupuestarios a la acumulación de depósitos, en lugar de intensificar su proceso de desendeudamiento (véase el recuadro). Simultáneamente, continuaron las desinversiones de activos relacionadas con operaciones del Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico (FADE) y del Fondo para la Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).

La categoría de Créditos comerciales recibidos y otras cuentas pendientes de pago consolidados, instrumentos que se pueden utilizar para financiar el déficit pero que no se incluyen en la deuda PDE, aumentó considerablemente en 2018, y registró una aportación negativa al ajuste déficit-deuda de 8,5 mm (bloque C.2 del cuadro 1). En el mismo sentido, los Ajustes de valoración y resto (bloque C.3 del cuadro 1) contribuyeron negativamente al ajuste déficit-deuda, lo que se debió, en su mayor parte, al efecto de las primas de emisión positivas¹⁴.

Pasivos y activos financieros y otros tipos de endeudamiento público

En este apartado se describe la evolución de los pasivos y de los activos financieros desde una perspectiva contable, ligeramente distinta de la metodología del PDE, algunas de las obligaciones contingentes de las AAPP y la deuda de las empresas públicas.

Pasivos totales de las AAPP

Según las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (CFEE), el total de pasivos contraídos por las AAPP incluye, además de la deuda PDE comentada en los

¹⁴ La prima de emisión positiva es la cantidad adicional al valor nominal desembolsada por los compradores del título de deuda. Estas primas no se incluyen en la valoración de la deuda PDE, puesto que según la metodología de esta estadística solo se tiene en cuenta el valor facial de las emisiones.

Cuadro 3

DIFERENTES CONCEPTOS DE ENDEUDAMIENTO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

Millones de euros y % del total	Deuda PDE		Pasivos de las Cuentas Financieras de la Economía Española		Pasivos consolidados de las Cuentas Financieras de la Economía Española	
1 Efectivo y depósitos	4.707	0,4	4.707	0,3	4.707	0,3
2 Valores representativos de deuda	1.013.392	86,4	1.160.112	70,1	1.142.989	83,5
Valores en poder de AAPP	—	—	17.123	1,0	—	—
Resto de valores (a corto y largo plazo)	1.013.392	86,4	1.142.989	69,1	1.142.989	83,5
3 Préstamos a largo plazo entre AAPP	—	—	237.364	14,3	—	—
4 Otros préstamos a largo plazo	148.338	12,6	148.338	9,0	148.338	10,8
5 Préstamos a corto plazo	6.669	0,6	6.669	0,4	6.669	0,5
6 Créditos comerciales y otros pasivos entre AAPP	—	—	31.093	1,9	—	—
7 Otros créditos comerciales y otros pasivos	—	—	66.566	4,0	66.566	4,9
8 TOTAL (8 = 1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)	1.173.107	100,0	1.654.850	100,0	1.369.270	100,0
Porcentajes respecto al PIB pm	—	97,1	—	137,0	—	113,3
Pro memoria: PIB pm de todo el año 2018	1.208.248					

FUENTE: Banco de España.

a Véanse cuadro 1 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* y cuadro 2.16.a y 2.38.a de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, del Banco de España, para una información detallada, de frecuencia trimestral.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1101.pdf>.
http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/cf_2_16ab.pdf.
http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/cf_2_38ab.pdf.

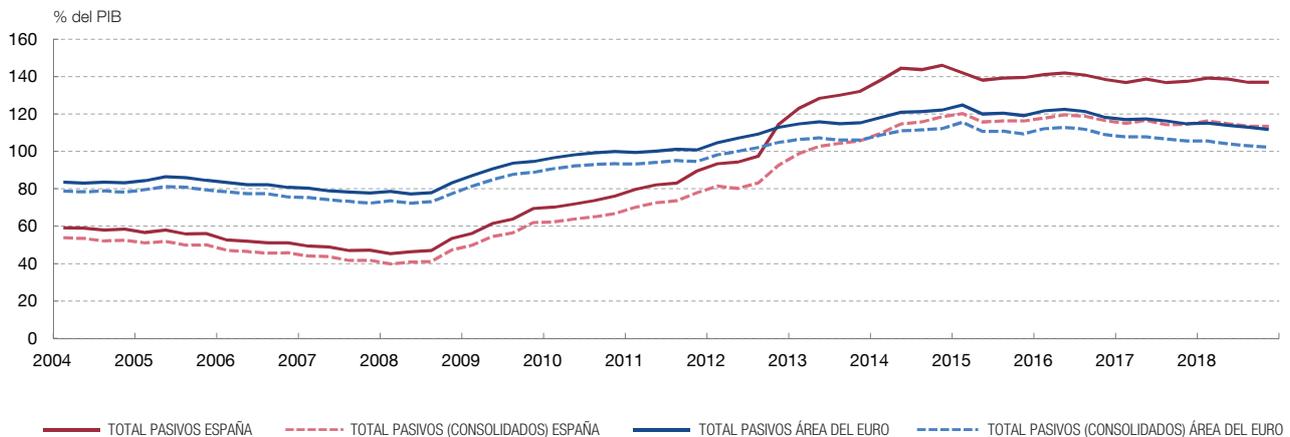
epígrafes anteriores, los pasivos de las AAPP que se encuentran en poder de otra administración pública y los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago, que reflejan, entre otros elementos, los aplazamientos en los pagos que deben las AAPP a sus proveedores de bienes y servicios¹⁵.

En 2018, los pasivos de las AAPP españolas se redujeron en 0,5 pp, hasta el 137 % del PIB, frente al 111,6 % en el área del euro (véanse cuadro 3 y gráfico 9). No obstante, una vez que se tienen en consideración las operaciones entre los distintos niveles de las AAPP, los pasivos consolidados de las AAPP son notablemente inferiores (113,3 % del PIB), si bien se sitúan por encima del nivel del agregado del área del euro (102,2 %). La diferencia entre esta cifra de pasivos consolidados y la deuda PDE se explica, en gran parte, por la valoración a precios de mercado de esos pasivos. En concreto, los ajustes de valoración han pasado de 6,9 mm de euros en 2012 (0,7 pp del PIB) a 131,3 mm en 2018 (10,9 pp del PIB), debido al

¹⁵ En la valoración de los pasivos en las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, se sigue la metodología que establece el SEC 2010, que se caracteriza por utilizar los precios de mercado en los saldos y flujos de los pasivos materializados en valores representativos de deuda, mientras que la deuda elaborada según el PDE se basa en la utilización de los valores nominales, que, en lo que respecta a la metodología de PDE, son equivalentes a los valores faciales.

PASIVOS TOTALES DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN ESPAÑA Y EN EL ÁREA DEL EURO (a)

El pasivo total de las AAPP en España disminuyó otro año más, en línea con la evolución en el área del euro. Sin embargo, la cuantía de los préstamos de la Administración Central a las Administraciones Territoriales se ha incrementado.



FUENTES: Banco de España y Eurostat.

a Véanse cuadro 1 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* y cuadro 2.16 de las *Cuentas Financieras de la Economía Española*, del Banco de España, para una información detallada, de frecuencia trimestral.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1101.pdf>
http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/cf_2_16ab.pdf



impacto que ha tenido la reducción de los tipos de interés a todos los plazos sobre los precios de mercado de la deuda pública.

En cuanto al *stock* de los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago de las AAPP, en 2018 se incrementó hasta un 8,1 % del PIB (véanse cuadro 4 y gráfico 10)¹⁶. Ello se debió a un incremento de unos 5 mm de las cuentas pendientes de pago, principalmente respecto a empresas no financieras y hogares, con aumentos significativos tanto en la Administración Central como en las Administraciones de Seguridad Social. En cuanto a las CCAA y las CCLL, ambas incrementaron ligeramente el *stock* de créditos comerciales en 2018.

Endeudamiento neto de las AAPP

En el análisis del endeudamiento público se suele utilizar también el concepto denominado «deuda pública neta», que se obtiene partiendo de la deuda de las AAPP en términos brutos y deduciendo el saldo de los activos financieros. En el cuadro 5 se presenta el total de activos financieros de las AAPP en los últimos años

¹⁶ La evolución de la deuda comercial de las AAPP se explica, en parte, por la puesta en marcha de distintos mecanismos de apoyo a CCAA y CCLL para normalizar los períodos de pago de las AAPP a sus proveedores [véase Delgado-Téllez *et al.* (2015)].

Cuadro 4

CRÉDITOS COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE PAGO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

Millones de euros y % del PIB	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Total Administraciones Públicas	96.546	93.643	94.278	88.585	92.703	97.510
En % del PIB	9,4	9,0	8,7	7,9	7,9	8,1
Frente a empresas no financieras y familias	58.221	55.869	54.499	50.272	55.245	63.325
En % del PIB	5,7	5,4	5,0	4,5	4,7	5,2
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	37.418	36.346	38.048	35.335	34.823	31.093
En % del PIB	3,6	3,5	3,5	3,2	3,0	2,6
Frente a otros sectores económicos	907	1.429	1.732	2.978	2.635	3.093
En % del PIB	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	0,3
Administración Central	32.514	36.339	36.980	34.638	38.855	41.305
Frente a empresas no financieras y familias	26.883	28.309	26.282	23.362	26.965	31.482
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	5.192	7.081	9.270	8.560	9.468	6.969
Frente a otros sectores económicos	439	948	1.427	2.716	2.422	2.854
Comunidades Autónomas	35.640	28.732	25.293	22.370	20.514	20.950
Frente a empresas no financieras y familias	16.489	11.827	9.207	7.102	6.461	7.809
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	18.901	16.605	15.867	15.079	13.897	12.961
Frente a otros sectores económicos	250	301	219	189	157	180
Corporaciones Locales	17.292	17.558	17.914	17.784	18.479	18.715
Frente a empresas no financieras y familias	13.151	14.099	14.333	15.313	16.263	16.792
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	3.923	3.280	3.496	2.399	2.160	1.865
Frente a otros sectores económicos	218	180	85	72	56	59
Administración de la Seguridad Social	11.101	11.014	14.091	13.793	14.855	16.539
Frente a empresas no financieras y familias	1.698	1.634	4.676	4.495	5.557	7.242
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	9.403	9.380	9.415	9.298	9.298	9.298
Frente a otros sectores económicos	0	0	0	0	0	0

FUENTE: Banco de España.

a Véanse capítulos 11 a 14 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información por subsector de las AAPP de frecuencia trimestral.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1101.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1201.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1211.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1301.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1401.pdf>.

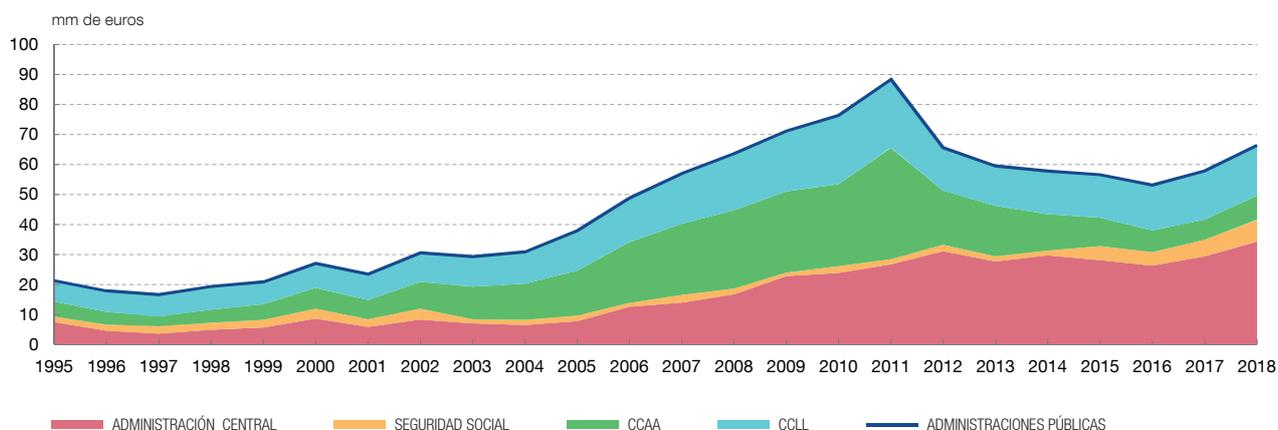
en España, que en 2018 se situó en el 33,3% del PIB en términos de activos consolidados, un porcentaje que se ha mantenido bastante estable en los últimos años. Si del total de pasivos consolidados se dedujera el total de activos financieros consolidados, el pasivo neto resultante se situaría en el 80% del PIB a finales de 2018, cifra inferior a la del año anterior (81,2%).

Los pasivos contingentes

Las AAPP conceden en ocasiones avales y otras garantías sobre las deudas contraídas por otros sectores institucionales. Estas operaciones no se contabilizan

CRÉDITOS COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE PAGO CONSOLIDADAS (a)

En 2018, tras el aumento producido el año anterior, se ha recuperado la trayectoria descendente iniciada en 2012 de las otras cuentas pendientes de pago, gracias a un mayor control de la deuda comercial.



FUENTE: Banco de España.

a En el gráfico se incluye la cantidad acumulada al cierre del año. Véanse capítulos 11 a 14 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información más detallada por subsector, de frecuencia trimestral.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1101.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1201.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1211.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1301.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1401.pdf>.



como pasivos en las cuentas de las AAPP, dado que la deuda garantizada ya se encuentra registrada entre los pasivos del agente que recibe la garantía¹⁷. No obstante, sí suponen unos pasivos contingentes para las finanzas públicas, en la medida en que la garantía podría llegar a ejecutarse total o parcialmente. Si eso ocurriera, se registraría como contrapartida una transferencia de capital pagada al deudor original y, por lo tanto, se incrementarían el déficit y la deuda de las AAPP.

En relación con los avales concedidos por las AAPP españolas, el Banco de España publica información relativa al valor del saldo vivo de deudas avaladas por el Estado¹⁸, las CCAA¹⁹ y las CCLL²⁰. De acuerdo con dicha información, el volumen de estas operaciones concedidas por el Estado se ha reducido en 8,4 pp del PIB desde

17 Además de los avales y de las garantías concedidas por las AAPP sobre los pasivos que contraen otros sectores de la economía, existen otros tipos de pasivos contingentes de las AAPP de diferente naturaleza o con un valor del riesgo asociado de difícil medición, entre los que destacan los compromisos de pago en el futuro de los gastos en pensiones y las garantías a los depositantes hasta los límites establecidos en las entidades de crédito que participan en el Fondo de Garantía de Depósitos, unidad que desde el 1 de enero de 2012 forma parte del sector AAPP.

18 <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/e0605.pdf>.

19 <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1307.pdf>.

20 <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1407.pdf>.

Cuadro 5

ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

Millones de euros y % del PIB	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1 Activos financieros de las AAPP sin consolidar (1 = 1.1 + 1.2 + 1.3 + 1.4 + 1.5)	644.269	671.024	631.522	623.976	657.199	688.504
En % del PIB	62,8	64,7	58,4	55,8	56,3	57,0
1.1 Efectivo y depósitos	72.709	83.925	85.453	79.287	92.939	102.891
1.2 Valores representativos de deuda	86.921	69.866	52.383	27.610	23.755	19.929
A corto plazo	2.445	580	1.918	375	3.578	4.273
A largo plazo	84.476	69.286	50.464	27.235	20.177	15.656
1.3 Préstamos	224.655	254.250	225.808	247.276	270.642	296.726
1.4 Acciones y otras participaciones	150.741	155.036	164.818	172.593	171.009	173.825
1.5 Derivados financieros	0	275	603	584	302	126
1.6 Otras cuentas pendientes de cobro	109.243	107.673	102.458	96.626	98.552	95.007
2 Activos financieros de las AAPP consolidados (2 = 1 - 3)	372.583	383.605	381.261	377.612	390.439	402.924
En % del PIB	36,3	37,0	35,3	33,8	33,5	33,3
3 Consolidación (3 = 3.1 + 3.2 + 3.3)	271.685	287.419	250.261	246.364	266.759	285.580
3.1 Valores representativos de deuda	72.968	61.365	48.549	24.643	21.041	17.123
3.2 Préstamos	161.299	189.709	163.665	186.386	210.896	237.364
3.3 Otras cuentas pendientes de cobro	37.418	36.346	38.048	35.335	34.823	31.093

FUENTE: Banco de España.

a Véase el cuadro 2.16 de las *Cuentas Financieras de la Economía Española* para una información adicional de detalle y de frecuencia trimestral. http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/cf_2_16ab.pdf.

su máximo alcanzado en 2012, hasta situarse en el 7,7 % del PIB en 2018, como resultado, sobre todo, de la cancelación de los avales vivos mantenidos con entidades de crédito²¹ y la disminución de los avales a otras AAPP. En el caso de las CCAA y las CCLL, la cuantía de los avales es significativamente menor y supuso, en conjunto, el 0,1 % del PIB en 2018, dato inferior a la cifra del año anterior.

La deuda de las empresas públicas

De acuerdo con la información publicada por el Banco de España, la deuda de las empresas públicas españolas que no forman parte del sector AAPP y que, por tanto,

21 En el contexto de la crisis financiera, se concedieron avales a un conjunto de entidades de crédito para la emisión de valores, según se estableció en el Real Decreto 7/2008, de 13 de octubre, de Medidas Urgentes en Materia Económico-Financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países del Euro. Estos avales fueron cancelados en marzo de 2017.

Cuadro 6

DEUDA DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS (a)

Millones de euros y % del PIB	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1 Deuda de las empresas públicas elaborada según el PDE (1 = 1.1 + 1.2 + 1.3)	47.472	45.824	43.546	43.322	39.702	38.233	36.116
En % del PIB	4,6	4,5	4,2	4,0	3,5	3,3	3,0
1.1 Empresas públicas controladas por la Administración Central	33.436	33.270	33.054	33.189	30.900	30.752	29.380
En % del PIB	3,2	3,2	3,2	3,1	2,8	2,6	2,4
1.2 Empresas públicas controladas por las Comunidades Autónomas	7.106	6.133	5.520	4.997	4.457	3.750	3.259
En % del PIB	0,7	0,6	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3
1.3 Empresas públicas controladas por las Corporaciones Locales	6.930	6.421	4.972	5.137	4.345	3.731	3.477
En % del PIB	0,7	0,6	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3

FUENTE: Banco de España.

a Véanse cuadros 11.14, 12.10 y 13.11 del *Boletín Estadístico* del Banco de España para una información adicional con detalles por empresas y administraciones propietarias, de frecuencia trimestral.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1114.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1210.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1311.pdf>.

no se incluyen dentro de la deuda PDE se situó a finales de 2018 en el 3% del PIB (véase cuadro 6), y registró una caída en términos nominales por séptimo año consecutivo. Por tanto, la reducción acumulada desde 2011 ha sido de 13,1 mm de euros, siendo especialmente acusada en el caso de las empresas públicas dependientes de las administraciones de las CCAA y de las CCLL.

3.7.2019.

BIBLIOGRAFÍA

- Alloza, M., y P. Burriel (2019). *La mejora de la situación de las finanzas públicas de las corporaciones locales en la última década*, Documentos Ocasionales, Banco de España, de próxima publicación.
- Burriel, P., F. Martí y J. J. Pérez (2017). «El impacto de la política monetaria no convencional sobre las finanzas públicas de la UEM», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 3/2017, Banco de España.
- Delgado-Téllez, M., P. Hernández de Cos, S. Hurtado y J. J. Pérez (2015). *Los mecanismos extraordinarios de pago a proveedores de las Administraciones Públicas en España*, Documentos Ocasionales, n.º 1501, Banco de España.
- Delgado, M., y J. J. Pérez (2018). «El acceso a la financiación de los mercados por parte de las Comunidades Autónomas», Notas Económicas, *Boletín Económico*, 1/2018, Banco de España.
- Gordo, L., P. Hernández de Cos y J. J. Pérez (2013). «La evolución de la deuda pública en España desde el inicio de la crisis», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España.
- Hernández de Cos, P., D. López Rodríguez y J. J. Pérez (2018). *Los retos del despalancamiento público*, Documentos Ocasionales, n.º 1803, Banco de España.
- Hernández de Cos, P., y J. J. Pérez (2013). «La nueva Ley de Estabilidad Presupuestaria», *Boletín Económico*, abril, Banco de España.

EL PROCESO DE DESENDEUDAMIENTO EN LAS CORPORACIONES LOCALES

Al igual que ocurre en otros sectores de la Administración Pública, aunque en menor medida, las Corporaciones Locales (CCLL) acuden al endeudamiento para cubrir parte de sus necesidades de financiación. Si bien sus pasivos se concentran principalmente en préstamos de entidades financieras (o de otras AAPP), las CCLL de mayor tamaño también han acudido a los mercados de valores.

La Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF)¹ proporciona el marco general de gestión de las finanzas de todas las AAPP españolas. En particular, esta ley limita el endeudamiento del conjunto de las CCLL a un máximo del 3% del PIB nacional (o, a escala individual, a un 110% de los ingresos corrientes de cada administración local)². La LOEPSF

regula, además, el destino del superávit presupuestario de las CCLL. En su artículo 32 se reconoce que, con carácter general, el superávit se debe dedicar a la reducción de la deuda contraída, siempre que la entidad disponga de un saldo de tesorería para gastos generales positivo. La cuantía de este saldo actúa como límite a la cantidad máxima de superávit que se puede dedicar a la amortización de deuda. Asimismo, la disposición sexta del artículo 32 establece criterios para usos alternativos del superávit presupuestario, de modo que las entidades que cumplan dichos requisitos pueden dedicar una parte de su superávit a inversiones financieramente sostenibles³.

La deuda pública de las CCLL supuso, en media, en 1995-2007, cerca de un 3% del PIB, un valor coincidente

Desde 2012, el proceso de desapalancamiento de las CCLL ha sido significativo y generalizado, con algunas excepciones. El nivel de deuda del conjunto de las CCLL se sitúa por debajo de límite establecido por la LOEPSF (3% del PIB).

Gráfico 1
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PDE, POR SUBSECTORES DE LAS CORPORACIONES LOCALES (a)

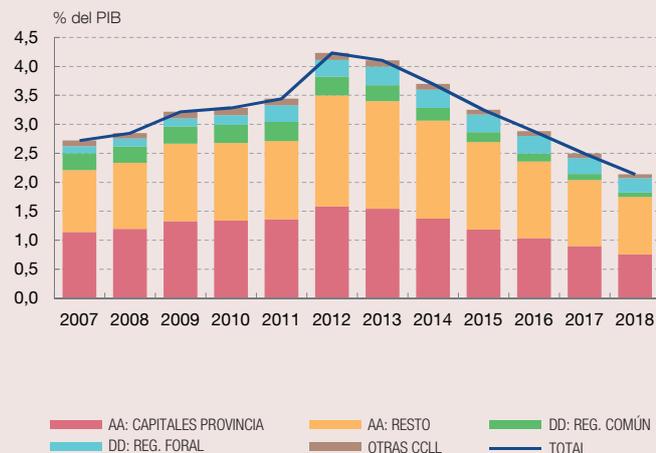
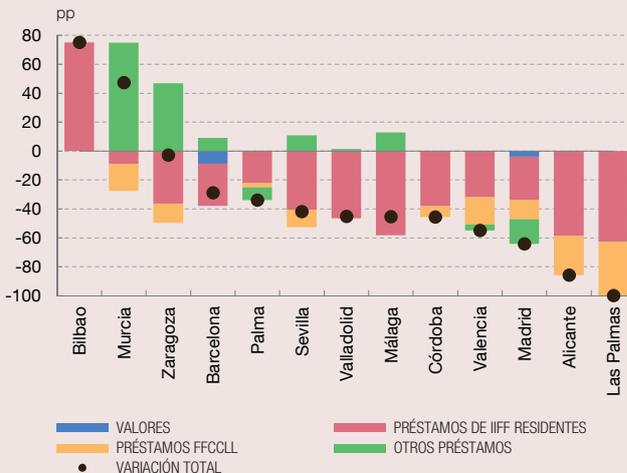


Gráfico 2
VARIACIÓN DEL STOCK DE DEUDA PDE ENTRE 2012-2018, POR INSTRUMENTOS (b)



FUENTE: Banco de España.

- a Otras CCLL incluye los consejos y cabildos insulares y las ciudades autónomas.
- b Otros préstamos incluye los préstamos de instituciones no residentes y de asociaciones público-privadas.

1 Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril. Véase Hernández de Cos y Pérez (2013) para un análisis detallado de esta ley.
 2 La autorización de endeudamiento por encima de este nivel es condicional a la adhesión al Fondo de Ordenación (sujeto a medidas de condicionalidad) dentro del Fondo de Financiación de las Entidades Locales. Las entidades con una ratio de deuda entre el 75% y el 110% requieren solicitar autorización del órgano de tutela para endeudarse.
 3 Las inversiones financieramente sostenibles son aquellas destinadas a mejorar la calidad de vida y el crecimiento económico a largo plazo de la entidad local. La Ley estipula los grupos de programas susceptibles de realizar estas inversiones.

EL PROCESO DE DESENDEUDAMIENTO EN LAS CORPORACIONES LOCALES (cont.)

con el límite establecido por la LOEPSF. Sin embargo, en la última década, la deuda del sector aumentó significativamente, hasta llegar a superar el 4 % del PIB en 2012 (véase gráfico 1). Este mayor endeudamiento de las CCLL fue debido principalmente al crecimiento de la financiación con el Estado (un 0,9 % del PIB), como consecuencia del conjunto de medidas dirigidas a reducir los problemas de liquidez de los proveedores de las CCLL, que habían visto incrementar sus facturas pendientes de pago de forma muy significativa durante la crisis⁴. Desde 2012, las CCLL, en su conjunto, han realizado un sustancial y prolongado proceso de desapalancamiento, coincidente con una mejora de su saldo presupuestario y con un aumento de sus activos financieros⁵. Este proceso ha reducido en cerca de un 40 % su *stock* de deuda pública desde el máximo de 2012 (una reducción del 2 % del PIB). En la actualidad, las CCLL presentan una ratio de deuda sobre el PIB del 2,1 %, un valor inferior tanto al límite de endeudamiento del 3 % establecido por la LOEPSF como a la ratio de activos financieros (materializados, principalmente, en efectivo y depósitos) sobre el PIB, que también se sitúa en el 3 %.

El sector de las CCLL agrupa a un conjunto de entidades relativamente heterogéneo, ya que engloba a más de 8.000 ayuntamientos, 52 diputaciones provinciales (que

incluyen las diputaciones de régimen común, las diputaciones forales y los cabildos y consejos insulares) y las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla, así como, en su caso, las unidades públicas controladas por estos. En la actualidad, cerca del 82 % de la deuda pública del sector, definida según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE), se concentra en los ayuntamientos (véase gráfico 1). De la parte restante, cerca de dos tercios corresponden a las diputaciones de régimen foral y un tercio a las de régimen común.

El proceso de reducción de la deuda apuntado para el conjunto del sector CCLL presenta cierta heterogeneidad entre las entidades que lo componen⁶. Así, dentro del conjunto de los municipios con más de 300.000 habitantes (véase gráfico 2), la mayoría de los ayuntamientos ha reducido su *stock* de deuda, alcanzando en algunos casos una disminución del 60 % desde 2012 (por ejemplo, Madrid, Alicante o Las Palmas). Por el contrario, otros ayuntamientos han registrado un desendeudamiento de menor magnitud, o incluso aumentos netos de su deuda pública. En términos de su composición, el desapalancamiento se ha centrado en la amortización de préstamos con instituciones financieras (IIFF) residentes, si bien los municipios de mayor tamaño también han reducido su exposición en los mercados financieros.

4 Originalmente, este sistema de ayudas se instrumentó a través del Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores (FFPP). Desde diciembre de 2014, el Fondo de Financiación a Corporaciones Locales ha asumido esta deuda. Véase Delgado-Téllez *et al.* (2015) para una descripción detallada de estas medidas y de sus efectos en la economía.

5 Véase Alloza y Burriel (2019) para un análisis más detallado sobre el impacto de la mejora del superávit de las CCLL en su situación financiera.

6 En el cuadro 14.6 del *Boletín Estadístico* del Banco de España se presenta el resumen de la deuda PDE de las CCLL, con el detalle por agrupaciones e instrumentos de endeudamiento.