

## FOCUS · Les comunitats autònomes tornen als mercats

El nivell de deute de les Administracions públiques acumula cinc anys ancorat al voltant del 100% del PIB, i, ara com ara, la recuperació de l'activitat econòmica no ha estat suficient perquè l'Administració pública surti dels números vermells. Tot i que la major part del deute públic és de l'Administració central, el deute que mantenen les comunitats autònomes (CA) no és gens menyspreable: representa el 25% del PIB espanyol,<sup>1</sup> molt per damunt del 16% que representava només cinc anys enrere. En particular, el deute autonòmic ha augmentat a totes les CA, malgrat que la distribució és molt heterogènia (vegeu el gràfic adjunt). En aquest article, ens centrarem a entendre els mecanismes de finançament del dèficit i en els venciments del deute de les CA.

Segons la Llei Orgànica de Finançament a les Comunitats Autònomes (LOFCA), aprovada el 1980, les CA poden realitzar emissions de deute per fer front els venciments del deute o per finançar el dèficit permès pels principis d'estabilitat pressupostària. Fins al 2012, les CA realitzaven emissions directes als mercats, prèvia autorització de l'Estat. No obstant això, la crisi econòmica i financera va generar dificultats d'accés als mercats per part de les CA, i, davant aquesta situació, l'Estat va engegar diversos mecanismes per millorar-ne la capacitat financera. El més destacat va ser el Fons de Liquiditat Autonòmica (FLA), creat el 2012. Amb aquest mecanisme, passava a ser l'Administració central qui accedia als mercats per captar els fons, que després es canalitzaven a les CA per la via de préstecs a llarg termini.<sup>2</sup>

No obstant això, l'adhesió al FLA no va quedar exempta de compromisos: les CA adherides han d'elaborar un pla d'ajust que garanteixi el compliment dels objectius de dèficit i de deute i també han de compartir mensualment la informació sobre l'evolució de l'execució pressupostària.

El 2015, el FLA va quedar integrat en l'anomenat Fons de Finançament Autonòmic (FFA),<sup>3</sup> que tenia com a objectiu, d'una banda, mantenir el suport a les CA amb problemes de liquiditat i, de l'altra, permetre que les CA sense problemes de liquiditat també poguessin aprofitar els menors costos de finançament dels quals gaudia l'Administració central. D'aquesta manera el fons es va dividir en: i) la continuació del FLA, d'adhesió obligatòria per a les CA que no compleixen els objectius d'estabilitat, i ii) la Facilitat Financera, per a les CA que compleixen els objectius d'estabilitat.<sup>4</sup>

1. En el 3T 2017.

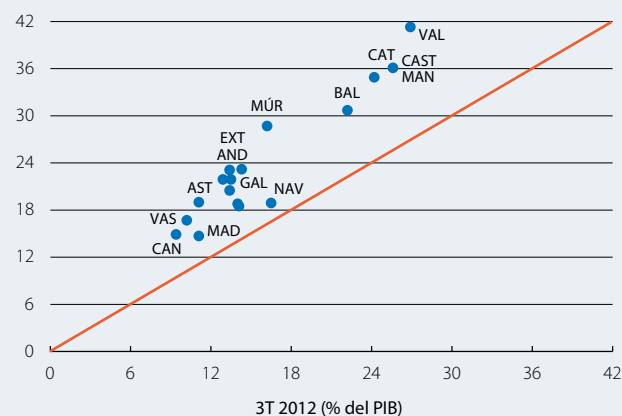
2. Reial decret-llei 21/2012.

3. Article 21 de l'RDL 17/2014.

4. Adicionalment, es va crear el Fons Social, destinat a pagar les obligacions de les CA amb les corporacions locals generades pels convenis en matèria de despesa social.

### Deute públic per CA

3T 2017 (% del PIB)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

### Com d'intensiu ha estat l'ús del FLA?

Les dificultats per accedir als mercats a uns costos similars als quals hi podia accedir l'Estat<sup>5</sup> han comportat un ús intensiu d'aquests mecanismes, fins al punt que l'Estat s'ha convertit en el seu major prestador (el 56% del deute de les CA és enfront de l'Administració central). Aquest ús, però, ha estat molt desigual entre CA. De fet, el 70% del total del deute procedent de l'FFA i de l'antic FLA s'ha utilitzat per cobrir les necessitats de finançament de tres comunitats: Catalunya (el 33%), la Comunitat Valenciana (el 22%) i Andalusia (el 15%).

Malgrat les condicions favorables que ofereixen els mecanismes de finançament, cal destacar que també generen rigideses a les CA. En particular, el finançament és molt estandarditzat en terminis i està subjecte a nombroses condicionalitats en l'àmbit pressupostari. En aquest sentit, en el marc d'uns tipus d'interès baixos i d'uns menors dèficits públics autonòmics, diverses CA reconsideren la seva estratègia de finançament i cada vegada són més les que acudeixen als mercats. El 2017, diverses CA van emetre al mercat, com Astúries, La Rioja i Castella i Lleó. De cara al 2018, la Comunitat de Madrid ja ha anunciat que prescindirà dels FFA i, de fet, al febrer, ja va emetre 1.000 milions d'euros en un bo a 10 anys amb un tipus d'interès 21 p. b. per damunt del bo de referència equivalent del Tresor espanyol. Atesos aquests costos relativament baixos, altres CA ja es plantegen tornar a acudir als mercats, com Andalusia i Aragó, i, molt probablement, la tendència anirà a l'alça.

5. S'estima que l'estalvi total acumulat de les CA entre el 2012 i el 2016 puja a 15.000 milions d'euros. Vegeu De la Fuente, Á. (2017), «Els mecanismes addicionals de finançament: quantitats desemborsades, subvencions als interessos i efectes sobre el finançament efectiu de les CA», FEDEA i IAE.