

TESIS DE LA UNIVERSIDAD  
DE ZARAGOZA

2021

237

Ricardo Martínez Rico

# El programa de Pago a Proveedores como instrumento de política económica (2012-2014).

Director/es

Dr. D. José María Serrano Sanz

<http://zaguan.unizar.es/collection/Tesis>

ISSN 2254-7606



Prensas de la Universidad  
Universidad Zaragoza





**Universidad**  
Zaragoza

Tesis Doctoral

EL PROGRAMA DE PAGO A PROVEEDORES  
COMO INSTRUMENTO DE POLÍTICA ECONÓMICA  
(2012-2014).

Autor

Ricardo Martínez Rico

Director/es

Dr. D. José María Serrano Sanz

**UNIVERSIDAD DE ZARAGOZA**  
**Escuela de Doctorado**

Programa De Doctorado En Economía

2020



**UNIVERSIDAD DE ZARAGOZA**

**FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA**

Departamento de Estructura e Historia Económica y Economía  
Pública



**TESIS DOCTORAL**

**El Programa de Pago a Proveedores como instrumento de  
política económica (2012 – 2014)**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR

PRESENTADA POR

**Ricardo Martínez Rico**

DIRECTOR

**José María Serrano Sanz**

Madrid, 2019



**UNIVERSIDAD DE ZARAGOZA**

**EL PROGRAMA DE PAGO A PROVEEDORES  
COMO INSTRUMENTO DE POLÍTICA  
ECONÓMICA (2012 – 2014)**

TESIS DOCTORAL

**Ricardo Martínez Rico**

Departamento de Estructura e Historia Económica y Economía Pública  
Facultad de Economía y Empresa

DIRECTOR

**Prof. Dr. D. José María Serrano Sanz**

Madrid, Noviembre 2019

“States, like individuals, who observe their engagements, are respected and trusted, while the reverse is the fate of those who pursue an opposite conduct”.

Alexander Hamilton in Report on Public Credit, 1790.

## 0A. RESUMEN DE LA TESIS DOCTORAL.

Al finalizar el año 2011, tras cuatro años de profunda crisis, la restricción financiera se situaba todavía como el principal problema de la economía española y de sus empresas.

En una situación que debía de haber sido cómoda, con un superávit del sector público por un importe próximo al 2% del PIB en 2007, se pasó bruscamente a una necesidad de financiación del 11% en 2009. A partir de ese máximo el déficit se fue reduciendo básicamente en el Estado, desde el 9,2% de 2009 hasta el 3,3% en 2011, pero incrementándose en las Administraciones Territoriales, desde el 2,5% en 2009 al 5,9% en 2011.

Estos datos contribuyeron a la generalización de serias dudas sobre la sostenibilidad financiera de las entidades autonómicas y locales. El crecimiento de su endeudamiento y de sus costes financieros estaba siendo muy rápido y los mercados estaban penalizando sus emisiones de deuda hasta niveles que comprometían los objetivos generales de la política económica nacional. Muchas Comunidades Autónomas y también Ayuntamientos se financiaron entonces dejando de pagar a sus proveedores, y la acumulación de créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago pasaron a convertirse en un importante instrumento de financiación. En el último trimestre del año 2011 las deudas comerciales pendientes de pago del conjunto de las Administraciones Públicas alcanzaron su valor máximo histórico, el equivalente al 8,3% del PIB, y en esta ocasión el 67,5% de las obligaciones pendientes de pago tienen como origen la Administración Autónoma y Local.

En esta tesis doctoral se estudia el Programa de Pago a Proveedores diseñado y puesto en marcha por el Ejecutivo en España entre 2012 y 2014; con una profunda crisis y en una situación económica de extrema gravedad a comienzos de 2012, donde la falta de financiación estaba estrangulando la actividad económica y las políticas económicas tradicionales, monetaria y fiscal, estaban muy limitadas, el Plan de Pago a Proveedores se convierte en un instrumento muy eficaz para afrontar y resolver uno de los mayores problemas de ese momento económico. El Plan de Pago a Proveedores es un plan de choque, combinación de políticas económicas, monetaria y fiscal, en cuanto extraordinaria inyección de liquidez, de gran capilaridad a lo largo de todo el territorio español, que encuentra una solución para saldar las deudas comerciales acumuladas principalmente en las Administraciones Territoriales, trasladar liquidez al tejido empresarial español en un momento en el que los mercados financieros están cerrados, al mismo tiempo que hace posible, a cambio de la financiación otorgada, reforzar la condicionalidad permitiendo así



una completa reformulación de la institución presupuestaria española. Y con un gran impacto positivo sobre la actividad empresarial, la realidad económica del momento y el crecimiento del PIB.

El diseño de los Fondos de Pago a Proveedores, el Fondo de Pago a Proveedores y el Fondo de Liquidez Autonómico, se desarrolla en diversas versiones y fases. En estos 3 años contemplados se abonaron 65.852 millones de euros para saldar más de 9 millones de facturas pendientes de pago de prácticamente 280.000 proveedores, en Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas. De ellos, 27.300 millones fueron abonados entre el 30 de mayo y 28 de junio de 2012.

Los nuevos mecanismos extraordinarios de apoyo financiero a Entidades Territoriales inyectaron liquidez a la economía en un momento crítico, contribuyeron a resolver el problema de las facturas pendientes de pago y la morosidad y sirvieron, a su vez, como palanca sobre la que desarrollar el marco jurídico, presupuestario y financiero de las Administraciones Públicas para el cumplimiento de los objetivos presupuestarios.

## 0B. PALABRAS CLAVE.

- ✚ Gran recesión
- ✚ Restricción financiera
- ✚ Administraciones Territoriales
- ✚ Comunidades Autónomas
- ✚ Entidades Locales
- ✚ Sostenibilidad financiera
- ✚ Deudas comerciales
- ✚ Facturas impagadas
- ✚ Retraso en pagos de deudas comerciales
- ✚ Plan de choque
- ✚ Plan de Pago a Proveedores
- ✚ Fondo de Liquidez Autonómico
- ✚ Política monetaria
- ✚ Política Fiscal
- ✚ Inyección de liquidez
- ✚ Periodo Medio de Pago
- ✚ Condicionalidad
- ✚ Planes de ajuste
- ✚ Ley de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera

## 0C. ABSTRACT.

At the end of 2011, after 4 years of severe crisis, the financial restraint was still the most important problem in the Spanish economy and its firms.

A situation which should have been comfortable, with a public sector surplus for an amount above 2% of GDP in 2007, suddenly switched to a fiscal deficit of 11% in 2009. As of this maximum the deficit basically came down in the Central Administration, from 9.2% in 2009 to 3.3% in 2011, but increased in Subnational Governments, from 2.5% in 2009 to 5.9% in 2011.

These data contributed to the generalization of serious queries raised over the financial sustainability of autonomous communities and local entities. Their debt and financial costs grew very fast and markets were penalizing their debt issues up to levels that compromised the general aims of Spain's economic policy. Many autonomous communities and municipalities then financed themselves by delaying payments to their suppliers, so that other accounts pending payments turned into an important financing instrument.

In this DOCTORAL THESIS the payment to suppliers plan designed and implemented by the government in Spain between 2012 and 2014 is studied; with an in-depth crisis and an extremely severe financial situation at the onset of 2012, where the lack of financing was squeezing economic activity and traditional monetary and fiscal policies were very limited, the Payment to Suppliers Plan became a highly effective initiative to tackle and resolve one of the most important problems from this economic time. The Payment to Suppliers Plan is a policy shock, which consists of a combination of monetary and fiscal policies in terms of extraordinary injection of liquidity, which made possible the payment of unpaid arrears with major scope reaching all of Spain, bound to the requirement of profound financial and budgetary conditionality to improve the budgetary institutional framework, and with a major positive impact on corporate activity, the economic situation at the time and GDP growth.

Payment to Suppliers Funds (Payment to Suppliers Fund and Liquidity Fund to Autonomous Communities) were designed over various versions and phases. In these 3 years considered the Payment to Suppliers Funds paid 65.9 billion Euros to settle over 9 million in invoices pending payment from almost 280.000 suppliers in Local Entities and Autonomous Communities; of these, 27.3 billion were paid between 30 May and 28 June 2012.

The new extraordinary financial support mechanisms for Subnational Governments injected liquidity into the economy at a critical time. This contributed to resolving the problem of

delayed payments and in turn served as a lever on which to carry out the legal, budgetary and financial framework of Public Administrations so as to comply with budgetary targets.

## 0D. KEY WORDS.

- ✚ Great recession
- ✚ Financial restraint
- ✚ Subnational Governments
- ✚ Autonomous Communities
- ✚ Local Entities, Municipalities
- ✚ Financial sustainability
- ✚ Commercial debt
- ✚ Unpaid invoices/arrears
- ✚ Government expenditure arrears
- ✚ Delayed Government Payments
- ✚ Policy shock
- ✚ Payment to Suppliers Plan
- ✚ Liquidity Fund to Autonomous Communities
- ✚ Monetary policy
- ✚ Fiscal policy
- ✚ Liquidity injections
- ✚ Average Payment Period
- ✚ Conditionality
- ✚ Adjustment plans
- ✚ Budgetary Stability and Financial Sustainability Law

# INDICE GENERAL

<b>0A. RESUMEN DE LA TESIS DOCTORAL. ....</b>	<b>4</b>
<b>0B. PALABRAS CLAVE. ....</b>	<b>6</b>
<b>0C. ABSTRACT. ....</b>	<b>7</b>
<b>0D. KEY WORDS.....</b>	<b>9</b>
<b>1. INTRODUCCIÓN, ALGUNAS NOTAS PERSONALES Y CUESTIONES METODOLÓGICAS. ....</b>	<b>15</b>
<b>2. LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL PERIODO 1995 A 2011. EL DIAGNÓSTICO DE LA CRISIS. LA CRISIS FISCAL DE LAS ADMINISTRACIONES TERRITORIALES. ....</b>	<b>33</b>
2.1. El período 1995-2007. Del largo ciclo de crecimiento económico a la acumulación de los desequilibrios. ....	34
2.2. Etapa 2008-2011. La confluencia de los desequilibrios cíclicos con la grave crisis financiera internacional. ....	57
2.3. La realidad fiscal en diciembre de 2011. El incumplimiento de los objetivos presupuestarios de las Entidades Territoriales: Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales. ....	67
2.3.1. Causas del deterioro de las cuentas públicas.....	68
2.3.2. La sostenibilidad de la deuda y el acceso a los mercados financieros. ....	82
<b>3. LA DEUDA COMERCIAL DE LAS ADMINISTRACIONES TERRITORIALES A FINALES DE 2011. LA FALTA DE FINANCIACIÓN Y PRIMERAS MODIFICACIONES DEL MARCO</b>	

<b>LEGAL. LA LEY ORGÁNICA DE ESTABILIDAD PRESUPUESTARIA Y SOSTENIBILIDAD FINANCIERA.....</b>	<b>89</b>
3.1. La falta de financiación como principal problema económico.....	89
3.2. Las obligaciones pendientes de pago y deuda comercial acumulada de las Administraciones Públicas.....	102
3.3. Primeras reformas del marco legal para el reforzamiento de la institución presupuestaria. La Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.....	118
3.3.1. El papel de la política presupuestaria como instrumento de lucha contra la morosidad del sector público.....	118
3.3.2. Restricciones presupuestarias desde Bruselas: la reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.....	126
3.3.3. Reforma constitucional en Alemania.....	131
3.3.4. La reforma constitucional en España. El artículo 135.....	133
3.3.5. La Ley Orgánica 2/2012 de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.....	139
<b>4. EL PROGRAMA EXTRAORDINARIO DE PAGO A PROVEEDORES; EL FONDO DE PAGO A PROVEEDORES Y EL FONDO DE LIQUIDEZ AUTONÓMICO. LA CAPILARIDAD. ....</b>	<b>155</b>
4.1. La oportunidad que brindan las nuevas medidas no convencionales de la política monetaria.....	155
4.2. Definiciones y principios.....	163
4.2.1. Antecedentes.....	163
4.2.2. Definiciones y características generales.....	167

4.2.3.	Importes del Plan de Pago a Proveedores en el periodo 2012-2014.....	173
4.2.4.	Principios económicos. ....	175
4.3.	El Plan de Pago a Proveedores.....	187
4.3.1.	El marco regulatorio del Plan de Pago a Proveedores. ....	187
4.3.2.	La constitución del Fondo para el Pago a Proveedores. ....	193
4.3.3.	Nuevas fases de desarrollo del Plan de Pagos y extinción del Fondo.....	199
4.3.4.	El Fondo de Liquidez Autonómico para el Pago a Proveedores. ....	201
4.4.	Los Fondos para el Pago a Proveedores en cifras. ....	205
4.4.1.	Reparto de los Fondos por Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales. ....	205
4.4.2.	Reparto de los Fondos según los principales Ayuntamientos beneficiarios. ....	212
4.4.3.	Número de facturas y proveedores. ....	214
4.4.4.	Fondos recibidos por las Comunidades Autónomas en relación a sus ingresos corrientes y su deuda. ....	218
4.5.	Experiencias internacionales similares: casos italiano y portugués.....	226
4.5.1.	Caso italiano.....	226
4.5.2.	Caso portugués.....	230
<b>5.</b>	<b>LA CONDICIONALIDAD COMO FACTOR DE ESTABILIZACIÓN, SOSTENIBILIDAD DE LAS CUENTAS PÚBLICAS Y COLABORACIÓN ENTRE ADMINISTRACIONES. ....</b>	<b>234</b>
5.1.	El papel de la condicionalidad en perspectiva histórica.....	234
5.2.	Instrumentos para la condicionalidad.....	244



5.2.1.	La condicionalidad en la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera. ....	245
5.2.2.	Obligaciones de suministro de información. ....	252
5.2.3.	Los planes de ajuste. ....	256
5.2.4.	El Periodo Medio de Pago. ....	266
<b>6.</b>	<b>EFFECTOS E IMPACTO SOBRE EL NIVEL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA. ....</b>	<b>283</b>
6.1.	Impacto del Plan de Pago a Proveedores sobre la situación financiera del sector público y privado. ....	283
6.1.1.	La situación financiera de las empresas desde un punto de vista cualitativo. ....	283
6.1.2.	La evolución de las deudas pendientes de pago. ....	287
6.2.	El impacto sobre el nivel de endeudamiento y el déficit. ....	295
6.2.1.	Impacto sobre el nivel de endeudamiento y el déficit de las Administraciones Públicas; Estado, Comunidades Autónomas y Corporaciones locales. ....	295
6.2.2.	Los ahorros financieros. ....	301
6.3.	Estimación del Impacto de la Política de Pago a Proveedores. La elaboración de un modelo de Vectores Autoregresivos. ....	305
6.3.1.	Los estudios disponibles en el ámbito internacional y nacional. Revisión de la literatura y evidencia empírica. ....	305
6.3.2.	El modelo de Vectores Autoregresivos, especificación del modelo y sus conclusiones. ....	310

<b>7. CONCLUSIONES.</b>	<b>APORTACIONES</b>
<b>FUNDAMENTALES DE ESTA TESIS DOCTORAL. ....</b>	<b>322</b>
<b>ANEXO I. EVOLUCIÓN DE LA PRIMA DE RIESGO.....</b>	<b>345</b>
<b>ANEXO II. MODELO VAR: FUNCIONES IMPULSO/RESPUESTA DE LAS</b>	
<b>VARIABLES CONSIDERADAS.....</b>	<b>351</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>354</b>

# 1. INTRODUCCIÓN, ALGUNAS NOTAS PERSONALES Y CUESTIONES METODOLÓGICAS.

Desde que terminé mis estudios de licenciatura en Economía y Administración de Empresas en la Universidad de Zaragoza siempre he querido poder realizar mi Tesis Doctoral. Porque entiendo que se trata de la más alta aspiración en la adquisición de conocimientos, proceso de formación y desarrollo intelectual; valores fundamentales en la educación que he recibido de mis padres y que trasladamos, mi mujer y yo, a nuestras hijas, todavía con mayor intensidad, si cabe.

Pero para poder poner en práctica una decisión de esta envergadura, han de darse una conjunción de hechos que la hagan factible; fundamentalmente, en unos años de intensa actividad profesional, encontrar el momento adecuado que combine experiencia y sosiego, tranquilidad y tiempo disponible también, para acometer un esfuerzo y trabajo tan exigente. Y también, es necesario, encontrar un buen tema que pueda ser objeto de estudio y análisis profundo. Que permita, por una parte, dar un impulso adicional al estudio y a la renovación de conocimientos académicos, y también, por otra, la puesta en práctica de las experiencias profesionales adquiridas; en mi caso, tanto en el ámbito público y de las políticas públicas, como en la actividad vivida desde la empresa y sus retos principales. Y del que, al mismo tiempo, se puedan extraer una serie de conclusiones que sean de utilidad.

En definitiva, se trata por tanto de ser capaz de encontrar un tema objeto de estudio y análisis que facilite la combinación de los tres elementos más relevantes que han conformado mi formación y mi experiencia profesional a lo largo de los años: una iniciativa de política económica, es decir, una determinada propuesta de política pública, dotada, en segundo lugar, de una gran base de análisis económico y rigor intelectual y, por último, de gran utilidad e impacto destacado sobre la economía española y la actividad empresarial.

Y es que, un reto así, con estos condicionantes, es también un ejercicio de recapitulación: en un momento de madurez profesional, capacidad de reflexión y asimilación de la actividad económica y las políticas económicas y con la suma de experiencias vividas en el ámbito de la gestión pública (en el ámbito doméstico y también con la componente internacional), con la satisfacción del ejercicio emprendido también en el ámbito privado y, todo ello, con la distancia adecuada. Fijarse como objetivo el desarrollo de una Tesis Doctoral es demostrar

el respeto y la aspiración por profundizar nuevamente en el análisis y el estudio para alcanzar la máxima expresión en la formación intelectual.

Una primera etapa de mi vida profesional, tras los estudios universitarios y la preparación de la oposición a Técnico Comercial y Economista del Estado, ha transcurrido por destinos públicos en los múltiples ámbitos de la Administración económica, en los departamentos de Comercio, Economía y Hacienda, y también en el extranjero, en la ciudad de Washington de los Estados Unidos de América. Desde mi primer destino, como joven funcionario en la Secretaría de Estado de Comercio, todos ellos han tenido al menos una característica en común: la sensación de haber vivido en una posición de privilegio, en una “atalaya” desde la que se ofrecía una perspectiva muy completa de la realidad económica española. Bien porque se analizara el comercio exterior y la competitividad de nuestros principales sectores productivos, bien por las negociaciones multilaterales que, nuevamente en el ámbito de las inversiones o aspectos comerciales afectaban a nuestro tejido empresarial, también por el impacto que todas las decisiones económicas en general, o en el ámbito de las finanzas públicas, en particular, reformas estructurales y privatizaciones incluidas, tenían sobre la economía española y esas mismas empresas. Y esa sensación de “atalaya” también está presente en el ejercicio profesional en mi experiencia en el ámbito privado, en esta ocasión referida a los principales problemas y proyectos que influyen sobre el tejido empresarial, y que no dejan de ser una pequeña muestra de la realidad.

Tratando de estar en todo momento en vanguardia de las últimas aportaciones académicas y de sus debates, manteniendo así la frescura intelectual que permite una mejor y más fundamentada toma de decisiones. La posición en la atalaya refleja rigor y capacidad de análisis, pero también exigencia por mantenerse alerta en todo momento, vigilar atentamente la evolución de los acontecimientos desde un lugar privilegiado y reaccionar a los mismos o anticiparse adecuadamente: nuevamente la combinación de experiencia adquirida, el rigor académico alcanzado y el continuo contraste y respuesta a las señales que lanza el mercado en el ejercicio de la actividad privada, como gran exigencia de contacto permanente con la realidad.

A pesar de tener muy interiorizado el objetivo de elaborar la Tesis Doctoral, encontrar el momento adecuado no es tarea fácil. Junto a los aspectos ya descritos en esta introducción han de darse una serie de elementos que incentiven la decisión definitiva. En mi caso, en estos últimos años, un conjunto de circunstancias y anécdotas y su proceso de maduración han ejercido una importante motivación.

En primer lugar y derivada de mi pasión por la historia, en especial, los períodos de reinado

de dos grandes reyes de la historia de España, Felipe II y Carlos III, la lectura de uno de los últimos trabajos de ese gran historiador que es John H. Elliott ha contribuido a esta decisión. Me estoy refiriendo a la reciente publicación de un libro de recapitulación (Elliott, 2012), que es, a mi juicio, un delicioso relato de su experiencia intelectual, profesional y también vital, en donde describe con la maestría ya de una vida entera dedicada a su profesión, desde el proceso de aprendizaje hasta el porqué de sus principales áreas de interés y estudio. Del porqué se despierta como joven estudioso su interés por la historia de España, cuando todavía hay muy poco escrito, y también de su admiración por analizar en profundidad la figura del Conde Duque de Olivares, muy ensalzada en la obra de Velázquez expuesta en el Museo del Prado y muy poco estudiado, en esos primeros años 50 y 60, por los historiadores.

Pero, y, en segundo lugar, muy ligado a esa atracción por la historia y a la lectura de la obra de Elliott, destaca mi interés y admiración también por las reformas y su papel dinamizador a lo largo de la historia de nuestro país; también, y en el ámbito más específico de las reformas económicas, su carácter incentivador de la actividad, el crecimiento y la creación de empleo. Si Elliott siente admiración hacia las políticas reformistas y se centra por ello en el estudio del período reformista liderado por el Conde Duque de Olivares, también yo siento esa misma admiración por las reformas y he contribuido, desde mi pequeña aportación como servidor público, a su desarrollo, implementación e impulso en beneficio de la economía española y todos los españoles.

En este mismo ámbito, en tercer lugar, y en esta ocasión a través de una imagen, el retrato de Carlos III realizado por Goya y que cuelga en el viejo caserón de la originariamente Casa de la Aduana sede del actual Ministerio de Hacienda (y que fue un edificio encargado precisamente por Carlos III al arquitecto Sabatini), ha ejercido también en mí una gran influencia en el interés por los periodos reformistas de nuestra historia reciente. Salvando las distancias, igual que al joven Elliott en su primera visita al Museo del Prado le llama la atención la majestuosidad del cuadro de Velázquez dedicado al Conde Duque, en claro contraste con el desconocimiento muy generalizado de la época de su figura y le incita a estudiar a la persona, biografía y periodo de ejercicio del Conde Duque de Olivares, también para mí, desde esos años de trabajo en la Secretaría de Estado de Economía, primero, Ministerio de Hacienda después, y siempre bajo la atenta mirada del rey Carlos III, el estudio de su periodo reformista, y de las reformas en general, ha sido desde entonces objeto de mi interés y atención.

Como bien refleja Domínguez Ortiz (1988) unos le reprochaban sus “audaces reformas”, otros sus “tímidas reformas” pero todos convenían en la importancia de los veintinueve años que reinó Carlos III en España. También en una reciente intervención (Iglesias, 2016) en el

ámbito del trescientos aniversario de su nacimiento nos recuerda su papel reformador e ilustrado. Pues bien, ese retrato y ese conocimiento de nuestra historia han incentivado mi interés por seguir profundizando en el papel de las reformas, realzando su importancia, el marco conceptual en el que se desarrollan, así como, en muchas de ellas, su innegable impacto positivo en la recuperación de la economía.

En cuarto lugar, el libro de Rubin (2004), que encontré en una pequeña librería del Cambridge americano, hace ya algún tiempo y en mis viajes habituales a Boston, me atrajo enormemente la atención. Se trata de un libro descriptivo de los principales acontecimientos económicos en la década de los noventa, y de sus retos y las decisiones fundamentales de Robert Rubin en su etapa como Secretario del Tesoro norteamericano en los últimos años del Gobierno de Bill Clinton. Pero escrito una vez transcurridos ya unos años después de su papel protagonista y con la madurez adquirida que da la distancia temporal para entender, explicar mejor y, muy relevante, dejar constancia escrita de los principales hechos económicos acontecidos y las decisiones tomadas.

Sus reflexiones de la época muestran un discurso innovador, en esos momentos, en especial, sobre el debate fiscal y cómo era necesario explicar, y que los ciudadanos empezaran a entender, que los déficits fiscales dificultaban la actividad económica. Pero más importante todavía, Rubin hace especial hincapié en que los déficits generaban desconfianza hacia el gobierno, y le limitaban su capacidad de actuación y sus iniciativas para atender los problemas de los ciudadanos. Más adelante tuvo que hacer énfasis también en explicar que era muy positivo que hubiera superávit y que éste se utilizara para devolver anticipadamente las deudas; estas decisiones tomadas con rigor económico, pero al máximo nivel político tenían un efecto económico positivo sobre los tipos de interés y la actividad económica del sector privado.

Evidentemente, y ya no sólo en el ámbito americano y aunque de profundidad y capacidad de análisis desigual, este tipo de obras siempre tiene un gran interés y, por qué no decirlo también, un mercado relevante. Y así lo han hecho también figuras como Greenspan (2007), Geithner (2014), y más recientemente, Bernanke (2015), describiendo elementos fundamentales del periodo económico del que les ha correspondido ser protagonistas relevantes.

Y, por último, en quinto lugar y en un ámbito más personal, la experiencia familiar vivida, con la Tesis Doctoral escrita por mi propio padre durante mis años de estudio en la Universidad, también en un momento de madurez intelectual. Y nuevamente demostrando de la mejor forma posible, con el ejemplo, los valores tan arraigados familiarmente de la

importancia de la educación, el continuo y necesario esfuerzo y, en definitiva, el valor de la excelencia. Si ya de por sí ésta es una experiencia y lección aprendida desde los años de mi juventud, aún lo es más la interesante coincidencia de interesarme por la lectura del trabajo doctoral de mi padre (Martínez Serrate, 1986) y ver, en el primer punto del Capítulo introductorio, el término de “Institución Presupuestaria” su conceptualización y definición. Una gran sorpresa que debía de llevarme a mí a continuar y profundizar, aunque fuera de manera tangencial, en esa línea de análisis.

Y qué mejor decisión que, siendo la Tesis Doctoral una continuación e incluso una culminación en el proceso de formación y estudio, desarrollar este nuevo ciclo formativo en la Universidad de Zaragoza, Universidad en cuya Facultad de Empresariales me gradué como Licenciado. Y elaborar esta tesis bajo la dirección de uno de sus profesores de más reconocido prestigio, el Profesor Serrano Sanz, miembro destacado de un Departamento de Estructura e Historia Económica y Economía Pública, de por sí ya muy apreciado por su nivel académico y la calidad de sus profesores, y que, hace la friolera de prácticamente 35 años fue, ya entonces, mi profesor de la asignatura de Política Económica de tercer curso. Aquí en esta Universidad, en su Facultad de Economía y Empresa, atendiendo a sus clases, participando en sus debates y seminarios, colaborando con sus departamentos en sus actividades académicas, incluso ejerciendo como Vicedecano al mismo tiempo que era estudiante de cuarto curso, encontré el interés por el estudio, la formación continua y curiosidad intelectual y, también, la vocación al servicio público y la preparación de oposiciones, siguiendo, por otra parte, con una muy arraigada tradición familiar. Y como no, siempre con ese interés por el componente internacional, desarrollando actividades estudiantiles e impulsando asociaciones de carácter internacional para poder así completar los estudios con prácticas de trabajo en el periodo de verano y en el extranjero.

Este trabajo desarrollado, esta Tesis Doctoral presentada en la Universidad de Zaragoza y dirigida por uno de sus profesores más cualificados, es el reflejo de mi deseo de contribuir, con esta pequeña aportación, a ensalzar mi respeto por la Universidad, por su papel en la sociedad actual, buscando la excelencia académica desde el compromiso público. Es también una muestra de gratitud hacia la Universidad que me formó, una universidad pública, a la que he querido regresar con este estudio adicional y aportación intelectual, a modo de agradecimiento por la formación recibida y las oportunidades que ello me ha supuesto.

Y este debate refuerza la necesidad de recordar el papel tan relevante de la formación, la educación y por tanto también, la Universidad. Una Universidad útil a la sociedad a la que sirve, con un elevado nivel de auto exigencia y responsabilidad, en donde tanto profesores como alumnos puedan poner en práctica unos conocimientos al servicio de un mundo mejor.

Siguiendo estos principios, qué mejor entonces que presentar a debate una iniciativa de política económica, de evidente actualidad y con un gran impacto sobre la realidad empresarial. Es una muy buena forma de dar contenido a la ya clásica cita de Ortega y Gasset (2005), "... la Universidad tiene que estar también abierta a la plena actualidad, más aún, tiene que estar en medio de ella, sumergida en ella". Una Universidad que debe vivir en la realidad de su tiempo.

---

Desde el punto de vista económico, y después de un largo y muy próspero ciclo de crecimiento económico (1995-2007), los crecientes desequilibrios generados después de los años de intenso crecimiento y, dentro ya, de la Unión Monetaria, unidos a la crisis financiera más relevante desde la gran depresión, provocaron a partir del año 2008 una profunda recesión sobre la economía española en términos de PIB y destrucción de empleo de cuyas muy negativas consecuencias todavía hoy nos estamos recuperando. Esta ha sido la realidad económica dominante en los últimos diez años. De hecho, al finalizar el año 2011, tras cuatro años de profunda crisis, la restricción financiera se situaba todavía como el principal problema de la economía española y de sus empresas, con unos datos de cierre de ejercicio de más de 5,2 millones de desempleados y una tasa de paro, según la Encuesta de Población Activa, del 23%.

En una situación que debía de haber sido cómoda, con un superávit del sector público por un importe superior al 2% del PIB en 2007, se pasó bruscamente a una necesidad de financiación del 11% en 2009. A partir de ese máximo el déficit se fue reduciendo básicamente en el Estado, desde el 9,2% de 2009 hasta el 3,3% en 2011, pero incrementándose en las Administraciones Territoriales, desde el 2,5% en 2009 al 5,9% en 2011.

Estos datos contribuyeron a la generalización de serias dudas sobre la sostenibilidad financiera de las entidades autonómicas y locales. El crecimiento de su endeudamiento y de sus costes financieros estaba siendo muy rápido y los mercados estaban penalizando sus emisiones de deuda hasta niveles que comprometían los objetivos generales de la política económica nacional. Muchas Comunidades Autónomas y también Ayuntamientos se financiaron entonces dejando de pagar a sus proveedores, y la acumulación de créditos



comerciales y otras cuentas pendientes de pago pasaron a convertirse en un importante instrumento de financiación.

Esta Tesis Doctoral tiene como objeto de estudio los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez (MEL) puestos en marcha por el Gobierno español en los primeros meses del año 2012, como plan de choque para dar respuesta a los impagos generalizados de las Administraciones Territoriales a sus proveedores. Los principales componentes de tales Mecanismos fueron el Fondo de Pago a Proveedores, primero, y, más adelante, también el Fondo de Liquidez Autonómico. Nos centraremos fundamentalmente en ambos Fondos y en los tres primeros años, de 2012 a 2014, el periodo cuando más grave era la restricción financiera que pesaba sobre la economía española y más facturas impagadas se habían acumulado, poniendo en riesgo a multitud de pequeñas empresas.

A comienzos de 2012, con una profunda crisis y en una situación económica de extrema gravedad, la falta de financiación estaba estrangulando la actividad económica y las políticas económicas tradicionales, monetaria y fiscal, estaban muy limitadas en su capacidad de actuación. Existiendo por tanto plena consciencia de los menores márgenes de maniobra de la política económica tradicional, el Programa de Pago a Proveedores es un muy buen ejemplo de ese tipo de iniciativas innovadoras de política económica, necesarias en el nuevo contexto de la Unión Económica y Monetaria y que encajan perfectamente en la categoría de más “sutiles e imaginativas” (Serrano Sanz, 2011a), que al combinar elementos de política monetaria y fiscal, propicia una extraordinaria inyección de liquidez, de gran capilaridad a lo largo de todo el territorio español, ligada a la exigencia de una dura condicionalidad financiera y presupuestaria. Y, como veremos también en la parte final de este trabajo, con un gran impacto sobre la actividad empresarial y la realidad económica del momento.

La elección del tema de estudio nos recuerda de nuevo el viejo debate sobre el papel del Economista. J. M. Keynes, para muchos el “inventor” de la macroeconomía, en un estudio biográfico de su mentor, Alfred Marshall, quería describir las cualidades de un buen profesional de la Economía. Así, se refería al Economista como “ha de ser matemático, historiador, hombre de estado, filósofo en cierto grado. Tiene que entender símbolos y hablar con palabras... , en ocasiones tiene que estar tan pegado a la tierra como un político” (Keynes, 1924). En esos tiempos el Departamento de Economía del Cambridge inglés, fundado por Marshall y donde se formó Keynes, ostentaba el liderazgo mundial en la materia. En los exámenes de la época se esperaba de los estudiantes que combinaran adecuadamente el estudio de los principios económicos con el conocimiento de los asuntos de actualidad. Más recientemente, sin embargo, los estudios de la economía han evolucionado considerablemente, liderados en muchos momentos del tiempo por el otro Cambridge, el

Cambridge americano, incluyendo muchos conocimientos matemáticos, desarrollos estadísticos y modelizaciones sofisticadas, tanto que en ocasiones pudiera dar la sensación de que la disciplina se aleja de la realidad y pierde su componente originario de ciencia social.

En mi opinión, alguno de estos desarrollos más recientes hace ahora un mayor hincapié en el método, y no ponen tanto el énfasis en cuestionarse la realidad. Conforme la disciplina se enfoca más en el desarrollo analítico, la modelización, con ejemplos como el cálculo del impacto sobre los ingresos de una subida impositiva o el impacto del Brexit sobre el PIB, los Economistas se parecen más a, como diría también Keynes en su momento: “gente competente, del mismo nivel que un dentista”.

En este trabajo y con la elección del tema de estudio, destacamos el papel más humanista y de plena actualidad de la profesión, sin olvidar sus necesarios conocimientos técnicos y su formación analítica, un trabajo, un análisis y un conjunto de propuestas que deben de estar cercanas a la realidad. El Economista tiene que producir buenas ideas, ideas valiosas, que sean prácticas. Tiene, en definitiva, que recordar que la economía es también política económica, cuyo elemento fundamental y básico es la política.

Este debate, como en todas las profesiones, es permanente y continúa siendo de mucha actualidad. Quizá deban destacarse en el momento actual las aportaciones de Rodrik (2015), Deaton (2013), ganador del Premio Nobel de Economía en 2015, así como la muy reciente de Blinder (2018), economista considerado menos heterodoxo y con gran experiencia también en el ámbito público. Y también de Phelps (2014), que recientemente y en el debate sobre el papel de las ciencias, las ingenierías y las matemáticas, destacaba también la relevancia de otras habilidades más blandas, la capacidad de reflexión y el papel de las humanidades como fórmulas de éxito en un mundo económico y empresarial necesitado de una cada vez mayor competitividad y capacidad de innovar.

Dani Rodrik, muy presente de nuevo en estos tiempos de globalización y populismos (Rodrik, 2018) por la actualidad de sus reflexiones conocidas como la “paradoja o trilema de la globalización” (Rodrik, 2011), referidas a la imposibilidad de que coexistan al mismo tiempo en un mismo país una democracia plena, capacidad propia o soberanía nacional como Estado e integración económica supranacional, con su espíritu crítico habitual, y en este caso en referencia al papel del economista y los fallos de la profesión, reclama la humildad del Economista para modelizar y obtener conclusiones generales a partir de esos modelos. Así, en sus conclusiones optimistas sobre el papel que deben de jugar los economistas, juzga su papel como relevante y muy útil, pero abierto a la crítica y a la necesidad de estar apegado a la realidad y a la cada vez mayor amplitud de áreas de conocimiento que se superponen con

la economía. Concluye con veinte consejos muy atinados, por prácticos, diez de ellos para los economistas, otros diez para los no economistas.

Angus Deaton, incluso, al estudiar la evolución del crecimiento a lo largo de los años, se centra en analizar también la creciente desigualdad que genera. Y amplía extraordinariamente el horizonte del Economista, incorporando mediciones e indicadores novedosos de bienestar, felicidad, satisfacción personal. Considera también la mejora en la salud como un gran índice de avance y prosperidad. Completado adicionalmente con las aportaciones de Thaler (Thaler y Sunstein, 2008), también recientemente ganador del Premio Nobel con sus trabajos sobre la economía del comportamiento; cómo utilizar los “*nudges*” o pequeños empujones, frente a los incentivos económicos tradicionales, para motivar determinados comportamientos con importantes implicaciones económicas.

Alan Blinder (2018), muy recientemente, analiza el papel de los economistas, de sus propuestas de política económica y de los buenos resultados que estas iniciativas alcanzan cuando coinciden y se aplican adecuadamente las experiencias de la política y las políticas públicas con los conocimientos económicos y de teoría económica. El Programa de Pago a Proveedores objeto de estudio en esta Tesis Doctoral, podría ser un muy buen ejemplo de ese trabajo exitoso conjunto.

Y es preciso recordar también, en todos estos debates, las aportaciones de Paul Krugman, Premio Nobel de Economía en 2008, quien ya desde mediados de los 90 (Krugman, 1994), con un gran activismo en todos estos años recientes a través de los medios de comunicación, insistía en la imposibilidad de recoger la economía en una simple “caja”. La economía, en sus debates fundamentales (prosperidad, crecimiento a largo plazo, competitividad, productividad...) es la interacción entre las ideas económicas, política y resultados. Desde la óptica de un liberal, tal y como se autodefine Krugman, entendiendo liberal en el sentido norteamericano del término, la ideología y las ideas políticas tienen una gran influencia en las ideas económicas y por tanto también, en las propuestas de política económica. Por cierto, y muy interesante también y de gran actualidad en estos tiempos, que ya entonces definía las guerras comerciales como un “tiro en el propio pie” ya que los más perjudicados son siempre los consumidores domésticos.

Nuevamente, por tanto, conviene aquí recordar la reiterada apelación de la sociedad, vivida de modo muy extremo en estos últimos años de profunda crisis, a la responsabilidad social de los economistas. Para completar la definición del Economista recordada anteriormente por Keynes y debatida más recientemente por los autores también citados, bien vale añadir aquí la aportación del Profesor Fuentes Quintana (1995) cuando en esta misma Universidad

de Zaragoza y al ser investido doctor honoris causa recordaba la misión del Economista como la de “iluminar, interpretar y plantear correctamente los problemas de la sociedad en que uno vive y actúa, con el fin de tratar de hallar las posibles soluciones con las que contribuir a administrar mejor los recursos escasos disponibles”. Y éste va a ser en todo momento el objetivo de esta Tesis Doctoral. En este caso, como veremos, el recurso escaso, y muy escaso, es el recurso financiero, hecho este convertido ya en un elemento constante en nuestra reciente historia económica.

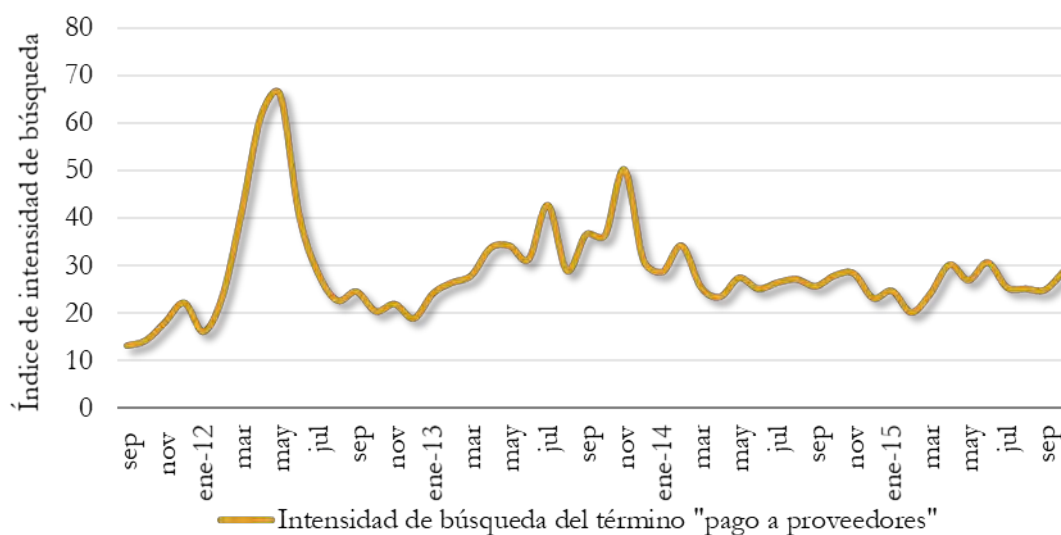
Este trabajo se centra, por tanto, en el análisis de los Fondos para el Pago a Proveedores, definidos éstos como el conjunto de instrumentos creados a partir de principios de 2012 con el fin de financiar y saldar las deudas comerciales pendientes de pago por parte de las Entidades Territoriales a sus proveedores de bienes y servicios. Estos Fondos se materializaron en dos instrumentos financieros: el propio Fondo de Pago a Proveedores (que nace en marzo de 2012) inicialmente destinado al pago de las facturas pendientes de Corporaciones Locales y ampliado a las pocas semanas también para las Comunidades Autónomas, y el Fondo de Liquidez Autonómico (julio de 2012) en la parte relativa a pago de deudas comerciales de Comunidades Autónomas, en diversas versiones y fases. En total esta iniciativa de política económica supuso en el período objeto de análisis, período 2012-2014, el abono de 65.852 millones de euros, para saldar más de 9 millones de facturas pendientes de pago de, prácticamente, 280.000 proveedores de Ayuntamientos y Comunidades Autónomas. De ellos, 27.300 millones de euros se desembolsaron entre el 30 de mayo de 2012 y el 28 de junio de ese mismo año, generando un importante *shock* positivo de liquidez.

El programa y todo su desarrollo es un ejemplo académico muy completo, al mismo tiempo que una demostración de un claro ejercicio de liderazgo político, dentro de las limitaciones existentes y la información disponible en ese momento de comienzos de la legislatura.

Existe mucha coincidencia en todos los ámbitos sobre el éxito y la utilidad del programa, en especial en el ámbito empresarial, ya que muchas empresas, grandes y pequeñas, vieron cómo en un muy breve espacio de tiempo se abonaban las facturas acumuladas por meses, incluso por años, en los cajones de las Administraciones Territoriales. Desde el ejercicio de la profesión ya en el ámbito privado, como se ha mencionado anteriormente, la actividad en esos días de finales de mayo y comienzos de junio fue muy intensa; muchos miles de pequeños autónomos estaban cobrando y muchos directores financieros pudieron comunicar a sus directivos y departamentos de tesorería de compañías multinacionales que, a pesar de sus lógicas precauciones iniciales, estaban recibiendo fuertes inyecciones de tesorería para atender los pagos de las facturas debidas.

El tratamiento de los datos al introducir en la herramienta del buscador de Google el término “Pago a Proveedores” nos permite visualizar impactos muy concentrados en el tiempo, especialmente en la primavera del año 2012, derivados de esta iniciativa de política económica (ver **Gráfico 1**), que coinciden, básicamente, con el momento de su puesta en marcha y los primeros pagos relevantes.

**Gráfico 1 Evolución de la intensidad de búsqueda del término "Pago a Proveedores".**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por Google.

El índice refleja el interés de búsqueda en una región y un periodo determinados. Un valor de 100 indica la popularidad máxima de un término, mientras que valores situados entre 50 y 0 indican que un término es la mitad de popular en relación con el valor máximo o que no había suficientes datos del término, respectivamente. Los datos empleados corresponden al promedio mensual del índice de intensidad de búsqueda.

El presente trabajo se centra en el periodo 2012-2014, años fundamentales y centrales para el diseño de los Fondos de Pago a Proveedores en sus diversas versiones y fases. El Plan original de Proveedores se pone en marcha en 2012 y consta de 3 fases, la última de ellas se paga a comienzos de 2014. En paralelo se diseña el Fondo de Liquidez Autonómico, una parte del mismo irá destinado al pago a proveedores. Los Fondos de Pago a los Proveedores empezaron siendo unos instrumentos extraordinarios<sup>1</sup> que al concluir el año 2014 se

<sup>1</sup> En los primeros Decretos Leyes estos mecanismos se definen y describen como extraordinarios en cuanto que hacen frente a una acumulación de deudas no pagadas y a una falta de acceso a los mercados, ambas situaciones de carácter extraordinario. También porque será necesaria una habilitación extraordinaria por el hecho de que el Estado asuma el pago de estas deudas comerciales. Con el tiempo, fundamentalmente a partir de la Ley Orgánica 9/2013 de control de la deuda comercial, el concepto evoluciona y pasarán a llamarse también mecanismos adicionales de financiación. Ello es coherente

redefinen y que, en el caso del Fondo de Liquidez Autonómico, continúa utilizándose con cierta intensidad por parte de determinadas Comunidades Autónomas. En primer lugar, porque algunas de ellas todavía exhiben dificultades de acceso a los mercados financieros o presentan incumplimientos en condiciones tales como el Periodo Medio de Pago (PMP), pero, fundamentalmente, podría interpretarse también como una cierta compensación financiera ante la falta de acuerdo para cerrar un nuevo compromiso de financiación autonómica. En el planteamiento original, en cuanto las Comunidades Autónomas recuperaran el acceso a los mercados financieros (bien por vuelta a la normalidad financiera en Europa o porque sus ingresos empezaran a crecer), deberían hacer frente a la devolución de esos anticipos.

Los Fondos de Pago a Proveedores forman parte de un concepto más amplio, los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, definidos como el conjunto de instrumentos financieros diseñados por el Gobierno para, inicialmente, financiar el pago de deudas comerciales de las Entidades Territoriales, no sólo las autonómicas sino también las locales y que, posteriormente, se amplió también para facilitar la refinanciación de la deuda financiera autonómica que llegaba a su vencimiento en unos momentos de graves dificultades para acceder a los mercados financieros. De hecho, los Fondos de Pago a los Proveedores nacieron, en primer lugar, para atender las deudas de los Ayuntamientos, aunque posteriormente se incorporaron las Comunidades Autónomas (a través del Fondo de Pago a Proveedores primero y de parte del Fondo de Liquidez Autonómico más tarde). En paralelo se desarrolló el Fondo de Liquidez Autonómico, que surgió originariamente como un mecanismo de apoyo a la refinanciación de las Comunidades Autónomas, pero que se usó también para la financiación del déficit y el consecuente pago de deudas comerciales de las Entidades Territoriales, especialmente las deudas comerciales de carácter social.

La iniciativa de hacer frente a las deudas pendientes con los proveedores surge con fuerza en los debates electorales para las elecciones del 20 de noviembre de 2011; en los años previos se habían aprobado ya diversos programas, pero de eficacia muy limitada. Desde las primeras reuniones del nuevo Gobierno se ponen de manifiesto las dificultades de Ayuntamientos y Comunidades Autónomas para hacer frente a sus deudas con sus proveedores y, en el caso de las Comunidades Autónomas, también para refinanciar sus deudas financieras. El Plan de Pago a Proveedores nace en un momento en el que los mercados financieros están cerrados, también para las empresas y fundamentalmente las pymes y existe una fuerte necesidad de liquidez de las Entidades Territoriales, lo cual plantea incluso dudas, en algunos casos, sobre

---

con las sucesivas fases y prórrogas del programa y con la redefinición de los Fondos, estando alguno de ellos todavía plenamente vigentes en la actualidad.

la solvencia de sus cuentas. Estas dificultades se convierten en una sólida justificación de la necesidad de redefinir y reforzar el concepto de colaboración entre Administraciones. Así, estos problemas financieros logran estrechar las relaciones entre el Estado y las Comunidades Autónomas de modo que, entre los citados Entes Territoriales, también con los Ayuntamientos, se produce una profunda transformación de la arquitectura financiera pública y pasan a ser un gran ejemplo de colaboración y coordinación administrativa en el ámbito económico-financiero. Todo ello con el máximo respeto al principio de autonomía financiera de las Comunidades Autónomas, a las que se invita a adherirse voluntariamente a todos estos nuevos mecanismos de colaboración diseñados.

Estas primeras decisiones de política económica se producen en un contexto de extrema dificultad económica, y se toman en el ámbito de un “sanedrín”, en el que participan los principales responsables económicos del Gobierno, con su Presidente a la cabeza. En otro ámbito bien distinto, aún a pesar de la magnitud de la crisis económica, y salvando las distancias geográficas, temporales y también humanas, el funcionamiento colegiado de un grupo de Ministros para la toma de decisiones más relevantes en el ámbito económico recuerda al famoso “sanedrín” del Presidente Churchill (Lukacs, 2001), a partir de su nombramiento y como órgano informal para la toma de sus decisiones cruciales en el mes de mayo de 1940 sobre el papel del Reino Unido en la ofensiva alemana de la segunda guerra mundial.

Pues bien, a pesar de su envergadura cuantitativa, de su originalidad como instrumento de política económica, de sus consecuencias en términos de la condicionalidad exigida y de sus importantes efectos para paliar la restricción financiera que pesaba sobre el sector privado de la economía española en un momento crítico, los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez han sido muy poco estudiados. Y ello, a pesar de la elaboración de numerosos informes y documentos por parte del Ministerio de Hacienda con la descripción muy completa de todos los importes y datos asociados al Programa, en algunos casos de manera muy exhaustiva, y una vez que están disponibles algunos estudios pioneros elaborados fundamentalmente desde el Servicio de Estudios del Banco de España (Delgado Téllez, et al., 2015). Pero, a nuestro juicio, desde el análisis económico, tampoco desde las principales instituciones económicas internacionales en sus revisiones periódicas de la economía española y sus principales reformas más recientes, todavía se ha hecho muy poco hincapie en el carácter innovador de esta iniciativa de política económica, en el marco de las limitaciones de las políticas económicas tradicionales, en sus importantes efectos sobre las deudas pendientes de pago, las empresas<sup>2</sup> y la actividad económica en su conjunto, y en el

---

<sup>2</sup> En un reportaje especial sobre España y la transformación reciente de su economía (The Economist, 2018a), se destaca el

impacto del intenso y profundo esfuerzo normativo desarrollado al amparo de la condicionalidad.

Ante la fuerte necesidad de liquidez de las Entidades Territoriales y sus impagos generalizados, el Gobierno arbitró los citados Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, que fueron, primero, el Fondo de Pago a Proveedores y, poco después, el Fondo de Liquidez Autonómico. Los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez dieron respuesta a este problema de forma coordinada y conjunta, puesto que, si bien los mercados financieros estaban cerrados para muchas Comunidades Autónomas, no llegó a ser el caso del Tesoro. Así, el Tesoro actuó de innovador intermediario financiero, captando el dinero que los Bancos estaban recibiendo del Banco Central Europeo, para hacer frente directamente a las facturas pendientes de pago con los proveedores acumuladas por Ayuntamientos y Comunidades Autónomas, facilitándoles adicionalmente la liquidez necesaria para sus refinanciaciones, contribuyendo este caso a aportar un ejemplo adicional al debate generado tras la crisis financiera de cómo se están desdibujando continuamente las fronteras entre las políticas monetaria y fiscal (Ortiz, 2012).

Al asumir este protagonismo, el Estado juega un papel similar al de un prestamista de última instancia de nuestras Comunidades Autónomas y Ayuntamientos, del mismo modo que lo hará el Banco Central Europeo con respecto al sistema financiero (De Grauwe, 2011), eso sí, anticipándose el Tesoro a lo que haría el Banco Central Europeo con gran intensidad unos meses después.

Es preciso destacar de nuevo cómo los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez llevaban también implícitas importantes garantías y una severa condicionalidad, en forma de planes económico-financieros, transparencia informativa, planes de ajuste, cumplimiento del Periodo Medio de Pago, medidas coercitivas y de cumplimiento forzoso, muy relevantes para los acreedores y también para todos los grupos de interés que interactúan con el sector público. Para hacernos una idea rápida de la magnitud del programa, el conjunto de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez ha proporcionado a las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales, desde su activación en el año 2012 y hasta el cierre de 2018, un total de 233.879 millones de euros, de ellos los citados 65.852 millones de euros para el pago de facturas debidas a proveedores en el periodo 2012 a 2014.

---

importante efecto de las reformas laboral, financiera, de consolidación fiscal y también se incluye el plan de pago a proveedores, como mecanismo de pago de las facturas pendientes, que salvó a muchas pequeñas empresas y con un impacto muy positivo sobre el crecimiento del PIB. Destacamos este artículo ya que tampoco ha sido habitual, que al resumir las instituciones internacionales las principales reformas puestas en marcha en 2012, se haga referencia al impacto positivo del programa de pago a proveedores.



El compromiso con la estabilidad presupuestaria unido a la implementación de los nuevos mecanismos extraordinarios de apoyo financiero a Entidades Territoriales, inyectaron liquidez a la economía en un momento crítico, contribuyeron a resolver el problema de la morosidad y sirvieron, a su vez, como palanca sobre la que desarrollar el marco jurídico, presupuestario y financiero de las Administraciones Públicas para el cumplimiento de los objetivos presupuestarios. Las dificultades financieras que experimentaban los niveles subcentrales de la Administración se convirtieron en una sólida justificación de la necesidad de redefinir y reforzar el concepto de colaboración entre el Estado, las Comunidades Autónomas y los Ayuntamientos. Al mismo tiempo, se produjo una profunda transformación de la arquitectura financiera pública y de la institución presupuestaria, cuyas principales iniciativas legislativas del periodo también estudiaremos.

Al trabajo se incorporará un análisis exhaustivo de los efectos que el Plan de Pago a Proveedores tuvo sobre la evolución de las obligaciones pendientes de pago en Comunidades Autónomas y Ayuntamientos, también sobre la situación financiera de las empresas españolas, el impacto sobre el nivel de endeudamiento del conjunto de las Administraciones Públicas y también entre el Estado y las Comunidades Autónomas y Ayuntamientos. También la progresiva evolución positiva del Periodo Medio de Pago y, por último y de modo más reciente, la muy evidente mejora en los saldos presupuestarios de Autonomías y Ayuntamientos.

Por último, tras la oportuna elaboración teórica y análisis de los canales de transmisión en base a la experiencia y literatura económica más relevante, se desarrollará un modelo de Vectores Autorregresivos (VAR) para medir el impacto sobre las principales variables económicas, como iniciativa que en el momento de su introducción supuso un *shock* externo de liquidez para la actividad económica. Para concluir, se describirá la recuperación económica iniciada a finales del año 2013, sus efectos sobre el crecimiento, el empleo y la actividad empresarial, la práctica eliminación de la morosidad del sector público y la progresiva recuperación de los equilibrios macroeconómicos, en especial los saldos fiscales, también en las Comunidades Autónomas. El saldo positivo de la cuenta corriente en estos últimos años y la necesidad de alcanzar un superávit primario en las cuentas debieran reflejar, después de mucho tiempo, una posición más saneada desde el punto de vista financiero, necesaria para hacer frente al elevado endeudamiento público (provocado, en parte, por los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez) y los retos de futuro de la economía española.

Y en este trabajo Europa estará permanentemente presente. El debate europeo de defensa y reconstrucción de la Unión Económica y Monetaria y solución del círculo vicioso riesgo financiero-riesgo soberano, es exactamente el mismo que el debate en España del Estado

con sus Comunidades Autónomas; reglas frente a flexibilidad, la necesidad de líneas de financiación para superar los problemas de liquidez, el debate sobre si estamos ante problemas de liquidez o de solvencia, la imperiosa exigencia de condicionalidad, el rescate con recursos públicos de Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales o recursos centralizados o, incluso, la búsqueda de soluciones internas o de *bail-in*, el reforzamiento de las Haciendas y sus reglas en los países miembros, fundamentalmente.

En un rápido repaso a la historia de las Haciendas Públicas y su endeudamiento (Reinhardt y Rogoff, 2009), vemos cómo este debate no es nuevo, y ha marcado, desde siempre, la relación entre los Estados endeudados y sus territorios. También se produjo en el momento de la constitución de los Estados Unidos de América, siendo su primer Secretario del Tesoro Alexander Hamilton. En la Ley aprobada por el Congreso norteamericano en 1790 (United States Congress, 1794), a iniciativa del ya citado primer Secretario del Tesoro, el nuevo Estado federal asumió las deudas acumuladas por la guerra de los trece Estados recién integrados en la Federación. Se trata del mismo principio en la relación Unión Federal – Estados regionales integrados, en este caso mediante un completo *bail-out*.

También en Europa el debate sobre el tono adecuado de la política fiscal ha sido permanente, con cambios de dirección constante. Así como, inicialmente, en 2007 y 2008, las recomendaciones europeas consistieron en aumentar los gastos fiscales, a comienzos de 2010 ya se evolucionó hacia un planteamiento más cercano a la austeridad (regla alemana en su Ley Fundamental, el Fiscal Compact y *Six-Pack* con nuevas normas fiscales), relajándose en estos últimos años y adaptándolo más a la evolución cíclica y situación del *output gap* (la diferencia entre el nivel de *output* natural y el dato actual) derivado de las nuevas aportaciones teóricas sobre el mayor multiplicador fiscal y la nueva visión sobre la política fiscal, en un contexto de bajos tipos de interés, próximos o iguales a cero o incluso negativos, en donde la efectividad de la política monetaria se ve muy limitada (Furman, 2016) y (FMI, 2017).

Por tanto y de modo muy resumido, en nuestro caso, este trabajo y tras esta Introducción se dividirá en cinco apartados, a los que se añadirán por último las oportunas Conclusiones. En el primero de ellos se explicarán los orígenes del problema de falta de liquidez en la economía española, a partir del largo ciclo de crecimiento económico del periodo 1995 a 2007 pero con una acumulación progresiva de desequilibrios, que tuvo un final especialmente abrupto por la irrupción de la crisis financiera internacional en 2008. También se hará un especial hincapié en el análisis de la posición fiscal de las Administraciones Públicas, particularmente Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales. En el segundo apartado, y derivado de la crisis fiscal de las Administraciones Territoriales, se estudiará la acumulación de deuda comercial especialmente concentrada en las citadas Administraciones a finales de 2011, la

falta acuciante de liquidez y el nuevo marco legal, reforma constitucional y Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, y primeras medidas de ajuste presupuestario del nuevo gobierno. El tercero se centra en la descripción de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, fundamentalmente Fondo de Pago a Proveedores en sus diversas fases y Fondo de Liquidez Autonómico, se reconstruyen las iniciativas legislativas y la secuencia de su implantación en paralelo a la oportunidad que brindan las nuevas medidas no convencionales de política monetaria, se detallan los importes, las cifras y su gran capilaridad y, también, se comparan con los programas que más adelante se pusieron en marcha en Italia y Portugal. En el cuarto se estudian los cambios introducidos en la institución presupuestaria al amparo del principio de condicionalidad y los nuevos mecanismos establecidos de coordinación entre los diversos niveles de gobierno. Por último, en el quinto, se analizan cuantitativamente los efectos del programa sobre la deuda comercial, el nivel de endeudamiento de las Administraciones Públicas, los ahorros financieros obtenidos, y se estudia el impacto del programa de pago a proveedores sobre el crecimiento económico por medio de la estimación de un modelo de Vectores Autorregresivos.

A mi juicio, cuando el paso del tiempo sea aún mayor y se hayan analizado, con mayor profundidad todavía, estos años pasados de grave crisis económica, la gran recesión y las políticas económicas que hicieron posible, primero, la estabilización, para luego sentar las bases del crecimiento económico que ahora disfrutamos, una de las reformas relevantes que se recordará de este periodo será, junto al progresivo saneamiento de la Hacienda Pública, el Plan de Pago a Proveedores.

Del mismo modo que recordamos de Fernández Villaverde su logro por haber cerrado los ejercicios presupuestarios de 1.899 y 1.900 con superávit, que sus herederos en la cartera de Hacienda preservaron hasta 1.908. De hecho, Villaverde, de fuertes convicciones e ideas económicas claras, consiguió impregnar la mentalidad de sus sucesores en la cartera de Hacienda de un respeto reverencial al déficit, que explica, en parte, el mantenimiento del superávit durante casi una década<sup>3</sup>. También uno de los Ministros de Hacienda inmediatamente posteriores, José Echegaray, es recordado por las muy citadas palabras de “Para el creyente, la salvación está en el santo temor de Dios; para todo Ministro de Hacienda..., la salvación está en el santo temor al déficit”<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Desde esos años y con notables excepciones, fundamentalmente en 1.911 y 1.930 y en muchos de los años del desarrollo económico desde 1.952 hasta 1.965, prácticamente en todos los ejercicios el cierre del presupuesto ha sido deficitario. Tras el superávit de 1965, habrá que esperar 40 años hasta el periodo 2.005-2007 para volver a tener un saldo presupuestario en números negros.

<sup>4</sup> Extraído del Diario de Sesiones del Congreso de los Diputados, 5 de noviembre de 1.905, núm. 29, p. 693, citado en Martorell Linares (2000).

Así que cuando presumiblemente, en los próximos años, se realice una nueva edición de las obras publicadas por Prensas Universitarias de Zaragoza, en donde se analiza la historia económica reciente de la Hacienda Pública desde el estudio de la biografía política de los Ministros de Hacienda y sus principales iniciativas (Comín et al., 1997), y se incluyan los Ministros de Hacienda de estos últimos años, estoy convencido que en la descripción del periodo de ejercicio del Ministro de Hacienda y su equipo en la X legislatura se recordará, entre otras cosas, el Plan de Pago a Proveedores.

Y, ya para concluir, una última referencia al libro de recapitulación de Elliott. En el mismo nos recuerda el autor que el profesor Herbert Butterfield, su mentor en los primeros años de formación como estudioso de la Historia y enfrascado ya en la elaboración de su Tesis Doctoral, le insiste en la importancia de ponerse a escribir en vez de sucumbir a la tentación de seguir leyendo y coleccionando materiales. También a mí, mi Director de esta Tesis, me ha insistido en la necesidad de comenzar a escribir desde un principio.

Y, siguiendo su criterio, mis últimas líneas entonces antes del desarrollo ya formal de este trabajo, deben de ser para dejar muy clara constancia desde el primer momento de este capítulo introductorio, del apoyo recibido por mi Director de Tesis, el Profesor Serrano Sanz, a quien agradezco muy sinceramente su tarea de dirección, sus profundas reflexiones económicas compartidas y sus atinados consejos, a mis amigos y, al mismo tiempo, socios de nuestra aventura empresarial común, a mis colaboradores y mi secretaria personal desde hace muchos años y, de modo muy destacado, a mi familia, padre, madre y hermanos y, muy en especial, mi mujer y mis hijas, sin cuyo apoyo y ánimo constante, un trabajo de esta envergadura y en dedicación “parcial”, no es posible. En especial debo agradecer a mi mujer que me diera el empujón definitivo para tomar la decisión de realizar esta Tesis Doctoral y a mis hijas, que me han permitido estudiar con ellas, al mismo tiempo que ellas completan sus estudios universitarios.

## 2. LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL PERIODO 1995 A 2011. EL DIAGNÓSTICO DE LA CRISIS. LA CRISIS FISCAL DE LAS ADMINISTRACIONES TERRITORIALES.

España, en su firme convencimiento y esfuerzo por integrarse desde el primer momento en la Unión Económica y Monetaria, impulsó las políticas económicas y reformas estructurales necesarias para estabilizar sus principales magnitudes macroeconómicas, al mismo tiempo que profundizó en la apertura de su sector exterior, tanto desde el punto de vista de sus exportaciones de bienes y servicios como de las inversiones de capital. Todo ello se hizo teniendo presente la relevancia de poner en valor la estabilidad económica e institucional, en donde el consenso siempre había jugado un papel determinante (García Delgado, 2016). De este modo, en el periodo que se alarga desde 1995 a 2007, España protagonizó uno de los ciclos de crecimiento económico más vigorosos de las últimas décadas, con una tasa de crecimiento medio interanual del PIB del 3,7%. La fase de expansión económica (con ritmos de crecimiento de la producción superiores a la mayor parte de los países europeos) permitió mejoras en los niveles de bienestar; la renta per cápita creció significativamente (aún a pesar del aumento de la población) reduciendo el diferencial de convergencia con la media europea en aproximadamente 8 puntos. La parte álgida del ciclo permitió elevar de forma muy notable la población ocupada, que pasó de 12,6 millones de personas en 1995 a más de 20,5 millones en 2007, reduciéndose la tasa de desempleo por primera vez por debajo del 8% a mediados de 2007.

No obstante, en el año 2007, el agotamiento del ciclo económico era ya evidente, tal y como sugerían el exceso de inversión (muy concentrado en el sector residencial), una evolución muy pobre del nivel de productividad y un elevado nivel de endeudamiento con el exterior. Con la crisis financiera internacional iniciada en ese mismo año 2007, la dependencia de la financiación exterior, circunstancia recurrente a lo largo de la historia económica española, se convirtió en un pesado lastre para la economía, lo que, en definitiva, se convertiría, en el origen del fuerte ajuste iniciado en 2008 y que se prolongó hasta bien entrado el año 2013 (Serrano Sanz, 2011a). De este modo, los desequilibrios macroeconómicos junto con el efecto de la crisis financiera internacional más relevante desde la gran depresión, tuvieron un profundo impacto sobre la economía española en términos de PIB, destrucción de empleo y

desajuste de las cuentas públicas. Así, desde 2008, mientras que en el sector privado comienza un proceso de progresivo desapalancamiento, las necesidades de financiación de las Administraciones públicas se desbordan, pasando de un superávit público prácticamente del 2% del PIB en 2007 a un déficit del 11% en 2009 y, todavía en 2011, superior al 9%.

En la economía española las diferentes fases de crisis y recuperación económica del último cuarto de siglo han estado muy condicionadas por el entorno internacional, especialmente el europeo, y fundamentalmente determinadas por la situación financiera de nuestro país<sup>5</sup>. En este caso, al largo periodo expansivo comprendido entre 1995 y el año 2007, durante el que se gestaron algunos de los principales desequilibrios<sup>6</sup>, le siguió una fase de fuerte contracción económica que traería como consecuencia una grave situación financiera a finales de 2011, momento en el que se están intensificando las dificultades financieras y fiscales que dieron lugar a la creación de los Fondos para el Pago a Proveedores.

## **2.1. El período 1995-2007. Del largo ciclo de crecimiento económico a la acumulación de los desequilibrios.**

Uno de los principales rasgos distintivos que define el modelo de crecimiento del periodo comprendido entre 1995 y el año 2007 es la estabilidad macroeconómica, que se convirtió en el mejor activo de la economía gracias, fundamentalmente, al ejercicio de control presupuestario, las reformas estructurales y la apertura internacional, con la incorporación al euro como gran hito histórico de este periodo. Así, por primera vez en términos comparables, se desarrolló en España un largo ciclo económico, con tasas de inflación moderadas, estabilidad monetaria y equilibrio de las cuentas públicas, lo que contribuyó a generar confianza y expectativas favorables en los agentes económicos que facilitaron una fuerte creación de empleo y la convergencia en términos de renta<sup>7</sup>.

---

<sup>5</sup> Informe del Banco de España sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014. Banco de España (2017).

<sup>6</sup> Buti y Martínez Mongay (2005), en cuyo estudio destacan las virtudes económicas del periodo 1995-2003 tras realizar un profundo análisis de los fundamentos y de las políticas económicas aplicadas, advertían ya del riesgo que podía existir derivado del sesgo excesivo hacia el sector de la construcción, del endeudamiento, del déficit exterior, de la baja productividad y de la continua pérdida de competitividad. Riesgos que efectivamente empiezan a materializarse a partir de 2005.

<sup>7</sup> En 1975, al comienzo de la transición, la renta española se situaba en torno al 80% de la renta media europea, de la que posteriormente los sucesivos periodos de crisis la fueron alejando, hasta 1998, año en que consiguió recuperar el nivel alcanzado en 1975. Entre uno y otro año, la evolución de la renta española muestra un deterioro constante hasta 1985, una reacción en los años siguientes y un nuevo bache entre 1991 y 1995. A partir de ese año la convergencia de nuestra renta con Europa emprendió una carrera decidida hasta alcanzar el 92% en 2007.

Todavía en el año 1995 las principales macromagnitudes de la economía española reflejaban un contexto complicado de cara a su incorporación a la nueva Unión Monetaria Europea. La demanda interna estaba estancada como consecuencia de la grave crisis de confianza que experimentaban familias y empresas mientras que, la leve recuperación iniciada unos meses antes, provenía de la positiva evolución de las exportaciones como consecuencia de las devaluaciones de la peseta en más de un 25%. No obstante, los precios crecían a un ritmo significativo (el crecimiento del Índice de Precios al Consumo se situó en el 4,5% en relación al año anterior y el tipo de interés del bono a diez años por encima del 12%), la tasa de paro estaba próxima al 24% de la población activa, el déficit público era del 7 % del PIB y la deuda pública se situaba por encima del 60% del PIB. A partir de esta situación, España contaba con un plazo de dos años para corregir los desequilibrios y cumplir con los criterios de convergencia nominal de Maastricht; a saber, una tasa de inflación anual que no debía exceder en 1,5 puntos (2 puntos en el caso del tipo de interés) de la media de los tres países con menores tasas; un déficit público inferior al 3% del PIB; un nivel de deuda pública que debía situarse por debajo del 60% del PIB y el tipo de cambio debía permanecer durante dos años en la banda estrecha del Sistema Monetario Europeo sin que se produjeran tensiones graves.

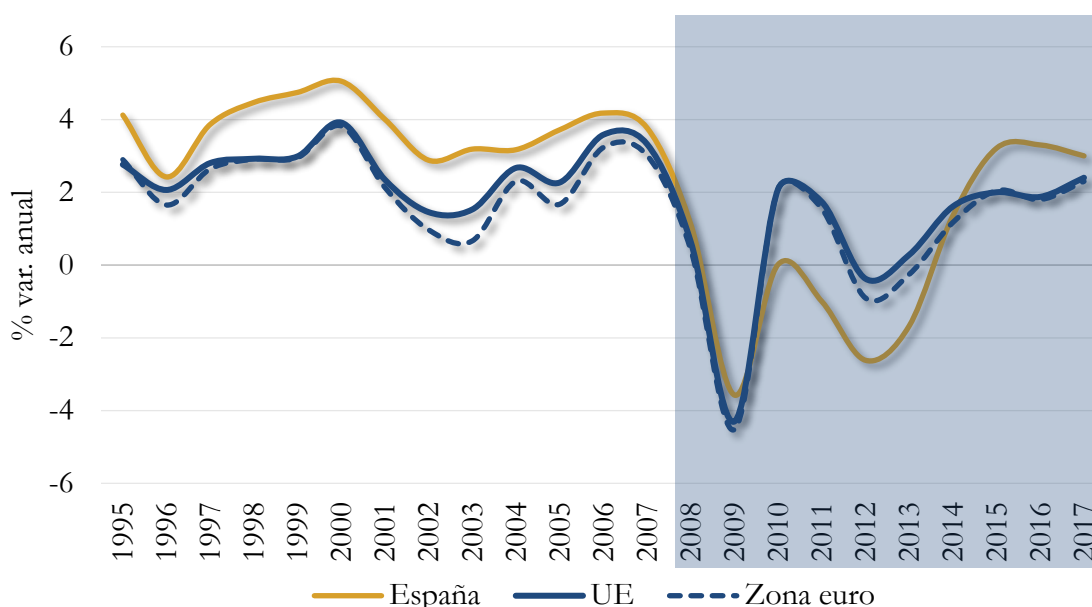
En 1998 las principales variables nominales de la economía española se adecuaron a los límites establecidos en el Tratado de la Unión Europea<sup>8</sup> gracias, por un lado, al inicio de la recuperación generándose una coyuntura más favorable, así como al esfuerzo de consolidación en materia presupuestaria, a la puesta en práctica de una política monetaria cuyo diseño obedecía al establecimiento de objetivos concretos de inflación y a la adopción de políticas destinadas a la liberalización y a la competencia, por otro. Tales esfuerzos contribuirían a que la economía española creciese, durante el periodo 1995-2007 a un ritmo manifiestamente superior al de la mayoría de los países de la Unión Europea e incluso consiguió una posición destacada entre los países avanzados del mundo, con un crecimiento medio superior al 3,7% anual durante el periodo. En estos años de creciente desarrollo de la integración económica internacional, mientras Europa fue perdiendo terreno en la esfera internacional en beneficio, fundamentalmente, de los países asiáticos, la economía española fue capaz de mantener tasas muy satisfactorias de crecimiento. Esta evolución se mantuvo incluso después de los atentados del 11 de septiembre de 2001 en Estados Unidos, marcados por la fuerte desaceleración del comercio mundial, el impacto sobre los incipientes sectores tecnológicos y la atonía generalizada en la actividad económica internacional.

---

<sup>8</sup> El único criterio que la economía española no cumplió en 1998 fue el relacionado con la deuda pública (atendiendo a los datos proporcionados por el Banco de España la deuda pública calculada según el Protocolo de Déficit Excesivo se situó en el 62,5% del PIB frente al 60% establecido). No obstante, el Tratado permitía cierta flexibilidad si al menos la proporción de deuda en relación a la producción disminuía suficientemente y se aproximaba al valor de referencia.

Tradicionalmente, la estructura de la economía española, menos abierta al exterior y generadora de continuos desequilibrios internos, habría motivado que en épocas de crecimiento internacional ésta lo hiciera más que el resto y en épocas de crisis frenaba más su crecimiento (tal y como había sucedido en los años sesenta y primeros de los setenta, y más tarde, entre 1986 y 1991). No obstante, a partir de mediados de los noventa y hasta el inicio de la crisis económica en el año 2007, el crecimiento es más sostenido, precisamente gracias a la combinación de esta nueva política económica y, acorde por tanto, con el ciclo económico internacional europeo, tal y como se refleja en el **Gráfico 2**

**Gráfico 2 Evolución del PIB de España en comparación con la UE.**

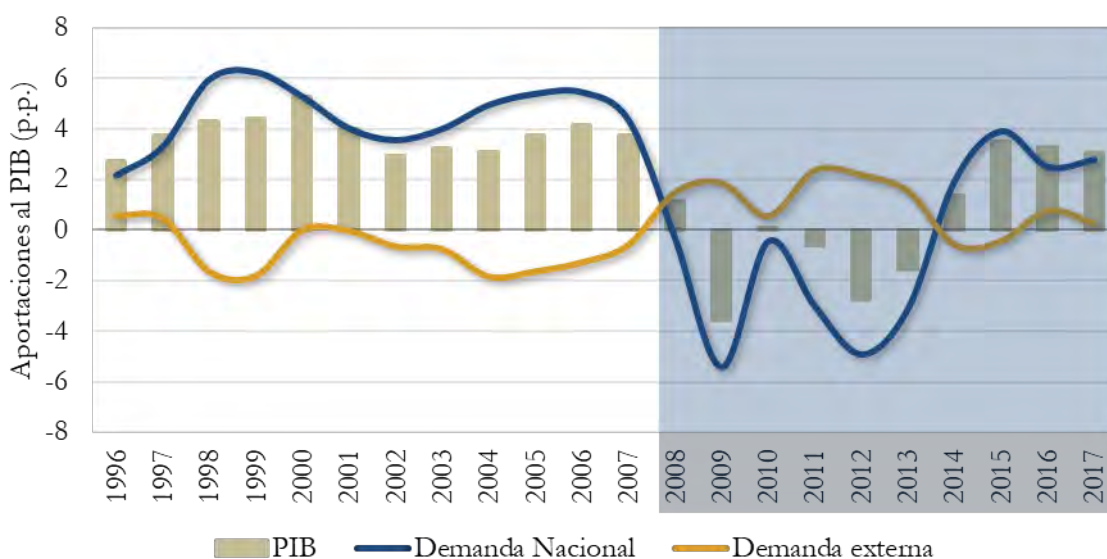


Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el IMF, INE y el Banco de España.

En el **Gráfico 3** se puede apreciar cómo el principal motor de crecimiento del PIB durante el periodo objeto de análisis, fue la demanda interna, cuya aportación se situó por encima del 4% de media durante más de diez años, lo que pudo compensar las aportaciones negativas del sector exterior que se prolongaron en mayor o menor medida a lo largo de la fase expansiva del ciclo económico.



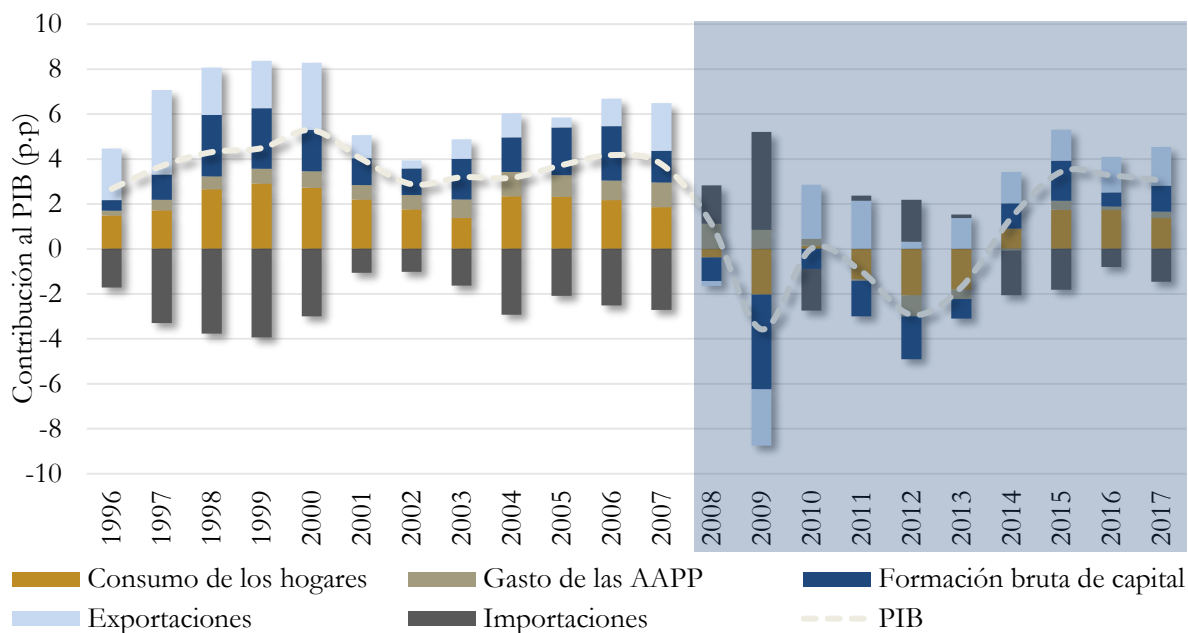
**Gráfico 3 Aportaciones de la demanda interna y externa al crecimiento del PIB en España.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el FMI, INE y el Banco de España.

Atendiendo a los componentes de la demanda interna, se observa (ver **Gráfico 4**) cómo el Consumo y la Formación Bruta de Capital constituyeron los dos grandes motores del crecimiento hasta el año 2007. El consumo privado (que concentraba más del 55% del PIB) aumentó, durante el periodo analizado, a un ritmo medio interanual del 3,8% en términos reales motivado, principalmente, por el significativo cambio que experimentó el mercado de trabajo, el aumento de las rentas y la relativa estabilidad de precios (al menos al principio del periodo analizado). De este modo, sus aportaciones al crecimiento del PIB se situaban en el entorno del 2,1%. La demanda de inversión privada, que en el año 1996 suponía aproximadamente un 22% del PIB y, diez años después se situaba en el 31%, crecía a tasas medias superiores al 6%, como consecuencia de las expectativas positivas sobre el crecimiento, la facilidad de acceso al crédito y unos tipos de interés reales negativos que animaban a ello.

**Gráfico 4 Aportaciones de los diferentes componentes del PIB al crecimiento del PIB en España.**

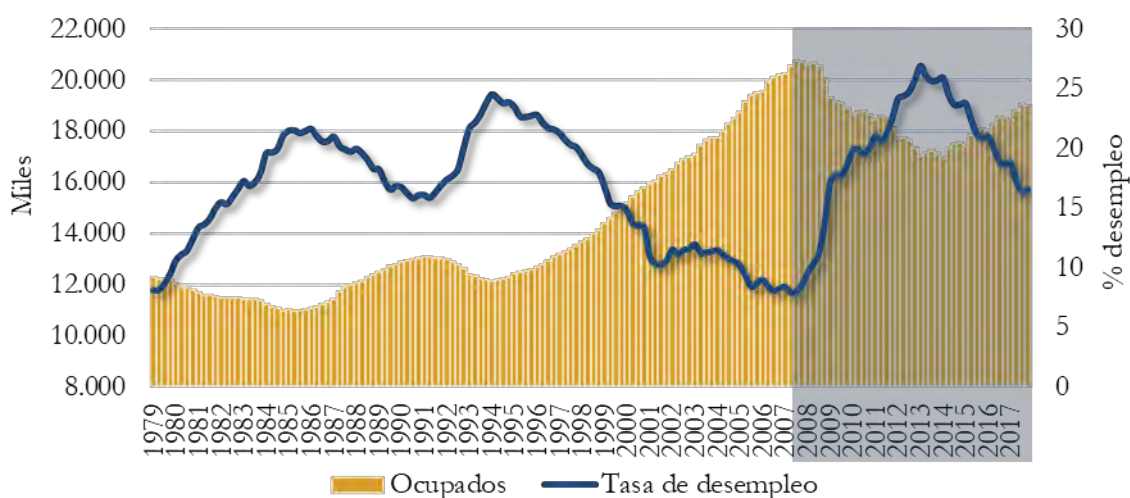


Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por FMI, INE y el Banco de España.

El significativo proceso de creación de empleo que tuvo lugar durante la etapa expansiva del ciclo económico resultó determinante para generar el clima económico de confianza, así como unas favorables expectativas sobre su evolución lo que, sin duda, se vio reflejado en el aumento del consumo. Así, entre 1995 y 2007 se crearon en España 8,067 millones de puestos de trabajo, hasta superar los 20,580 millones de ocupados, cifra nunca antes alcanzada. De hecho, el mercado laboral mantenía en 1995 prácticamente el mismo número de ocupados que al comienzo de la etapa democrática (ver a estos efectos el **Gráfico 5**). Entre ambas fechas, el número de ocupados había oscilado alrededor de los 12,6 millones de personas, lo que ponía de manifiesto ineficiencias importantes de carácter estructural en el funcionamiento del mercado de trabajo e, incluso, de la estructura productiva de la economía española, que hacía que instituciones como la OCDE situaran la tasa natural de desempleo (NAIRU) en los primeros años de los 90 en el 16,5%<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> Tal y como apuntaba la OCDE (2000), la NAIRU (Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment) es decir, la tasa de desempleo por debajo de la cual se estima que empieza a subir la inflación, ha servido como indicador para orientar las políticas económicas puesto que, existe una opinión generalizada en el debate económico, sobre el hecho de que, en el corto plazo, si el desempleo cae por debajo de la NAIRU, la inflación aumentará; hasta que el desempleo retorne a la NAIRU y entonces la inflación se estabilizará en un nivel permanentemente más alto. De este modo, el resultado de las medidas de política económica destinadas a reducir el desempleo tendría como consecuencia un crecimiento de los precios más alto; la única forma de combatirla será por tanto desarrollar políticas de reformas estructurales en el mercado de trabajo. El documento consideraba una NAIRU para España del 16,5% para el año 1995.

**Gráfico 5 Evolución del número de ocupados y de la tasa de desempleo desde 1977.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el INE.

La creación de ocho millones de empleos fue posible gracias a la creciente incorporación de la mujer al trabajo y a la entrada de población extranjera<sup>10</sup> que permitió satisfacer, en buena medida, el aumento de la demanda de fuerza laboral que había provocado el creciente flujo de inversiones acometidas en la economía española y que estaban ampliando el stock de capital productivo en nuestro país. A pesar de que el aumento de la oferta de trabajo permitió limitar las tensiones salariales, redujo la necesidad de reformas que mejoraran las ineficiencias del mercado de trabajo. En cualquier caso, al finalizar el año 2007 se alcanzó una tasa de desempleo del 8,57%. No obstante, esta tasa era muy desigual en las diferentes Comunidades Autónomas. Así, mientras a finales de 2007 en Cantabria (4,72%) o Navarra (4,28%) se situaban por debajo del 5%, en Madrid (6,4%) y Cataluña del 6,5% estaban en torno al 6,5%, y en Andalucía (13,96%) y Extremadura (14,79%) la tasa de desempleo rondaba el 14%.

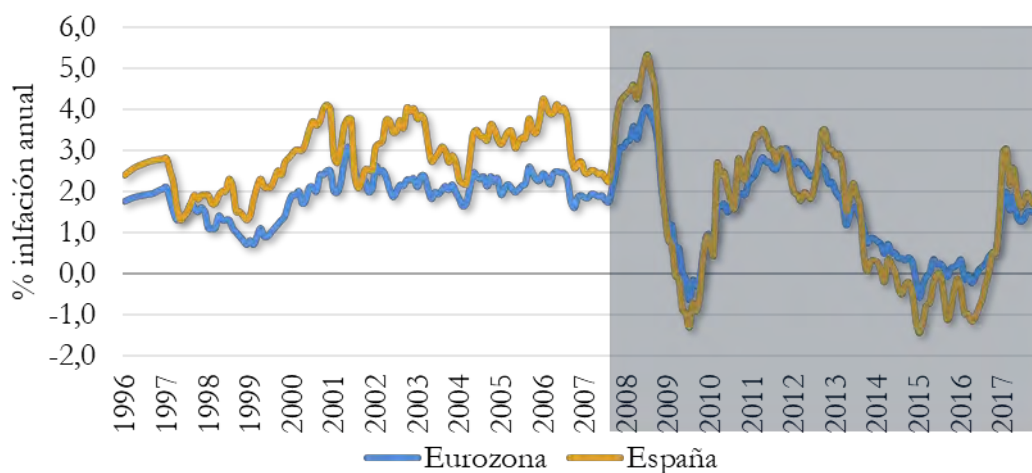
La reducción de la inflación interna favoreció durante la primera etapa del ciclo la confianza de los agentes. Así, la integración en la Unión Europea tuvo su reflejo en poco tiempo en los precios, ya que desde 1995 a 1998 se pasó de un crecimiento del índice de precios al consumo del 4,3 % al 1,4 %, la tasa más baja de los veinticinco años de democracia. Las reformas para contener la evolución de los precios y permitir así la incorporación a la Moneda Única se retroalimentaban, posibilitando la importación de credibilidad y estabilidad monetaria, generada durante muchos años por el núcleo central de la Unión, con Alemania a la cabeza.

<sup>10</sup> La presencia de la mujer en el mercado de trabajo se duplicó en el periodo analizado puesto que en el último trimestre de 1995 el número de mujeres ocupadas era de 4.335.200 y a finales de 2007 el número de mujeres empleadas era de 8.631.300. En el caso de la población extranjera, en 1995 el número de ocupados en España de nacionalidad extranjera era de 108.600 personas (lo que representaba el 0,9% del total de empleados) mientras que en 2007 más de 2.830.000 extranjeros participaban en el mercado de trabajo (el 13,7% del total de ocupados).

Este hecho se refleja, por ejemplo, en la capacidad de amortiguar *shocks* externos como el del incremento del precio del petróleo a finales de los noventa. En un contexto en el que el precio del barril pasó de los 12 dólares a principios de 1999 a más de 30 en menos de dos años, la evolución de los precios giró en torno al 3 por ciento, por encima de la media europea, pero muy por debajo de años anteriores.

No obstante, durante todo el periodo, España mantuvo un diferencial positivo en relación con la evolución de los precios del resto de Europa que se situó en media en 0,9 puntos<sup>11</sup> (ver **Gráfico 6**). Tal y como señalan Buti y Martínez Mongay (2005) las ventajas comparativas tradicionales de las que España había disfrutado desde la adhesión a la UE, basadas en bajos costes de producción y niveles de precios, desaparecieron como resultado de la acumulación de los diferenciales de inflación. Así, antes de 1998, las apreciaciones del tipo de cambio real se compensaban con las devaluaciones monetarias, que provocaban un rápido ajuste de la competitividad. Sin embargo, en un contexto de pérdida de soberanía de la política cambiaria fruto de la adopción de la moneda única, el aumento de los niveles de precios, por encima de la media europea, se trasladaba a los costes haciendo a los bienes y servicios comercializables menos competitivos.

**Gráfico 6 Diferencias de inflación de España y la Eurozona.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por Eurostat.

<sup>11</sup> Estrada et al. (2009), identifican algunos de los factores que contribuirían a explicar la existencia de los diferenciales de inflación entre países que pertenecen a un área monetaria común, como la combinación de perturbaciones expansivas por el lado de la demanda (comunes o específicas para cada país) con un distinto grado de rigidez real en los mercados de producto y en la inercia nominal de los precios.

La relativa estabilidad de los precios en el ámbito de los objetivos establecidos (fijados en el 2%) y del entorno macroeconómico en su conjunto, incentivó a la autoridad monetaria a llevar una política monetaria fundamentalmente expansiva durante gran parte del periodo. Si bien en sus primeros años, la política monetaria se ciñó estrechamente a la evolución económica y financiera europea. Así, tras una reducción inicial del tipo de interés de las operaciones principales de refinanciación, conocida por sus siglas anglosajonas como MRO (Main Refinancing Operation<sup>12</sup>), el Banco Central Europeo incrementó, entre 1999 y el año 2000, el tipo de interés en 225 puntos básicos hasta un máximo de 4,75%, en vista del aumento de los precios experimentado por los bienes y servicios en la eurozona. No obstante, a principios de la década de los 2000, algunos acontecimientos de carácter global, como el estallido de la burbuja de las empresas denominadas punto.com o los ataques terroristas del 11 de septiembre en Estados Unidos, ralentizaron el crecimiento mundial y junto con la evolución relativamente moderada del nivel de precios<sup>13</sup> tuvieron como respuesta por parte del BCE la reducción de los tipos de interés. Así, entre principios de 2001 y junio de 2003, el BCE redujo su tasa de referencia en 275 puntos básicos hasta situarla en el 2%. La laxitud de la política monetaria que, desde el año 2003 hasta el año 2006, hizo que los MRO se situaran entre el 2% y el 3,5% dio lugar a fases en las que el tipo de interés real (esto es, descontando la inflación) resultasen con signo negativo. Este hecho, unido a la progresiva integración de los mercados de capitales, incentivada por la moneda única, y a la aparición de nuevos productos financieros, derivó en una abundancia de liquidez, mayor disponibilidad de crédito -cuyo crecimiento medio anual se situó desde el año 1999 hasta el año 2007 en el 7,1% en la zona euro- y un bajo coste del riesgo (ver **Gráfico 7**).

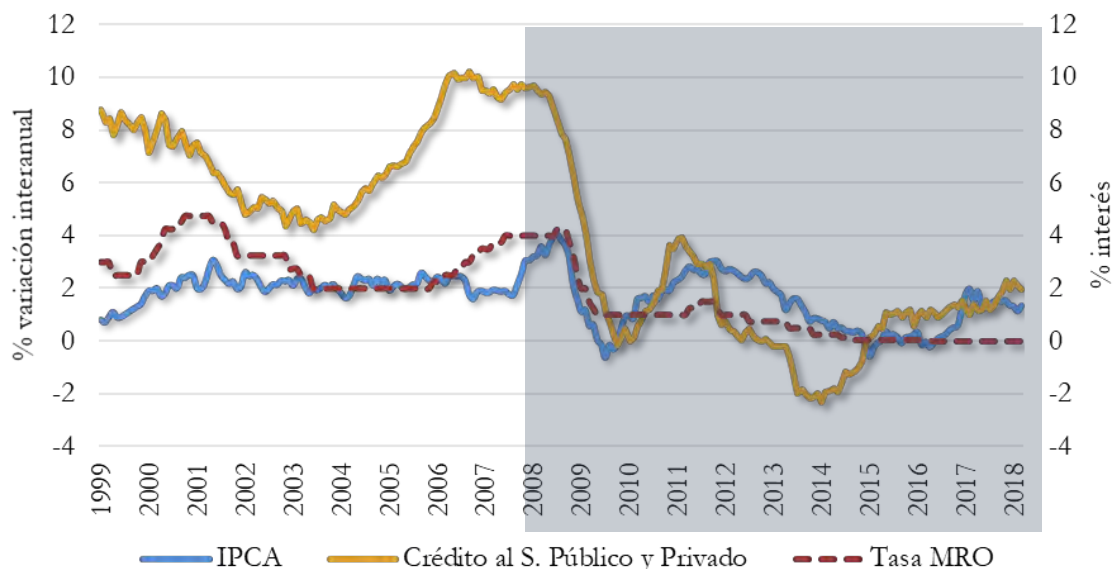
El aumento de la concesión de crédito fue especialmente relevante durante el periodo analizado y se concentró, principalmente, en el sector privado y en el ámbito de la construcción. Así, el crédito concedido a personas físicas, registró entre 1995 y 2007 un crecimiento medio anual del 18%. Al mismo tiempo, entre 1997 y 2007, el crédito destinado a financiar empresas no financieras pasó de representar el 21,5% del total en septiembre de 1997 al 48,5% diez años más tarde.

---

<sup>12</sup> Tal y como apunta el Banco Central Europeo los MRO sirven de referencia a los tipos de interés a corto plazo, gestionan la situación de liquidez y señalizan la orientación de la política monetaria en la zona del euro.

<sup>13</sup> Dado el diferencial existente entre el nivel de precios de la economía española y el de la zona euro, la política monetaria resultó para España más expansiva que para el núcleo central de sus socios europeos, con menores crecimientos de los precios.

**Gráfico 7 Evolución del Índice de Precios al Consumo Armonizado (IPCA) en la zona euro, tipo de interés de referencia del BCE (MRO) y crédito en la eurozona.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

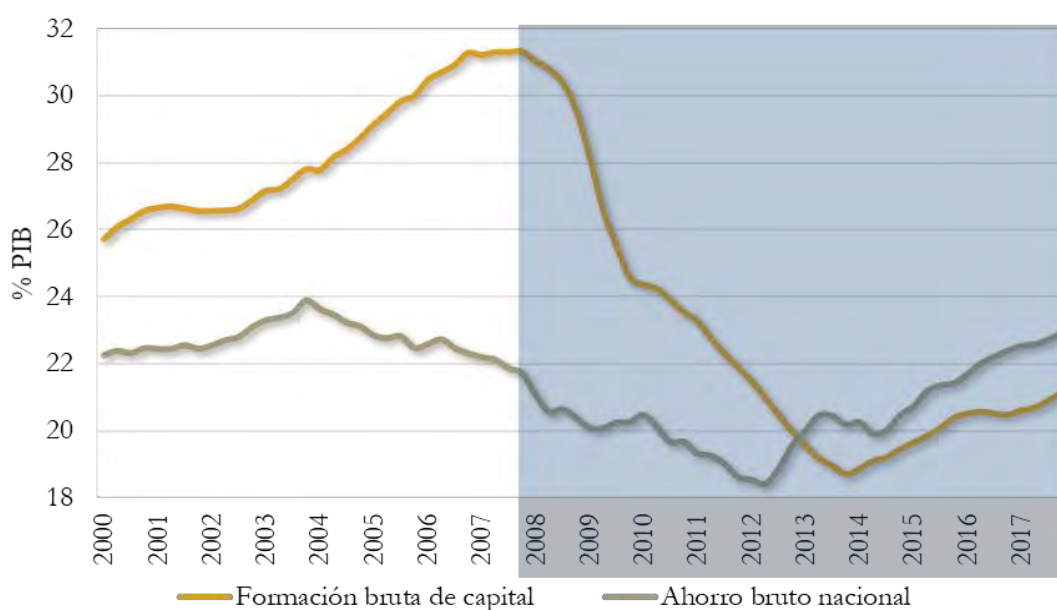
De este modo, el favorable contexto financiero se erigió como otro de los elementos determinantes que explican la expansión de la demanda interna; los bajos tipos de interés supusieron un incentivo muy potente para que los agentes económicos satisficieran las demandas de gasto de consumo de bienes duraderos y acometieran sus proyectos de inversión a través del endeudamiento. En el año 2007, los recursos que las empresas destinaban a la inversión de factores productivos concentraban el 12,9% del PIB, el esfuerzo inversor de las Administraciones Públicas representaba el 6% del PIB (gracias, en gran medida, a los fondos europeos) y las familias invertían en viviendas el 12,1% del PIB, es decir, un esfuerzo inversor total del 31%. Efectivamente, gran parte de la sobreinversión<sup>14</sup> de la economía española se concentró en la construcción de vivienda residencial, cuyo valor duplicó su participación en el PIB en 2007 desde el año 1995 (año en el que representaba 6 puntos porcentuales sobre PIB). Fruto de la propia estructura del mercado inmobiliario, en el que el ajuste entre la demanda y la oferta de vivienda no puede realizarse de forma instantánea en el corto plazo, los precios de este tipo de bien comenzaron su escalada (según los datos del Banco de España, el precio medio del metro cuadrado de la vivienda libre tasada a nivel nacional se situaba, en diciembre de 1995, en los 671 euros mientras que el mismo alcanzó los 2.086 euros a cierre de 2017, lo que suponía un incremento de más de un 200%)

<sup>14</sup> Atendiendo a datos proporcionados por Eurostat, en el año 2007 España se situaba entre los países con mayor volumen de inversión en relación a su nivel de producción, situándose muy por encima de algunas de las economías desarrolladas como Francia (23,1%), Alemania (20,1%), Reino Unido (18%), Estados Unidos (22,1%) o Japón (24,1%).

dando origen a la burbuja inmobiliaria que, posteriormente, agravaría la crisis económica en España. Atendiendo a la información proporcionada por el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE) la superficie total del stock de vivienda construida en España se incrementó un 28% desde 1995 hasta el año 2007. El periodo finalizaba con un ritmo de construcción que alcanzaba las 760.179 viviendas (frente a las 302.339 del inicio del periodo) lo que provocó que más de 413.000 viviendas quedasen sin vender a finales de 2007.

Con esta situación, el ahorro privado se mostró insuficiente para cubrir la ingente demanda de inversión nacional. Tal y como se refleja en el **Gráfico 8**, mientras el ahorro bruto nacional alcanzó un máximo del 23,6% en 2004, frente al 21,2% de 1996, la Formación Bruta de Capital mantuvo, hasta 2007, un crecimiento ininterrumpido desde el 22,4 % del PIB de 1996 al 31,3% de 2007, lo que supuso la apertura de una brecha significativa en las necesidades de financiación. Gran parte de las inversiones tuvieron que financiarse apelando al capital exterior, aprovechando las oportunidades que brindaban la internacionalización financiera y el mercado financiero europeo generado por la creación de la Unión Económica y Monetaria, destacando el importante flujo de ahorro proveniente de los países del norte de Europa. De este modo, las necesidades de financiación de agentes económicos en España representaron el 9,6% del PIB en el año 2007.

**Gráfico 8 Evolución del ahorro bruto y de la Formación Bruta de Capital. Necesidad de financiación.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el INE y el Banco de España.

El saldo deficitario en la balanza por cuenta corriente había sido recurrente en el patrón de crecimiento de la economía española y se hizo especialmente significativo durante el final del nuevo ciclo expansivo, después de la incorporación a la Zona Euro. Antes del euro, la evolución de las reservas y en especial su pérdida continuada, anticipaba las devaluaciones de la peseta ante inconsistencias de la política monetaria con respecto a la política fiscal, reflejadas también en la evolución de la balanza por cuenta corriente. Con la integración en la Unión Monetaria, que eliminaba el riesgo cambiario, el debate se redirigía hacia si existía un límite máximo para la financiación del déficit de la balanza por cuenta corriente y de capital que generara confianza suficiente en los acreedores; ante esta nueva situación la prima de riesgo pasó a ocupar un papel protagonista en la determinación de estas inconsistencias (Serrano Sanz, 2014).

De esta forma, la evolución de la prima de riesgo reflejaba, entre otras, la adecuada coordinación entre la política monetaria y fiscal y su consistencia, por lo que, los esfuerzos de consolidación fiscal y las reformas introducidas en la institución presupuestaria permitieron su continua reducción, hasta llegar a ser negativa en determinados momentos de comienzos de los 2.000. En efecto, la reducción de la prima de riesgo se inició en la segunda mitad de los años noventa, después de haber alcanzado un máximo de más de 500 puntos básicos a mediados de 1995<sup>15</sup>. De esta manera, España pudo acceder al euro y beneficiarse de unas condiciones de financiación semejantes a la de los demás países europeos, además de mejorar la competitividad del país gracias al acceso a financiación a muy bajo coste, que contribuyó a aumentar la inversión y el crecimiento económico.

La convivencia del crecimiento español con la necesidad de financiación exterior fue una realidad hasta bien entrada la crisis; tan sólo se revertirá esta situación a partir de 2012. Tal y como se observa en el cuadrante inferior derecho del **Gráfico 9** bajo la rúbrica denominada Fase I, desde 1996 hasta el año 2007 la economía española exhibía tasas de crecimiento del PIB positivo, pero parte de dicho crecimiento pudo materializarse gracias a la financiación proporcionada por la inversión exterior. No obstante, la intensidad en las necesidades de financiación fue creciendo a medida que avanzaban los años durante el periodo. Así, entre 1995 y 2003 el saldo de la balanza por cuenta corriente era negativo, pero representaba entre el 0,5% y el 4,5% del PIB, a partir de 2004 y hasta 2008, se aprecia un claro aumento de las necesidades de financiación hasta alcanzar el 9,7% del PIB en el año 2007<sup>16</sup>. Durante el

---

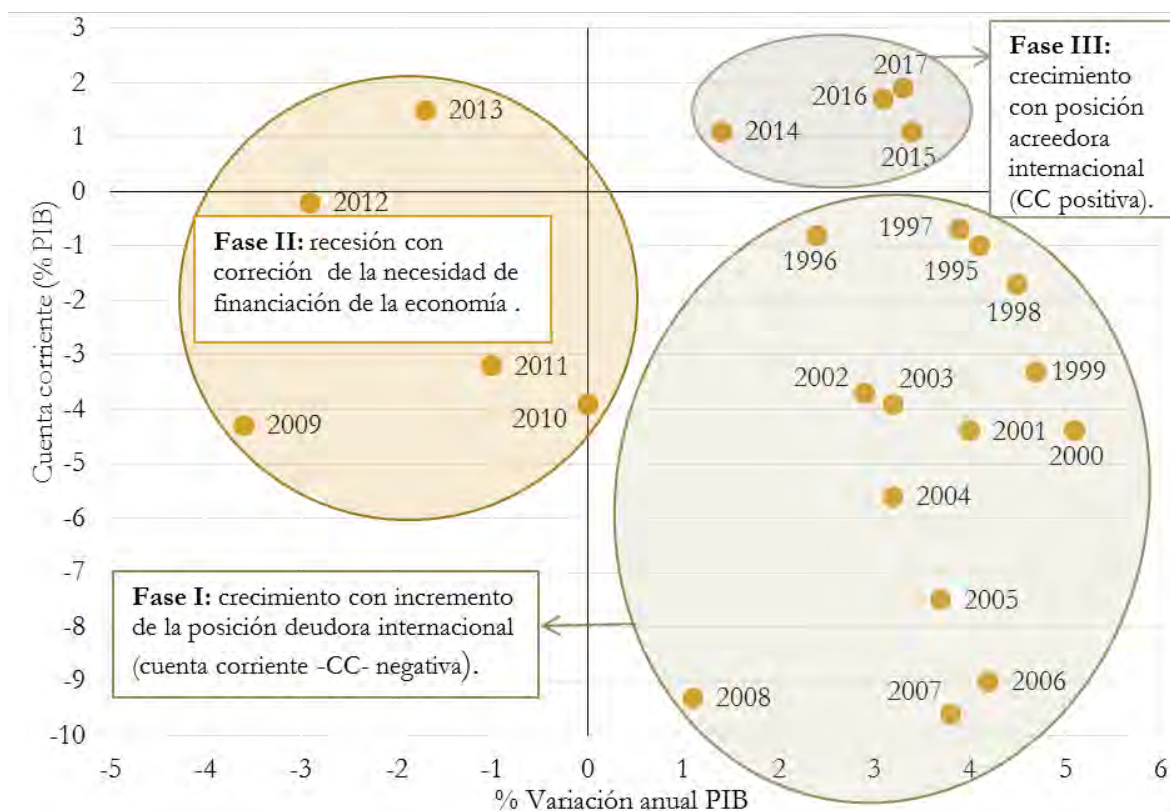
<sup>15</sup> En el Anexo I se incorpora un análisis de la evolución de la prima de riesgo en estos últimos 25 años, explicado en función de los principales acontecimientos económicos del momento y su incidencia sobre la citada prima.

<sup>16</sup> Es interesante recordar cómo por esas fechas, Bernanke (2005), por aquel entonces todavía uno de los Gobernadores de la Reserva Federal, introduce argumentos de carácter internacional, como el alto nivel de ahorro- previsión de los principales países desarrollados para sus futuros pensionistas, así como, fundamentalmente, el nuevo papel jugado por las economías emergentes como prestamistas en los mercados financieros internacionales, explicativos de lo que él empieza a denominar



periodo de recesión económica el proceso de desapalancamiento llevado a cabo por el sector privado redujo sustancialmente la dependencia de financiación exterior permitiendo la progresiva corrección del saldo de la cuenta corriente (Fase II), hasta que, coincidiendo con el inicio de la recuperación, mejoró la posición acreedora en términos de financiación y su saldo positivo comienza a reflejar un crecimiento equilibrado basado, en esta ocasión, en recursos financieros domésticos (Fase III).

**Gráfico 9 Evolución del PIB y la cuenta corriente de España.**



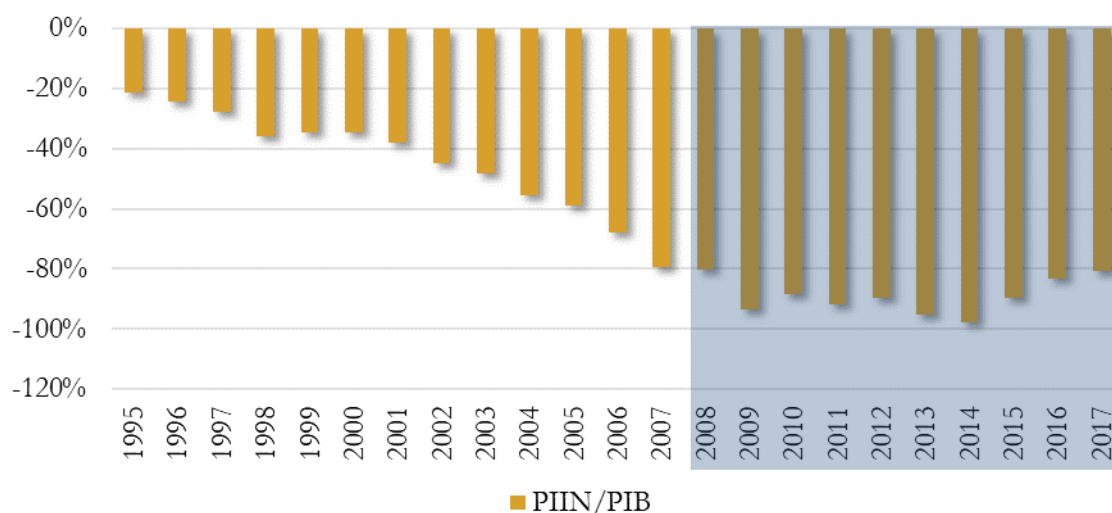
Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el INE y el Banco de España.

El aumento de las necesidades de financiación experimentado desde el año 1995 provocó un aumento significativo de la posición inversora internacional neta (PIIN) haciendo más vulnerable a la economía española en su dependencia del exterior. De este modo, la diferencia entre el valor de los activos exteriores de los sectores residentes y el valor de los pasivos frente al resto del mundo se fue ensanchando hasta prácticamente multiplicar por cuatro su peso sobre el Producto Interior Bruto. Así, tal y como se aprecia en el **Gráfico 10**, el saldo

como superabundancia de ahorro (*global saving glut*), y por tanto también de los crecientes déficits por cuenta corriente de la economía americana junto al relativamente bajo nivel de los tipos de interés a largo plazo mundiales.

deudor de la PIIN pasó de representar el 21,48% en el año 1995 hasta el 79,5% del PIB en el año 2007.

**Gráfico 10 Evolución de la Posición Inversora Internacional Neta como porcentaje del PIB.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

En los procesos de reducción de las necesidades de financiación ha tenido especial relevancia el papel de la política fiscal. De hecho, su orientación adecuada jugó un papel protagonista en el proceso de consolidación presupuestaria que, basado en las nuevas aportaciones teóricas del crecimiento económico ligado a la consolidación, contribuyó al cumplimiento de los requisitos de Maastricht y al posterior reforzamiento de la institución presupuestaria. En este contexto, los resultados de algunas investigaciones como las de Alesina y Ardagna (2009) sugieren que los ajustes fiscales, realizados principalmente por la vía del gasto, pueden tener un efecto positivo sobre el crecimiento económico<sup>17</sup>. En el caso de España, el objetivo que se encontraba detrás del compromiso con la estabilidad presupuestaria era colocar a España como uno de los países fundadores de la moneda única europea, y evitar así que, una vez

<sup>17</sup> Los autores identifican algunos canales, a través de los cuales los aumentos impositivos o las reducciones en el nivel de gasto público pueden tener resultados económicos expansivos. Así, por un lado, el impacto sobre el crecimiento surgiría del efecto riqueza positivo derivado del hecho de que los agentes perciban el ajuste como permanente (eliminando, de este modo, el riesgo de posibles ajustes futuros de mayor intensidad) lo que aumentaría el consumo privado y con ello, la demanda agregada (cuyo impacto dependerá, sin embargo, de la existencia de restricciones de liquidez). Otro de los canales que han sido identificados por la literatura han sido los tipos de interés. Si los agentes creen que la estabilización presupuestaria es creíble, los inversores podrían exigir una prima de riesgo menor sobre los bonos del gobierno. Los componentes de la demanda privada, sensibles a la tasa de interés real, podrían aumentar si la reducción en la tasa de interés en los títulos de deuda pública conlleva a una reducción en la tasa de interés real requerida a los consumidores y las empresas. La disminución en la tasa de interés también puede llevar a la apreciación de acciones y bonos, aumentando la riqueza financiera de los agentes y desencadenando un efecto expansivo de consumo o inversión.

más, nuestro país volviera a perder el tren de los nuevos tiempos que se estaban conformando en el continente, tal y como señalaba De Guindos (2010).

Entre 1995 y 2007 se pueden identificar tres etapas en el proceso de consolidación de las finanzas públicas españolas. La primera se produce hasta 1998, fecha de cumplimiento del criterio de Maastricht y que permitió la incorporación de España al proyecto monetario europeo desde el primer momento. Como se aprecia en el **Gráfico 11** la reducción del gasto desde porcentajes superiores al 48% del PIB hasta el 42%, permitió alcanzar el objetivo de un déficit menor al 3% en 1998.

En una segunda etapa el proceso de consolidación fue más allá de los criterios europeos y, por primera vez en democracia, el ejercicio presupuestario de 2.004 cerró con un equilibrio entre los recursos y los empleos públicos; 40 años después del último ejercicio cerrado con superávit, que según las cuentas nacionales data del año 1965. En esta etapa se optó por el reforzamiento del equilibrio presupuestario mediante la elaboración de la normativa en defensa del déficit cero<sup>18</sup>, en la que destacó especialmente la Ley de Estabilidad Presupuestaria<sup>19</sup>. Dicha Ley dificultaba la posibilidad de recurrir al déficit como vía de financiación del gasto ya que se consideraba que constituía un factor de incertidumbre para la estabilidad del sistema financiero y el control de precios. Para ello, se introdujeron algunos aspectos, en esos momentos muy innovadores en comparación con los principales procesos de presupuestación europeos, como el techo de gasto en el presupuesto del Estado, la regla de evolución anual del gasto, que debía situarse por debajo del crecimiento del PIB nominal, o el fondo de contingencia, para evitar las numerosas modificaciones presupuestarias que se producían a lo largo del ciclo de vida del presupuesto desvirtuando, así, sus objetivos iniciales<sup>20</sup>. También, por primera vez, se fijó el destino prioritario del superávit: la reducción del nivel de endeudamiento público<sup>21</sup>.

---

<sup>18</sup> Para una explicación detallada de las iniciativas introducidas en el periodo para el reforzamiento de la institución presupuestaria puede consultarse Martínez Rico (2005).

<sup>19</sup> En su primer diseño y siguiendo el criterio del Consejo de Estado, la norma tuvo que ser dividida entre una ley orgánica y otra ordinaria, debido al debate competencial de la época referido a la supuesta falta de capacidad para imponer determinadas condiciones presupuestarias a las Entidades Territoriales que pudieran afectar a los principios constitucionales de su autonomía financiera.

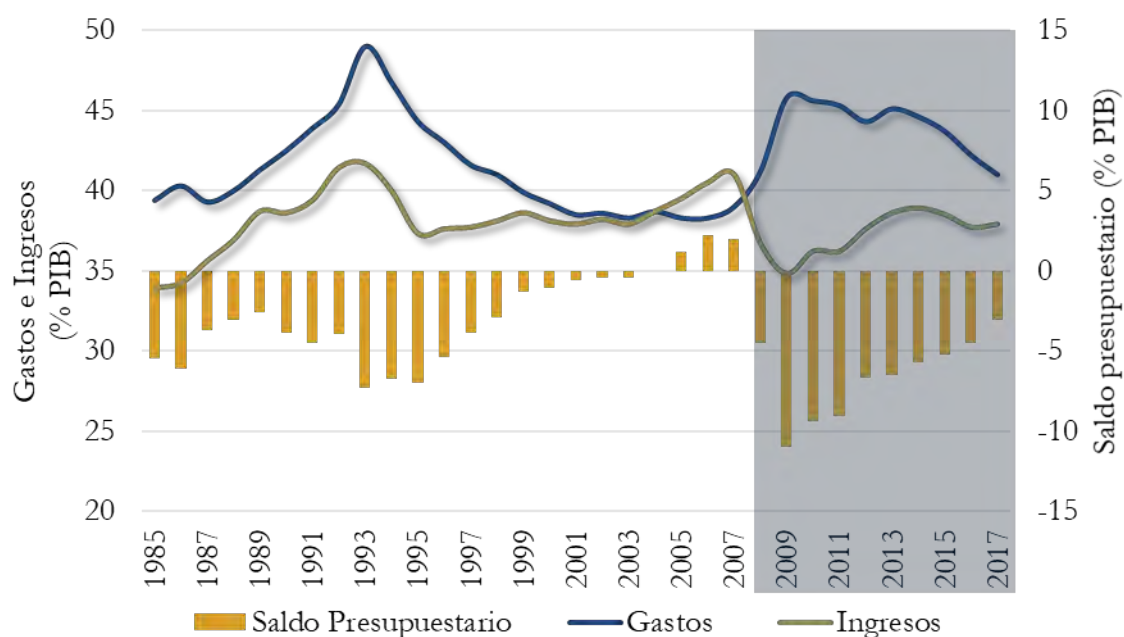
<sup>20</sup> Aunque compartiendo los principios fundamentales del equilibrio presupuestario, en especial por su impacto positivo (aunque no definitivo) en la “reputación” en la gestión de los recursos públicos, y la necesidad de coordinar para ello a todas las Administraciones, Bandrés (2001) refleja alguno de los puntos críticos más destacados de la ley: en su opinión se sustituye el acuerdo por la jerarquía, se prescinde de la capacidad de autorregulación que proporcionan los mercados y su rigidez dificulta la adecuada provisión de infraestructuras y capital público, fundamentalmente.

<sup>21</sup> Tan sólo unos años antes, Rubin (2004), durante la presidencia de Clinton y en su segundo mandato, había introducido ese mismo debate en los Estados Unidos con notable éxito.

De este modo, desde 1995 hasta 2004, las necesidades de financiación del sector público pasaron del 6,5% del PIB del inicio del periodo al equilibrio presupuestario en 2004, gracias a un proceso de consolidación fiscal basado, fundamentalmente, en la reducción del gasto, lo que contribuyó a generar espacio de financiación permitiendo al sector privado acometer sus proyectos de inversión. En efecto, a partir de 1997 se generó ahorro público positivo. La reducción de gastos corrientes, que incluso permitió la aparición de superávits primarios, dejó también margen al Estado para poder mejorar el gasto en inversión. Como la consolidación fiscal durante este periodo gravitó fundamentalmente sobre el gasto corriente, el sector público pasó de absorber recursos financieros a contribuir, con un incremento del ahorro público de más de 6 puntos del PIB, (desde el -1,8 % en 1995 al 4,3 % en 2003), a la financiación del conjunto de la economía. El tono de la política presupuestaria, en un entorno de unión monetaria y libre circulación de capitales, definiría así de forma determinante la financiación de la economía, a través de la credibilidad de su sostenibilidad y la liberación de recursos para la financiación de inversiones privadas.

La tercera etapa estuvo marcada por la existencia de superávits públicos desde el año 2005 en la que, sin embargo, se relajaron los compromisos fiscales, especialmente en las Entidades Territoriales, a través de la reforma de la Ley de Estabilidad en 2006. Esta reforma flexibilizaba las reglas de estabilidad presupuestaria e incluía un cálculo más complejo del déficit que recogía el comportamiento a lo largo de todo el ciclo para la definición de la necesidad de financiación. De este modo, la capacidad de financiación del sector público durante esta etapa (el superávit público alcanzado en 2007 se situó en el 1,9% de PIB) fue el resultado de la propia dinámica del ciclo, más que por un verdadero control de los gastos, ya que, mientras que los gastos públicos supusieron en 2004 el 38,7% del PIB, ese porcentaje se incrementó ligeramente hasta 2007, hasta alcanzar el 39,0%. Los ingresos, por su parte, fueron el verdadero artífice del superávit de estos años y pasaron del 38,6% del PIB en 2004 al 40,9% en 2007. Con estos resultados el endeudamiento público pudo reducirse por debajo del 40%. Así, mientras el proceso de control de gasto desde mediados de los noventa había permitido generar espacio a la financiación, la relajación en el esfuerzo de reducción del gasto limitó la sostenibilidad financiera de la economía (Montoro, 2011), con las consecuencias que tendría posteriormente.

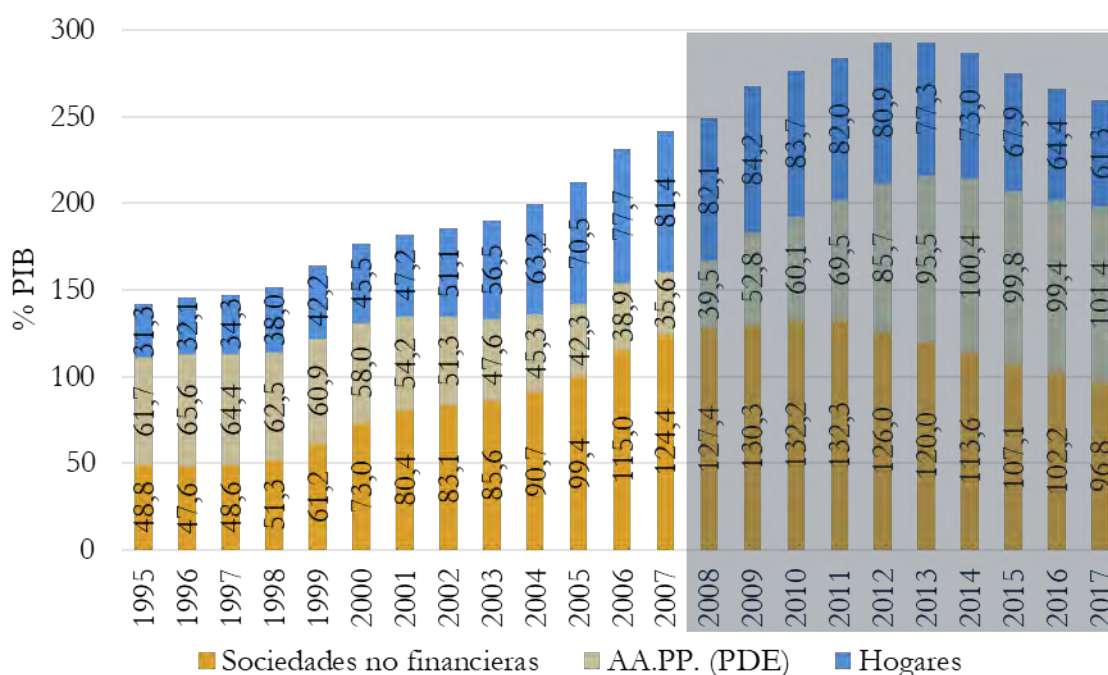
**Gráfico 11 Evolución de ingresos y gastos públicos en relación al PIB. Déficit público.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ministerio de Hacienda.

A pesar de que los recursos propios del sector público fueron capaces de cubrir los empleos, las crecientes necesidades de financiación por parte de familias y empresas desembocaron en un aumento de la deuda por parte del sector privado de la economía. En este caso, el endeudamiento privado total, impulsado adicionalmente por tipos de interés reales negativos, fue especialmente intenso entre 2004 y 2007, al pasar de una deuda en 2003 del 142,1% en términos de PIB a otra del 205,8% en 2007 (ver **Gráfico 12**). En este punto Pisani-Ferry (2014) se plantea el motivo de la falta de actuación o de respuesta por parte de los responsables políticos ante esta situación. A juicio del autor, existía el convencimiento de que los déficits externos, aun siendo permanentes, no eran considerados un problema dentro de una unión monetaria (al igual que, siguiendo este mismo criterio, resultarían irrelevantes para las regiones dentro de un país) bajo la premisa un tanto ideológica, tal y como señala el autor, de que la acumulación de deuda era motivo de preocupación sólo si ésta era consecuencia de la falta de disciplina en el sector público. Y el sector público estaba generando superávits y, fruto de ello, intensificó el proceso de amortización de la deuda pública española, situando la ratio sobre PIB en el 35,6% en el año 2007; no fue, sin embargo, suficiente para compensar el incremento del volumen total de deuda acumulada por el país.

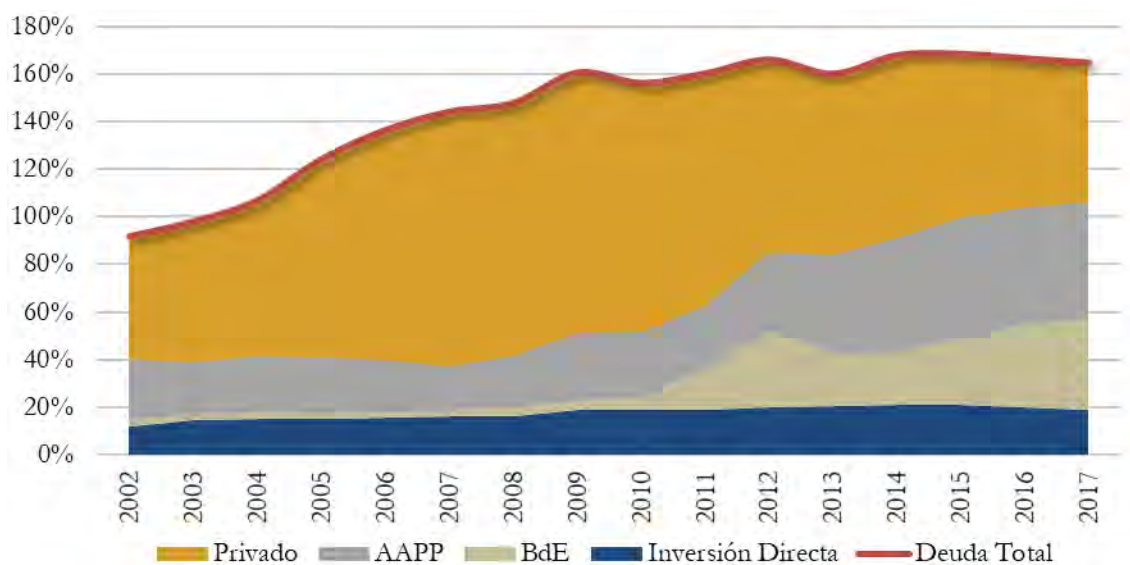
Gráfico 12 Evolución de la deuda total (%PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

El apalancamiento del sector privado se erigió como uno de los principales desequilibrios macroeconómicos del ciclo expansivo no sólo por la magnitud que alcanzó la variable sino, además, porque los principales tenedores de dicha deuda eran inversores del exterior. De este modo, la deuda externa bruta representaba, en 2011, el 160% del PIB de la que más de 98 puntos correspondían al sector privado (frente a 26,7 de la deuda de las Administraciones Públicas). En este orden y atendiendo a la evolución de la deuda externa en estos últimos años que muestra el **Gráfico 13**, resulta relevante la reducción del componente de la deuda externa vinculado al sector privado, la estabilización de las Administraciones Públicas y la ampliación del porcentaje relativo al Banco de España, ya que si bien esta parte de la deuda externa no superaba el 5% en el año 2010, fue a partir de ese momento cuando la institución, como canalizadora de los flujos europeos con el sistema financiero, comenzó a absorber parte de la deuda privada.

**Gráfico 13 Evolución de la deuda externa por sector institucional (%PIB).**



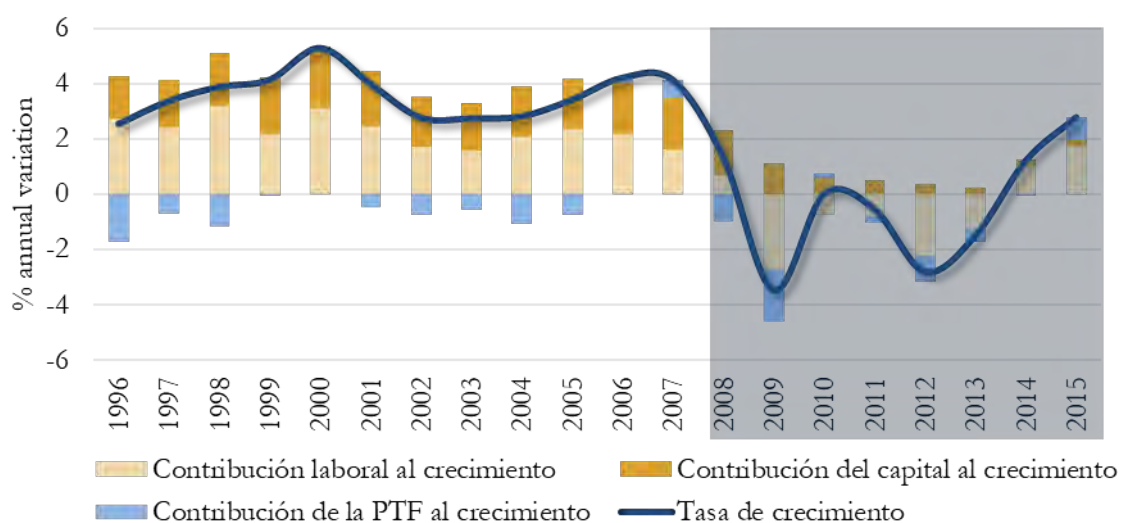
Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

El aumento de la inversión durante el periodo contribuyó a incrementar el stock de capital productivo de nuestro país<sup>22</sup>, no obstante, el hecho de que a medida que transcurría el periodo objeto de análisis gran parte de la inversión pasase a engrosar el stock de capital residencial, habría tenido un efecto negativo sobre la productividad. Así, atendiendo a la información proporcionada por el **Gráfico 14**, la productividad total de los factores (PTF), es decir, aquella parte del incremento del producto que no se explica por la acumulación ni del trabajo ni del capital sino por las mejoras técnicas y organizativas, mostró una evolución negativa durante, prácticamente, todo el periodo analizado. La investigación sobre las fuentes de crecimiento y la productividad en España llevado a cabo por la Fundación BBVA (2010) atribuye dicho comportamiento a, por un lado, las deficiencias en el aprovechamiento del capital humano y, por otro lado, al exceso de inversión residencial, puesto que los incentivos a adquirir este tipo de activos respondían a las expectativas sobre la rentabilidad a corto plazo generadas por el aumento en los precios tanto del suelo como de los activos de construcción, no vinculándose a las mejoras de productividad. Tal y como también señalará Velarde (2011), el crecimiento basado en la incorporación masiva de capital y trabajo, y no, por tanto, en una utilización más eficiente de los factores productivos, estaba en el origen de la baja productividad del periodo, la falta de competitividad y desequilibrio exterior de la economía española. Por su parte el resultado de las investigaciones de García Santana et al. (2016),

<sup>22</sup> Según los datos proporcionados por el IVIE el stock de capital productivo en España se incrementó en términos reales un 90% desde 1995 hasta 2007. En este caso, la inversión en material de transporte y la inversión en maquinaria fue la que más contribuyó a la acumulación de este tipo de capital productivo, cuyo aumento se situó en el 114% y 68,9% respectivamente.

identificó al marco regulatorio, como una de las causas que motivaron la mala asignación de los factores productivos en las empresas de todos los sectores y con ello, la contribución negativa de la PTF durante el periodo comprendido entre 1995 y 2007. Los autores mencionan, sin embargo, que elementos como la innovación o la dependencia financiera no estarían relacionados con los cambios en la eficiencia asignativa.

**Gráfico 14 Evolución de la contribución de los factores productivos al PIB real.**



\*PTF: Productividad Total de los Factores

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por EU-Klems<sup>23</sup>.

El compromiso con la estabilidad macroeconómica establecido en el Tratado de Maastricht se completó además con la puesta en práctica de importantes reformas estructurales que determinarían positivamente la evolución del crecimiento económico. Así, la liberalización e introducción de competencia en los sectores productivos que afectaban a toda la economía fue una pieza clave de la política económica. Las reformas estructurales fueron eliminando rigideces y barreras de entrada en los mercados, fomentando la competencia, la aparición de nuevos operadores y nuevas oportunidades de inversión.

Las políticas de flexibilización de la oferta cobraron una especial relevancia para impulsar el crecimiento que hiciera posible el acceso a la Unión Económica y Monetaria en un contexto de cesión progresiva de las competencias en las políticas económicas de estabilización tradicionales. Así, la limitación de la política monetaria y de la política cambiaria determinó

<sup>23</sup> El Proyecto EU KLEMS tenía como objetivo analizar la productividad en la Unión Europea (UE-25), Estados Unidos, Canadá, Corea del Sur, Australia y Japón como parte del sexto Programa Marco de la Comisión Europea (en la prioridad 8: Política de ayuda y anticipación de las necesidades científicas y tecnológicas).



que las ganancias de competitividad vinieran determinadas por la adecuada evolución de los costes de producción de los bienes y servicios sujetos a competencia<sup>24</sup>. La eliminación de la prima de riesgo, fruto de la credibilidad de las políticas económicas, permitió la reducción de los costes financieros y mejorar la financiación empresarial. Por ello, adquiría una importancia fundamental que el resto de los costes de producción, fundamentalmente los laborales y el coste de una serie de inputs productivos (comunicación, transporte, energía, etc.) se situaran en los niveles de la zona euro, para lo cual se abordaron reformas de liberalización y control de precios<sup>25</sup> en una economía todavía sometida a intervenciones administrativas en alguno de estos sectores tradicionales.

Las reformas estructurales alcanzaron, además de a los mercados de bienes y servicios a través de medidas de liberalización de sectores y privatización de empresas que tradicionalmente habían prestado su actividad en régimen de monopolio (sectores energéticos, telecomunicaciones, transporte..) <sup>26</sup>, a los mercados de factores, trabajo y capital (en aras de promover su flexibilización) y un conjunto de actuaciones horizontales, como el refuerzo de la Política de Defensa de la Competencia y la creación de comisiones sectoriales, como la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones (CMT) o la Comisión Nacional de la Energía, fundamentales para garantizar la competencia efectiva en mercados liberalizados.

Entre algunas de las leyes, destacan la Ley 11/98 General de Telecomunicaciones, que permitió la entrada de un segundo operador de telefonía fija, Retevisión, que comenzó a competir con Telefónica en enero de 1998, una vez se había completado su privatización. La Ley 54/1997 de 27 de noviembre del Sector Eléctrico que, unida a la plena privatización de Endesa, aportó un impulso significativo a la entrada de competencia en las distintas fases operativas del sector, desde la generación a la distribución. La Ley de Hidrocarburos liberalizó la comercialización de gas, manteniéndose el transporte y la distribución como actividades reguladas, y garantizó el acceso de terceros a la red del operador principal, con

---

<sup>24</sup> A modo de ejemplo, Bernaldo de Quirós y Martínez Rico (2005) estiman que los precios de los servicios telefónicos cayeron más de un 30% desde el año 1998 hasta 2004 y que la bajada del precio de la electricidad se situó en el entorno del 25% desde que, en ambos sectores, se inició el proceso de liberalización.

<sup>25</sup> Una de las fórmulas transitorias más utilizadas era el denominado en terminología anglosajona *Price Cap*, que pretendía estimular la competencia y mejoras de productividad de modo que esto se tradujera en reducción de los precios reales. Esta regulación de precios se establece a través de la fijación de unos límites máximos de variación total, de acuerdo con la expresión IPC-X, donde valores positivos indicarían el límite de subida máximo permitido, mientras que un resultado negativo indicaría la reducción mínima permitida de la misma, durante un periodo de tiempo determinado. El término "X" representa el factor estimado de ajuste de los precios reales, que está estrechamente relacionado con las mejoras o ganancias de productividad mínimas esperadas.

<sup>26</sup> Para un análisis más detallado, ver Trigo Portela, (2004).

tarifas reguladas. Además, supuso una amplia liberalización de la distribución de productos petrolíferos acorde con los países del entorno, con una mínima intervención administrativa.

La apertura y la liberalización de la economía española fueron dos procesos relacionados que dieron fundamento a las principales transformaciones de la estructura productiva de aquellos años, destacando de entre ellas el proceso de internacionalización e inversión creciente en el exterior de las empresas españolas<sup>27</sup>. Podría decirse que el periodo 1995-2007 protagonizó el mayor salto al exterior de estas empresas, impulsadas en primera instancia por aquellas grandes corporaciones que fueron privatizadas y comenzaron a entender la importancia de su expansión exterior, basada en la gestión eficiente y libre de interferencias políticas.

De esta forma, indicadores como la cuota de mercado mundial, el grado de apertura, la tasa de cobertura, y las inversiones en el exterior, alcanzaron cifras no vistas hasta entonces, con niveles crecientes hasta 1999. Así, por ejemplo, la cuota de mercado mundial de las exportaciones de bienes y servicios llegó a un máximo del 2,1% en 1999.

Sin embargo, a medida que la demanda interna fue cobrando protagonismo, lo hacían también las importaciones. De acuerdo a la información proporcionada por el Ministerio de Economía, las exportaciones se multiplicaron por 1,6 desde mediados de los años noventa hasta 2007<sup>28</sup>. Sin embargo, las importaciones crecieron en ese mismo periodo hasta multiplicarse por 2,29, por lo que durante estos años se fue abriendo una brecha comercial que reflejaba, por una parte, la dependencia directa de las importaciones del mayor crecimiento económico, al mismo tiempo que la dependencia energética, pero también, en una interpretación más profunda, las carencias tradicionales de la estructura productiva española unida a la creciente pérdida de competitividad (Serrano Sanz, 2005). En esta línea Feito (2011) estimaba que las ganancias de competitividad necesarias para que la economía española volviera a crecer sin restricciones de financiación del sector exterior se situaban en el entorno del 10%.

La apertura al exterior tuvo un gran reflejo en el aumento significativo de las inversiones de las empresas españolas en el exterior. Así, las inversiones directas en el exterior pasaron de

---

<sup>27</sup> O'Rourke y Williamson (1999) reflejan en un interesante trabajo el impacto que ya antes de 1914, fundamentalmente en los 50 años previos, estaba teniendo la globalización en términos de comercio, transferencias de capital y de tecnología, así como de grandes migraciones, a ambos lados del Atlántico. La intensa utilización de datos justifica un análisis que ayuda a relativizar nuestro actual entendimiento de los fenómenos de la globalización, también a comprender mejor su origen, problemática e implicaciones.

<sup>28</sup> Más recientemente, Almunia et al. (2018), han modelizado el comportamiento en estos últimos años del sector exterior español para concluir que una gran parte del "milagro" exportador del periodo 2009 a 2013, puede ser explicado por la teoría ya tradicional del "*vent for surplus*", según la cual, en un contexto de fuerte reducción de la demanda interna, se produce una intensa reacción desde la empresa en términos de ganancia de competitividad e incremento intenso de sus ventas en los mercados exteriores.

representar el 1,3% del PIB en 1995 al 9,15% en 2007 lo que supuso una transformación en la estructura tradicional de nuestra economía, al superar el volumen de inversión extranjera directa en España<sup>29</sup>. Este es un síntoma más del gran cambio que se estaba produciendo y que situaba a España al nivel de otras economías desarrolladas. El flujo de inversiones por parte de las empresas españolas en el exterior provocó que el stock de capital pasase del 2,7% del PIB en 1998 al 40,2% en 2008, según se refleja en el **Gráfico 15**. Tal y como apunta Fernández Méndez de Andés (2011), una de las características de las inversiones españolas en el exterior era su carácter permanente no sólo porque en vista de su volumen resultasen difícilmente reversibles sino, además, por la naturaleza de la mismas, ya que éstas se materializaban, fundamentalmente, en el sector de los servicios, algunos de los cuales se habían privatizado muy recientemente, como el energético o las telecomunicaciones básicamente en la región latinoamericana, en cuyo caso, las empresas eran sometidas a una severa fiscalización por parte de las autoridades pero, muy relevante, también de la opinión pública.

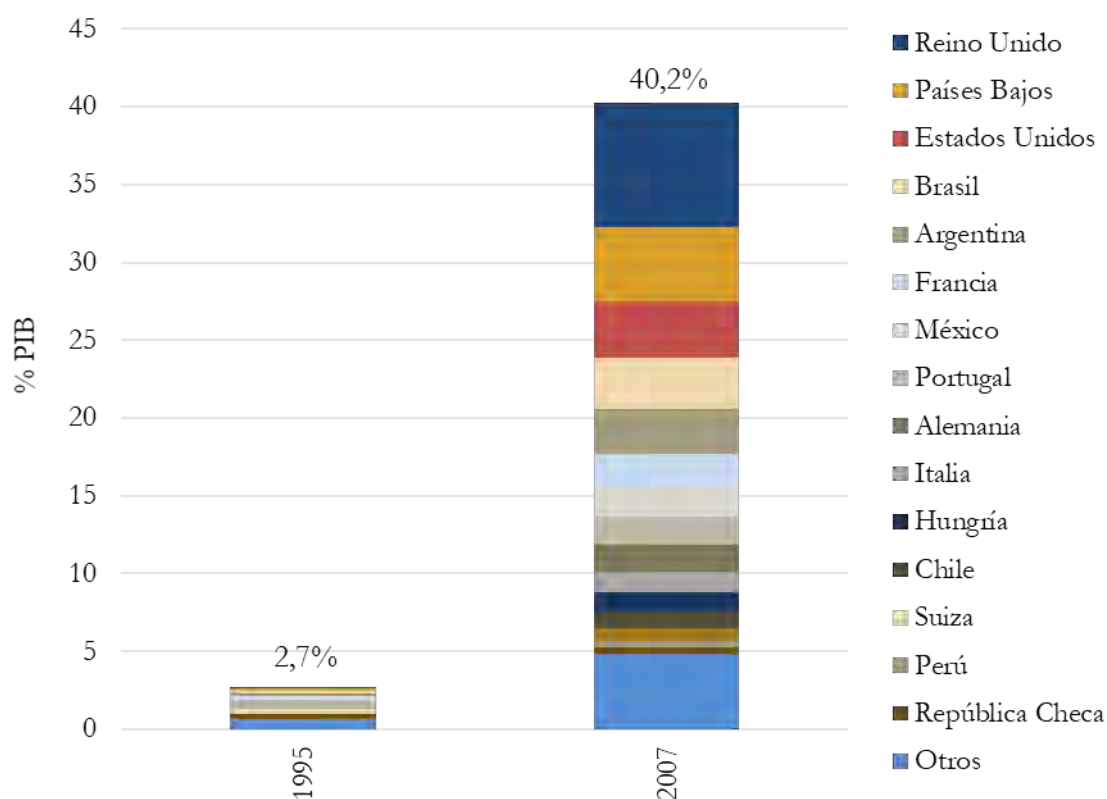
Durante el periodo se produjo también un proceso de progresiva diversificación geográfica puesto que, en un primer momento, las inversiones se centraron en Latinoamérica, como consecuencia de la ola de privatizaciones que se llevaron a cabo en muchos de los países sudamericanos guiados por las iniciativas de política económica y reformas del periodo que se conocen con el nombre del “Consenso de Washington” (Williamson, 2004), hasta situarse España como el primer inversor en la región. Mientras que, al final del periodo objeto de estudio, en un intento por comprar activos en países de la OCDE, de larga tradición de estabilidad económica y con regulaciones también más estables para balancear los riesgos asumidos en otras zonas del mundo, el stock de inversiones se concentró, en su mayoría en países como Reino Unido, Estados Unidos<sup>30</sup>, Alemania o Países Bajos. Fue un proceso protagonizado fundamentalmente por las grandes corporaciones privatizadas en sectores tan dispares como el financiero, eléctrico, gas natural, telecomunicaciones o petróleo, las cuales supieron combinar las oportunidades internacionales con el acceso a la financiación barata, para sumarse a unos mercados globales con el fin de situarse en mejores condiciones de competitividad.

---

<sup>29</sup> Para un análisis más profundo sobre la evolución de la Inversión Española en el Exterior y el creciente desarrollo de las llamadas, por primera vez, multinacionales españolas, ver Guillén. (2005).

<sup>30</sup> Martínez Rico (2008), en su análisis sobre las oportunidades de exportaciones e inversión en el mercado norteamericano, identificaba como principales focos de atracción de la inversión en Estados Unidos, además de la rentabilidad y de la baja volatilidad frente a la inversión en los países emergentes, el elevado poder adquisitivo de la demanda (que permitía una rápida absorción de los nuevos productos lanzados al mercado) así como la excelente dotación del tejido empresarial y del mercado de factores productivos, tanto en términos de capital humano, como de mercados financieros y de tecnología.

**Gráfico 15. Stock de inversión española en el exterior en porcentaje del PIB.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Economía e INE.

En definitiva, durante la expansión económica producida entre 1995 y 2007 hubo un avance importante en términos de crecimiento, empleo, renta e internacionalización, impulsados y sostenidos en una primera parte por la mayor estabilidad económica, la entrada en la zona euro y el fácil acceso a la financiación<sup>31</sup>. Sin embargo, los últimos años muestran una relajación en las políticas económicas de estabilidad que contribuyó a la acumulación de graves desequilibrios; la creciente necesidad de financiación exterior, la expansión inmobiliaria, la reducción de la productividad o el incremento de la deuda privada que, con la crisis financiera internacional, provocaron desde finales del año 2008 la entrada en una aguda etapa recesiva que castigó una de las mayores debilidades de la economía española, a saber, la dependencia de financiación exterior. En cualquier caso y tal y como puede resumirse en Serrano Sanz (2009), a pesar de que existen elementos críticos que se empiezan a vislumbrar en 2008, los años que transcurren entre 1995 y 2007 son un periodo “brillante”, siendo el “balance final de esta larga etapa de expansión inequívocamente positivo”.

<sup>31</sup> Apuntaba al respecto García Delgado et al. (2009) que no cabe entender la prolongada etapa de expansión económica sin tener en cuenta el papel de la transición democrática puesto que, es esta última la que determina el itinerario del siglo XX gracias a la recuperación de las libertades que la misma supuso.

## **2.2. Etapa 2008-2011. La confluencia de los desequilibrios cíclicos con la grave crisis financiera internacional.**

El estallido de la crisis financiera internacional a mediados de julio de 2007 inauguró una nueva etapa caracterizada por unas severas tasas de contracción económica y destrucción de empleo, convirtiéndola en lo que sería una de las peores crisis económicas de la historia de España, no sólo por su intensidad, también por su duración. Si bien el periodo recesivo se prolongó mucho más de la etapa analizada en este epígrafe, podrían distinguirse distintas fases de la reciente crisis económica española, a saber, la importante caída de la actividad experimentada desde mediados de 2008 hasta el año 2009, el estancamiento del PIB y muy ligera recuperación durante 2010 y principios de 2011 hasta la recaída, de nuevo, en recesión, desde mediados de 2011 hasta finales del año 2013.

En los primeros años de la etapa contractiva más severa, la dilación en la elaboración de un diagnóstico adecuado al inicio de la crisis, incluso la elaboración inicial de un diagnóstico erróneo sobre la situación real de la economía española, con la consecuente adopción inicial de medidas inapropiadas en materia de política económica, a lo que hay que añadir las deficiencias en el diseño de la unión monetaria ahondaron, aún más, en el deterioro de algunos de los agregados macroeconómicos cuyos desequilibrios, ya descritos, se generaron en la fase final del ciclo de crecimiento económico. La conjunción de estos factores redundó en una fuerte contracción en las tasas de crecimiento del PIB, especialmente intensa en el año 2009 con una caída del 3,6% interanual y una fuerte destrucción de empleo, elevando el nivel de desempleo en el cuarto trimestre de 2009 al 18,8%. Por otro lado, el exceso de capacidad productiva, fruto del esfuerzo inversor realizado en la etapa expansiva del ciclo, junto con la rigidez del mercado de trabajo provocaron que, ante la caída de la demanda, el ajuste se realizase por la vía de las cantidades, especialmente en el mercado de trabajo, con la consecuente intensa destrucción de empleo.

A ello se añade que el estallido de la crisis financiera internacional (caracterizada por el aumento de la percepción del riesgo por parte de los inversores y la caída de los precios de los activos<sup>32</sup>) provocó la práctica paralización de los flujos de crédito y el endurecimiento de las condiciones de financiación. La inestabilidad de la economía española, dado el grado de dependencia y exposición de su deuda a los mercados internacionales, desató un clima de elevada desconfianza sobre la capacidad de repago de los prestatarios, que derivó en la

---

<sup>32</sup> Recientemente Gennaioli y Shleifer (2018) han analizado la crisis financiera y su profundo impacto económico aplicando las últimas aportaciones teóricas del campo de la economía del comportamiento, para así explicar la disociación entre las expectativas y creencias del momento frente a todo un conjunto de indicadores económicos y financieros que estaban anticipando ya la magnitud de los desequilibrios.

notable reducción del ritmo de crecimiento<sup>33</sup>. A su vez, la situación del sistema financiero, especialmente una parte del mismo focalizada en torno a las Cajas de Ahorro, mostraba una gran fragilidad como consecuencia de las fuertes inversiones en créditos inmobiliarios, que fueron los principales responsables de la morosidad y los elevados créditos dudosos (De Barrón et al. 2013).

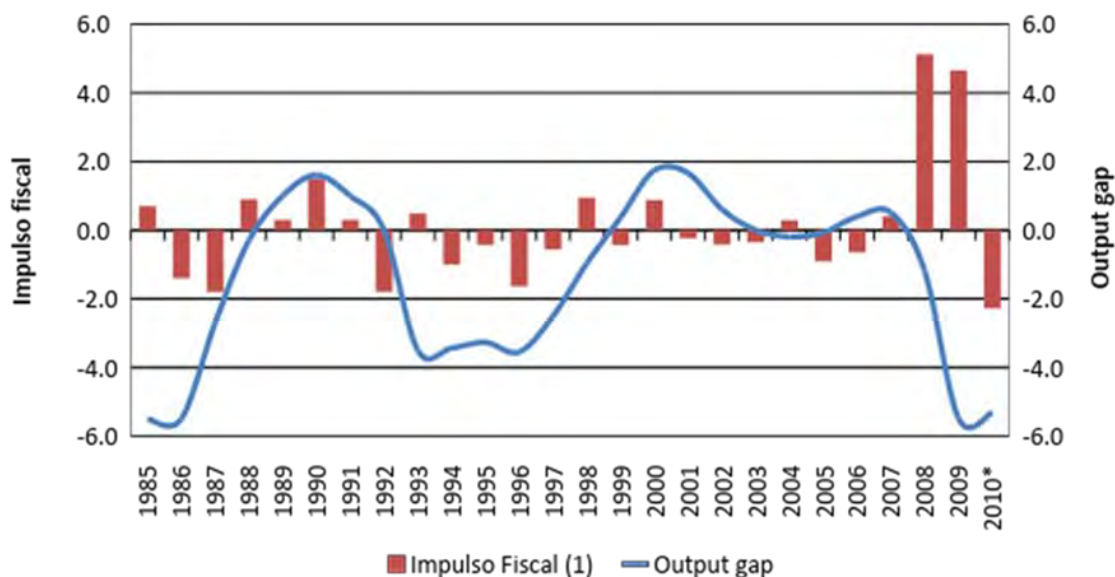
Dado que España estaba ya plenamente integrada en la Unión Monetaria y las medidas tradicionales de política monetaria correspondían al Banco Central Europeo, los responsables públicos optaron por contrarrestar la caída del crecimiento a través de la aplicación de medidas en materia de política fiscal. No obstante, un diagnóstico inicial sobre la situación económica en 2007 que se interpretaba como un problema de demanda temporal, lo que en realidad era un problema de competitividad acumulado a lo largo de los años unido a un grave problema financiero externo, derivó en la aplicación de una política fiscal expansiva al más puro estilo keynesiano. Si bien el aumento del gasto público, cuyo crecimiento se situó en el 17,1% desde el año 2007 hasta 2009, contribuyó a compensar a muy corto plazo la caída de la demanda interna, especialmente en el año de mayor contracción del PIB, el desequilibrio que provocó sobre el déficit público y la dificultad de financiarlo en un contexto de sequía financiera, condicionó la política fiscal durante los años posteriores, prolongando, de este modo, la crisis hasta convertirla en una fuerte recesión económica. El impacto de la política fiscal sobre las posibilidades de crecimiento queda patente en el **Gráfico 16**, en la que se muestra la evolución del diferencial entre el PIB real y el crecimiento potencial de la economía (denominado *output gap*<sup>34</sup>) y el impulso fiscal. Así, a partir de 2007, año en el que se adoptó una intensa política fiscal contracíclica, el impulso fiscal ensanchó aún más la brecha entre el PIB real y el potencial de crecimiento de la economía española, desde el 0,9% que alcanzó en 2007 hasta el -5,8% de 2009 (Martínez Rico, 2010).

---

<sup>33</sup> Serrano Sanz (2011b) señalaba que la pérdida de confianza de los inversores no se debió tanto al nivel de deuda (que en el conjunto de las Administraciones Públicas se encontraba, al finalizar el año 2009, 20 puntos por debajo de la media europea), sino más bien a las dudas que éstos exhibían sobre la capacidad de las autoridades para controlar el volumen de la deuda antes de que ésta fuera insostenible; lo que, en definitiva, se trataba de una cuestión de reputación y de confianza en la capacidad de repago.

<sup>34</sup> El *output gap*, en porcentaje del PIB potencial, es un indicador del grado de utilización de la capacidad productiva de un país. Así, un *output gap* positivo indicaría una fase alcista del ciclo económico, mientras que un *output gap* negativo es señal de una fase de contracción.

Gráfico 16 La política fiscal y el ciclo económico.



Impulso fiscal, entendido como la variación en el saldo estructural primario.

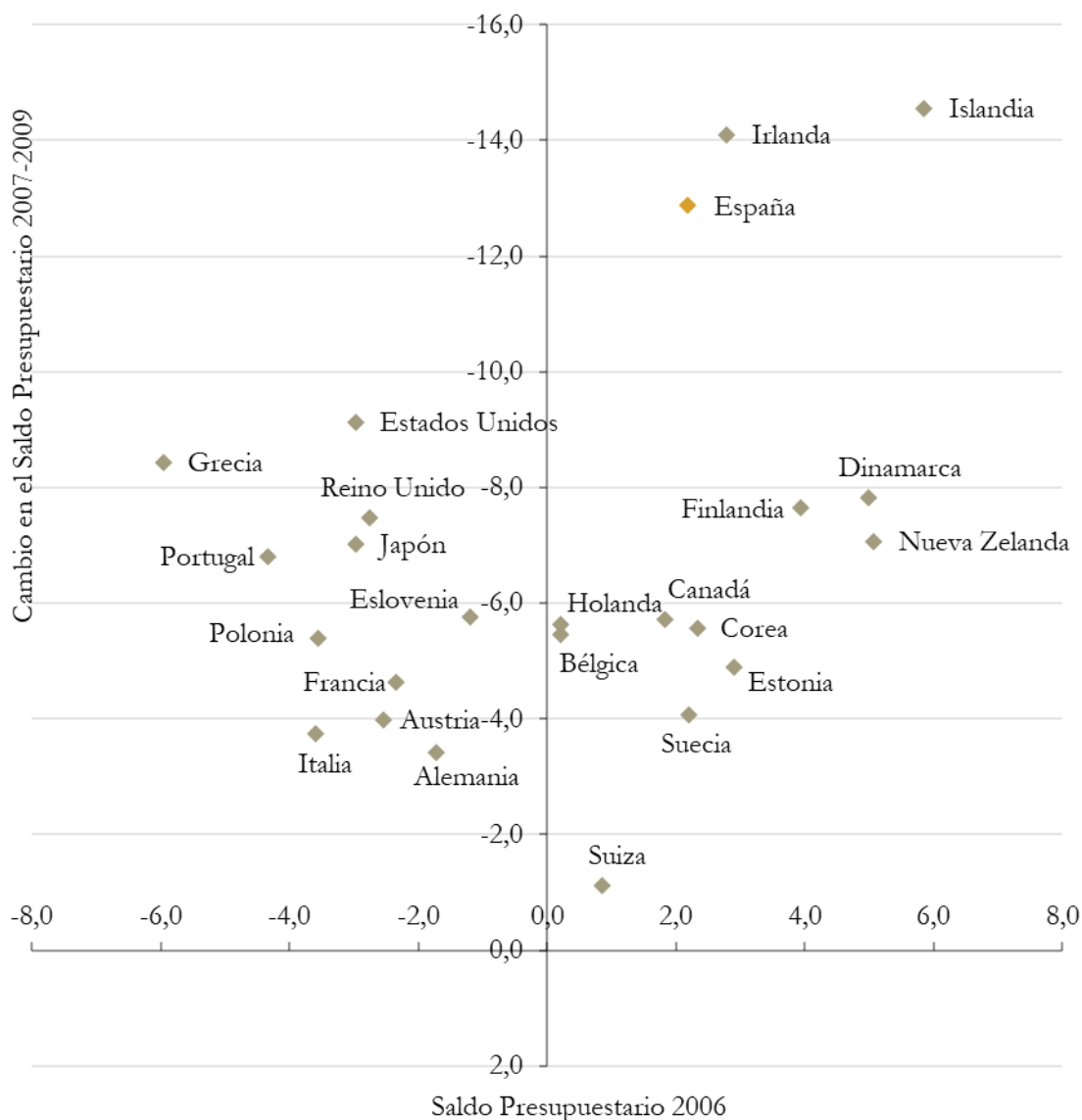
(\*) Dato previsto para 2010 en el momento de la elaboración del estudio.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por la OCDE.

Tal y como se aprecia en el **Gráfico 17**, en 2006, España se situaba entre los países con mayor superávit público de los países desarrollados. Sin embargo, entre 2007 y 2009 se produjo una variación en valores absolutos de más de 12 puntos del PIB y ello, no solo por la reacción de los estabilizadores automáticos activados por el impacto de la crisis, sino también por la adopción de medidas discrecionales, no demasiado efectivas, o incluso erróneas, en materia de política fiscal que afectaron tanto a los empleos como a los recursos públicos<sup>35</sup>. Tal y como refleja el Gráfico, tan sólo Irlanda e Islandia sufrieron un deterioro similar en la situación de sus finanzas públicas. Los saldos presupuestarios de otros países mostraron una mayor estabilidad y parecieron verse menos afectadas por la desfavorable coyuntura económica o las políticas económicas implementadas. Éstos fueron los casos de Alemania (3,4 puntos), Italia (3,8) y Francia (4,7) en los que, si bien crecieron las necesidades públicas de financiación, éstas no fueron tan desproporcionadas como en el caso español.

<sup>35</sup> Uno de los ejemplos más significativos de este tipo de políticas lo constituye el Fondo Estatal para el Empleo y Sostenibilidad Local (Real Decreto-ley 9/2008), más conocido con el nombre del Plan E, a través del cual las Entidades Locales recibieron 7.836 millones de euros para la realización de inversiones en aras de estimular el crecimiento y la creación de empleo. Sin embargo, el informe de Fiscalización de las contrataciones del mencionado Fondo por parte del Tribunal de Cuentas revela la escasa efectividad de la medida. Así, por ejemplo, señala el organismo fiscalizador que las empresas adjudicatarias incumplieron el compromiso de contratación de desempleados en el 11 % de los contratos suscritos. Del mismo modo señala el Tribunal que, tan sólo el 4% del personal que fue contratado específicamente para la ejecución de los proyectos FEIL continuó en 2011 trabajando en la empresa.

**Gráfico 17 Saldo presupuestario (en % del PIB) en 2006 y cambio del saldo presupuestario en 2007-2009 (en % del PIB).**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por la OCDE.

El significativo deterioro de la situación presupuestaria derivó en un aumento de la deuda pública, que pasó de representar el 39,5% del PIB en el año 2008 al 52,8% del PIB en el año 2009. La intensificación de la crisis de la deuda soberana a lo largo de 2010 fruto de la ola de rescates bancarios en países donde los balances de los bancos estaban ampliamente expuestos al mercado inmobiliario, como era el caso de Irlanda y de España, motivó la aparición de



ciertas tensiones en el mercado de la deuda pública<sup>36</sup>. Con el estallido de la crisis griega, se inicia el proceso de contagio que afectó, especialmente, a aquellos países que contaban con un estrecho margen fiscal, presentaban dificultades para acceder al mercado financiero y estaban sumidos en una fase de contracción económica, como era, nuevamente, el caso de España. El riesgo soberano se transmitió al sector bancario, no sólo por las dudas que empezaron a surgir en torno a la sostenibilidad de las finanzas públicas, sino también por el hecho de que la banca nacional era uno de los principales tenedores de títulos de deuda pública.

En este contexto, el crecimiento de las necesidades de financiación por parte del sector público se vio, en parte, compensado por el proceso de desapalancamiento que llevaron a cabo los hogares y las empresas, quienes percibieron de inmediato las señales del mercado y reaccionaron corrigiendo sus balances ante la caída de la actividad económica y las restricciones de crédito exhibidas por parte del sistema financiero, contribuyendo a reducir, de este modo, el saldo negativo de la balanza por cuenta corriente. Así, y tal y como se refleja en el **Gráfico 18**, la apelación a financiación ajena por parte del sector privado representaba el 4,3% del PIB en 2008, mientras que en 2009, y fruto de la fuerte corrección, el ahorro generado por dicho sector (neto de inversiones) proporcionaría recursos al resto de los agentes por valor del 7,1% del PIB<sup>37</sup>.

De este modo, el comportamiento exhibido por el saldo de la balanza por cuenta corriente en España durante el periodo de crisis se mostraba contrario a lo que predecía la teoría económica tradicional, conocida como la teoría de los “déficits gemelos”<sup>38</sup>; según la cual un aumento de las necesidades de financiación exterior ante la existencia de políticas fiscales expansivas ensanchaba el déficit fiscal al mismo tiempo que lo hacía la balanza por cuenta corriente. En este caso, la divergencia entre ambas variables mostrada en el caso español, las

---

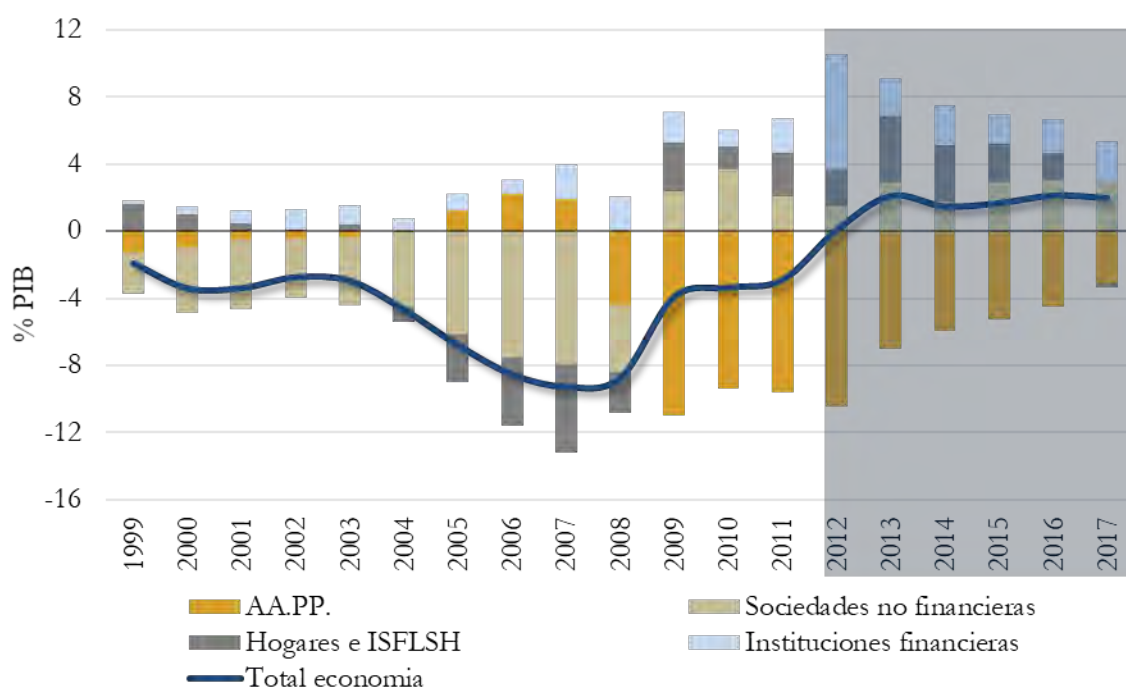
<sup>36</sup> El diferencial de rentabilidades entre el bono a 10 años emitido por el Estado español y el bono alemán se situaba a principios del año 2010 en los 73 puntos básicos, mientras que a finales de año esta diferencia se situó en los 247 puntos básicos. También a finales del año 2010, la prima de riesgo de Irlanda era de 554 puntos básicos y de 362 en el caso de Grecia.

<sup>37</sup> Tal y como señala Serrano Sanz (2011a), las Administraciones Públicas caminaron en dirección opuesta a los otros agentes en lo que a la cuestión del endeudamiento se refería. Puesto que lo más urgente era, reducir la vulnerabilidad que suponía para la economía española la dependencia financiera del exterior, resultaba imprescindible que las Administraciones Públicas se sumasen al esfuerzo colectivo y estableciesen una senda creíble para alcanzar la consolidación presupuestaria.

<sup>38</sup> Según Mundell (1963) si el capital es perfectamente móvil y los flujos de capital no están restringidos, el aumento de las tasas de interés (fruto de los aumentos en el gasto público combinados con una demanda inelástica de bonos del gobierno que provocan una caída de los precios cuando aumenta el suministro de bonos para financiar la expansión fiscal) atrae los flujos de capital al país de origen, lo que lleva a la apreciación de la moneda nacional y al deterioro de la balanza comercial. Más recientemente Gopinath (2015), ha puesto en duda estas teorías clásicas con sus recientes aportaciones sobre el “paradigma de la moneda dominante”, en donde el comportamiento del dólar con su papel muy relevante en la denominación de muchas de las operaciones de comercio exterior, jugaría un papel determinante en los flujos de comercio y precios.

“divergencias gemelas” o empeoramiento del déficit público mientras que mejora sensiblemente la balanza por cuenta corriente, era acorde con el resultado de la investigación de Kim y Roubini (2008), quienes hallaron también una correlación negativa entre el déficit público y el déficit exterior en el caso de la economía estadounidense, como consecuencia del aumento del ahorro privado y una fuerte caída de la inversión en respuesta al efecto expulsión. Cardoso y Doménech (2010) al analizar el caso de la economía española, señalan que la rápida corrección que experimentó el saldo de la cuenta corriente en España durante 2009 fue consecuencia de la caída de la actividad que hubiera compensado el efecto de la política fiscal. Señalan los autores, además, que el gran aumento en la tasa de ahorro de los hogares en ese mismo año estuvo motivado por el ahorro precaución y el deseo de reducir los niveles de endeudamiento, como respuesta a la turbulencia financiera internacional y al enorme aumento del desempleo, en lugar de reaccionar al gran estímulo fiscal, como propone la hipótesis de la equivalencia ricardiana.

**Gráfico 18 Evolución de la necesidad/ capacidad de financiación exterior**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el INE.

Una de las particularidades que mostró el crecimiento de las necesidades de financiación del sector público fue el cambio en su composición durante la crisis. Mientras que, en periodos anteriores, como en la primera mitad de los noventa, el déficit fiscal se había originado fundamentalmente en el Estado, en estos años fueron los desequilibrios en las cuentas de las

Administraciones Territoriales los que contribuyeron de forma más significativa al aumento del déficit en el conjunto de las Administraciones Públicas. Tal y como se desarrollará de una forma más amplia en el siguiente epígrafe, la causa de este hecho obedeció a distintos factores como la descentralización del gasto en los años previos a la crisis, que no contó con mecanismos de corresponsabilidad fiscal suficientemente desarrollados, la flexibilización de la Ley de Estabilidad en 2006 (que dificultaría el cumplimiento de la disciplina fiscal diseñada en 2001) o las erráticas previsiones de los ingresos que, fruto del modelo de financiación autonómica, impactaron con cierto retraso temporal en los flujos financieros entre el Estado y las Comunidades Autónomas, contribuyendo a erosionar aún más sus saldos presupuestarios.

En este contexto, las Administraciones Públicas encontraron severas dificultades para captar financiación dada la situación, no sólo de los mercados internacionales, sino también del sistema financiero español. Este había acumulado ciertos desequilibrios en términos de capacidad instalada y de excesiva exposición del volumen de crédito al sector inmobiliario y de la construcción<sup>39</sup>, crédito que, por otra parte, había sido captado en su mayoría en los mercados internacionales puesto que, tal y como se ha mencionado anteriormente, el ahorro privado se había mostrado insuficiente para satisfacer el ritmo de crecimiento del crédito. La fragmentación de los mercados de financiación mayorista debilitó, aún más, la situación de los intermediarios españoles por su elevada dependencia del ahorro exterior, y este hecho les obligó a sustituir las emisiones de valores a largo plazo por instrumentos a corto plazo, mientras que estuvieran disponibles y fundamentalmente a través del Eurosistema (conjunto de Bancos Centrales de los países europeos y el Banco Central Europeo, el llamado sistema Target 2).

En aras de tratar de recuperar la confianza y normalizar los canales para la obtención de crédito se llevó a cabo un proceso de reestructuración y concentración bancaria<sup>40</sup> que derivó, entre otras, en la práctica desaparición de las Cajas de Ahorro que, tradicionalmente, habían sido una fuente de financiación importante para las Entidades Territoriales. En el ámbito de las Cajas de Ahorro, tal y como señala el Fondo Monetario Internacional (2012), la crisis puso de manifiesto varias debilidades en el marco regulatorio que permitió a este tipo de entidades de crédito expandir sus actividades en todo el territorio nacional, contribuyendo a la acumulación de exceso de capacidad y a la concentración de riesgo en el sistema. Las Cajas

---

<sup>39</sup> La exposición problemática (dudosos, adjudicados y normales bajo vigilancia) de los bancos y las cajas a la actividad inmobiliaria ascendía en junio de 2011 a 176.000 millones de euros según el Banco de España.

<sup>40</sup> Algunas de estas primeras medidas incluyeron la creación del Fondo de Adquisición de Activos Financieros (FAAF) en 2008 para la compra de títulos de alta calidad emitidos por las entidades de crédito para darles liquidez. Se amplió, del mismo modo, la cobertura del Fondo de Garantía de Depósitos hasta 100.000 euros por depositante y entidad. En el año 2009 se creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) para facilitar procesos de integración de entidades.

tenían problemas de gobierno corporativo y de definición de sus accionistas, no estaban sujetas por tanto a esa disciplina de mercado<sup>41</sup> y el hecho de que las competencias del gobierno central y de las Comunidades Autónomas no estuvieran bien definidas ralentizó la toma de decisiones y una actuación temprana. No obstante, las medidas adoptadas en términos de saneamiento del balance, concentraciones y transparencia<sup>42</sup>, se mostrarían insuficientes, además de tardías, puesto que a finales de 2011 los canales de crédito continuaban, prácticamente, paralizados. A juicio de Zurita (2014) el relativo fracaso de la aplicación de las primeras medidas adoptadas en el proceso de reforma del sector bancario se debió a que muchas de las medidas pretendían la consecución de objetivos diferentes siendo, en algunos casos, incluso contradictorios. Así, a priori se consideró que la crisis era de liquidez, posteriormente el objetivo pasó a ser la concentración del sector, y finalmente la crisis pasó a ser un problema de solvencia.

Por otro lado, la evolución de la crisis evidenció los problemas de diseño del Euro, en primer lugar, porque tras la creación de la Unión Económica y Monetaria (UEM), todas las competencias en materia de política monetaria se trasladan al Banco Central Europeo, que se convierte en el administrador solitario de un objetivo único, la estabilidad de precios. Además, también en este caso, se establece una sola divisa, se liberalizan por completo los flujos financieros, pero el proyecto Euro estaba incompleto e inacabado. Se limitaba a la creación de una mera zona de estabilidad cambiaria, supuestamente irrevocable, en donde el Banco Central no tiene, en sus inicios, una misión clara de prestamista de última instancia ni unas competencias definidas sobre la supervisión del sistema bancario de la Eurozona (Serrano Sanz, 2013).

Así, el proyecto monetario, que generaliza y amplifica los movimientos de capitales en Europa, nacía despreocupado por las condiciones financieras, no sólo del sector público (a pesar de que el Tratado de Maastricht limitaba los niveles de déficit y deuda, éstos se mostraron insuficientes y las reglas para su cumplimiento demasiado laxas), sino también del privado (no existía un regulador financiero centralizado para intentar contener las

---

<sup>41</sup> La estructura de gobernanza de las cajas de ahorro era compleja y rígida lo que no favorecía la aplicación de las mejores prácticas internacionales de gobierno corporativo. Por otro lado, y al no poder recurrir al mecanismo de las ampliaciones de capital, tenían fuertes dificultades para obtener recursos propios de primera calidad por una vía que no fuera la obtención de beneficios.

<sup>42</sup> Tal y como señala López Roa (2011) la ralentización de las reformas concernientes a las Cajas de Ahorro obedecía a la obstinación de las autoridades autonómicas y los órganos de gobierno de dichos organismos a llevarlas a cabo. No obstante, se introdujeron algunas transformaciones en el marco regulatorio (cuyo objetivo último era el de preparar a las Cajas para que saliesen al mercado a captar financiación), como las referentes al reforzamiento de la captación de recursos (con la limitación de tenencias de cuotas participativas por suscriptor); los cambios introducidos en los Sistemas Institucionales de Protección de Entidades de Crédito (SIP) (que contemplaba que la entidad central debía ser una sociedad anónima participada en, al menos, el 50% por las Cajas integrantes del SIP) o las destinadas a la profesionalización de los órganos de gobierno.

explosiones de deuda privada). Por otro lado, como se ha mencionado, el Banco Central Europeo no se concibió para ejercer de prestamista de último recurso ni tenía unas competencias definidas sobre la supervisión del sistema bancario de la Eurozona, De Grauwe (2011), Praet (2016) y García de Andoain et al. (2016).

En aras de tratar de estimular el crédito, el Banco Central Europeo utilizó inicialmente instrumentos de política monetaria convencional, fundamentalmente a través de la reducción de los tipos de interés. Ante las necesidades de liquidez por parte del sistema financiero español y la paralización de los flujos de financiación interbancarios, el Banco de España tuvo que endeudarse con el Eurosistema para trasladar la liquidez requerida al sistema financiero, logrando así equilibrar su saldo de divisas y convirtiéndose en uno de los mayores deudores netos del Eurosistema<sup>43</sup>. Así, tal y como se aprecia en el **Gráfico 19**, desde el año 2007 la posición de algunos de los bancos centrales nacionales en relación con el Eurosistema cambia de signo pasando de ser, algunos de ellos, de acreedores netos a deudores. Tal es el caso español donde el volumen de pasivos netos intrasistema ascendía, en diciembre de 2007, a 23.622 millones de euros (el 2,3% del PIB) para superar, a finales de 2011, los -150.053 millones de euros (-14,2 % del PIB). Destaca, por otro lado, la posición de Alemania donde los pasivos netos se situaban en 2007 en 9.157 millones de euros (el 0,3% de su PIB) para pasar a los 497.132 millones de euros en 2011 (más del 18,4% del PIB). Tal y como se observa en el Gráfico la tendencia del saldo de la cuenta que recoge los pagos transfronterizos en el seno de la Unión Monetaria no sólo se mantuvo durante el periodo de crisis, sino que se fue ampliando la brecha entre bancos deudores y acreedores concentrándose su punto más álgido, dentro del periodo analizado y atendiendo a la selección de países, en verano de 2012, cuando las restricciones de financiación eran más agudas. Así, mientras el saldo de los pasivos netos en el caso del Banco de España superó en agosto de 2012 los -428.600 millones de euros, en ese mismo momento el Eurosistema reflejaba un saldo a favor del Banco Central alemán del orden de 748.811 millones de euros. A pesar de que la recuperación económica y estabilización financiera se ha extendido a la práctica totalidad de Europa, los pasivos netos generados dentro del Eurosistema siguen siendo, para el caso de la economía española, muy elevados alcanzando, en el año 2017, los -373.851 millones de euros<sup>44</sup>, aunque una parte de

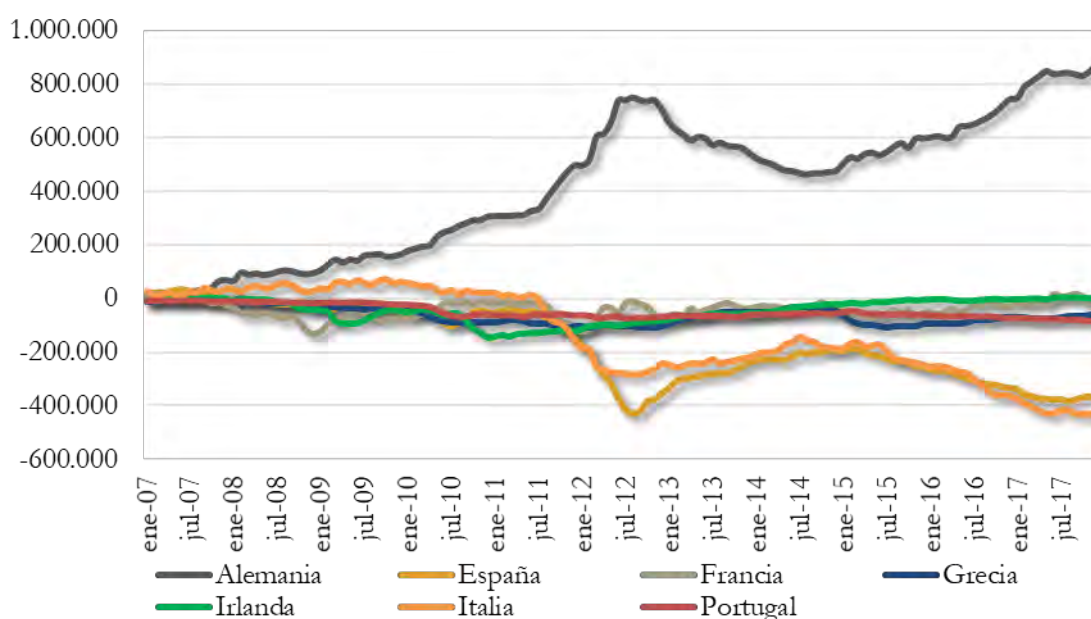
---

<sup>43</sup> Ante un mercado interbancario interrumpido, el Eurosistema/TARGET2 hace de intermediario, trasladando los excesos de liquidez de los bancos sanos del norte de Europa a los bancos afectados por la falta de liquidez del sur, siempre a través de los Bancos Centrales. El sistema TARGET2 se convierte en un fiel reflejo de la posición deudora de un país frente a sus socios de la Unión Monetaria a través del BCE, del mismo modo que ocurría con la posición de Reservas antes del Euro.

<sup>44</sup> En un informe reciente, el Fondo Monetario Internacional (2018) realiza un muy completo análisis de los desequilibrios globales en el contexto actual de tensiones comerciales crecientes, y, para el caso específico de España, destaca que, a pesar de la sensible mejora de la cuenta corriente, siguen existiendo factores externos de vulnerabilidad, reflejados fundamentalmente en el saldo deudor de la posición inversora internacional neta, de aproximadamente un 80% del PIB con datos de cierre de 2017, y en el relevante saldo deudor también en el sistema TARGET2.

los mismos se explica por los efectos en los flujos financieros de la política monetaria ultraexpansiva del *Quantitative Easing* desarrollada por el Banco Central Europeo, intensificada especialmente a partir de marzo de 2015 (Martínez Pagés, 2016). Derivado de la fragmentación del mercado financiero y ante el riesgo de falta de fondeo, los bancos competían por captar liquidez, a precios elevados, y mantener los depósitos en sus balances: así no ponían en riesgo sus nuevas necesidades de capital, no entraban en operaciones de riesgo que perjudicaban aún más su cuenta de resultados y, por tanto, no concedían crédito.

**Gráfico 19. Evolución de los pasivos netos intra Eurosistema<sup>1</sup> (millones de euros)**



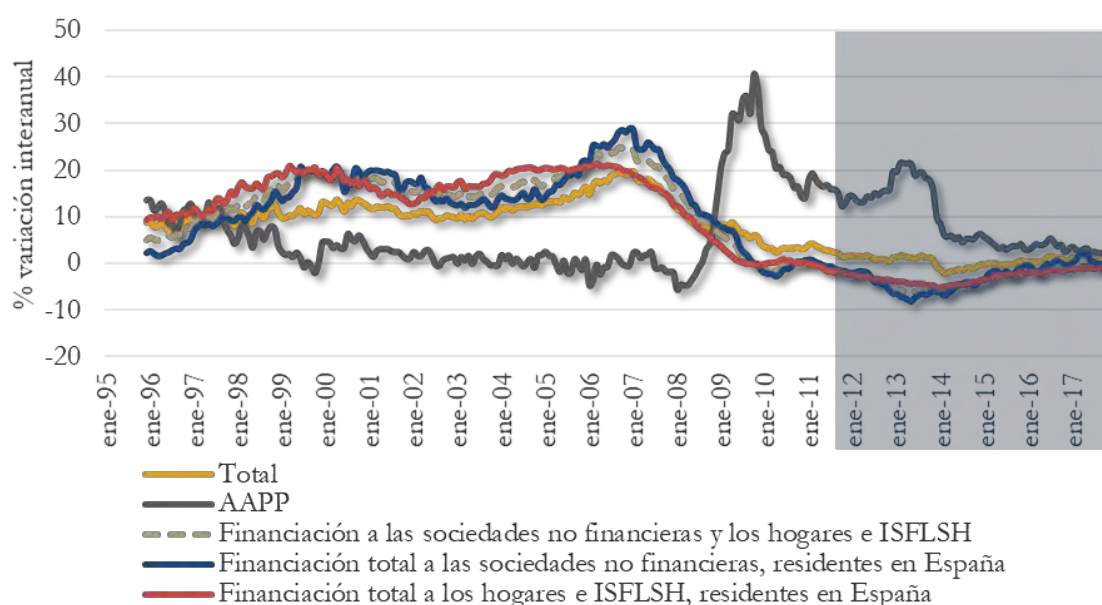
<sup>1</sup> El saldo negativo de la cuenta relacionada con los pasivos netos, indicaría la posición deudora del respectivo Banco Central con el Eurosistema y viceversa. Dichos pasivos incluyen el valor de los pasivos netos derivados de los saldos de las cuentas de TARGET2 y las cuentas de corresponsalía de los Bancos Centrales Nacionales, es decir, la posición neta resultante de las posiciones brutas deudoras y acreedoras. Incluye, además, otros pasivos intra-Eurosistema en euros que puedan surgir, incluida la distribución provisional entre los Bancos Centrales de los ingresos del BCE.

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco Central Europeo.

Tal y como se refleja en el **Gráfico 20**, la fuerte expansión del crédito al sector privado hasta 2007 invirtió sus ritmos de crecimiento. Así, se produjo una significativa contracción del crédito al sector privado, que fue especialmente significativa en 2008 y 2009, y que registró porcentajes de variación negativa desde 2011. En contraposición, el crecimiento de la concesión de crédito a las Administraciones públicas se mantuvo entre 2009 y 2014 en tasas de crecimiento interanual de dos dígitos, llegando a superar porcentajes del 40% en 2010, dando lugar al denominado efecto *crowding out* o expulsión de la inversión privada como

consecuencia de la excesiva necesidad de financiación del sector público, siendo además excluyente dado que se trataba de un recurso muy escaso, que en este caso iba destinado a la financiación del sector público.

**Gráfico 20. Evolución del crédito a los sectores no financieros**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

### **2.3. La realidad fiscal en diciembre de 2011. El incumplimiento de los objetivos presupuestarios de las Entidades Territoriales: Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales.**

El año 2011 culmina con una contracción del PIB del 1%, una tasa de paro del 21,5%, la necesidad de financiación del sector exterior todavía en el 2,9% a pesar de la fuerte corrección, y el déficit público en el 9,3% del PIB; desglosado en un déficit del 3,3% que le correspondía a la Administración Central, un déficit del 5,1% del PIB en las Comunidades Autónomas, el 0,8% del PIB en las Corporaciones Locales y el 0,1% en la Seguridad Social. Parte del desequilibrio entre los recursos y los empleos públicos respondió, en gran medida, al recrudecimiento de la propia crisis. No obstante, algunas de las decisiones de política económica, diseñadas sobre unas previsiones macroeconómicas poco fieles al momento coyuntural, la propia modificación de la Ley de Estabilidad Presupuestaria que relajaba las reglas fiscales en un momento de bonanza económica, junto con los errores en los cálculos

de las entregas a cuenta del sistema de financiación autonómica, contribuyeron, asimismo, al aumento del déficit público, especialmente al relacionado con las cuentas de las Comunidades Autónomas.

### **2.3.1. Causas del deterioro de las cuentas públicas.**

Tal y como señala la Directiva de la Unión Europea sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros<sup>45</sup>, la adecuada formulación de previsiones económicas constituye un factor fundamental tanto para la definición de objetivos de consolidación fiscal, así como para su cumplimiento. De este modo, unas previsiones macroeconómicas y presupuestarias sesgadas y poco realistas pueden obstaculizar considerablemente la efectividad de la política presupuestaria y, en consecuencia, pueden debilitar el compromiso con la disciplina presupuestaria. Es en este último escenario esbozado en la Directiva en el que se desarrolló la política fiscal en 2011, cuando un año antes las previsiones oficiales elaboradas por el Gobierno e incluidas en la presentación de los Presupuestos apuntaban a un crecimiento del PIB para el año 2011 del 1,3%, frente a la contracción del 1% con la que, finalmente, cerró el ejercicio.

Un año antes parecía existir un cierto consenso sobre la recuperación económica tras la contracción experimentada por la tasa de crecimiento del PIB en el año 2009 y su posterior estancamiento un año después. Así, no sólo el Gobierno auguraba un crecimiento positivo del PIB para la economía española en el año 2011. Las previsiones de instituciones como el Banco de España, la Comisión Europea, el Fondo Monetario Internacional o la OCDE, estimaban aumentos interanuales del PIB cercanos al 1%. Tal y como se observa en la siguiente Tabla, destaca no sólo la significativa desviación de las estimaciones de los principales organismos internacionales y nacionales frente al dato final definitivo de 2011 (con una caída interanual del PIB del orden del 1%), sino también que las previsiones no se habían corregido en el año de referencia. Tal y como señala el Banco de España (2017), durante el ejercicio sobre el que se habían hecho las estimaciones, las previsiones seguían apuntando a un crecimiento positivo ligeramente inferior al 1%.

---

<sup>45</sup> Para más detalle ver la Directiva 2011/85/UE del Consejo de 8 de noviembre de 2011.



**Tabla 1. Errores en las estimaciones de crecimiento para 2011.**

	PIB observado (e)	FMI (Previsiones de primavera) (a)		OCDE (Previsiones de primavera) (b)		Banco de España (Informe de Proyecciones) ©		Comisión Europea (Previsiones de primavera) (d)	
		año t-1	año t	año t-1	año t	año t-1	año t	año t-1	año t
2000	5,3	3,5	3,7	3,3	4,3	-	-	3,5	3,8
2001	4	3,4	2,9	2,9	2,9	-	-	3,4	3,2
2002	2,9	3,2	2,3	2,9	2,1	-	-	3,3	2,1
2003	3,2	3,2	2,2	3,3	2,1	-	-	3,1	2
2004	3,2	3,1	2,8	3,1	2,9	-	-	3	2,8
2005	3,7	3,3	2,8	2,5	3	-	-	3,3	2,7
2006	4,2	3	3,3	3,2	3,3	-	-	2,7	3,1
2007	3,8	3,2	3,6	3	3,6	-	3,7	2,8	3,7
2008	1,1	3,4	1,8	2,7	1,6	3,1	2,4	3,4	2,2
2009	-3,6	1,7	-3	1,1	-4,2	2,1	-3	1,8	-3,2
2010	0	-0,7	-0,4	-0,9	-0,2	-1	-0,4	-1	-0,4
<b>2011</b>	<b>-1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
2012	-2,9	1,6	-1,8	1,6	-1,6	1,5	-1,5	1,5	-1,8
2013	-1,7	0,1	-1,6	-0,8	-1,7	0,2	-1,5	-0,3	-1,5
2014	1,4	0,7	0,9	0,4	1	0,6	1,2	0,9	1,1
2015	3,2	1	2,5	1,5	2,9	1,7	2,8	2,1	2,8
2016	3,2	2	2,6	2,8	2,8	2,7	2,7	2,6	2,6

- (a) Previsión del FMI en abril del año anterior y del mismo año
- (b) Previsión de la OCDE en mayo/ junio del año anterior y del mismo año
- (c) Previsión del Banco de España en el Informe de Proyecciones del año anterior y del mismo año
- (d) Previsión de la Comisión Europea en primavera del año anterior y del mismo año  
Última tasa de crecimiento publicada por el INE

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos suministrados por la Comisión Europea, el Fondo Monetario Internacional, el Instituto Nacional de Estadística y el Banco de España.

En el caso del cuadro macroeconómico contemplado en la presentación de los Presupuestos Generales del Estado de 2011, la tasa de crecimiento económico del 1,3% prevista para 2011 estaba basada, en su mayor parte, en las previsiones de un fuerte impulso de la demanda interna motivado por unas perspectivas de crecimiento de la inversión y el consumo que no parecían tener en cuenta, por una parte, el alto endeudamiento de nuestra economía en un contexto en el que no se había recuperado de forma sólida la confianza ni en los mercados financieros ni en las instituciones financieras españolas, lo que no facilitaría un rápido crecimiento del crédito (frenando, con ello, componentes de la demanda interna como el consumo y la inversión). Por otra parte, la elevada tasa de ahorro de la economía doméstica, razonable en una época de fuerte restricción del crédito y de pérdida de confianza, no parecía que fuese a disminuir en un breve plazo de tiempo, por lo que era poco probable el fortalecimiento del consumo previsto a partir de 2011 (Martínez Rico, 2010).

Además y como consecuencia del recrudecimiento de la crisis financiera y la persistencia de los desequilibrios macroeconómicos en el ámbito nacional, a mediados de 2010, el Gobierno estableció algunas medidas extraordinarias de ajuste para los años 2010 y 2011 concentradas especialmente en la Administración Central (como la paralización de la revaloración de las pensiones para el año 2011, la reducción de la masa salarial o la revisión de los precios de

referencia de algunos fármacos) en aras de acelerar la senda de consolidación fiscal<sup>46</sup>. De este modo, tampoco parecía haberse tenido en cuenta el impacto en el corto plazo que la fuerte contracción del saldo primario cíclicamente ajustado tendrían sobre la confianza y, más concretamente, sobre la inversión y el consumo (y por ende, sobre el crecimiento económico) derivado de la paralización de la inversión pública y de la elevación del tipo marginal de los impuestos, ya aprobada en el caso del Impuesto sobre el Valor Añadido, y anunciada en la presentación de los Presupuestos Generales del Estado para 2011 en el caso del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Y adicionalmente, el optimismo en las estimaciones de crecimiento económico para 2011 se trasladó a las previsiones de ingresos, lo que permitía y justificaba un aumento de los compromisos de gastos, lo que motivó un cierre del ejercicio presupuestario a finales de 2011 con una desviación del 3,3% del PIB (desde el déficit del 6% previsto en los Presupuestos hasta el 9,3% del PIB que definitivamente resultó). El desajuste entre las necesidades de financiación estimadas y las que finalmente resultaron se produjo en todos los niveles de la Administración, pero especialmente en las Administraciones Territoriales. Así, tal y como se aprecia en la **Tabla 2**, el déficit presupuestario para las Comunidades Autónomas se situó en el año 2011 en el 5,1% del PIB (frente al 1,3% del PIB estimado en septiembre de 2010) y las necesidades de financiación de las Corporaciones Locales se situaron en el 0,8% del PIB<sup>47</sup>, cinco décimas por encima de lo previsto.

---

<sup>46</sup> Para más detalle ver el Real Decreto-ley 8/2010, de 20 de mayo, por el que se adoptan medidas extraordinarias para la reducción del déficit público.

<sup>47</sup> Bastante avanzado el ejercicio 2011, las previsiones iniciales de déficit para 2011 se estiman, de acuerdo al cuadro macroeconómico del programa de Estabilidad 2011-2014, aprobado en el Consejo de Ministros del 29 de abril de 2011. Si bien el déficit previsto se mantiene en el 6% para el conjunto de las Administraciones Públicas para el año 2011, la distribución por tipo de administración difiere de las elaboradas para los Presupuestos del mencionado ejercicio en septiembre de 2010. Así, las nuevas estimaciones asignaban unas necesidades de financiación para la Administración Central del orden del 2,3% del PIB (frente al 4,8% inicial), del 3,3% para las Comunidades Autónomas (frente al 1,3% contemplado en los presupuestos) y un 0,8% del PIB para las Corporaciones Locales (frente al 0,3% del PIB). Las nuevas previsiones mantenían el superávit de la Seguridad Social en el 0,4% del PIB.

**Tabla 2 Previsiones presupuestarias en los Presupuestos Generales del Estado para 2011**  
(elaboradas en septiembre 2010) frente al saldo de cierre real.

% PIB	2010	Saldo 2010	Objetivo 2011	Saldo 2011	Objetivo 2012	Objetivo 2013
Administración Central	-6,7	-4,9	-4,8	-3,3	-3,2	-2,1
Comunidades Autónomas	-2,4	-3,7	-1,3	-5,1	-1,3	-1,1
Corporaciones Locales	-0,4	-0,7	-0,3	-0,8	-0,3	-0,2
Administraciones de la Seguridad Social	0,2	-0,2	0,4	-0,1	0,4	0,4
<b>Total Administraciones Públicas</b>	<b>-9,3</b>	<b>-9,5</b>	<b>-6,0</b>	<b>-9,3</b>	<b>-4,4</b>	<b>-3,0</b>

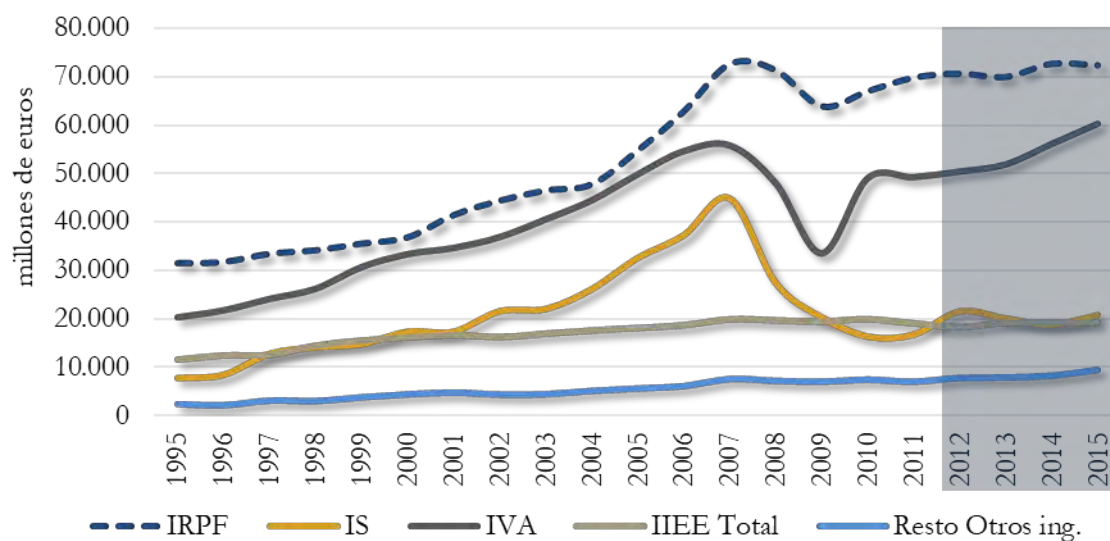
Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por la presentación de los Presupuestos Generales del Estado para 2011.

Así, por un lado, y tal y como quedó reflejado en el **Gráfico 11** ya visto, los ingresos públicos alcanzaron, a finales de 2011 el 36,2% del PIB (frente al 38% de media que la recaudación representaba sobre el PIB durante el periodo 1995-2007). En este caso, la recaudación impositiva no sólo cayó como consecuencia de la contracción de la actividad económica, sino también por las decisiones adoptadas en materia de política tributaria que incluyeron bajadas de impuestos mediante compensación de bases imponibles negativas, incremento de las amortizaciones, o bonificaciones que, en un momento de fuerte contracción económica, no consiguieron ensanchar las bases lo que, en definitiva, terminó impactando fuertemente sobre la recaudación fiscal.

De este modo, la caída de ingresos derivados del IRPF y el IVA, (y el Impuesto sobre Sociedades en el caso del Estado) erosionaron, significativamente, los recursos propios del Estado, también de las Comunidades Autónomas puesto que estas figuras tributarias representaban alrededor del 80% de sus recursos provenientes de la recaudación impositiva. Tal y como se refleja en el **Gráfico 21**, entre 2007 y 2009 el IVA cae en 22.200 millones (un 40%) y su recaudación se sitúa en 2011 en 49.302 millones de euros. En el caso del Impuesto de Sociedades la desaparición de un número significativo de empresas junto con los cambios normativos señalados anteriormente, provocó una reducción de 24.600 millones (un 55%) entre 2007 y 2009; de modo que en 2011 sólo es capaz de recaudar 16.611 millones de euros. En el Impuesto sobre la Renta la recaudación baja en 8.700 millones (un 12%) en esos dos años, aunque consigue mejorar parcialmente entre 2010 y 2011 para alcanzar en este último año los 69.803 millones de euros. Por otro lado, los Impuestos Especiales mantienen, e incluso aumentan ligeramente su recaudación.

Por su parte la recaudación de las Corporaciones Locales también sufrió el impacto de la crisis, aunque en menor medida, ya que determinadas figuras impositivas como el Impuesto de Bienes Inmuebles o las transferencias del Estado, menos vinculados al ciclo económico y que tenían un peso específico elevado, fundamentalmente en los municipios de menor tamaño, dotaron de una mayor estabilidad a su financiación. De este modo, y a pesar de que la recaudación tributaria de la Entidades Locales experimentó una contracción durante 2008 y 2009 (del orden del 3,3% y del 5,5% en términos interanuales, respectivamente), durante 2010 y 2011 los ingresos impositivos crecieron el 2,9% y el 1,4%, respectivamente, ya que la caída de la recaudación en concepto de impuestos indirectos (entre cuyas figuras tributarias estaban incluidas aquellas más relacionadas con la actividad inmobiliaria y de construcción como el Impuesto de Construcciones, Instalaciones y Obras...) fue compensada por el crecimiento de la recaudación de los impuestos directos (como el Impuesto sobre Bienes Inmuebles).

**Gráfico 21 Evolución de la recaudación impositiva.**

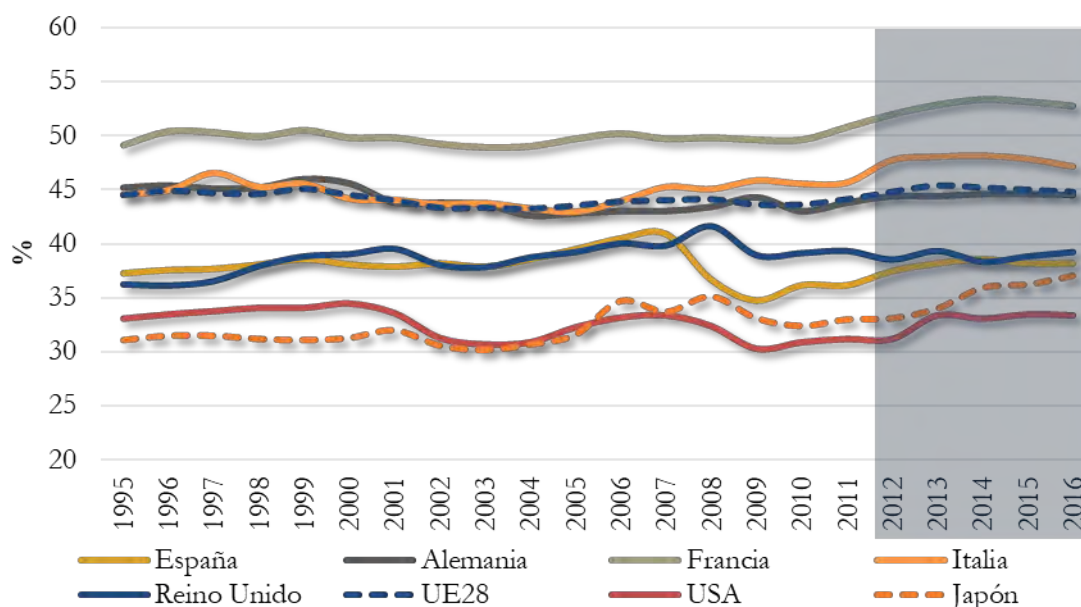


Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por la Memoria de la AEAT.

El análisis más detallado de la evolución de los ingresos públicos pone de manifiesto la estrecha correlación existente entre la recaudación impositiva y la actividad económica y en términos comparativos, las diferencias existentes entre la estructura fiscal en nuestro país y la de nuestros socios europeos. Así, por un lado, el sistema fiscal exhibía una menor capacidad recaudatoria que el de otros países de Europa; según los datos publicados por Eurostat, la media de ingresos sobre el PIB de los últimos 20 años en España ha sido del 38%, siete puntos menos que la media de la Unión Europea. Y, por otro lado, la elasticidad

con respecto al PIB parecía ser más alta; mientras en el resto de Europa los ingresos se redujeron, pero en proporciones menores, en España la caída fue de 6,1 puntos del PIB (desde un máximo del 40,9% en 2007 hasta un mínimo del 34,8% en 2009), tal y como se aprecia en el **Gráfico 22**, debido, adicionalmente, a la fuerte atomización del tejido productivo, con empresas de reducida dimensión cuya facturación y resultados se vieron muy afectados por la crisis, y a un mercado de trabajo muy rígido, que corrige los desequilibrios mediante despidos masivos, antes que adaptar los salarios a las nuevas realidades económico-financieras de las empresas.

**Gráfico 22 Evolución de los ingresos públicos sobre el PIB en Europa.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por Eurostat.

Por su parte, en el ejercicio contable de 2011, los gastos públicos supusieron el 45,8% del PIB, frente al 40% que los empleos no financieros representaron, de media, desde el año 1995 hasta el año 2007. Los motivos fundamentales se encuentran, por un lado, en la activación lógica de los estabilizadores automáticos en respuesta a la crisis, y, por otro lado, en la expansión que experimentaron muchas otras partidas como consecuencia del sesgo introducido en las previsiones realizadas en relación a los recursos propios que se utilizaron para instrumentalizar una política fiscal expansiva, a través del aumento de las asignaciones de capítulos de gasto relacionados con inversiones no productivas o de personal.

En este sentido y como elemento representativo, debe destacarse el cambio que experimentó la estructura del gasto público en lo que se refiere a la contratación de personal funcionario,

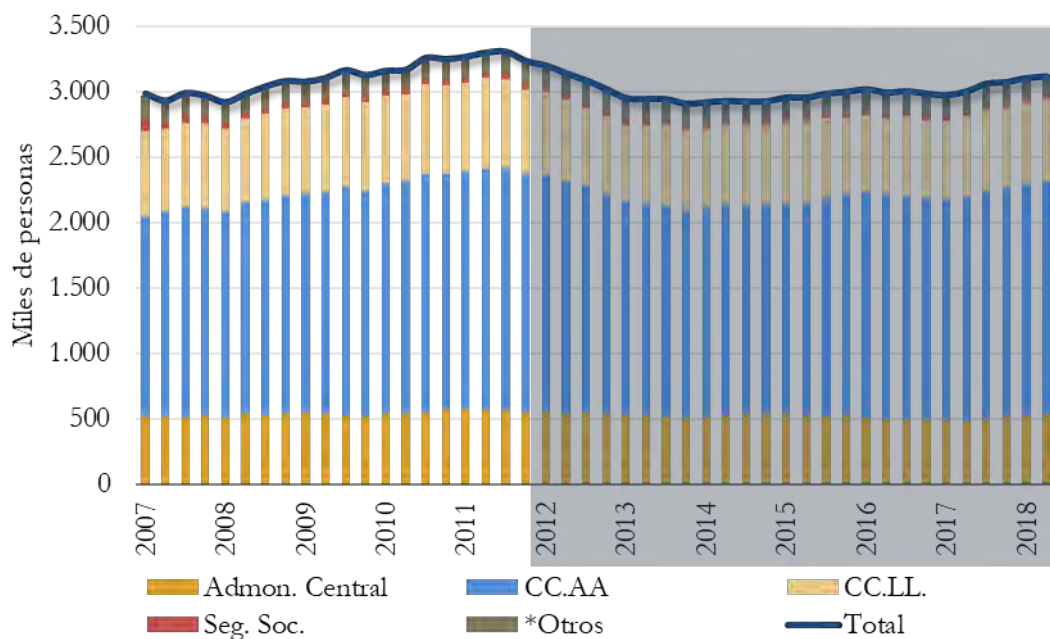
cuyo crecimiento fue más intenso durante los primeros años de la etapa recesiva. De hecho, y atendiendo a los datos proporcionados por el Instituto Nacional de Estadística, es en el tercer trimestre del año 2011 cuando el número de asalariados públicos alcanzó su máximo, en una serie temporal analizada desde el año 2002, con 3.307.000 empleados fruto, por un lado, de algunas de las medidas en materia de política fiscal que pretendían contrarrestar los efectos de la caída de la actividad económica y, por otro lado, como consecuencia de la prolongación de los procesos de contratación derivados de la oferta pública de empleo en ejercicios anteriores (Martínez Matute y Pérez, 2017). Tal y como se aprecia en el **Gráfico 23**, fue en las Comunidades Autónomas (que desde el año 2007 concentraban más de la mitad de los asalariados del sector público) donde se produjo un aumento más significativo de la contratación, pasando de 1.665.000 asalariados en el último trimestre del año 2008 a 1.820.300 personas en el último trimestre del año 2011.

De este modo, los recursos destinados al pago de personal resultaban significativos. Atendiendo a los datos proporcionados por el Ministerio de Hacienda, los gastos de personal ascendieron en 2011 a 27.409 millones de euros en el caso del Estado (lo que supuso un incremento del 1,5% respecto a las obligaciones de gastos de personal reconocidas en el año anterior) y, en el caso de las Comunidades Autónomas, a 54.562 millones de euros lo que, si bien supuso una reducción del 2,6% en relación a los gastos de personal de 2010, aún concentraba el 31,4% de los gastos del conjunto de las Administraciones Territoriales. No obstante, desde el año 2009 empezaron a contemplarse medidas encaminadas a contener, en un primer momento y a reducir, posteriormente, el incremento de los gastos de personal para contribuir al proceso de consolidación<sup>48</sup>.

---

<sup>48</sup> Tras el incremento de las retribuciones del personal al servicio del sector público (cifrado en el 2%) contemplado para el ejercicio 2008 y el mantenimiento del ritmo de contratación –el que no podía superar el 100% de la tasa de reposición–, los Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2009 introdujeron la limitación de la Oferta de Empleo Público (OEP) al 30%, con carácter general (aunque priorizaba los servicios públicos esenciales, como seguridad, justicia e inspección de trabajo) y la paralización de la contratación de personal temporal. No obstante, los PGE de 2009 incluían las actualizaciones pertinentes de los salarios del personal al servicio de la Administración a excepción de los de altos cargos. En el año 2010 los PGE establecieron una reducción de la OEP al 15% de la tasa de reposición, que afectó a todos los niveles de las Administraciones Públicas, con determinadas excepciones (personal de justicia, sanitario, funcionarios docentes, etc.) y una actualización de los salarios del 0,3% aunque se mantuvo la congelación de las retribuciones de los altos cargos del Gobierno y de otras instituciones del Estado. Sin embargo, y ante la urgencia de reconducir las finanzas públicas, se estableció, mediante el Real Decreto-Ley 8/2010 una reducción media del 5 por ciento de las retribuciones de los empleados de las Administraciones Públicas. Por su parte, los Presupuestos Generales del Estado para 2011 no preveían incrementos salariales para el sector público y se limitaba al 10% la tasa de reposición (cuya medida ya se contemplaba en el Plan de Revisión del Gasto de la AGE para el período 2011-2013).

**Gráfico 23. Evolución del número de asalariados del sector público según Administraciones.**



\* La rúbrica "Otros" incluye los asalariados de las empresas públicas y de otro tipo.

Nota: Atendiendo a la información proporcionada por el INE: «A partir del primer trimestre de 2007, la codificación de la variable "tipo de administración" sigue un criterio estrictamente institucional derivado de una relación identificativa exhaustiva de los organismos pertenecientes a la Seguridad Social. Hasta el cuarto trimestre de 2006 se aplicaba un criterio mixto funcional-institucional de forma que, en la categoría de Seguridad Social, se incluían organismos que prestaban servicios sociales o sanitarios dependientes orgánicamente de otras Administraciones (Central o Autonómica). En la práctica, aunque tal circunstancia no afecta a la homogeneidad de las series de resultados del total de asalariados del sector público, sin embargo, sí supone una ruptura en las series de resultados en las citadas categorías de la variable "tipo de administración". En concreto, desde el primer trimestre de 2007, se produce una redistribución de parte de los asalariados del sector público de la Seguridad Social, que se transforman en su mayoría, merced a la aplicación del citado criterio, en asalariados de las administraciones autonómicas».

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Instituto Nacional de Estadística.

De modo que, tal y como se refleja en la **Tabla 3**, aunque el impacto de la crisis se plasma inicialmente en las cuentas públicas de la Administración Central (cuyo saldo presupuestario pasa de un superávit del 1,3% del PIB a un déficit del 9,2% del PIB en el año 2009), son las Comunidades Autónomas las que durante 2010 y 2011 exhiben un mayor deterioro de sus saldos presupuestarios (frente al práctico equilibrio presupuestario alcanzado, en media, durante el periodo 1995-2007) debido, fundamentalmente, a los incentivos que proporcionaba el sistema de financiación autonómica vigente.

Así, y según el informe distribuido en el Consejo de Política Fiscal y Financiera (2017)<sup>49</sup> sobre

<sup>49</sup> En enero de 2017 se acordó la creación de una Comisión de Expertos con el objeto de analizar el modelo de financiación autonómica y, en función de los resultados, formular un nuevo modelo. De este modo, se constituyó una Comisión de

la reforma del Sistema de Financiación Autonómica, el sistema presentaba entre otros, además de algunas limitaciones en relación a la suficiencia de ingresos para que las Comunidades Autónomas afrontasen sus compromisos de gasto, una carencia de responsabilidad fiscal de las Comunidades Autónomas (cuyo origen se localiza en la debilidad del nivel de ingreso), así como determinadas deficiencias técnicas relacionadas con el cálculo de las entregas a cuenta. Así ocurrió en las etapas iniciales de crisis, cuando las entregas a cuenta del sistema de financiación autonómica que se presupuestaron en 2008 y 2009 no tuvieron presente el alcance real de la contracción que estaba experimentando la economía, por lo que el grueso de los efectos de la menor recaudación fiscal en esos años lo absorbió la Administración Central y no las Comunidades Autónomas, permitiendo, a estas últimas, financiar nuevas dotaciones de gasto sin trasladar la señal adecuada del nuevo entorno de graves problemas financieros, retrasando, a su vez, los ajustes requeridos en el marco de la disciplina fiscal<sup>50</sup>.

Puesto que existe un *gap* temporal de dos años desde que se producen las transferencias de los anticipos a cuenta, basados en las previsiones de ingresos, y las liquidaciones definitivas una vez se conocen los datos reales y de cierre de los ingresos fiscales, y dado que, tal y como se ha analizado, las previsiones sobre la recaudación tributaria elaboradas por el Gobierno durante 2008 y 2009 se situaron muy por encima de lo que finalmente fueron, las liquidaciones definitivas de los anticipos de las entregas a cuenta resultaron en 2010 y 2011 negativas y alcanzaron un valor de 5.500 millones de euros y de 18.700 millones, respectivamente, con la consecuente merma de ingresos. No obstante, la reducción en los ingresos de las Comunidades Autónomas quedó suavizada, puesto que la Ley 22/2009 de 18 de diciembre permitía aplazar las devoluciones a partir de enero de 2011, en el supuesto de la liquidación negativa del ejercicio 2009, por un importe tal, en ambos casos, que permitiera cancelar la deuda total en un plazo máximo de 60 mensualidades iguales<sup>51</sup>.

Todo ello indica que la modificación del modelo de financiación autonómica aprobada en

---

Expertos (aprobada por el Consejo de Ministros el 10 de febrero de 2017) cuyas conclusiones y propuestas fueron recogidas en el pertinente informe que fue entregado al Consejo de Política Fiscal y Financiera y, posteriormente elevado al Consejo de Ministros.

<sup>50</sup> El informe recoge que, de no haberse producido la inyección adicional de recursos en 2009 (gracias a una sobreestimación de ingresos de 35.000 millones de euros que facultó el incremento de las entregas a cuenta a las Comunidades Autónomas) fruto del cambio de sistema, la financiación definitiva se habría reducido en más de tres puntos de PIB entre 2007 y 2009, lo que habría supuesto una caída del 31% en términos de financiación por habitante a precios constantes.

<sup>51</sup> Más tarde, en 2012, tras la acentuación del deterioro de las finanzas territoriales y ante las importantes consecuencias que podría tener sobre los impagos, se contemplaría la ampliación de los aplazamientos de dichas liquidaciones negativas (Ley 2/2012, de 9 de junio) y se concederían anticipos a las Comunidades Autónomas de los recursos del Sistema de Financiación Autonómica (al amparo de la Ley 22/2009) que el Tesoro podría efectuar para que aquellas pudiesen hacer frente a desfases transitorios de tesorería, como consecuencia de las diferencias de vencimiento de los pagos e ingresos derivados de la ejecución de sus presupuestos.



2009, cuando el empeoramiento del saldo presupuestario era evidente, obvió algunas de las reformas que parecían relevantes en relación a la corresponsabilidad, autonomía fiscal y estabilidad presupuestaria de las Administraciones Territoriales. Esta reforma, sin embargo, introdujo ciertas limitaciones al grado de flexibilidad de las Comunidades Autónomas para aprobar reformas tributarias e incluyó la aportación por parte del Estado de 11.000 millones de euros al sistema, sin obtener a cambio garantías importantes para la contención de las principales partidas de gasto de los presupuestos autonómicos y mejorar los mecanismos de transparencia y vigilancia multilateral.

**Tabla 3 Evolución del déficit público en porcentaje del PIB en las diferentes Administraciones.**

	SalDOS / Capacidad (+) o Necesidad (-) de Financiación excluida AIF				
	Total AAPP	Adm Central	CCAA	CCLL	Seguridad Social
2007	1,9	1,3	-0,3	-0,3	1,3
2008	-4,4	-2,9	-1,7	-0,5	0,7
2009	-11,0	-9,2	-2,0	-0,5	0,7
2010	-9,5	-4,9	-3,7	-0,7	-0,2
<b>2011</b>	<b>-9,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>-5,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,1</b>
2012	-6,8	-4,3	-1,9	0,3	-1,0
2013	-6,7	-4,5	-1,6	0,6	-1,1
2014	-5,9	-3,6	-1,8	0,5	-1,0
2015	-5,1	-2,6	-1,7	0,5	-1,2
2016	-4,3	-2,5	-0,8	0,6	-1,6
2017	-3,1	-1,9	-0,3	0,6	-1,5
<b>2018*</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,2</b>
<b>2019*</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,0</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ministerio de Hacienda.

También se ha mencionado ya, que el hecho de que gran parte del déficit público se originase en el conjunto de las Comunidades Autónomas sugiere que la reforma de 2006 de las Leyes de Estabilidad Presupuestaria también contribuyó, en cierta medida, al debilitamiento del marco institucional aprobado en 2001 puesto que, si bien, hasta ese momento se admitía que se incurriese en déficit en situaciones excepcionales, siempre que se justificasen las causas y se formulase un plan de reequilibrio, la reforma permitió grados adicionales de flexibilidad

de las Administraciones en un momento de máximo crecimiento económico<sup>52</sup>. Así, con un crecimiento real inferior al previsto, se permitía que el presupuesto arrojase un saldo deficitario siempre que el cómputo total no superase el 1% del PIB, con el límite del 0,20% para el Estado, del 0,75% para el conjunto de las Comunidades Autónomas y del 0,05% para las Entidades Locales. Del mismo modo, se permitía un déficit adicional provocado por determinados programas de inversiones (regla de oro), que no podría superar en su conjunto el 0,50% del PIB, y respetando una distribución de 0,20% para el Estado, 0,25% para las Comunidades Autónomas y 0,05 puntos para las Corporaciones Locales.

La flexibilización de las reglas de estabilidad presupuestaria supuso adicionalmente una pérdida de transparencia en su aplicación, derivada, fundamentalmente, de la dificultad de cálculo del déficit cíclicamente ajustado. Esta permitió, por otra parte, una relajación del control del gasto de las Entidades Territoriales que, al iniciarse la crisis, tuvo graves efectos sobre sus cuentas públicas. Así, el sesgo expansivo en la política de gasto de las Administraciones Territoriales se puso de manifiesto en la evolución de las partidas de los diferentes capítulos de su presupuesto y tuvo repercusiones en términos de su déficit y de deuda lo que, por otro lado, contrastaba con el tono de la política fiscal de la Administración Central que, desde mediados de 2010, se convirtió en anticíclico.

La desfavorable evolución de la economía española junto con el aumento de la desconfianza, las tensiones en los mercados financieros y el riesgo de contagio tras la difícil situación de países como Grecia o Irlanda hizo que, en mayo de 2010<sup>53</sup>, cambiara la orientación de la política económica desde la tónica expansiva que había estado vigente hasta el momento hacia un régimen de reducción del déficit, de acuerdo a las nuevas directrices establecidas por Bruselas en materia de política económica. La prioridad, en este caso, era la de reconducir las necesidades de financiación de la Administración Pública hacia niveles sostenibles tras el brusco cambio de signo experimentado por dicha variable en un breve periodo de tiempo (recordemos que, tal y como nuevamente se aprecia en la **Tabla 3**, en tan sólo 18 meses tras el estallido de la crisis en 2007 el saldo de las cuentas públicas del conjunto de las Administraciones Públicas varió en 12,9 puntos, pasando de un superávit del 1,9% del PIB a un déficit del 11% del PIB) y que, hasta 2011 se mantuvieron por encima del 9% PIB. De

---

<sup>52</sup> Para un análisis crítico de la reforma de las Leyes de Estabilidad aprobada en el Congreso en 2006 ver Rodríguez Herrer (2011) y también Fernández Llera y Monasterio (2010); éstos últimos hacen especial hincapié en comparar la nueva legislación de estabilidad presupuestaria de 2006 con la anterior de 2001, destacar sus diferencias fundamentales, el impacto de la gran recesión y realizar propuestas de mejora para recuperar su credibilidad.

<sup>53</sup> En el ya citado Decreto Ley 8/2010 de 20 de mayo se contemplaban, entre otras medidas, las ya mencionadas de reducción de sueldos públicos y congelación de pensiones.

este modo, el Programa de consolidación fiscal que abarcaba hasta el año 2013<sup>54</sup> incluía un Plan de Acción Inmediata 2010 y un Plan de Austeridad 2011-2013 con el fin de alcanzar una ratio de déficit sobre PIB del 3% al final del periodo, a partir de reducciones del gasto público y de incrementos impositivos, como la subida del IVA en julio de 2010 o la eliminación parcial de las deducciones por inversión en vivienda anunciada para enero de 2011.

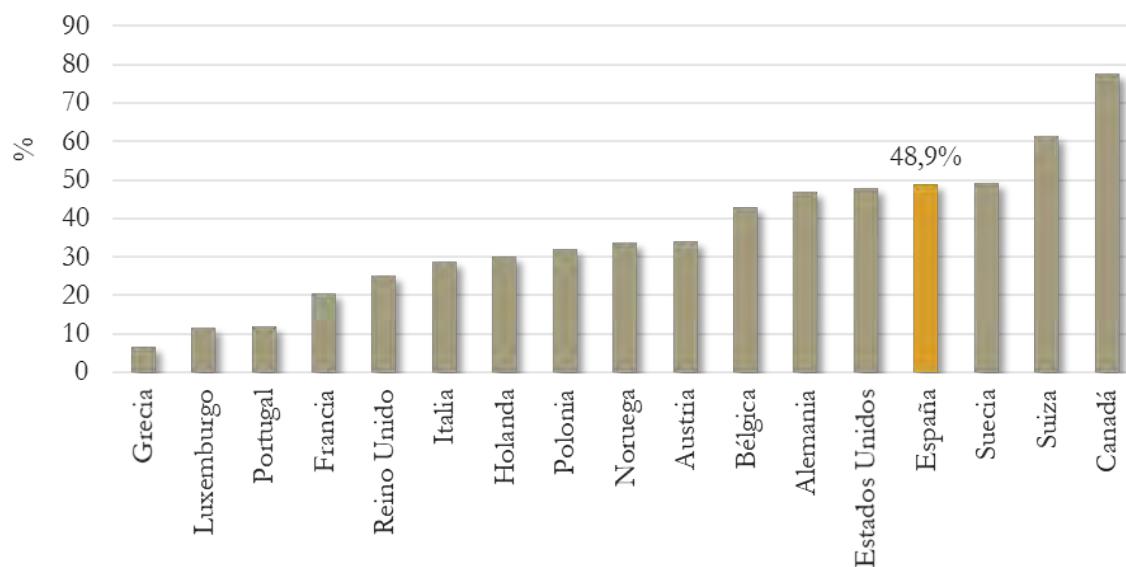
No obstante, la situación coyuntural y dada también la estructura del sector público en España, el proceso de consolidación de las finanzas públicas presentaba serias dificultades. Por la vía de los ingresos parecía especialmente complicada en 2011 (dada la estrecha vinculación de los ingresos públicos al ciclo económico) y, más, teniendo en cuenta el momento político y la cercanía del fin de la legislatura. Por la vía del gasto, existían elementos que dificultaban también la adopción de medidas eficaces a corto plazo. En primer lugar, por la propia configuración del Estado, con una fuerte descentralización administrativa y, en segundo lugar, por las limitaciones asociadas al momento económico en importantes partidas de gasto (pensiones, gastos por desempleo o intereses de deuda).

En efecto, la fuerte cesión de competencias desde el inicio de la democracia, en la que se profundiza adicionalmente desde mediados de los años noventa con las nuevas transferencias en sanidad y justicia, ha situado a España entre las Administraciones Públicas más descentralizadas del mundo, con un 48,9% de gasto público en manos de las Entidades Territoriales, según los datos disponibles de la OCDE y como puede apreciarse en el siguiente Gráfico.

---

<sup>54</sup> El programa de consolidación fiscal se incluyó en la Actualización del Programa de Estabilidad 2009-2013 (cuya revisión se realizaba anualmente en el marco del proceso comunitario de supervisión y coordinación de las políticas económicas) como consecuencia del deterioro que experimentaron las finanzas públicas, y con el objetivo de situar el déficit público de nuevo por debajo del 3% del PIB en el año 2013.

**Gráfico 24 Descentralización administrativa en la OCDE. Porcentaje del gasto público en manos de Entidades Locales y Comunidades Autónomas (2014).**



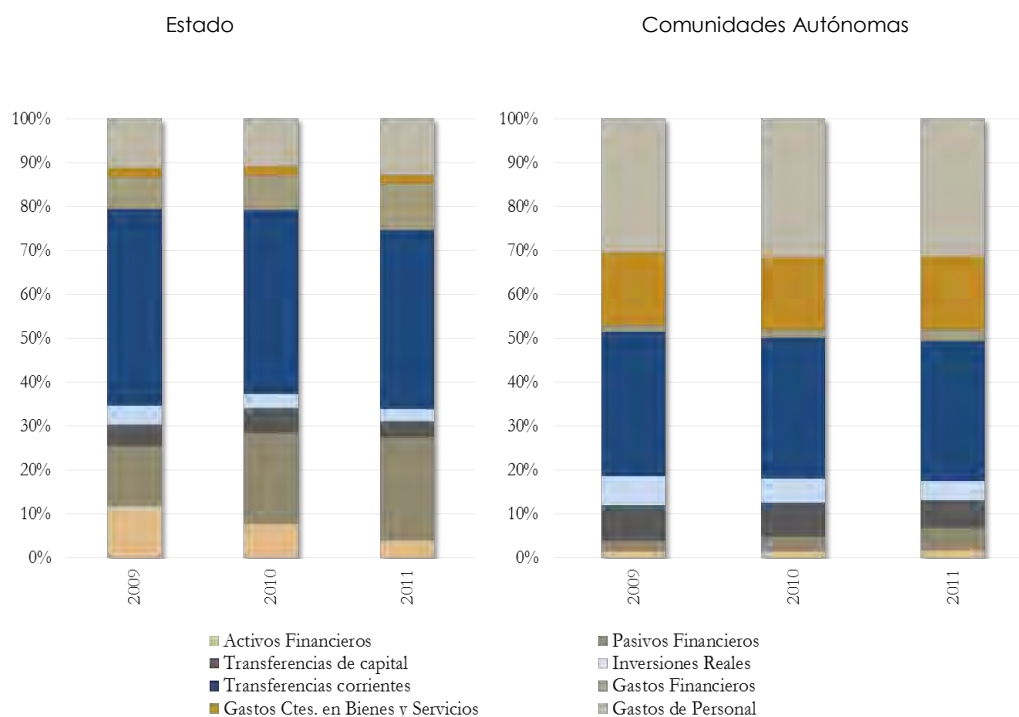
Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por la OCDE.

En su origen, la reforma de los sistemas de financiación territorial de principios de los años 2000 avanzó sustancialmente en el grado de su autonomía fiscal, tanto desde la óptica del gasto, como del ingreso. Un modelo de descentralización fiscal así diseñado, permitiría que fuese la Administración competente de la ejecución de cada política la responsable de equilibrar fiscalmente gastos e ingresos y de asumir los posibles desequilibrios y las necesidades de endeudamiento. La reforma de la financiación autonómica aprobada a comienzos del año 2000 avanzó en esta dirección, y se hizo una vez completada la aprobación de las Leyes de estabilidad presupuestaria (Ley Ordinaria y Ley Orgánica) que determinó con carácter previo un sistema de control para las finanzas de las Administraciones Territoriales. Sin embargo, la descentralización y ejecución de las políticas de gasto avanzaron por delante de la voluntad de ejercer la capacidad fiscal de las Administraciones Territoriales, que cubrieron la posible deficiencia de recursos para la prestación de los servicios públicos a través de transferencias corrientes y acceso al endeudamiento en los mercados financieros, lo que no proporcionaba suficientes incentivos para la disciplina presupuestaria (Martínez Rico, 2010). Durante este período, en el que la Administración Central hizo un importante esfuerzo de consolidación fiscal, el gasto de las Administraciones Territoriales avanzó en porcentajes superiores a los del Estado, como consecuencia de las cláusulas de garantía que regulaban su sistema de financiación. Asumen nuevos gastos y no ejercen la corresponsabilidad fiscal.

Otro de los factores que limitaba las posibilidades de corregir los desequilibrios

presupuestarios respondía al desarrollo del Estado del Bienestar, lo que coartaba las posibilidades de ajuste por la vía del gasto. Así, tal y como detalla el **Gráfico 25**, las transferencias corrientes, que recogen el grueso del gasto social, representaban una de las partidas más relevantes del gasto público concentrando, en media (en el periodo considerado desde el año 2009 hasta el año 2011), el 42% del conjunto de las obligaciones reconocidas de gasto en el caso del Estado y de cerca del 32% en el caso de las Comunidades Autónomas. Por otro lado, el aumento del endeudamiento público contraído en años anteriores y el endurecimiento en las condiciones de financiación durante la crisis derivó en un incremento de recursos destinados al pago de intereses. De este modo, las obligaciones reconocidas de gastos financieros para el Estado pasaron de suponer el 7,3% del conjunto de los gastos presupuestarios en el año 2009 (el 1,6% del PIB) al 10,4% en 2011 (el 2,1% en relación al PIB), incrementándose en tan sólo 2 años en más de 4.500 millones de euros. En el caso de las Comunidades Autónomas, las obligaciones reconocidas de gastos financieros pasaron de representar el 1,4% de los gastos en 2009 al 2,6% en 2011.

**Gráfico 25 Evolución de la estructura de las obligaciones reconocidas de gasto del Estado y de las Comunidades Autónomas.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ministerio de Hacienda

### 2.3.2. La sostenibilidad de la deuda y el acceso a los mercados financieros.

Aunque el empeoramiento de las finanzas públicas regionales fue generalizado, tal y como refleja la **Tabla 4**, el análisis de los déficits públicos individualizados muestra cómo Comunidades Autónomas como Castilla La Mancha (10,3%), Extremadura (9%), Murcia (7,1%), Comunidad Valenciana (6,7%), Andalucía (6,6%), Asturias (6,5%) o Cataluña (5,3%), superaron, algunas de ellas muy sobradamente, la media para el conjunto de las Comunidades Autónomas del 5,1% y evidenciaron serias dificultades para cumplir con los objetivos presupuestarios previstos. En tan solo cinco años pasan de una situación de práctica estabilidad presupuestaria a otra con déficits elevados y se empiezan a sembrar las primeras dudas sobre la sostenibilidad financiera de las Comunidades Autónomas; algunas de ellas evidencian incluso una urgente necesidad de apoyo financiero.

**Tabla 4. Evolución del déficit público en relación al PIB regional por Comunidades Autónomas.**

<i>% PIB regional</i>	2007	2008	2009	2010	2011
Andalucía	0,3	-1,0	-1,7	-4,2	-6,6
Aragón	-0,2	-1,1	-1,7	-3,4	-4,8
Asturias	0,0	-0,9	-1,5	-3,5	-6,5
Baleares	-1,9	-3,6	-3,4	-5,0	-5,0
Canarias	0,2	-0,9	-1,3	-4,1	-4,3
Cantabria	0,0	-1,3	-3,5	-4,9	-6,6
C.- La Mancha	-0,3	-2,9	-4,4	-7,0	-10,3
C.- y León	-0,5	-1,1	-1,7	-3,4	-5,4
Cataluña	-0,8	-2,9	-2,5	-4,8	-5,3
Extremadura	0,5	-1,4	-1,8	-3,9	-9,0
Galicia	0,0	-0,7	-1,0	-3,3	-5,1
La Rioja	-1,0	-1,4	-1,0	-4,4	-4,0
Madrid	-0,4	-0,9	-0,5	-1,0	-2,5
Murcia	-0,1	-2,9	-2,5	-5,5	-7,1
Navarra	0,8	-4,8	-3,3	-3,8	-3,1
País Vasco	1,1	-1,2	-3,9	-2,4	-2,7
C. Valenciana	-1,2	-2,2	-2,9	-5,2	-6,7
<b>Total Administración Regional</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>-3,7</b>	<b>-5,1</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por la IGAE, Contabilidad Nacional. Operaciones no financieras del subsector Administración Regional (S.1312) y detalle por Comunidades. Información anual.

Tal y como se refleja en la **Tabla 5**, el crecimiento de las necesidades de financiación de las Entidades Territoriales derivó en un aumento del stock de deuda pública que resultó

especialmente significativo en el caso de las Administraciones Autonómicas. De este modo, a pesar de que la ratio de deuda sobre PIB del que éstas partían antes del estallido de la crisis era relativamente moderada (situándose en el 5,7% en 2007), ésta se duplicó en tan solo cuatro años hasta alcanzar el 13,6% del PIB. No obstante, el incremento en la acumulación de deuda pública no se produjo únicamente en las Comunidades Autónomas. Así, en el caso del Estado, si el porcentaje de deuda sobre el PIB no superaba el 29,5% en 2007, esta misma ratio se situaba en el 58,3% en 2011. Para el caso de las Corporaciones Locales estas ratios fueron del 2,7% y del 3,4% en 2007 y en 2011, respectivamente.

En perspectiva europea, las emisiones de deuda realizadas por parte de las Entidades Territoriales evolucionaron de forma divergente en relación a las emisiones que realizaron los niveles subcentrales de la administración de algunos de los países de nuestro entorno más descentralizados. Tal y como sugieren Delgado Téllez y Pérez (2016) mientras que en España el peso de la deuda pública de las Comunidades Autónomas sobre el PIB presentó un crecimiento monótono desde el año 2000 situándose en niveles cercanos a las ratios de países como Austria y Bélgica (los que se situaban entre el 5% y el 10% del PIB) en el año 2011 esta ratio se aproximaba al exhibido por Alemania (del orden del 30% del PIB)<sup>55</sup>.

Como señalan muy acertadamente Doménech y González Páramo (2017), los saldos presupuestarios y la deuda pública mostraron, por tanto, signos claros de insostenibilidad en 2011 como consecuencia de su fuerte ritmo de crecimiento, en un contexto de crisis financiera internacional. Y la solución en este caso era bien evidente: al igual que en el caso de la empresa un Ebitda positivo hace posible sostener un determinado nivel de endeudamiento y la capacidad de hacer frente a sus obligaciones financieras, se trata de asegurar para el conjunto de las Administraciones Públicas que su nivel de deuda sea sostenible. En este sentido, el retorno del superávit primario (el Ebitda positivo) y el fuerte crecimiento nominal aportarían un impulso adicional a la senda de moderación de la deuda pública en el futuro inmediato<sup>56</sup>. En una situación de fuerte crisis y a pesar de los esfuerzos por intentar reconducir la situación fiscal, el aumento de la deuda pública, nutrida en gran parte por el deterioro fiscal de las Comunidades Autónomas, tuvo costes considerables en

---

<sup>55</sup> La comparativa resulta mucho más llamativa si atendemos al periodo completo que analizan los autores, a saber, 2000-2015 puesto que la convergencia de la deuda pública de las Comunidades Autónomas españolas hacia los niveles germanos resulta evidente en el año 2015, cuando la deuda de las Administraciones Territoriales en Alemania se situaba en el entorno del 25% del PIB mientras que en España dicha ratio se situó en el 24,5%.

<sup>56</sup> El saldo primario que estabiliza la senda de la deuda se debería calcular como el resultado del producto entre el stock de deuda en términos del PIB y el cociente del diferencial entre tipo de interés nominal implícito y la tasa de crecimiento nominal del gasto prevista, y la tasa de crecimiento nominal del gasto prevista más uno, de acuerdo con la siguiente fórmula:  $S_t = b_{t-1} (r-g) / (1+g)$

Donde: “s\*” es el nivel de saldo primario que estabiliza la senda de la deuda; “r” es el tipo de interés implícito en la dinámica de la deuda; “g” es la estimación de crecimiento del PIB nominal; “b” es la proporción de la deuda bruta de las Administraciones públicas sobre el PIB; y los subíndices “t” son temporales.

términos de PIB, empleo e inversión privada, que se manifestaban directamente, entre otros elementos, en la fuerte morosidad del sector público.

**Tabla 5 Evolución de la ratio de deuda pública sobre PIB por Administraciones.**

% PIB	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
AA.CC.	29,5	33	45,2	51	58,3	73,3	82,9	87	87	86,7	86,7
CC.AA.	5,7	6,7	8,6	11,5	13,6	18,2	20,5	22,9	24,4	24,8	24,7
CC.LL.	2,7	2,8	3,2	3,3	3,4	4,2	4,1	3,7	3,3	2,9	2,5
Seguridad Social	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5	2,3
Consolidación entre AA.PP.	-4	-4,6	-5,9	-7,2	-7,5	-11,6	-13,7	-14,9	-16,8	-16,9	-18,1
Deuda PDE AA.PP.	<b>35,6</b>	<b>39,5</b>	<b>52,8</b>	<b>60,1</b>	<b>69,5</b>	<b>85,7</b>	<b>95,5</b>	<b>100,4</b>	<b>99,3</b>	<b>99</b>	<b>98,1</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

Si bien el aumento en el ritmo de acumulación de deuda pública fue la tónica común en todas las Comunidades Autónomas, algunas de ellas exhibieron un crecimiento mucho más significativo que la media del conjunto de las Entidades Territoriales. Así, tal y como muestra la **Tabla 6**, la ratio de deuda pública sobre PIB de Cataluña se situó, en el año 2011, en el 22%, en la Comunidad Valenciana en el 21,7%, en el 18,3% en las Islas Baleares y en el 17,8% en Castilla-La Mancha, frente al 13,6% de media del conjunto de Comunidades Autónomas. En este sentido, el estudio realizado sobre el sistema de financiación autonómica vigente (Consejo de Política y Fiscal y Financiera, 2017) identificaba entre las causas principales que explicarían la existencia de divergencias en el nivel de endeudamiento de las Comunidades Autónomas las siguientes: el hecho de que cada una de ellas contase con distintos niveles iniciales de deuda en el momento de homogeneizar sus competencias, las significativas diferencias de recursos por unidad de necesidad con los que habían contado y, en tercer lugar, los niveles de gasto por habitante en los que cada Comunidad Autónoma habría incurrido.

Por otro lado, también se advertía en el citado informe que un sistema de financiación autonómico mal diseñado podría incentivar el incremento de los niveles de deuda, ante la coexistencia de expectativas de rescate o *bail-out* y de autonomía para el endeudamiento; y ello, puesto que las Entidades Territoriales podrían acudir de forma recurrente a la vía del endeudamiento para la financiación de sus gastos, convirtiendo, de este modo, el problema financiero territorial en un problema para la Administración Central al tener que, o bien dotar con más recursos a aquellas Comunidades Autónomas con mayores niveles de deuda, actuar



como prestamista de último recurso (al tener que adquirir sus emisiones de deuda) o condonar la deuda contraída. Y, de hecho, así fue, en parte por lo que se refiere inicialmente a la deuda comercial y también a una parte relevante de sus obligaciones financieras.

**Tabla 6. Evolución de la deuda pública en relación al PIB por Comunidades Autónomas.**

<i>Deuda según PDE en % PIB</i>	2007	2008	2009	2010	2011
Andalucía	4,8	5,4	6,9	8,6	10,2
Aragón	3,4	4,3	5,5	8,4	10,0
Asturias	3,2	3,2	4,8	7,4	9,6
Baleares	6,9	9,9	13,7	17,0	18,3
Canarias	3,7	4,4	5,8	8,0	9,1
Cantabria	3,4	3,9	5,2	7,7	10,3
C.- La Mancha	4,7	6,4	10,9	15,6	17,8
C.- y León	3,4	4,6	5,8	8,3	10,5
Cataluña	7,8	10,0	12,7	17,5	22,0
Extremadura	4,5	5,0	6,1	9,7	11,5
Galicia	6,6	6,7	8,6	10,9	12,7
La Rioja	3,5	4,8	6,4	9,1	11,4
Madrid	5,6	5,6	6,4	7,2	8,2
Murcia	2,3	2,6	4,8	7,5	10,3
Navarra	3,6	4,6	6,0	9,3	13,4
País Vasco	1,0	1,5	4,1	7,7	8,6
C. Valenciana	11,3	12,6	15,7	19,7	21,7
<b>Total Administración Regional</b>	<b>5,7</b>	<b>6,7</b>	<b>8,6</b>	<b>11,5</b>	<b>13,6</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

La significativa acumulación de deuda por parte de las Comunidades Autónomas supuso una traba adicional a la caída de los recursos propios (como consecuencia del desplome de los ingresos) para la financiación de los capítulos de gasto puesto que, el mayor riesgo asociado a su situación financiera originó el empeoramiento de sus calificaciones crediticias o ratings en esos años, especialmente de algunas como Cataluña, Castilla-La Mancha, Región de Murcia, Andalucía o Comunidad Valenciana.<sup>57</sup>. Así, el hecho de que las evaluaciones sobre la capacidad de repago de la deuda de las Entidades Territoriales arrojasen resultados más negativos que en el pasado, implicaba que los inversores exigirían tipos de interés más

<sup>57</sup> La agencia de calificación Fitch fijó en 2011 para España un rating de AA (calificación que, según la agencia, denota expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país) mientras que para Andalucía y Canarias fue A+, Cataluña A-, Murcia A y la Comunidad Valenciana A-.

elevados para las compras de deuda emitidas por este tipo de organismos, en un marco caracterizado por un sistema financiero ya sustancialmente tensionado en el ámbito internacional y un sistema bancario inmerso en pleno proceso de reestructuración y redimensionamiento a nivel nacional, que estaba afectando especialmente a las Cajas de Ahorro.

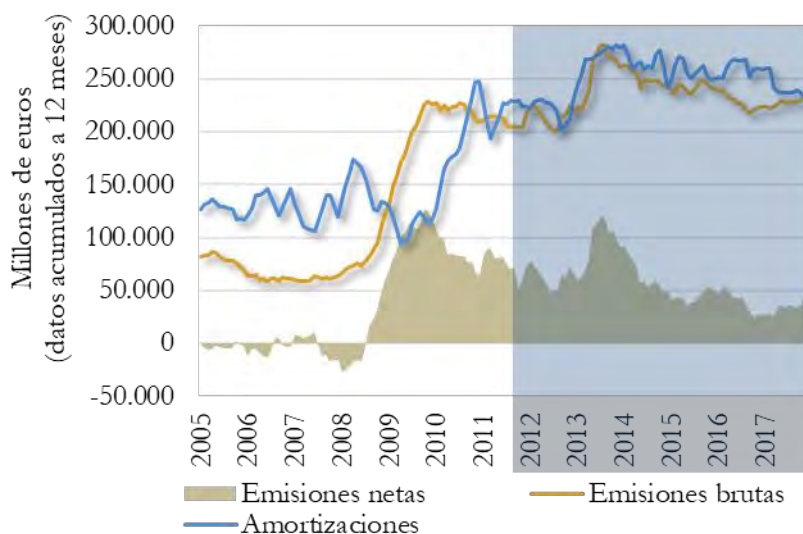
De este modo, el agravamiento de la crisis económica en 2010 y el significativo crecimiento de las primas de riesgo en la zona euro entre 2011 y 2013 provocaron que algunas Comunidades Autónomas no pudieran seguir financiándose en los mercados, al enfrentarse a diferenciales desmesurados en los tipos de interés. Así, a finales del ejercicio 2011 los inversores exigían alrededor de 300 puntos básicos adicionales a la compra de títulos de deuda pública emitidos por el Gobierno español fruto, por un lado, de la falta de credibilidad que inspiraba la política económica del momento, y la sucesión de algunos acontecimientos como el rescate de Grecia, Irlanda y Portugal<sup>58</sup>.

Tal y como refleja la información proporcionada por el **Gráfico 26**, las emisiones brutas inician una fuerte escalada a partir de mediados de 2008, al pasar de 59.957 millones a 225.883 millones a principios de 2010. De este modo, a finales de 2011 la Administración Central debía afrontar vencimientos de deuda por importe de 145.728 millones de euros. En el caso de las Entidades Territoriales (ver **Gráfico 27**) las emisiones brutas se multiplicaron por dos en tan sólo dos años, pasando de los 7.786 millones de euros a mediados de 2009 hasta los 18.008 millones de finales de 2011, teniendo que hacer frente a amortizaciones por valor de 12.135 millones de euros. A partir de entonces y, dadas las circunstancias, la estructura de la deuda de las Comunidades Autónomas se transformó al tener que recurrir a otro tipo de instrumentos para su financiación. De este modo, los préstamos pasarían a formar parte del grueso de la financiación ajena gracias a la futura implementación de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez.

---

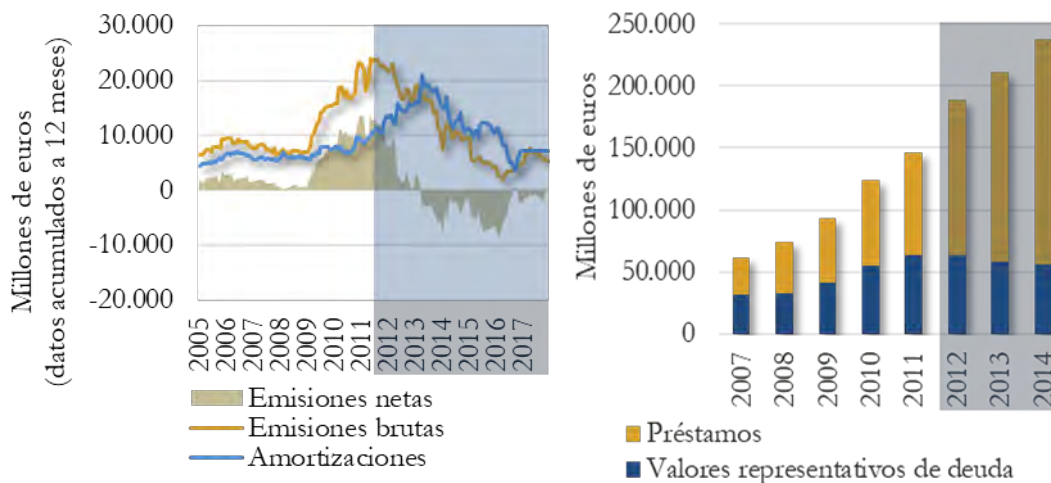
<sup>58</sup> Consultar el ya mencionado Anexo I para un análisis más detallado de la evolución de la prima de riesgo en todos estos últimos años.

**Gráfico 26 Evolución de las emisiones de deuda de la Administración Central.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

**Gráfico 27 Evolución de las emisiones de deuda de Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales y evolución de la estructura de la deuda.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

En definitiva, el crecimiento de la deuda de las Comunidades Autónoma se produjo de forma paralela a la escasez de recursos (propios, por un lado, por la caída de ingresos como consecuencia de la contracción del crecimiento económico y ajenos, por otro lado, en vista de la situación del sistema financiero internacional y nacional), recursos que, por otro lado, debían cubrir la prestación de los servicios fundamentales ofrecidos por las Entidades Territoriales. Esta circunstancia generó, entre otras, serias dificultades a las Comunidades

Autónomas y a las Corporaciones Locales, para hacer frente al vencimiento de las obligaciones de pago, deudas comerciales contraídas con sus proveedores (con la consecuente dilación o impago de los mismos), lo que en el año 2012 provocó la intervención del Estado a través de la implementación de novedosas medidas de liquidez, a saber, los Fondos del Plan de Pago a Proveedores.

### 3. LA DEUDA COMERCIAL DE LAS ADMINISTRACIONES TERRITORIALES A FINALES DE 2011. LA FALTA DE FINANCIACIÓN Y PRIMERAS MODIFICACIONES DEL MARCO LEGAL. LA LEY ORGÁNICA DE ESTABILIDAD PRESUPUESTARIA Y SOSTENIBILIDAD FINANCIERA.

#### 3.1. La falta de financiación como principal problema económico.

Al finalizar el año 2011, tras cuatro años de profunda crisis, la restricción financiera y la falta de financiación se situaba, ya también desde un ámbito de análisis microeconómico, como uno de los problemas fundamentales de la actividad empresarial. En primer lugar, la caída de la demanda limitaba los ingresos de las empresas y su capacidad de generación de ahorro y tesorería, segundo, los bancos y Cajas redujeron considerablemente la concesión de créditos y, tercero, la Administración pública para la que trabajaba un elevado número de empresas, había dejado de pagar un importante volumen de facturas.

De esta forma, el acceso a la financiación pasó a ser uno de los principales problemas económicos y constituyó, en muchos casos, uno de los elementos que explican el incremento de la mortalidad empresarial en aquellos años. Tal y como refleja la **Tabla 7** y de acuerdo con los datos del Directorio Central de Empresas (DIRCE) del Instituto Nacional de Estadística (INE)<sup>59</sup>, 171.663 empresas tuvieron que afrontar el cierre entre 2008 y 2011, un 5% del total. Más tarde, con la profundización de la crisis en los años siguientes, esa cifra se ampliaría hasta 302.929 empresas menos entre 2008 y 2014, un 8,9% del total.

Dada la estructura del tejido productivo español, constituido fundamentalmente por pequeñas y medianas empresas, pymes, y puesto que existen algunas desventajas importantes asociadas al tamaño empresarial, mientras las empresas de más de 1.000 trabajadores se redujeron el 5,4%, aquellas con entre 1 y 1000 trabajadores lo hicieron el 18,3%, es decir,

---

<sup>59</sup> Explotación estadística del Directorio Central de Empresas. DIRCE (INE).

más del triple. Sin duda, la falta de financiación y las mayores dificultades de las pymes para acceder a la financiación justifican en gran medida este peor comportamiento.

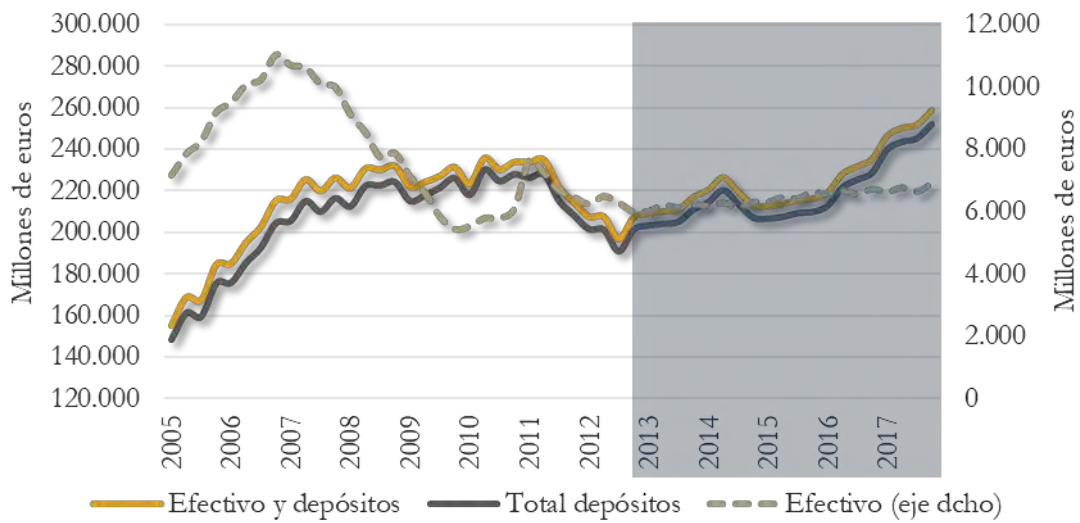
**Tabla 7 Evolución de empresas por tamaño en el periodo 2008-2011.**

	2008	2011	2012	2014	2016	Variación 2008-2011		Variación 2008-2014		Variación 2014-2016	
						Unidades	%	Unidades	%	Unidades	%
Sin asalariados	1.754.374	1.795.321	1.764.987	1.672.483	1.791.909	40.947	2,3%	-81.891	-4,7%	119.426	7,1%
De 1 a 2	958.711	847.952	867.550	921.000	895.574	-110.759	-11,6%	-37.711	-3,9%	-25.426	-2,8%
De 3 a 5	345.848	313.408	288.896	284.612	292.403	-32.440	-9,4%	-61.236	-17,7%	7.791	2,7%
De 6 a 9	160.460	138.040	131.944	110.819	117.293	-22.420	-14,0%	-49.641	-30,9%	6.474	5,8%
De 10 a 19	110.369	84.834	79.113	70.226	75.022	-25.535	-23,1%	-40.143	-36,4%	4.796	6,8%
De 20 a 49	61.709	46.160	43.070	38.157	40.895	-15.549	-25,2%	-23.552	-38,2%	2.738	7,2%
De 50 a 99	16.242	13.279	12.700	11.223	12.020	-2.963	-18,2%	-5.019	-30,9%	797	7,1%
De 100 a 199	8.061	6.585	6.434	5.753	6.243	-1.476	-18,3%	-2.308	-28,6%	490	8,5%
De 200 a 499	4.511	3.288	3.214	3.346	3.489	-1.223	-27,1%	-1.165	-25,8%	143	4,3%
De 500 a 999	1.117	923	935	942	951	-194	-17,4%	-175	-15,7%	9	1,0%
De 1000 a 4999	725	679	669	646	674	-46	-6,3%	-79	-10,9%	28	4,3%
De 5000 o más asalariados	112	107	105	103	109	-5	-4,5%	-9	-8,0%	6	5,8%
<b>Total</b>	<b>3.422.239</b>	<b>3.250.576</b>	<b>3.199.617</b>	<b>3.119.310</b>	<b>3.236.582</b>	<b>-171.663</b>	<b>-5,0%</b>	<b>-302.929</b>	<b>-8,9%</b>	<b>117.272</b>	<b>3,8%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por DIRCE (Instituto Nacional de Estadística).

Antes de que una empresa lleve a cabo un cierre, probablemente donde más se perciben las dificultades financieras es en su tesorería, en su falta de liquidez. Al analizar la evolución de los balances de las empresas entre 1995 (primer dato disponible) y 2007 y, a pesar de que un análisis detallado de la serie muestra el fuerte componente estacional de los datos, se aprecia cómo los fondos de las empresas experimentan un continuo crecimiento, en línea con el ciclo expansivo de la economía española, ya que la liquidez aumentó desde los 56.000 millones de euros hasta los 226.000 millones en el periodo. Desde 2007, sin embargo, los saldos de tesorería de las empresas no financieras comenzaron a reducirse como consecuencia de la crisis. Es especialmente significativo el comportamiento en 2011 ya que, tan sólo en un año, el total de efectivo y depósitos se reduce en 26.232 millones, el 11,2%. En concreto esta partida pasa de 233.831 millones en el primer trimestre de 2011 a 207.599 millones en el primer trimestre de 2012, como puede observarse en el **Gráfico 28** acompañado del detalle numérico de la **Tabla 8**.

**Gráfico 28 Evolución de efectivo y depósitos de las empresas desde 2005.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

Por su parte, es interesante destacar el positivo comportamiento de los depósitos ante el inicio de la crisis, ya que no solo no disminuyó su volumen, sino que su evolución muestra una suave tendencia al alza, aunque nada comparable con la experimentada anteriormente. Es a comienzos de 2011 y hasta el tercer trimestre de 2012, el periodo más acuciante de la crisis económica, cuando los depósitos comienzan a sufrir un brusco descenso, probablemente como consecuencia del hecho de tener que recurrir a ellos como alternativa de financiación, ante el bloqueo de los créditos bancarios.

**Tabla 8. Detalle de la evolución del efectivo y depósitos de sociedades no financieras entre 2007 y 2017.**

<i>millones de euros</i>		Efectivo y depósitos		
		Total	Efectivo	Depositos
2007	I	216.058	10.711	205.347
	II	225.504	10.641	214.863
	III	219.922	10.105	209.816
	IV	226.290	10.004	216.285
2008	I	221.431	9.122	212.310
	II	230.642	8.554	222.087
	III	230.109	7.739	222.369
	IV	231.935	7.873	224.062
2009	I	222.029	7.122	214.907
	II	224.220	6.606	217.613
	III	227.083	5.827	221.255
	IV	231.400	5.424	225.976
2010	I	223.348	5.517	217.831
	II	235.788	5.780	230.009
	III	230.256	5.774	224.481
	IV	233.824	6.086	227.738
2011	I	233.831	7.643	226.188
	II	234.813	7.222	227.591
	III	221.687	6.668	215.019
	IV	214.452	6.459	207.993
2012	I	207.599	6.228	201.370
	II	207.595	6.487	201.108
	III	196.975	6.275	190.700
	IV	207.136	5.981	201.155
2013	I	209.091	6.007	203.084
	II	210.187	6.201	203.986
	III	211.006	6.123	204.882
	IV	217.031	6.232	210.799
2014	I	220.437	6.173	214.265
	II	226.383	6.271	220.112
	III	219.739	6.139	213.600
	IV	213.236	6.294	206.942
2015	I	212.731	6.302	206.429
	II	213.757	6.454	207.304
	III	215.485	6.417	209.068
	IV	216.240	6.612	209.629
2016	I	219.084	6.560	212.524
	II	228.094	6.675	221.418
	III	231.700	6.541	225.159
	IV	235.295	6.722	228.573
2017	I	246.301	6.615	239.686
	II	250.145	6.767	243.378
	III	251.708	6.638	245.070
	IV	258.747	6.896	251.851

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

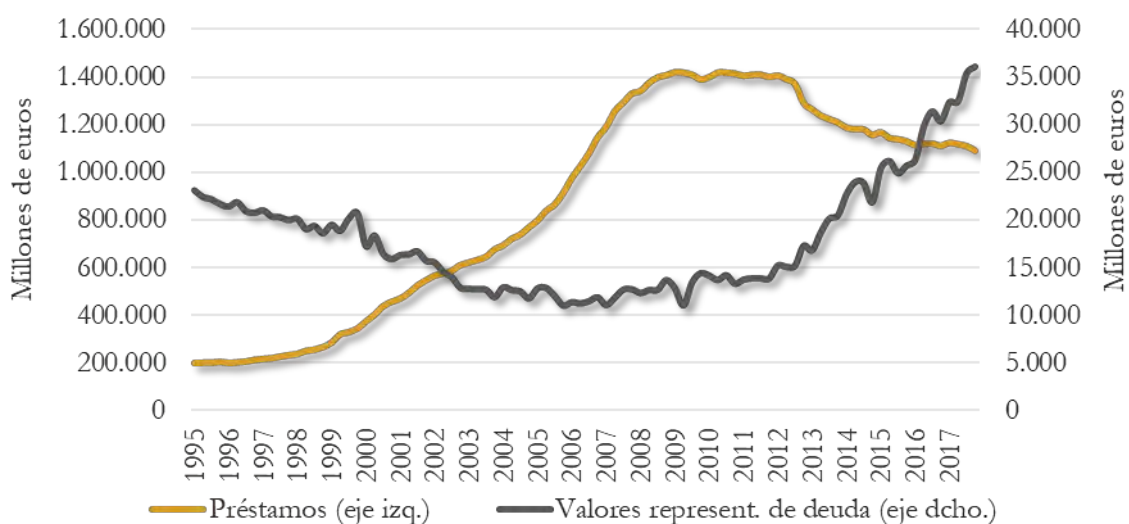


Desde otro punto de vista, en el **Gráfico 29** se refleja la evolución de la deuda de las sociedades no financieras durante el periodo de bonanza económica; así, y desde el año 95, las sociedades no financieras, con un apalancamiento creciente, se endeudaron en mayor medida acudiendo a los préstamos, ya que sus emisiones netas de deuda descendieron hasta el comienzo de la crisis.

Sin embargo, a partir del comienzo de la crisis financiera (2007-2008), el nivel de préstamos netos adquiridos por las sociedades no financieras se estanca como posible resultado de las dificultades en el acceso al crédito bancario. A partir de este momento, comienza un proceso de sustitución con emisiones privadas de deuda que inician una senda ascendente. Conviene matizar que, aunque las emisiones de deuda siguen una tendencia al alza, éstas suponen tan solo el 3,4% del total de los préstamos en media en todo el periodo analizado.

Tal y como se observa en el citado Gráfico, a partir de 2012, aunque el nivel de emisiones de deuda continúa aumentando, el stock de préstamos comienza una pronunciada tendencia a la baja, fundamentalmente por la aceleración del proceso de desapalancamiento del sector privado, y también, tal y como se analizará, como consecuencia de una mayor disponibilidad de liquidez gracias, en parte, al Plan de Pago a Proveedores, que permitirá acometer los vencimientos de los préstamos.

**Gráfico 29 Pasivos (préstamos y valores representativos de deuda) de las sociedades no financieras sin consolidar.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

Estas fuertes dificultades económicas, que explican el cierre de muchas empresas y que, por supuesto, tuvieron una muy importante incidencia sobre el nivel de empleo, se reflejan claramente en la percepción económica del momento. Al analizar algunas de las encuestas publicadas en el periodo 2011 y 2012, se observa un sentimiento generalizado de grandes dificultades de acceso a financiación de las empresas, lo que muchos encuestados consideraban como su principal fuente de problemas. A nivel europeo, tanto el Banco Central Europeo (Encuesta SAFE, 2017), como el Informe Europeo de Pagos de Intrum Justitia (2014), así como las encuestas elaboradas a nivel doméstico del Instituto de la Empresa Familiar (2012), la Encuesta sobre Estrategias Empresariales de la Fundación SEPI (2013), la Federación de Asociaciones de Trabajadores Autónomos (2011) en sus informes sobre morosidad y el Centro de Investigaciones Sociológicas (2012), todas ellas hacen hincapié en las enormes dificultades para acceder a financiación y hacerlo a precios razonables. Es, por tanto, un aspecto compartido por numerosas instituciones muy relevantes que además manifiestan las dificultades adicionales en el caso de las pequeñas y medianas empresas.

Incluso, aunque estos dos años 2011 y 2012 son probablemente los más difíciles desde el punto de vista financiero, ya hay encuestas previas, como la del Instituto Nacional de Estadística (2010) referida al acceso a financiación de las empresas que, con información de ese mismo año 2010, llega a conclusiones similares. Según sus principales resultados, en ese año 2010, el 38,0% de las empresas no financieras necesitó financiación a través de préstamos, pero el 25,2% fracasó en su intento de obtenerlo. La encuesta, que forma parte de un proyecto conjunto a nivel europeo, se dirige a una muestra de pequeñas y medianas empresas de la industria, la construcción y los servicios. Las principales razones proporcionadas por bancos y otras entidades para denegar, total o parcialmente, estos préstamos fueron la falta de garantías o avales suficientes y la baja calificación de su solvencia financiera.

Por tanto, ya en 2010 las encuestas indicaban una situación financiera delicada de las empresas, que continuó agravándose en los meses y años siguientes. Así se refleja también en la encuesta anteriormente citada del Banco Central Europeo<sup>60</sup>. De acuerdo a la información obtenida de su base de datos SAFE, y según se refleja en el **Gráfico 30** y en la **Tabla 9**, se observa que, entre 2009 y 2011, se mantiene de forma generalizada y relativamente estable, aunque con altibajos, el porcentaje de empresas españolas que

---

<sup>60</sup> Semestralmente se lleva a cabo una ronda conjunta entre el Banco Central Europeo y la Comisión Europea que proporciona información sobre la situación, necesidades y acceso a la financiación y las expectativas de las pymes en los seis meses anteriores y comprende una muestra de más de 15.000 empresas en 38 países, la Unión Europea, la Asociación Europea de Libre Comercio y otros países participantes en el Programa.

consideran la financiación como su principal problema. Se ha dividido la información en dos gráficos para así poder diferenciar el comportamiento entre determinados países grandes de la Unión y alguno de los principales países del sur, rescatados posteriormente por la Unión Europea. En ambas Ilustraciones se incluyen España y la Zona Euro para poder comparar con ambos grupos.

En el caso español, a finales de 2011, y por tanto con anterioridad a la entrada en funcionamiento de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, una media del 29,3% de las empresas consideraba la financiación como su principal problema. Es un porcentaje 11,6 puntos superior a la media de la Zona Euro y que más que duplica la media alemana o la francesa. De hecho, el único país que se encuentra en una posición peor es Grecia, con un porcentaje del 36,7%, mientras Irlanda, Portugal, e Italia se sitúan en niveles algo inferiores, con un 24,1%, un 22,1%, y un 20,2% respectivamente. Alemania y Francia, por su parte, se sitúan por debajo de la media de la Zona Euro y muestran un comportamiento más regular y ligeramente descendente durante toda la serie.

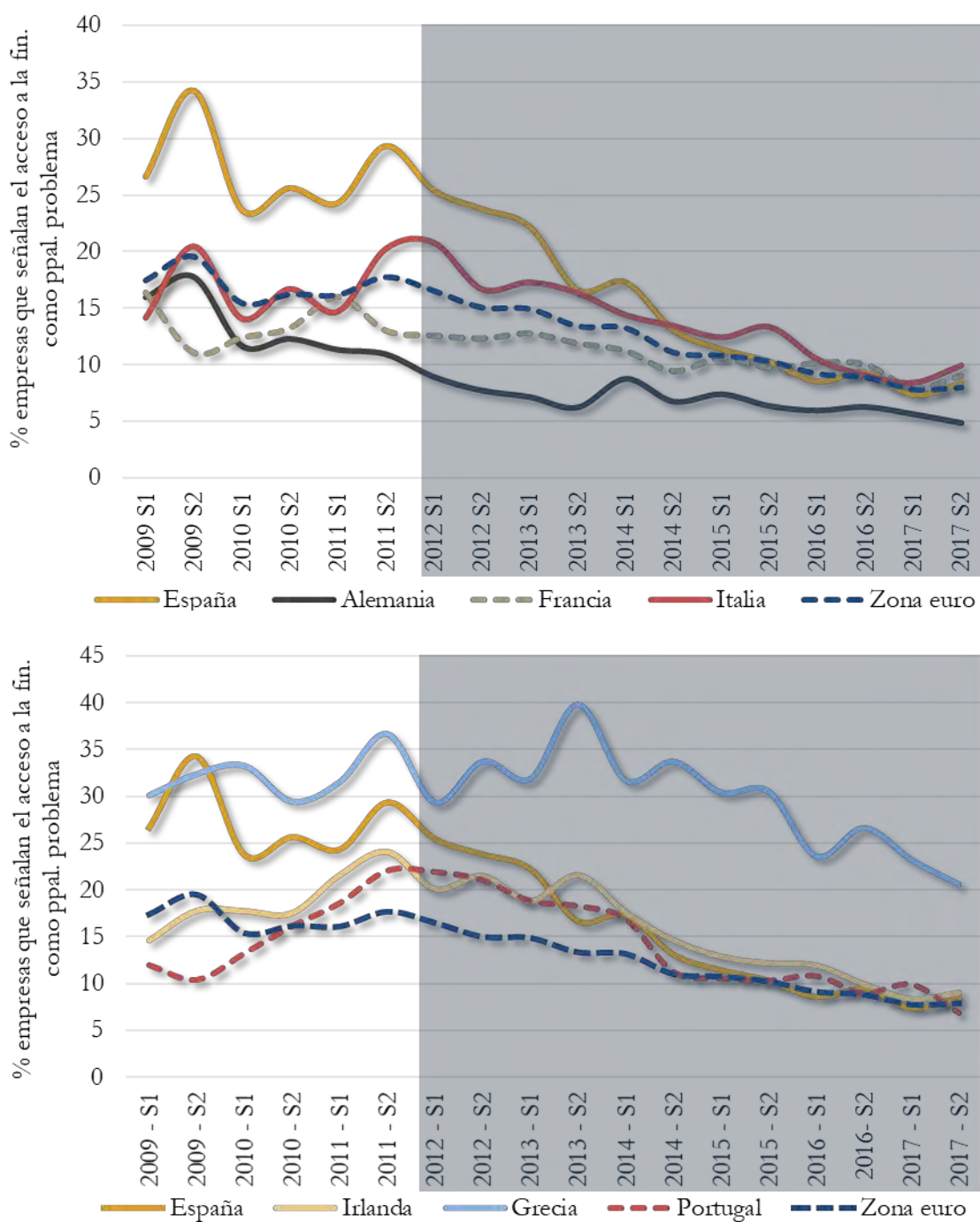
Este dato del segundo semestre de 2011 refleja el peor momento de la crisis desde el punto de vista financiero según la percepción de las propias empresas; en el primer semestre del 2012 la percepción generalizada del problema financiero mejora, aunque hay países como Italia en el primer semestre de 2013, de modo muy ligero, o Grecia en el segundo semestre del 2013, que muestran un repunte.

Alemania y Francia, además de partir de niveles más bajos, son capaces de reconducir la situación con prontitud, como se ve en la **Tabla 9** con la progresiva vuelta a la normalidad. No obstante, como puede anticiparse ya observando la parte sombreada de los gráficos citados, la financiación en España va evolucionando hasta convertirse en un problema cada vez menor y termina convergiendo hasta igualar la media europea en el segundo semestre de 2015. Portugal e Italia, después de España, son también países en donde se aprecia una mejor evolución. Hay que tener en cuenta que estos países aplican, aunque con posterioridad a España, planes de apoyo financiero para el pago de proveedores similares al programa español. Además, en el caso de Portugal, está sometido a una estrecha vigilancia en el desarrollo de los pagos comerciales por parte del Fondo Monetario Internacional y de Bruselas, como parte del monitoreo que las diferentes instituciones realizan vinculado a su intervención financiera.

De todos estos países analizados, España es quien realiza un mayor esfuerzo en un solo año, desde finales de 2011 y en comparación con el final de 2012, y consigue cambiar la percepción de las empresas en 5,5 puntos. Sin duda, en la progresiva normalización de la situación

financiera en Europa tiene una gran importancia la intervención del Banco Central Europeo, pero en el análisis posterior sobre los efectos de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez se observará cómo esta reducción sigue siendo superior en España, gracias fundamentalmente al impacto del programa y a las medidas de condicionalidad aplicadas.

**Gráfico 30 El acceso a la financiación como principal problema de las empresas europeas.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco Central Europeo.

**Tabla 9. El acceso a la financiación como principal problema de las empresas europeas.**

	Alemania	Francia	Irlanda	Grecia	Portugal	Italia	España	Zona euro
2009 - S1	16,0	16,4	14,6	30,1	12,0	14,2	26,6	17,4
2009 - S2	17,8	11,1	17,8	32,4	10,5	20,4	34,2	19,5
2010 - S1	11,7	12,4	17,7	33,3	13,3	14,1	23,7	15,4
2010 - S2	12,3	13,2	17,5	29,4	16,2	16,7	25,6	16,2
2011 - S1	11,3	16,0	21,6	31,5	18,6	14,7	24,3	16,1
2011 - S2	11,0	13,0	24,1	36,7	22,1	20,2	29,3	17,7
2012 - S1	9,0	12,6	20,1	29,3	22,0	20,8	25,4	16,5
2012 - S2	7,7	12,3	21,5	33,7	21,1	16,7	23,8	15,0
2013 - S1	7,2	12,7	18,8	31,9	18,9	17,3	22,2	14,9
2013 - S2	6,2	11,9	21,6	39,8	18,3	16,3	16,6	13,4
2014 - S1	8,8	11,2	17,6	31,7	17,0	14,4	17,3	13,2
2014 - S2	6,8	9,4	14,6	33,7	11,3	13,4	13,1	11,1
2015 - S1	7,4	10,6	12,9	30,4	10,6	12,4	11,4	10,8
2015 - S2	6,4	9,7	12,1	30,5	10,4	13,4	10,3	10,3
2016 - S1	6,0	10,2	11,9	23,6	10,9	10,5	8,5	9,2
2016 - S2	6,3	10,0	9,9	26,6	9,0	9,1	9,3	8,9
2017 - S1	5,6	7,9	8,3	23,2	10,0	8,4	7,3	7,8
2017 - S2	4,9	9,0	9,0	20,5	6,9	10,0	8,4	8,0

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco Central Europeo.

Junto con los datos del Banco Central Europeo, la segunda encuesta de carácter internacional más utilizada para entender el problema financiero, y la única encuesta que compara los retrasos en los pagos de las deudas comerciales en la Unión Europea, es el Informe Europeo de Pagos elaborado por la empresa Intrum Justitia<sup>61</sup>. La coincidencia entre los datos del Banco Central Europeo y los resultados de Intrum Justitia es muy significativa, ya que ambos informes sitúan a España, Grecia, Portugal e Italia como los cuatro países con mayores problemas financieros y los más incumplidores con respecto a sus proveedores.

Así, entre los países analizados en el Informe Europeo de Pagos y tal y como se refleja en el **Gráfico 31**, existen claramente dos grupos diferenciados:

- 15 países con retrasos entre 10 y 32 días, entre los que se encuentran Alemania, Suiza, y Austria en primer lugar y Chipre, Hungría y Eslovaquia al final.
- Cuatro países con retrasos medios en los cuatro años que registra el estudio entre 51 y 114 días, en donde se encuentran Portugal, España, Italia y Grecia.

Exceptuando Irlanda, que se sitúa entre las más cumplidoras, los países con mayores problemas financieros durante la crisis son los que reflejan, de forma correlativa, un peor

<sup>61</sup> Esta encuesta se publica anualmente y está basada en las preguntas llevadas a cabo simultáneamente en 31 países europeos entre enero y marzo, en este caso de 2014, entre miles de empresas de toda Europa para analizar el comportamiento de pagos y su salud financiera. En el informe del ejercicio 2014 se muestra la serie entre los años 2009 y 2014 sobre el retraso en los pagos, tanto entre empresas (B2B), como del sector público a empresas (G2B).

comportamiento en el pago de sus deudas comerciales. En el caso concreto de España, mientras en 2009 el retraso medio de pagos se establecía en 51 días en el sector público, en 2012 esta cifra se elevó a 80, y en 2013 a 75.

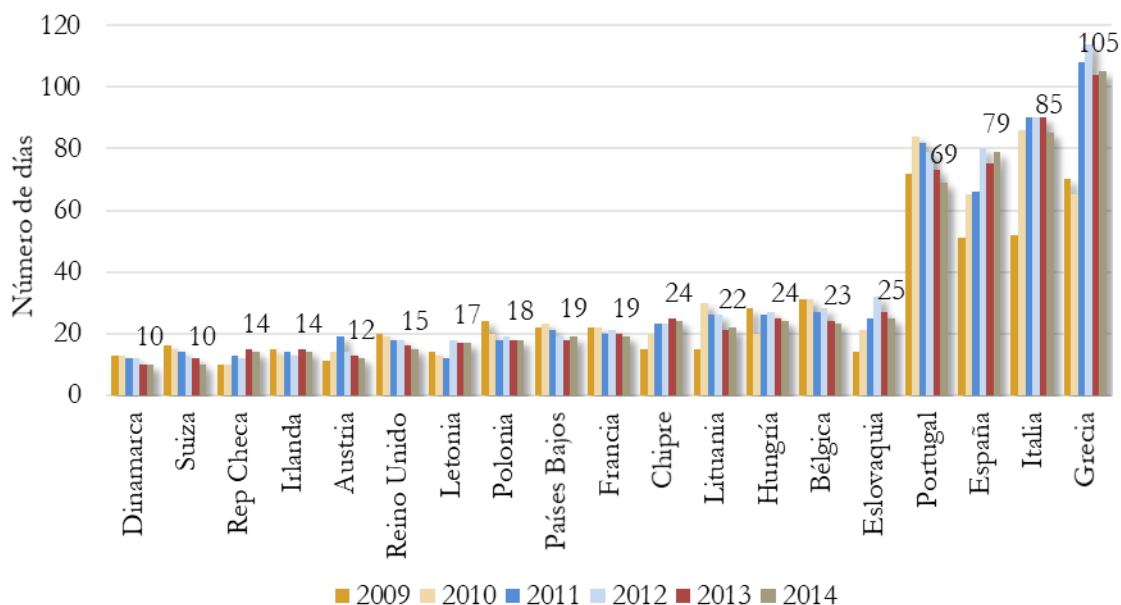
Según esta misma encuesta, en 2014, el número de días se vuelve a incrementar hasta los 79. Este hecho no se corresponde con la supuesta reducción de días en el retraso de pagos tras la implantación de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez en España, y que sí se refleja muy positivamente en otra serie de indicadores y datos, como se verá con posterioridad. Hay factores que podrían estar condicionando estos resultados, como la estacionalidad (dependiendo de las fechas en que se haya hecho la encuesta), la muestra empleada (en donde no se recogen empresas de menos de 19 empleados) o incluso un cambio metodológico introducido en la serie que impide la correcta evaluación del impacto de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez en 2012.

Hecha esta matización, el aspecto más destacado es que la encuesta permite la posibilidad de comparar la situación española con respecto a otros países europeos para poder así analizar la percepción sobre el periodo medio de pago que tienen las empresas en todos ellos. Aunque en apartados posteriores se analizará con más detalle su contenido, el citado **Gráfico 31** muestra el claro incumplimiento de los plazos fijados por la Directiva de Morosidad<sup>62</sup> (establecida en 30 días) por parte de los cuatro países citados, Portugal, España, Italia y Grecia. El hecho de que la aprobación de la Directiva sea de febrero de 2011, hay que tener en cuenta que la tramitación de una Directiva comunitaria dura años desde que se inician los primeros procedimientos, es una muestra más de que el retraso en los pagos era un problema con un elevado componente estructural en el comportamiento de las Administraciones Públicas de estos países, probablemente derivado de la cultura empresarial o el marco normativo (Comisión Europea, 2015a), reflejado incluso también en muchas encuestas de la época. Este hecho explicaría la excepción antes comentada de Irlanda, la cual, a pesar de ser rescatada, seguía cumpliendo con los compromisos con sus proveedores.

---

<sup>62</sup> Posteriormente se analizará con detalle la Directiva 2011/7/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2011, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

**Gráfico 31 Encuesta Intrum Justicia sobre retrasos en los pagos a proveedores del sector público.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por Intrum Justicia.

Adicionalmente, otras encuestas realizadas en el mismo periodo de tiempo refuerzan la percepción empresarial del momento y señalan las dificultades financieras como el principal problema al que se enfrentaban las empresas.

En primer lugar, en el caso del Instituto de la Empresa Familiar (2012), y de acuerdo a la encuesta realizada en 2012 entre los socios del Instituto, ante la pregunta sobre cuáles eran en aquel momento los obstáculos más importantes para la creación de empresas, el 70% consideró la falta de financiación adecuada como el principal problema, y el 45% (el cuarto en importancia) apuntó a la elevada morosidad de la administración y de otras empresas como otro de los problemas que dificultaban la creación de empresas. Por tanto, frente a otros problemas como las barreras regulatorias o la elevada fiscalidad, la falta de financiación adecuada era, para empresas de una dimensión media elevada, el principal problema, a pesar de ser además empresas muy internacionalizadas.

Por su parte, también la Fundación SEPI (2013), realiza una encuesta anual sobre estrategias empresariales a empresas industriales españolas, diferenciando entre empresas de más y de menos de 200 trabajadores. En el estudio se ponen de manifiesto numerosos apartados relevantes desde el punto de vista de gestión, internacionalización, formación e inversión en I+D+i, fundamentalmente. La Encuesta relativa al año 2011 revela algunas de las dificultades que las empresas industriales se encontraban en el acceso a la financiación. Así, atendiendo a los resultados de la misma, tan sólo el 17,4% de pequeñas empresas y el 15,4% de las

grandes empresas accedieron a la financiación a largo plazo con entidades de crédito. De este modo y, atendiendo a la información histórica de la serie, el porcentaje de empresas que accedieron a este tipo de financiación en el año 2011 se situaba 10 puntos por debajo en relación al porcentaje de empresas que obtenían financiación a largo plazo con anterioridad al estallido de la crisis.

En el caso de los trabajadores autónomos la situación era todavía más problemática. Según el Observatorio del Trabajo Autónomo (ATA, 2011), se ponía de manifiesto la grave situación financiera de los trabajadores por cuenta propia y destacaba las dificultades de acceso a la financiación y la morosidad como dos de sus principales problemas: las conclusiones fundamentales de su estudio destacaban que a un 48,6% de los encuestados le denegaban la financiación solicitada, a un 26,8% le concedían cierta financiación pero por importes inferiores a los solicitados y sólo un 24,6% no había tenido ninguna dificultad. En relación a la morosidad, tanto pública como privada, los estudios de la Asociación evidenciaban que casi seis de cada diez autónomos (58,9%) veían sus negocios afectados por ella y un 64,2% de los mismos tardaba más de seis meses en cobrar sus facturas.

Las encuestas reflejaban, por lo tanto, la compleja situación financiera que durante los años 2011 y 2012 afrontaban las empresas en general y, en mayor medida, las pymes como consecuencia, no sólo por las dificultades en el acceso a la financiación en los mercados sino, además, como consecuencia de los retrasos en los pagos por parte de la Administración.

Por último y siendo consciente de la magnitud del problema, también el Centro de Investigaciones Sociológicas (2012)<sup>63</sup> incluyó en su encuesta de julio de 2012, Opinión Pública y Barómetro Fiscal XXIX<sup>64</sup> diversas preguntas de carácter financiero.

Así, ante la pregunta realizada a quienes creen que es difícil crear un negocio propio en España de cuál creen que es el principal motivo y cuál el segundo, la encuesta refleja que el principal motivo, con un 63,8%, es la falta de financiación, mientras que el segundo, con un 19,3%, es la exigencia de un gran número de trámites administrativos. A continuación, se mencionan otros muchos motivos, pero ya a gran distancia. El detalle de los resultados se

---

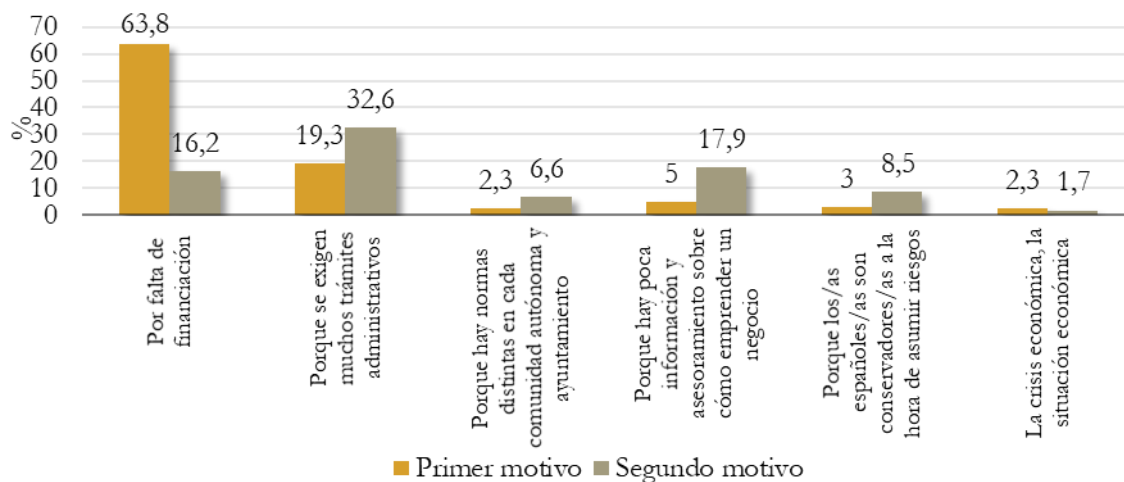
<sup>63</sup> El Centro de Investigaciones Sociológicas desarrolla una función de análisis y conocimiento científico de la sociedad española mediante la realización de encuestas y estudios cualitativos, como los barómetros, que se realizan con una periodicidad mensual –excepto los meses de agosto– y tienen como principal objetivo medir el estado de la opinión pública española del momento. Para ello se selecciona una muestra de aproximadamente 2.500 personas, de las que, además de sus opiniones, se recoge una amplia información social y demográfica.

<sup>64</sup> En su documento de 10/7/2012 Opinión Pública y Barómetro Fiscal número XXIX, el CIS introduce cuestiones de índole económica y fiscal como aquellas referidas al emprendimiento, dificultades de encontrar financiación, cobro de las Administraciones Públicas y, en esta ocasión, valoración también por parte de los encuestados del Plan de Pago a Proveedores como medida destinada a mejorar la liquidez de las empresas y afrontar las facturas pendientes de pago, en las preguntas 27 a 30. Estas últimas preguntas, dado que reflejan valoraciones *ex post*, es decir, una vez puesto en marcha el Plan, serán analizadas en el capítulo 6 de esta tesis.



muestra en el **Gráfico 32**, del cual se deduce que el 80% de los encuestados consideraban la falta de financiación entre las causas fundamentales de la dificultad de crear un negocio propio en España.

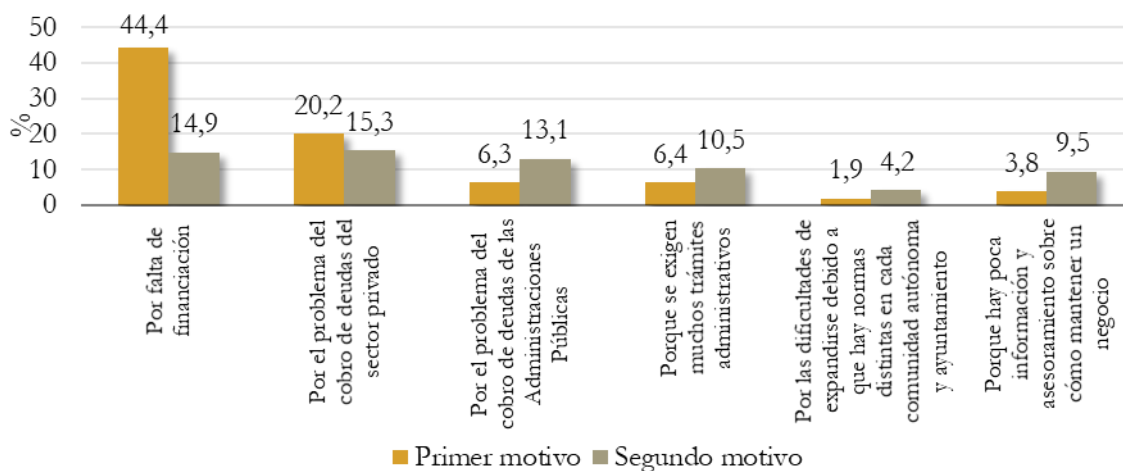
**Gráfico 32 Valoración de los encuestados sobre los motivos por los que es difícil crear un negocio propio en España.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Centro de Investigaciones Sociológicas.

En el mismo sentido y según se recoge en el **Gráfico 33**, ante la pregunta a quienes creían que era difícil mantener un negocio propio en España, sobre cuáles eran los dos principales motivos de ello, el 59,3% de los encuestados apuntaba a la falta de financiación (el 44,4% lo situaba como el primer motivo y el 14,9% en segundo lugar), y el 35,5% identifica los problemas relacionados con el cobro de deudas del sector privado (para el 20,2% esta era la causa principal para mantener el negocio mientras que para el 15,3% este era un segundo motivo). Por último, también se señalan los problemas relacionados con el cobro de deudas con las Administraciones Públicas entre las principales dificultades a las que se enfrentaba el 19,4% de las empresas, de las que el 6,3% los identificaba como el factor fundamental que impedía la continuidad de un negocio propio.

**Gráfico 33 Valoración de los encuestados sobre los motivos por los que es difícil mantener un negocio propio en España.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Centro de Investigaciones Sociológicas

### 3.2. Las obligaciones pendientes de pago y deuda comercial acumulada de las Administraciones Públicas.

La literatura en torno al retraso en los pagos comerciales y deuda comercial acumulada por parte de la Administración pública coincide en las consecuencias negativas para la economía y las empresas. Uno de los principales estudios realizados sobre los efectos de los retrasos en los pagos a proveedores de la Administración pública, firmado por Checherita-Westphal et al. (2015), establece la tesis de que los retrasos en los pagos a proveedores de servicios públicos se reflejan en la falta de liquidez de esas empresas. El impacto en el crecimiento económico no es inmediato, en cambio se produce un incremento en los tipos de interés a corto plazo de forma relativamente rápida como consecuencia de la absorción de recursos por parte del sector público que afecta negativamente a la capacidad de subsistencia de las empresas y aumenta la probabilidad de quiebra.

De esta forma, la recomendación de estos autores a los responsables públicos o *policy makers* se basa en la importancia de monitorizar de modo muy directo los retrasos en los pagos, ya que su reducción puede contribuir al crecimiento económico sin necesidad de incrementar el déficit público. Los retrasos se trasladan a la economía a través de tres canales fundamentales: los beneficios empresariales se ven afectados negativamente; la liquidez de las empresas, que afecta especialmente a las más pequeñas que pueden incluso incurrir en quiebra, y este aumento del riesgo afecta posteriormente al conjunto del sistema financiero, que repercute este riesgo vía mayores tipos de interés; también se pueden resentir las

inversiones empresariales como consecuencia de la menor liquidez y de los mayores costes financieros.

Connell (2014) se refiere a los efectos negativos en la tesorería de las empresas, especialmente en las más pequeñas, y sus repercusiones en el incremento de la tasa de mortalidad. Es un hecho que contrasta con los datos disponibles de aquellos países donde la tasa de morosidad de la Administración pública es mayor, es decir, en España, Italia, Portugal y Grecia, de acuerdo a los datos extraídos de Intrum Justitia. Según el autor, el porcentaje de empresas que percibe el retraso en los pagos como una barrera al crecimiento es mayor en las pymes, con un 47%, frente a las grandes, donde este porcentaje se reduce al 35%. El artículo sostiene que el incremento de los costes financieros como consecuencia del retraso puede llevar incluso, en algunos casos, a la quiebra.

Por su parte Chiades et al. (2015), concluyen que la consecuencia más inmediata de las restricciones presupuestarias podría ser que los propios esfuerzos de consolidación presupuestaria tuvieran un efecto negativo sobre la economía, como consecuencia del incremento de los retrasos en los pagos por parte de los ayuntamientos. Otra consideración realizada por los autores son los efectos económicos negativos del incremento de los retrasos en los pagos a proveedores del sector público. Por un lado, se reduce la transparencia de las cuentas públicas al no poder conocer la deuda pública real; por otra parte, se limita la efectividad de la política fiscal; y por último se genera inestabilidad macroeconómica como consecuencia de un incremento de la desconfianza.

Flynn y Pessoa (2014), en un trabajo elaborado para el Fondo Monetario Internacional, explican que la acumulación de retrasos en los pagos por parte de las Administraciones Públicas es interpretada como uno de los principales problemas que los gestores públicos deben afrontar. En este sentido, en un 20% de los 121 países encuestados, el stock de gastos públicos cuyo pago por parte de las Administraciones Públicas estaba retrasado fue mayor del 10% sobre el total de gasto público. Además, gran parte de los países apoyados financieramente por el Fondo Monetario Internacional presentaron síntomas de una excesiva acumulación de retraso en los pagos de la Administración pública; por ello, el 95% de los 140 programas de apoyo financiero del Fondo Monetario Internacional incluyeron objetivos de mejorar la identificación, monitorización y eliminación de los stocks de deudas pendientes de pago con retrasos.

En el artículo se definen como retrasos en los pagos de la Administración Pública las obligaciones financieras (valor principal del pasivo, intereses ligados a dicho pasivo, así como intereses de demora) incurridas por parte de las Administraciones Públicas las cuales no han

sido liquidadas en la fecha de vencimiento. En este sentido, se señalan las elevadas diferencias en los plazos legales de pago en los diferentes países, algo que se debe tener en cuenta al realizar un análisis comparativo. Por otro lado, la utilización de una comparativa internacional entre países miembros de la Unión Europea es muy acertada, puesto que, en todos los casos, el periodo legal según normativa europea es de 30 días.

Flynn y Pessoa identifican el retraso en los pagos como un problema más propio de economías en desarrollo, aunque señalan que la crisis financiera en Europa ha puesto de manifiesto que el retraso en los pagos de las Administraciones Públicas puede ser también un problema en las economías avanzadas, centrándose en los ejemplos de Portugal, Grecia, España e Italia.

Por otro lado, en el artículo se determina que las causas de un elevado stock de pagos retrasados de la Administración Pública en países desarrollados se deben a la irresponsabilidad de los gestores de los recursos públicos, además de un marco regulatorio insuficiente y/o defectuoso a la hora de atajar las ineficiencias en la gestión pública; puesto que el acceso a recursos, ya sean propios o externos, es considerablemente elevado en el caso de los Estados de países desarrollados. En este caso, parte de las causas del origen de retrasos en los pagos mencionadas por los autores, se ven perfectamente reflejadas en el caso español estudiado (aunque, como hemos visto, el caso español se produce en un contexto de elevada restricción financiera): formulación de presupuestos poco realistas, falta de objetivos de estabilidad efectivos (se citan los ejemplos de techo de gasto y créditos ampliables condicionados), herramientas correctivas y sancionadoras inadecuadas o inexistencia de una monitorización de dichos retrasos.

Flynn y Pessoa insisten en que el mejor modo de controlar la acumulación de pagos retrasados es la prevención de los mismos. Para ello, proceden a exponer una enumeración de medidas para efectuar dicha prevención. Entre dichas medidas, se incluyen algunas que se dirigen claramente a países en desarrollo, como puede ser la mejora de los métodos contables. Otras muchas recomendaciones, en cambio, guardan estrecha relación con el proceso de reforma que se acometerá en España a partir del año 2012. Así los autores sugieren:

1. Reforzar el marco legal, definiendo los términos de pago, las obligaciones a monitorizar dichos pagos y los controles en la autorización del presupuesto. Todo ello acompañado de mecanismos sancionadores en caso de romperse algún compromiso.

2. Mejorar la monitorización de los retrasos en los pagos de las Administraciones Públicas para facilitar su seguimiento.
3. Mejoras en la proyección de ingresos corrientes para poder así cuantificar correctamente el gasto en el que se puede incurrir durante el ejercicio. Para ello, se propone la elaboración de planes financieros técnicos auditados por agencias externas.
4. Incremento de los controles a las Administraciones Territoriales y empresas estatales. Flynn y Pessoa identifican que una gran parte del problema de los retrasos en los pagos de la Administración Pública se origina en estos niveles de la administración durante la crisis. Por ello, se propone la aplicación del control financiero de dichos subsectores por parte del Estado.
5. Implementación de otras soluciones tecnológicas, recomendación muy válida para países en desarrollo, aunque la factura electrónica es un ejemplo que tendrá también una gran aplicación en países desarrollados.

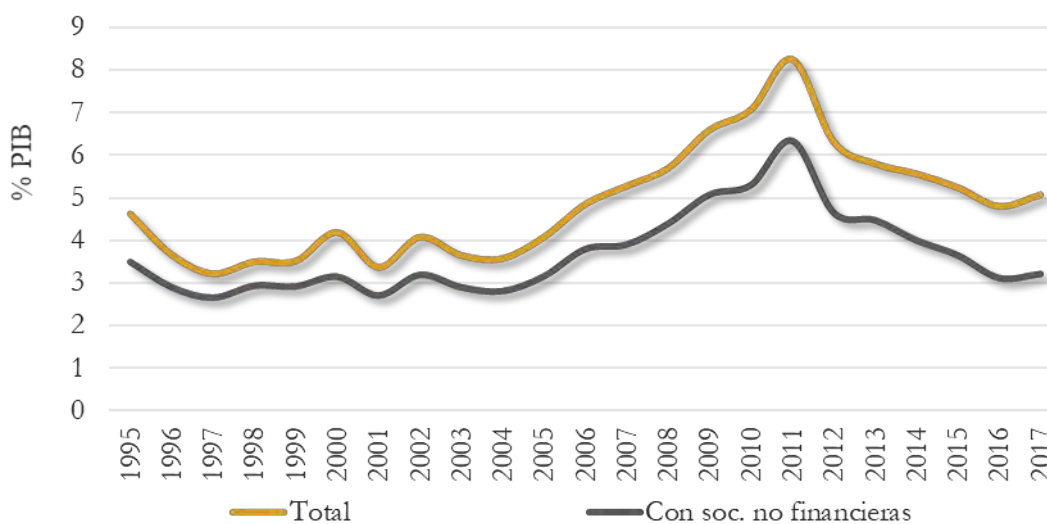
Diamond y Schiller (1987) aluden, del mismo modo, al efecto tanto sobre la estabilidad presupuestaria como a la contracción del multiplicador del gasto público como consecuencia de las restricciones de liquidez y al incremento de los riesgos implícitos asociados, ambos, a un elevado stock de pagos retrasados por parte de la Administración. Los autores señalan además la existencia de un incremento de los tipos de interés, debido al aumento de la demanda de crédito para compensar la restricción de liquidez, así como un efecto de inflación de precios para los contratos con la Administración pública. Por último, consideran la existencia de efectos de “segunda ronda” relacionados con la pérdida de recaudación tributaria fruto de la caída de actividad económica como consecuencia del retraso en la liquidación de las obligaciones de las Administraciones Públicas.

Finalmente, y referido ya concretamente al caso español, con gran profundidad y de modo pionero, el artículo de Delgado-Téllez et al. (2015), analiza el impacto de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez comenzando con la explicación del elevado volumen de deuda comercial acumulada por parte de las Administraciones Públicas durante la crisis, especialmente en el caso de las Entidades Territoriales, a las que imputa el 68% de las obligaciones pendientes de pago totales, como posteriormente detallaremos. Esta elevada cifra supone el reconocimiento de que el núcleo principal del problema de los retrasos de pago por parte de la Administración pública se sitúa en las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales.

Existe, por tanto, un acuerdo generalizado señalado ya por la literatura económica de la época sobre los efectos negativos que tienen sobre las empresas, y en la economía en general, los retrasos producidos en los pagos a los proveedores por parte de las Administraciones Públicas.

En el caso español, una primera aproximación para describir la realidad y avalar a través de los datos la problemática de las obligaciones pendientes de pagos, tal y como se observa en el **Gráfico 34**, se realiza a través del análisis del importe consolidado de las deudas comerciales pendientes del conjunto de las Administraciones Públicas<sup>65</sup>, que comenzó a incrementarse a partir de 2004. Considerando el periodo entre 1995 y 2004 como un periodo de elevada estabilidad económica y financiera, en dichos años la ratio de créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago en términos del PIB por parte de las Administraciones Públicas habría alcanzado en media aproximadamente un 3,7% del PIB. En cambio, en el último trimestre del año 2011, esta ratio se elevó al 8,3% del PIB (88.109 millones de euros), máximo histórico de la serie. Esto supone que en 2011 se alcanzó una desviación sobre el nivel medio estimado del 4,5% de PIB; 48.168,5 millones de euros.

**Gráfico 34 Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago de las Administraciones Públicas consolidado.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

<sup>65</sup> El importe proporcionado por la cuenta rubricada como “otros pasivos”, desglosado en las cuentas “créditos comerciales” y “otras cuentas pendientes de pago”, permitiría aproximar la magnitud de los importes que las Entidades Territoriales tenían pendientes de desembolsar a sus proveedores puesto que, atendiendo a la metodología sobre las Cuentas Financieras de la Economía Española proporcionada por el Banco de España, ésta recogería los derechos financieros derivados de los desfases temporales entre el momento en que tienen lugar las operaciones de bienes y servicios, de distribución o de operaciones financieras y el de los correspondientes pagos.

En el citado **Gráfico 34** se reflejan las deudas comerciales y otras cuentas pendientes de pago consolidadas (por tanto, únicamente frente a terceros, sin incluir los pasivos contraídos por Administraciones Públicas frente a otras Administraciones Públicas), y frente al sector institucional de sociedades no financieras, que representa en el periodo analizado aproximadamente el 77% de las cuentas pendientes de pago. La diferencia entre ambas líneas del Gráfico son las deudas de las Administraciones Públicas con los hogares, que incluyen a los trabajadores autónomos, aunque también incluyen cuentas pendientes de pago frente a personas físicas.

El detalle de los datos utilizados en el **Gráfico 34** se concreta en la **Tabla 10**. Así, según la información suministrada por el Banco de España, si el stock de pasivos comerciales sobre el PIB alcanzó un máximo a cierre del ejercicio 2011, elevándose hasta el 8,3% del PIB, este saldo comienza a partir de entonces a descender, muy levemente en el primer trimestre de 2012<sup>66</sup>, para iniciar un cambio efectivo de tendencia a partir del segundo trimestre de 2012, periodo coincidente con las primeras transferencias de liquidez del Plan de Pago a Proveedores, como podrá verse con gran detalle en los siguientes capítulos.

---

<sup>66</sup> En este primer trimestre del año 2012, esta ligera caída se debe a factores estacionales, tal y como se puede observar en los registros, trimestre a trimestre de cada uno de los años, donde se percibe un claro efecto estacional alcista sobre la tendencia de crecimiento en el cuarto trimestre, al retrasarse los pagos antes del cierre del ejercicio, y un efecto estacional bajista, con los pagos de facturas pendientes vinculados al comienzo de año.

**Tabla 10 Ratio sobre PIB de crédito comercial y otras cuentas pendientes de pago de las Administraciones Públicas registrados en balance.**

%PIB	Créditos Comerciales y cuentas pendientes de pago frente a:			Consolidado total otros pasivos (1)-(2)		Créditos Comerciales y cuentas pendientes de pago frente a:			Consolidado total otros pasivos (1)-(2)
	Total de las AA.PP. (1)	AA.PP. (2)	SNF			Total de las AA.PP. (1)	AA.PP. (2)	SNF	
1996	5,7	1,2	3,0	4,4	2007	5,0	1,2	3,2	3,8
	5,7	1,3	2,7	4,4		5,6	1,2	3,2	4,4
	5,5	1,4	2,6	4,1		5,1	1,2	3,2	3,9
	5,1	1,4	2,9	3,7		6,6	1,3	3,9	5,3
1997	3,9	1,4	1,8	2,6	2008	5,4	1,2	3,3	4,2
	4,7	1,4	2,2	3,4		6,1	1,2	3,3	4,9
	4,3	1,3	2,1	3,0		5,6	1,2	3,4	4,4
	4,7	1,5	2,7	3,2		7,0	1,3	4,4	5,7
1998	4,1	1,5	1,7	2,6	2009	6,2	1,2	3,8	5,1
	4,9	1,6	2,0	3,3		6,8	1,2	3,9	5,6
	4,8	1,5	2,5	3,3		6,0	1,2	3,7	4,8
	5,2	1,7	2,9	3,5		7,9	1,3	5,1	6,6
1999	4,4	1,6	1,9	2,8	2010	6,3	1,2	3,9	5,1
	4,9	1,6	2,1	3,3		7,5	1,2	4,2	6,3
	4,6	1,6	2,2	3,0		7,2	1,5	4,2	5,6
	5,3	1,8	2,9	3,5		9,1	2,1	5,3	7,1
2000	4,6	1,6	2,0	3,0	2011	8,1	2,0	4,7	6,2
	5,5	1,6	2,4	3,9		9,0	1,9	4,8	7,1
	5,1	1,6	2,5	3,5		8,9	1,9	5,2	6,9
	5,8	1,6	3,2	4,2		12,3	4,0	6,3	8,3
2001	4,6	1,4	2,2	3,2	2012	11,8	3,8	5,8	7,9
	6,0	1,7	2,7	4,4		10,5	3,9	4,2	6,6
	5,1	1,5	2,6	3,6		9,9	3,8	4,5	6,2
	4,8	1,5	2,7	3,4		10,1	3,8	4,7	6,3
2002	4,8	1,4	2,4	3,4	2013	9,1	3,8	3,9	5,3
	5,4	1,5	2,5	3,9		10,3	3,8	4,2	6,5
	4,8	1,4	2,5	3,4		8,9	3,5	3,8	5,4
	5,5	1,4	3,2	4,1		9,5	3,6	4,5	5,8
2003	5,0	1,4	2,5	3,6	2014	7,8	3,7	2,9	4,1
	5,2	1,4	2,4	3,9		9,6	3,6	3,4	6,0
	4,9	1,4	2,4	3,5		8,1	3,3	3,1	4,8
	5,1	1,5	2,9	3,6		9,1	3,5	4,0	5,6
2004	4,0	1,3	2,2	2,7	2015	8,3	3,3	3,3	5,0
	4,9	1,3	2,4	3,6		8,7	3,2	3,2	5,6
	4,7	1,4	2,5	3,3		8,1	3,2	3,1	4,9
	4,9	1,3	2,8	3,6		8,8	3,5	3,7	5,2
2005	3,8	1,2	2,1	2,6	2016	7,9	3,4	2,9	4,4
	4,8	1,3	2,4	3,5		8,3	3,2	2,8	5,2
	4,4	1,3	2,5	3,1		7,1	3,1	2,6	4,0
	5,4	1,4	3,2	4,1		8,0	3,2	3,1	4,8
2006	4,4	1,3	2,6	3,1	2017	7,2	3,1	2,4	4,1
	5,3	1,3	2,8	4,1		8,4	3,2	2,6	5,3
	4,6	1,2	2,7	3,3		7,6	3,1	2,5	4,5
	6,2	1,3	3,8	4,9		8,1	3,0	3,2	5,1

Nota: AA.PP. referente a Administraciones Públicas; SNF referente a Sociedades no financieras.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

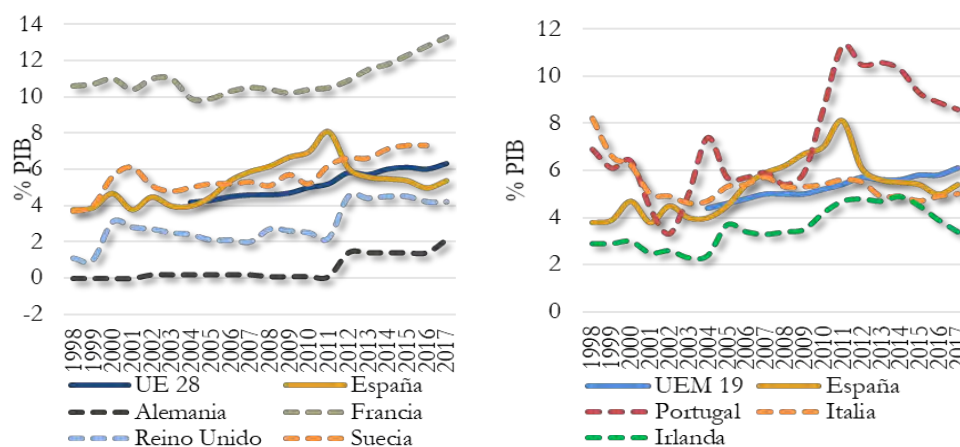
En perspectiva europea, los datos de Eurostat confirman la deteriorada situación de España en referencia al nivel de pasivos contraídos por las Administraciones Públicas frente al sector privado no financiero, a través de incurrir en el retraso en los pagos a proveedores. Así, y según se refleja en la **Tabla 11**, España se situaba como uno de los países con mayor volumen de deudas comerciales y cuentas pendientes de pago en 2011 (entre los países referencia de



la UE-28 con niveles comparables de PIB, sólo se situó por debajo de Francia) lo que evidencia la gravedad de la situación, dado además el menor tamaño relativo del sector público en España, frente a otros como el francés, el alemán o el sueco. Mientras que en 2004 la ratio de créditos comerciales y cuentas pendientes de pago de las Administraciones Públicas españolas se situaba alrededor de la media de la UE-28, en torno al 4% del PIB, este tipo de pasivos comienza a crecer de forma significativa hasta 2011. Este patrón fue recurrente entre algunos de los países que exhibieron mayores dificultades financieras durante la crisis de deuda soberana europea, como Portugal (en el que el volumen de créditos comerciales y otras deudas pendientes de pago sobre PIB alcanzó, en 2011, el 11,3%) y, en mucha menor medida en Italia (donde la ratio de cuentas pendientes de pago sobre PIB se situó, en 2011, en el 5,6%). En el otro extremo destaca el saldo de las cuentas pendientes de pago en relación al PIB de países como Alemania o Reino Unido en los que la ratio permaneció relativamente estable y a niveles extraordinariamente bajos desde el año 2004 hasta el periodo 2011, situándose alrededor del 0,1% en el caso de Alemania y en el 2,1% en el caso de Reino Unido (ver a estos efectos también el **Gráfico 35**).

En el caso de España, la situación se revertió a partir de la aplicación de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez en España en 2012 los que permitieron impulsar, en tan solo unos trimestres, la convergencia del porcentaje de deuda comercial y cuentas pendiente de pago sobre PIB a los niveles europeos, tras haber alcanzado un diferencial positivo de 3,0 y 2,7 puntos en 2011 con respecto de la media de la UE-28 y la UEM-19, respectivamente.

**Gráfico 35 Crédito comercial y otras cuentas pendientes de pago de las Administraciones Públicas europeas con el sector privado residente y no residente; comparativa con países centrales y periféricos.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por Eurostat.

**Tabla 11 Crédito comercial y otras cuentas pendientes de pago de las Administraciones Públicas europeas con el sector privado residente y no residente; comparativa con países de la UE-28.**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Hungría	5,8	5,8	5,9	5,9	5,2	6,1	5,8	17,3	17,0	16,7	16,5
Portugal	7,4	5,7	5,7	5,9	5,4	5,9	8,6	11,3	10,5	10,6	10,3
Francia	9,9	9,9	10,3	10,5	10,4	10,3	10,6	10,6	11,4	11,9	12,0
Malta	5,6	7,1	7,4	8,3	9,7	9,6	9,1	10,1	11,2	10,4	10,9
Croacia	12,0	11,1	10,9	10,2	10,6	10,7	10,1	9,9	11,0	9,7	11,1
Luxemburgo	12,9	11,3	10,3	10,2	10,9	7,2	8,6	8,7	7,3	6,6	6,6
<b>España</b>	<b>3,6</b>	<b>4,1</b>	<b>4,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,7</b>	<b>6,6</b>	<b>7,1</b>	<b>8,3</b>	<b>6,3</b>	<b>5,8</b>	<b>5,6</b>
Dinamarca	5,9	5,8	8,9	7,5	7,2	7,3	7,8	7,9	7,8	8,1	8,0
Bulgaria	3,3	4,2	9,5	9,6	9,3	10,3	8,2	7,6	7,3	7,4	7,5
Polonia	8,8	7,7	7,4	7,4	8,1	8,0	8,0	7,5	7,3	7,0	16,8
Eslovenia	9,8	8,4	9,1	7,5	8,0	7,6	7,1	7,3	7,7	7,9	8,5
Rumanía	4,1	5,3	3,1	5,8	7,2	7,3	5,6	6,8	8,8	9,0	7,9
República Checa	5,0	5,2	5,1	3,8	6,3	6,9	6,5	6,2	8,4	8,6	7,2
Lituania	7,9	6,6	4,3	3,9	4,8	5,3	5,7	6,0	5,5	5,8	6,0
Italia	4,7	5,3	5,4	5,7	5,3	5,3	5,4	5,6	5,5	4,9	4,9
Esovaquia	5,6	5,0	4,5	5,0	5,2	5,5	5,5	5,6	5,4	5,7	5,7
<b>UEM 19</b>	<b>4,5</b>	<b>4,7</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>
Finlandia	4,7	4,5	4,4	5,0	4,6	5,7	5,6	5,5	5,8	5,8	5,5
Holanda	5,3	5,2	5,6	6,0	5,2	5,0	5,7	5,4	5,3	5,9	5,9
Noruega	7,0	5,6	6,4	7,2	7,9	6,2	6,3	5,3	5,2	5,2	5,1
<b>UE 28</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>5,0</b>	<b>5,2</b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>	<b>6,1</b>
Suecia	4,8	5,0	5,2	5,2	5,4	5,1	5,7	5,2	6,2	6,6	6,6
Irlanda	2,4	3,7	3,5	3,4	3,4	3,5	4,2	4,7	4,8	4,7	4,9
Bélgica	4,7	4,5	4,2	4,4	3,8	4,3	3,9	4,0	4,1	3,8	4,0
Estonia	4,1	4,3	4,4	4,5	4,4	5,3	5,1	3,7	3,8	3,8	3,6
Letonia	4,2	3,8	6,4	6,1	5,6	3,8	3,4	3,6	3,4	3,4	4,6
Austria	2,4	2,8	3,1	3,4	3,6	3,0	3,1	3,1	7,1	7,6	7,7
Chipre	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	2,7	4,0	3,5	4,3
Reino Unido	2,4	2,1	2,1	1,9	2,6	2,6	2,4	2,2	4,5	4,4	4,5
Alemania	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	1,4	1,4	1,4

Nota: Para el caso de España, la información se ha actualizado con los últimos datos disponibles en el Banco de España.

Fuente: **Elaboración propia a partir de datos suministrados por Eurostat.**

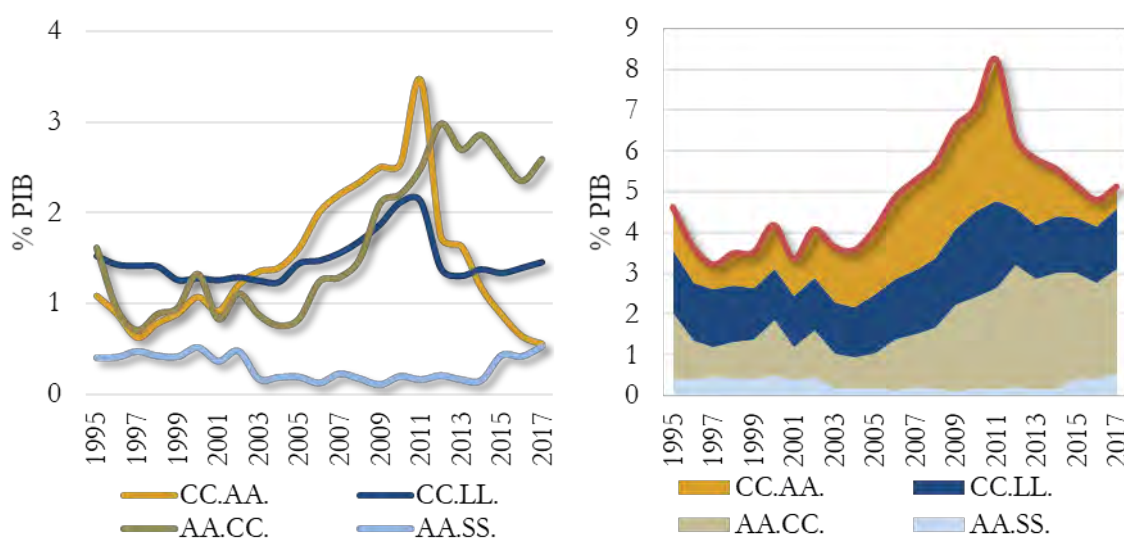
Dado que el problema del incremento de las deudas pendientes de pago en España radicó, en gran medida, en las dificultades de financiación de las Entidades Territoriales, las que, además de no haber gestionado de forma eficiente sus facturas en el periodo de bonanza económica, experimentaron un aumento considerable de sus necesidades de financiación entre 2009 y 2011, resulta oportuno analizar la evolución de las deudas pendientes de pago con el detalle de cada nivel de la Administración.

Para el caso de las Comunidades Autónomas, tal y como se observa en el **Gráfico 36** y en la **Tabla 12** que recoge los datos que la sustenta, la serie contempla un nivel de créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago promedio entre 1996 y 2004 del 1,0% del PIB (6.101 millones de euros), cifra que podría reflejar el nivel estructural en épocas de

estabilidad económica y financiera. En el cuarto trimestre de 2011, este valor se elevó al 3,5% del PIB o 37.058 millones de euros, desde el 1,4% del último trimestre de 2004 y con un progresivo crecimiento del desequilibrio que se acelera a partir de 2007.

Para el caso de las Corporaciones Locales, la situación es similar, aunque se diferencia en que el nivel estructural de impagos cuando se analiza el mismo periodo 1995-2004 es ligeramente superior al del resto de los subsectores y se sitúa en el 1,3% del PIB. En este caso, en cambio, el deterioro no fue tan significativo y, en el último trimestre de 2011, se alcanzó un valor del 2,1% del PIB (22.845 millones de euros). La corrección del saldo de deudas comerciales e impagos a partir del segundo trimestre de 2012, una vez asignados los fondos de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, en este caso es inmediata y muy considerable.

**Gráfico 36 Deuda comercial y cuentas pendientes de pago de los subsectores de las Administraciones Públicas frente al sector privado residente y no residente como porcentaje del PIB.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

**Tabla 12 Detalle de la Deuda comercial y cuentas pendientes de pago de los subsectores de las Administraciones Públicas con el sector privado residente y no residente como porcentaje del PIB.**

%PIB											
	CC.AA.	CC.LL.	AA.CC.	AA.SS.	Total AA.PP.		CC.AA.	CC.LL.	AA.CC.	AA.SS.	Total AA.PP.
1996	0,9	1,2	1,7	0,7	4,4	2007	1,5	1,0	1,3	0,0	3,8
	0,9	1,2	1,4	0,9	4,4		1,5	1,2	1,1	0,5	4,4
	0,7	1,2	1,6	0,6	4,1		1,7	1,2	1,1	0,0	3,9
	0,9	1,4	0,9	0,4	3,7		2,2	1,6	1,3	0,2	5,3
1997	0,5	1,3	0,2	0,6	2,6	2008	1,7	1,3	1,1	0,0	4,2
	0,7	1,3	0,4	0,9	3,4		1,6	1,6	1,2	0,6	4,9
	0,7	1,4	0,2	0,6	3,0		1,9	1,5	1,0	0,0	4,4
	0,6	1,4	0,7	0,5	3,2		2,3	1,7	1,5	0,2	5,7
1998	0,3	1,2	0,4	0,6	2,6	2009	1,9	1,5	1,6	0,0	5,1
	0,5	1,2	0,7	0,9	3,3		2,0	1,8	1,3	0,6	5,6
	0,9	1,3	0,5	0,6	3,3		2,0	1,6	1,2	0,0	4,8
	0,8	1,4	0,9	0,4	3,5		2,5	1,9	2,1	0,1	6,6
1999	0,4	1,3	0,4	0,6	2,8	2010	2,2	1,5	1,3	0,0	5,1
	0,6	1,2	0,5	0,9	3,3		2,3	1,8	1,6	0,6	6,3
	0,8	1,3	0,4	0,6	3,0		2,5	1,8	1,3	0,0	5,6
	0,9	1,3	1,0	0,4	3,5		2,5	2,1	2,2	0,2	7,1
2000	0,6	1,1	1,0	0,3	3,0	2011	2,6	1,6	2,0	0,0	6,2
	0,7	1,1	1,3	0,9	3,9		2,6	1,8	2,1	0,7	7,1
	1,0	1,2	1,1	0,3	3,5		2,8	1,9	2,3	0,0	6,9
	1,1	1,3	1,3	0,5	4,2		3,5	2,1	2,5	0,2	8,3
2001	0,6	1,2	1,1	0,2	3,2	2012	3,4	2,0	2,5	0,0	7,9
	0,9	1,3	1,3	0,8	4,4		2,2	1,3	2,4	0,7	6,6
	1,0	1,2	1,1	0,2	3,6		2,6	1,4	2,1	0,0	6,2
	0,9	1,3	0,8	0,4	3,4		1,7	1,4	3,0	0,2	6,3
2002	1,0	1,3	0,9	0,2	3,4	2013	1,7	1,2	2,3	0,1	5,3
	1,2	1,2	0,8	0,7	3,9		2,0	1,3	2,5	0,7	6,5
	1,2	1,2	0,8	0,2	3,4		2,1	1,3	2,0	0,1	5,4
	1,2	1,3	1,1	0,5	4,1		1,6	1,3	2,7	0,2	5,8
2003	1,2	1,4	0,8	0,1	3,6	2014	0,9	1,3	1,9	0,1	4,1
	1,2	1,3	0,7	0,6	3,9		1,2	1,4	2,3	1,1	6,0
	1,4	1,3	0,7	0,1	3,5		1,1	1,4	2,3	0,0	4,8
	1,3	1,3	0,9	0,2	3,6		1,2	1,4	2,9	0,2	5,6
2004	1,1	0,9	0,7	0,0	2,7	2015	1,1	1,4	2,5	0,1	5,0
	1,3	1,1	0,7	0,6	3,6		1,0	1,4	2,2	0,9	5,6
	1,6	1,0	0,8	0,0	3,3		1,1	1,4	2,0	0,4	4,9
	1,4	1,2	0,8	0,2	3,6		0,9	1,3	2,6	0,4	5,2
2005	0,9	0,9	0,8	0,0	2,6	2016	0,8	1,4	1,8	0,4	4,5
	1,1	1,1	0,8	0,6	3,5		0,6	1,5	2,0	1,1	5,2
	1,4	1,1	0,6	0,0	3,1		0,7	1,4	1,8	0,2	4,0
	1,6	1,4	0,8	0,2	4,1		0,7	1,4	2,3	0,4	4,8
2006	1,2	1,1	0,7	0,1	3,1	2017	0,6	1,4	1,6	0,4	4,0
	1,3	1,3	0,9	0,6	4,1		0,6	1,5	1,9	1,1	5,3
	1,5	1,1	0,7	0,0	3,3		0,5	1,5	2,1	0,4	4,5
	2,0	1,5	1,2	0,1	4,9		0,5	1,4	2,6	0,5	5,0

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

Con el objetivo de ilustrar el grado de desequilibrio acumulado por las Administraciones regionales y locales, es de gran utilidad recurrir a su peso relativo frente al total de administraciones públicas en términos de gasto. En este sentido, una distribución coherente de los pasivos comerciales y pendientes de pago entre subsectores administrativos, se correspondería con un porcentaje equivalente de gasto público gestionado sobre el total de las administraciones públicas, siendo cualquier desviación relevante en favor del peso de los

pasivos comerciales y pendientes de pago un signo de desequilibrio.

Tal y como se muestra en la **Tabla 13**, en el caso de las Comunidades Autónomas y durante el ejercicio 2011, éstas gestionaron el 30,1% del gasto total de las Administraciones Públicas (cifras no consolidadas), mientras que acumularon el 42,1% del total de los pasivos comerciales y pendientes de pago; un diferencial por tanto de 11,9 puntos entre ambas participaciones. Por lo que a las Corporaciones Locales se refiere, que gestionaron el 11,4% del gasto público de las Administraciones Públicas en 2011, acumulaban a cierre del ejercicio el 25,9% del total de pasivos comerciales y pendientes de pago, lo que se convierte en un diferencial muy relevante, de 14,5 puntos de peso relativo. Estas cifras son por tanto también nuevamente ilustrativas de que ambos subsectores, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales asumieron un volumen de pasivos comerciales y facturas pendientes de pago muy superior a su porcentaje de participación en el gasto público total, confirmándose, así como el principal foco de los impagos al sector privado. Por el otro lado, las cifras registradas por la Administración del Estado muestran que no incurrió en una sobreexposición de pasivos comerciales y pendientes de pago, dado que sus pesos relativos en 2011 fueron muy similares (33,7% del gasto público frente al 30% de los pasivos comerciales). Este análisis se realiza a nivel agregado; el estudio con más detalle posterior mostrará cómo, aun tratándose de un problema generalizado en las Administraciones Territoriales, lógicamente será mucho más acusado en unas determinadas Comunidades Autónomas y determinados Ayuntamientos.

**Tabla 13 Comparación entre el peso del gasto público de cada Administración con respecto al peso de las deudas comerciales pendientes de pago. Año 2011**

<i>Mill € y %</i>	% s/ Gasto total de las AA.PP.	Créditos comerciales y otras deudas pendientes de pago	% de créditos comerciales s/ total	Diferencial de pesos relativos (puntos porcentuales)
Adm. Central	33,7%	26.437,6	30,0%	-3,7
CC. AA.	30,1%	37.058,0	42,1%	11,9
CC. LL.	11,4%	22.845,5	25,9%	14,5
Seguridad Social	24,8%	1.768,0	2,0%	-22,7
AAPP (sin consolidar)	100,0%	88.109,0	100,0%	-

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ministerio de Hacienda, Banco de España.

Ahondando en esta misma idea, y tal y como se ha calculado previamente en la **Tabla 12**, para el conjunto de las Administraciones Públicas, entre 1996 y 2004, el porcentaje medio de créditos comerciales pendientes de pago de las Administraciones Públicas ascendió a 3,7%,

de los cuales el 1% correspondía a Comunidades Autónomas y el 1,3% a Corporaciones Locales; es decir, el 62,1% de las deudas comerciales venían provocadas por las Administraciones Territoriales. Este importe alcanzó el 8,3% en 2011 para el conjunto de las Administraciones Públicas, el máximo de la serie, es decir, 4,5% por encima del registro del periodo 1995-2004. De estos 8,3%, un 3,5% correspondía a las Comunidades Autónomas y el 2,1% a las Corporaciones Locales; es decir, 5,6 puntos; en esta ocasión el 67,5% de las deudas comerciales tienen como origen la administración autonómica y local.

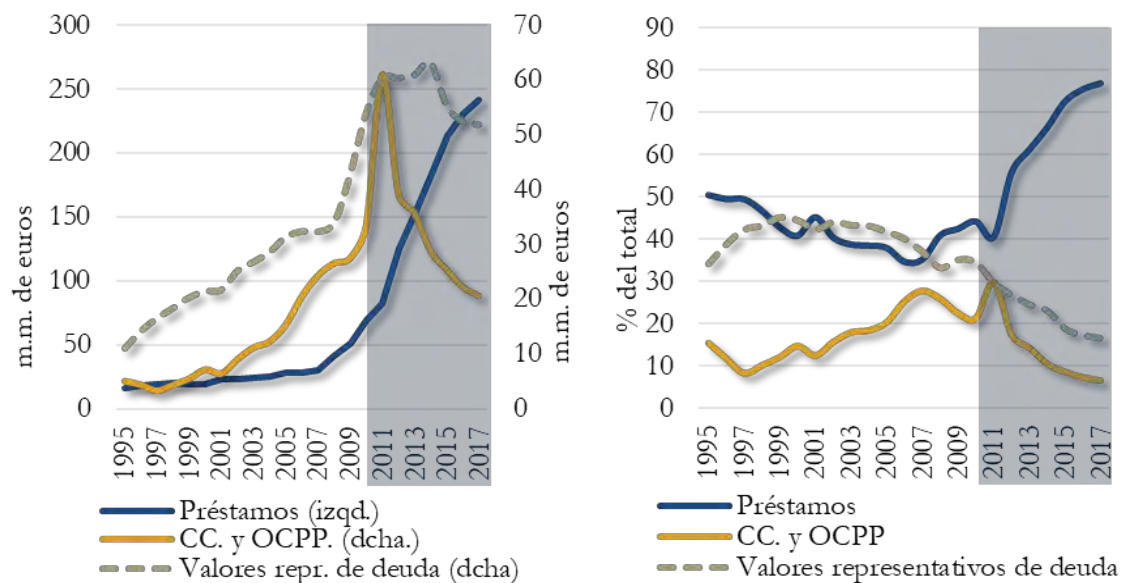
Y, ya por último, es posible llegar también a estas mismas conclusiones mediante el análisis del nivel de créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago, y su evolución en comparación con los otros dos instrumentos de financiación a disposición de los Entes Territoriales, entre los que se encuentran la emisión de valores representativos de deuda (a corto y largo plazo) y la solicitud de préstamos (también a corto y largo plazo), y que conforman el conjunto de los pasivos de cualquier Administración Pública.

Para poder realizar este análisis se requiere la utilización de datos no consolidados de Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales. Es decir, se van a estudiar datos cuyas partidas incluyen no solo deudas con el sector privado (utilizadas en todo el análisis anterior), sino también frente al resto de entidades que conforman el conjunto de las Administraciones Públicas, también su propio subsector. Este hecho es relevante, ya que si bien hasta el primer trimestre de 2012 las cuentas reflejan los pasivos principalmente frente al sector privado, a partir de ese momento y por el funcionamiento del Plan de Pago a Proveedores, estos pasivos tienen también como contrapartida al Estado ya que, tal y como se desarrollará con posterioridad, fue el Estado el responsable de realizar los préstamos a las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales a cambio de sanear las deudas comerciales pendientes de pago.

Así, como se puede observar en el **Gráfico 37** y su apoyo numérico de la **Tabla 14**, para las Comunidades Autónomas, en el periodo de diciembre de 1995 a diciembre de 2006, la evolución de los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago, muestra una muy suave pero progresiva tendencia al alza, pasando de los 4.960 millones de euros a los 20.419 millones de euros a cierre de 2006. En términos relativos, los créditos comerciales evolucionan desde un 15% del total de pasivos a un 25,3% en 11 años. A partir de 2007, debido al deterioro ya analizado de las cuentas públicas autonómicas y al endurecimiento de las condiciones financieras, los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago llegaron a alcanzar la cifra de 60.906 millones a finales de 2011. Como porcentaje del total de pasivos, el aumento fue tan solo de 5 puntos porcentuales, desde el 25% hasta el 30%, debido a un aumento también de la financiación vía préstamos y valores representativos de

deuda, aunque a un ritmo levemente menor. Y muy relevante, es a partir de 2012 cuando se reducen progresivamente los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago y van siendo sustituidas por préstamos.

**Gráfico 37 Estructura de los pasivos no consolidados de las Comunidades Autónomas en millones de euros y en % del total.**



Nota: CC. y OCPP: Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

**Tabla 14 Estructura de los pasivos no consolidados de las Comunidades Autónomas en millones de euros y en % del total.**

	Valores representativos de deuda		Préstamos		CC. y OCPP		Pasivos totales		Valores representativos de deuda		Préstamos		CC. y OCPP		Pasivos totales
	mm €	%total	mm €	%total	mm €	%total	mm €		mm €	mm €	%total	mm €	%total	mm €	%total
1996	11,6	35,9	16,5	51,2	4,1	12,8	32,2	2007	32,9	43,6	27,1	36,0	15,3	20,4	75,3
	12,7	37,6	16,7	49,7	4,3	12,7	33,7		32,4	42,5	27,6	36,1	16,4	21,4	76,4
	13,4	39,8	16,8	49,9	3,5	10,3	33,7		32,5	42,0	26,6	34,5	18,1	23,5	77,2
	14,2	38,8	18,1	49,5	4,3	11,8	36,5		32,3	37,1	30,6	35,1	24,2	27,8	87,1
1997	14,5	40,6	18,7	52,4	2,5	7,0	35,6	2008	32,2	38,6	32,2	38,6	19,0	22,8	83,4
	15,0	39,3	19,7	51,4	3,6	9,3	38,3		32,7	38,5	34,2	40,2	18,1	21,3	84,9
	15,6	40,6	19,1	49,7	3,7	9,7	38,4		33,0	37,2	33,9	38,2	21,8	24,6	88,7
	16,5	42,3	19,3	49,4	3,2	8,3	39,0		33,9	33,2	41,7	40,8	26,5	25,9	102,0
1998	17,0	44,6	19,5	51,1	1,7	4,3	38,2	2009	36,5	35,6	44,0	43,0	21,9	21,4	102,5
	16,9	42,4	20,1	50,5	2,8	7,0	39,8		40,3	36,2	49,0	44,0	22,1	19,8	111,3
	17,6	41,6	19,7	46,7	5,0	11,7	42,3		41,2	36,5	50,0	44,3	21,7	19,2	112,9
	18,4	43,2	19,8	46,7	4,3	10,1	42,5		42,8	35,1	51,7	42,4	27,4	22,5	121,9
1999	19,9	47,6	19,6	46,7	2,4	5,8	41,9	2010	48,3	38,0	54,4	42,7	24,6	19,3	127,4
	19,5	45,3	19,9	46,4	3,6	8,4	43,0		50,4	36,9	61,6	45,1	24,7	18,1	136,7
	20,0	46,5	18,2	42,3	4,8	11,2	43,1		50,5	35,5	64,5	45,3	27,5	19,3	142,5
	20,3	45,2	19,2	42,7	5,4	12,1	44,9		54,0	34,5	69,1	44,2	33,4	21,3	156,4
2000	20,0	46,0	19,7	45,2	3,8	8,8	43,6	2011	54,2	33,3	74,8	46,0	33,6	20,7	162,6
	19,9	44,7	20,0	44,9	4,6	10,4	44,4		60,4	35,3	77,6	45,4	33,0	19,3	171,0
	20,7	44,5	19,4	41,7	6,4	13,8	46,5		61,2	34,8	79,9	45,4	34,8	19,8	175,9
	21,4	44,5	19,6	40,8	7,1	14,7	48,1		60,4	29,6	82,4	40,5	60,9	29,9	203,7
2001	22,0	47,7	19,7	42,7	4,4	9,6	46,1	2012	62,9	30,4	85,0	41,1	59,2	28,6	207,1
	21,9	45,0	20,4	42,1	6,3	12,9	48,6		56,2	26,9	107,9	51,7	44,6	21,4	208,6
	22,5	45,1	20,7	41,4	6,7	13,5	49,9		58,8	27,6	106,4	50,0	47,5	22,3	212,7
	21,7	42,4	23,1	45,2	6,4	12,4	51,1		60,4	26,8	125,5	55,8	39,2	17,4	225,1
2002	21,3	41,2	23,0	44,6	7,3	14,2	51,6	2013	66,2	28,6	127,4	55,1	37,7	16,3	231,3
	21,6	40,1	23,8	44,1	8,6	15,9	54,0		61,8	26,1	136,0	57,4	39,1	16,5	236,9
	24,1	43,8	21,8	39,7	9,1	16,6	55,1		63,1	26,2	138,9	57,7	38,7	16,1	240,7
	25,2	44,0	23,0	40,3	9,0	15,7	57,1		61,0	24,5	152,3	61,2	35,6	14,3	248,9
2003	25,7	44,3	22,9	39,4	9,4	16,3	58,0	2014	66,3	25,8	164,1	63,9	26,6	10,3	257,0
	26,8	44,7	23,4	39,1	9,7	16,2	59,9		65,8	25,0	169,0	64,2	28,5	10,8	263,3
	26,6	43,4	23,1	37,7	11,5	18,8	61,2		63,9	24,0	175,6	66,0	26,7	10,0	266,2
	26,8	43,4	23,9	38,7	11,1	17,9	61,8		63,1	23,1	182,0	66,4	28,7	10,5	273,8
2004	27,0	44,2	24,9	40,8	9,1	15,0	61,0	2015	64,3	23,3	185,0	67,0	26,7	9,7	276,0
	27,3	43,5	24,7	39,3	10,8	17,2	62,8		61,2	21,6	197,6	69,7	24,6	8,7	283,4
	27,4	41,8	24,7	37,7	13,4	20,5	65,5		54,8	19,2	205,0	71,9	25,2	8,8	285,0
	28,6	43,2	25,4	38,4	12,2	18,4	66,2		55,3	18,8	214,0	72,6	25,3	8,6	294,6
2005	28,5	43,5	28,9	44,1	8,1	12,3	65,5	2016	53,9	18,3	217,4	73,7	23,6	8,0	294,8
	29,9	44,4	27,8	41,2	9,7	14,4	67,4		55,2	18,4	224,4	74,7	21,0	7,0	300,6
	30,1	42,9	27,3	39,0	12,7	18,1	70,2		56,0	18,7	223,3	74,4	20,8	6,9	300,0
	31,3	41,8	28,4	37,8	15,3	20,4	75,0		52,5	17,2	230,3	75,5	22,2	7,3	305,0
2006	31,2	44,4	27,3	38,8	11,8	16,8	70,2	2017	52,4	17,1	232,1	75,8	21,8	7,1	306,2
	30,9	43,6	27,5	38,8	12,5	17,6	70,9		53,4	17,1	237,5	75,9	21,9	7,0	312,9
	31,6	42,6	27,4	37,0	15,1	20,4	74,1		52,6	17,0	236,6	76,3	20,8	6,7	310,0
	32,3	40,1	27,9	34,5	20,4	25,3	80,6		51,8	16,5	241,3	76,9	20,5	6,5	313,7

Nota: CC. y OCPP: Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago.

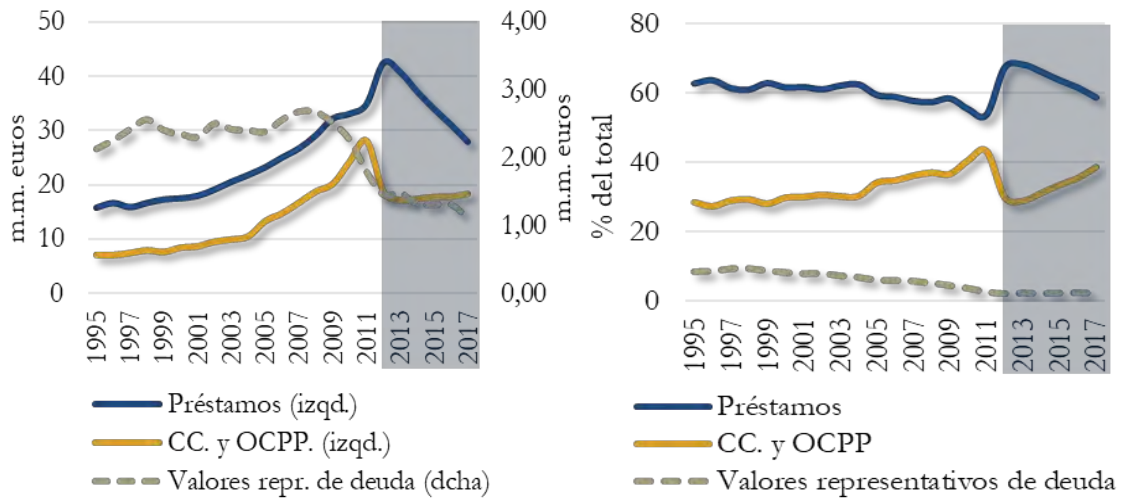
Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

Si atendemos al **Gráfico 38** y a la **Tabla 15** asociada, que representa la misma información que en el caso anterior, en esta ocasión referida a los Ayuntamientos, puede observarse cómo los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago, muestran exactamente la misma evolución que para las Comunidades Autónomas. En una primera etapa, desde diciembre de 1995 hasta diciembre de 2006, el nivel de cuentas pendientes de pago evoluciona en 11 años desde los 7.232 millones de euros a los 14.864. millones, un aumento desde el 28,6% del total de pasivos a un 35%. En los 5 años siguientes (diciembre de 2006 - diciembre de 2011), los créditos comerciales aumentaron el doble que en el periodo anterior completo de 11 años, al situarse en los 28.186 millones. Con este aumento, los créditos comerciales pasaron a representar un 43,4% del total de los pasivos. Esta variación al alza en términos relativos no



fue más acentuada debido a que, al igual que para las Comunidades Autónomas, el endeudamiento de las Corporaciones Locales a través de préstamos y valores representativos de deuda, también aumentó en este periodo. Y, posteriormente, con la introducción de los mecanismos extraordinarios, comienza la etapa decreciente de los créditos comerciales y su progresiva sustitución por préstamos.

**Gráfico 38 Estructura de los pasivos no consolidados de las Corporaciones Locales, en millones de euros y en % del total.**



Nota: CC. y OCPP: Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

**Tabla 15 Estructura de los pasivos no consolidados de las Corporaciones Locales, en millones de euros y en % del total.**

	Valores representativos de deuda		Préstamos		CC. y OCPP		Pasivos totales		Valores representativos de deuda		Préstamos		CC. y OCPP		Pasivos totales
	mm €	%total	mm €	%total	mm €	%total	mm €		mm €	mm €	%total	mm €	%total	mm €	%total
1996	2,1	8,8	16,4	67,1	5,9	24,1	24,4	2007	2,6	6,5	26,5	67,0	10,5	26,5	39,6
	2,1	8,7	16,7	68,0	5,7	23,3	24,6		2,4	5,7	26,5	63,4	12,9	30,9	41,8
	2,1	8,6	16,7	67,7	5,9	23,7	24,7		2,4	5,8	26,6	64,0	12,6	30,3	41,6
	2,3	8,6	16,8	63,9	7,2	27,5	26,2		2,7	5,8	26,8	57,8	16,8	36,4	46,3
1997	2,2	8,8	16,8	65,6	6,5	25,6	25,5	2008	2,7	6,1	26,8	61,0	14,5	32,9	44,0
	2,4	9,2	17,1	64,4	7,0	26,4	26,5		2,6	5,5	27,8	58,0	17,5	36,5	47,9
	2,6	9,4	17,0	62,6	7,6	28,0	27,1		2,7	5,7	27,9	59,7	16,2	34,7	46,8
	2,4	9,3	16,0	61,6	7,6	29,1	26,0		2,7	5,3	29,2	57,5	18,9	37,2	50,8
1998	2,5	9,7	16,0	63,3	6,8	26,9	25,3	2009	2,6	5,3	29,0	59,6	17,1	35,2	48,6
	2,5	9,8	16,3	64,2	6,6	26,0	25,3		2,5	4,8	30,3	57,7	19,7	37,5	52,5
	2,4	9,2	16,4	62,6	7,4	28,2	26,3		2,5	4,8	32,2	61,3	17,8	33,9	52,5
	2,6	9,3	16,8	61,2	8,1	29,5	27,4		2,5	4,6	32,3	58,6	20,3	36,9	55,1
1999	2,7	9,8	17,1	62,1	7,7	28,1	27,5	2010	2,5	4,7	33,7	63,8	16,6	31,4	52,8
	2,6	9,5	17,5	63,5	7,5	27,0	27,6		2,4	4,3	34,1	61,0	19,4	34,7	55,9
	2,5	9,0	17,2	62,9	7,7	28,1	27,4		2,4	4,4	33,8	60,9	19,3	34,8	55,5
	2,4	8,7	17,4	63,1	7,8	28,2	27,6		2,3	3,8	33,1	55,4	24,4	40,8	59,8
2000	2,4	9,0	17,5	65,4	6,8	25,6	26,7	2011	2,1	3,8	35,1	62,5	18,9	33,7	56,2
	2,4	8,7	17,8	64,8	7,3	26,4	27,4		2,1	3,6	35,5	60,5	21,1	35,9	58,6
	2,3	8,5	17,6	63,6	7,8	27,9	27,7		2,2	3,7	34,5	59,6	21,3	36,7	57,9
	2,3	8,2	17,6	61,7	8,6	30,0	28,6		1,8	2,8	34,9	53,8	28,2	43,4	64,9
2001	2,4	8,4	17,6	62,4	8,2	29,2	28,2	2012	1,8	2,8	36,3	56,8	25,9	40,4	64,0
	2,4	8,3	17,7	60,9	8,9	30,8	29,0		1,5	2,3	44,6	68,5	19,0	29,2	65,1
	2,2	7,8	17,5	61,7	8,6	30,5	28,4		1,6	2,4	43,4	67,5	19,3	30,0	64,2
	2,3	7,9	18,1	61,9	8,8	30,2	29,2		1,4	2,3	42,5	67,7	18,9	30,0	62,8
2002	2,2	7,4	18,4	62,2	9,0	30,4	29,6	2013	1,5	2,5	43,4	70,1	17,0	27,4	61,9
	2,3	7,6	18,9	62,8	8,9	29,5	30,0		1,5	2,4	43,0	69,4	17,5	28,2	62,0
	2,4	8,0	18,5	62,7	8,7	29,4	29,6		1,5	2,5	41,6	68,8	17,3	28,7	60,5
	2,5	8,0	19,2	61,2	9,7	30,8	31,4		1,5	2,5	40,7	68,5	17,3	29,1	59,5
2003	2,5	7,6	19,6	59,4	10,9	33,1	33,0	2014	1,4	2,4	40,6	68,5	17,2	29,1	59,3
	2,5	7,7	20,1	61,7	10,0	30,6	32,6		1,4	2,3	40,7	67,7	18,0	30,0	60,2
	2,5	7,6	20,0	61,6	10,0	30,8	32,5		1,4	2,4	39,5	67,6	17,5	30,0	58,5
	2,4	7,3	20,7	62,3	10,1	30,4	33,1		1,3	2,3	37,2	66,3	17,6	31,3	56,0
2004	2,5	8,1	21,0	68,8	7,1	23,1	30,5	2015	1,3	2,4	37,1	66,2	17,6	31,4	56,1
	2,3	7,0	21,6	66,2	8,8	26,8	32,7		1,3	2,4	36,6	65,2	18,2	32,4	56,1
	2,3	7,1	21,5	66,9	8,3	26,0	32,1		1,3	2,3	35,7	64,3	18,5	33,3	55,5
	2,4	6,9	21,9	62,7	10,6	30,5	35,0		1,3	2,4	34,0	63,9	17,9	33,7	53,2
2005	2,4	7,2	22,4	68,3	8,0	24,5	32,7	2016	1,3	2,4	33,9	63,3	18,4	34,3	53,6
	2,4	6,8	22,6	64,9	9,8	28,3	34,8		1,3	2,4	34,0	62,6	19,0	35,0	54,3
	2,3	6,7	22,7	64,9	9,9	28,4	34,9		1,3	2,5	33,5	63,9	17,6	33,6	52,5
	2,4	6,1	23,3	59,6	13,4	34,3	39,1		1,3	2,6	31,1	61,7	18,0	35,7	50,3
2006	2,4	6,4	23,7	64,8	10,5	28,8	36,6	2017	1,1	2,1	30,8	60,7	18,8	37,2	50,6
	2,9	7,2	24,4	61,5	12,4	31,2	39,7		1,1	2,0	31,5	60,0	19,9	38,0	52,5
	2,9	7,5	24,2	63,0	11,3	29,4	38,5		1,1	2,1	29,6	58,8	19,7	39,1	50,3
	2,6	6,0	25,1	59,0	14,9	35,0	42,5		1,1	2,3	28,0	58,8	18,5	38,8	47,5

Nota: CC. y OCPP: Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

### 3.3. Primeras reformas del marco legal para el reforzamiento de la institución presupuestaria. La Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.

#### 3.3.1. El papel de la política presupuestaria como instrumento de lucha contra la morosidad del sector público.

A pesar de que la economía española ya había experimentado una crisis fiscal en el pasado reciente, en concreto en 1995, destaca una diferencia cualitativa muy relevante con la crisis del periodo 2009-2011: el déficit fiscal de 1995 se había originado fundamentalmente en el

Estado, las Comunidades Autónomas todavía no tenían grandes capacidades de gasto y la crisis fiscal podía por tanto resolverse desde el propio Estado mediante decisiones de ajuste en sus gastos y en sus ingresos.

En el año 2011, en cambio, el déficit se explicaba en una muy elevada proporción por los desequilibrios de las cuentas de las Administraciones Territoriales que, fruto de las políticas aplicadas con la descentralización del gasto en los años previos a la gran crisis, habían asumido la prestación de la mayor parte de los servicios públicos sin tener suficientemente desarrollados mecanismos de corresponsabilidad fiscal. Por otro lado, la falta de previsión sobre la fuerte desaceleración del crecimiento económico en esos años y las erráticas previsiones de los ingresos, afectaron fuertemente al modelo de financiación autonómica con el consecuente impacto sobre los saldos presupuestarios de las Comunidades Autónomas.

Lógicamente, en este nuevo escenario, para resolver el problema de pagos de las Administraciones Territoriales se hace necesario corregir la situación deficitaria de sus presupuestos. Y en un contexto de fuerte crisis económica e insuficiencia de ingresos la actuación de modo coherente de todas las Administraciones Públicas para ajustar el gasto exigía una reforma muy profunda del marco normativo y de la institución presupuestaria, entendiendo por institución presupuestaria el conjunto de “reglas que gobiernan la elaboración de los presupuestos, su debate y aprobación en el parlamento, la ejecución y control posterior” (González Páramo, 2001). En este sentido, la introducción del artículo 135 en la Constitución, junto con la promulgación de diversas Leyes Orgánicas, entre otras y fundamentalmente la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera que, exigiendo una mayoría parlamentaria reforzada, contribuirán a dar cobertura jurídica a las decisiones coordinadas de gasto del Estado, de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales, a la estabilidad de sus finanzas públicas y la sostenibilidad de su endeudamiento.

Con estas reformas normativas se interioriza por todas las Administraciones el principio de estabilidad presupuestaria, como uno de los principales objetivos de política económica de los gobiernos actuales en unas economías cada vez más abiertas y globalizadas. Unas cuentas públicas equilibradas contribuyen claramente a la estabilidad económica, generan un marco de confianza adecuado para la toma de decisiones de las empresas, de las familias y también del sector público; influyen en la mejora de las condiciones de financiación de la economía y facilitan el acceso a los mercados de las empresas, especialmente de las pymes. En definitiva, permiten generar credibilidad en el largo plazo y estimular las inversiones y el consumo.

En España, las decisiones de política fiscal durante la crisis limitaron el margen de actuación

y confirieron mucha fragilidad a la posición presupuestaria, con errores en la ejecución de la política económica, en muchos casos condicionados por el ciclo político, y ejecutando una estrategia fiscal aislada, sin prestar la atención adecuada a la necesidad de garantizar la sostenibilidad de la ecuación presupuestaria del sector público. Las medidas discrecionales de política fiscal fueron ineficaces para dinamizar el crecimiento económico, antes al contrario, contribuyeron a engordar el déficit y la deuda del sector público y a generar inestabilidad nominal, manifestándose a través de presiones sobre los tipos de interés reflejados en la prima de riesgo, el nivel de inflación y la falta de confianza generada por las dudas sobre la sostenibilidad de las cuentas del sector público.

La solución al dilema entre crecimiento económico y estabilidad presupuestaria vendría de la mano de un ejercicio de responsabilidad en la ejecución de la política económica. En una crisis como la vivida tras 2007, no se ponía en duda que debían aprobarse determinadas medidas temporales de política fiscal discrecional, las más eficaces, certeras y eficientes para superar la profunda recesión. Sin embargo, su ejecución debía de hacerse teniendo en cuenta la restricción de mantener la sostenibilidad de las cuentas públicas y de no alimentar focos de inestabilidad macroeconómica. Habrían sido eficaces con este objetivo, acompañadas de señales creíbles de compromiso con la estabilidad macroeconómica y de reformas estructurales, un activo intangible, de gran valor, que garantiza la máxima eficacia de las medidas de política fiscal discrecional en el corto plazo para el impulso del crecimiento económico.

Y es que de una situación que debía de haber sido cómoda, con un superávit del sector público por un importe superior al 2% del PIB en 2007, se pasó bruscamente a una necesidad de financiación del 11%, con un presupuesto totalmente superado por la expansión descontrolada del gasto público y la brusca pérdida de recaudación (Martínez Rico, 2012).

En una economía fuertemente endeudada, como era el caso de la española a finales de 2011, y en un contexto de tensiones en los mercados financieros, debía abordarse por tanto con decisión una clara y firme señal a los mercados de un programa eficaz de consolidación fiscal, creíble y generador de confianza. Como la experiencia demuestra, es necesario convencer a los mercados de que se actúa con la mayor firmeza en la defensa de la sostenibilidad presupuestaria.

Desde comienzos de 2010 en el debate internacional vuelve a surgir el dilema entre consolidación fiscal y crecimiento económico. Se plantea que el ejercicio de una política fiscal contractiva, necesario para el equilibrio de las cuentas públicas, puede en el corto plazo poner en riesgo el crecimiento económico y retrasar la salida de la crisis. No debe perderse de vista,

sin embargo, que no existe dilema entre sostenibilidad de las cuentas públicas y crecimiento. Sólo puede ejecutarse una política fiscal que mitigue la dureza de la crisis e impulse el crecimiento económico en un marco de estabilidad macroeconómica y de continua vigilancia de las cuentas del sector público. La crisis de la deuda soberana europea es también una consecuencia del exceso de gasto y de deuda que los mercados no estaban dispuestos a financiar. Sin estabilidad macroeconómica no hay crecimiento económico posible, y la sostenibilidad de las cuentas públicas es, por lo tanto, condición necesaria para el crecimiento. Partiendo de esta base, la política fiscal óptima dependerá de la situación presupuestaria de cada país, algo que es simple de enunciar, pero francamente complejo de aplicar.

Los trabajos desarrollados por Sutherland et al. (2012) pusieron de manifiesto que los ejercicios de consolidación fiscal son más difíciles de ejecutar en aquellos países, como España, en los que la crisis había supuesto una pérdida de recaudación de carácter estructural, que no se recuperaría de forma paralela en la fase de recuperación. En estos casos, el éxito del programa de saneamiento de las cuentas públicas exigiría reforzar el compromiso político, mediante una profunda reforma institucional, que incluyera reglas de estabilidad presupuestaria y techos de gasto, límites al déficit y a la deuda, las cuales son especialmente relevantes en países, como ocurre en el caso español, con un elevado grado de descentralización fiscal. Así como sucedió ya en el ámbito de la política monetaria, con la aprobación en su día de la Ley de Autonomía del Banco de España, también en el ámbito de la política fiscal se realizarán avances muy notables con la institucionalización del equilibrio presupuestario y la sostenibilidad financiera, fundamentalmente mediante la reforma de la Constitución y la aprobación de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera<sup>67</sup>.

En el debilitado contexto de finales de 2011 se puso de manifiesto, más que nunca, que las limitaciones presupuestarias y monetarias analizadas reducirían fuertemente la capacidad de actuación del Gobierno. Al mismo tiempo que el déficit fiscal de finales de 2011 y la fuerte presión de los mercados financieros justificaron una serie de medidas estructurales urgentes para revisar el marco institucional, así como importantes ajustes presupuestarios. Sin una clara apuesta por la recuperación de la credibilidad a través del mayor compromiso con la estabilidad presupuestaria nunca habrían sido posibles los nuevos mecanismos extraordinarios de apoyo financiero a las Entidades Territoriales, que inyectarán liquidez a la economía en un momento crítico, contribuyendo a resolver el problema de la morosidad y sirviendo, a su vez, como palanca sobre la que desarrollar el control jurídico, presupuestario

---

<sup>67</sup> Posteriormente se crearía también la Autoridad Fiscal Independiente (AIREF) como institución de supervisión, control y seguimiento de la política presupuestaria y también con el fin de elevar la calidad de la información y mejorar la transparencia.

y financiero de las Entidades Territoriales para el cumplimiento de los objetivos presupuestarios.

Por tanto, en un contexto de continua incertidumbre en los mercados financieros internacionales, de recesión económica en España y rápido deterioro de las cuentas públicas, la consolidación presupuestaria aparece como una herramienta fundamental para recuperar la estabilidad macroeconómica, la confianza de los actores económicos y la senda de crecimiento, favoreciendo así la creación de empleo. Son varias las razones que justifican la apuesta por la consolidación fiscal en un entorno globalizado (Martínez Rico, 2005).

El equilibrio presupuestario favorece, en primer lugar, un escenario de estabilidad macroeconómica que garantiza un marco más eficiente para el desarrollo de la actividad económica. La estabilidad permite una transformación ordenada y equilibrada del sistema económico en función de las nuevas demandas de los consumidores, facilitando a los empresarios la interpretación de las señales de escasez como verdaderas oportunidades de negocio.

En segundo lugar, la reducción del déficit aumenta la confianza de ahorradores e inversores, que esperan ser gravados con menos impuestos en el futuro. Esta confianza se traduce en un estímulo a la inversión y la creación de empresas y empleo, y también permite a los hogares planificar a largo plazo la compra de bienes duraderos favoreciendo un consumo sostenido que es pieza clave del crecimiento económico (Tanzi y Zee, 1997).

En tercer lugar, el equilibrio presupuestario refuerza la credibilidad de la política económica y permite mejorar las condiciones de financiación de la economía en los mercados internacionales vía reducción de la prima de riesgo, lo que se traduce en unos menores costes financieros.

En cuarto lugar, el equilibrio de las cuentas públicas dota a una economía de un mayor margen de maniobra y flexibilidad para hacer frente a *shocks* externos, permitiendo poner en marcha políticas anticíclicas y facilitando el funcionamiento de los estabilizadores automáticos.

Quinto, la disciplina presupuestaria reduce también la necesidad de recurrir a aumentos en las formas tradicionales de financiación, como son los impuestos. Una eficiente carga fiscal, sobre todo en el ámbito de la imposición directa, reduce distorsiones en el sistema económico, mejora la equidad en la distribución de la carga fiscal y genera incentivos al crecimiento, tanto por el lado de la demanda agregada a través de una mayor renta disponible para las economías domésticas, como por el lado de la oferta, incrementando la rentabilidad

del capital productivo y estimulando la oferta de trabajo y ahorro.

Y por supuesto, una política presupuestaria ordenada ofrece más garantías para el cumplimiento de los plazos legales de pago de facturas a proveedores.

Desde esta perspectiva teórica, eran muchos los incentivos a la creación de un verdadero marco institucional que favoreciera la estabilidad presupuestaria. Ello era todavía más necesario en el contexto europeo, que requiere una adecuada coordinación y orientación de la política económica.

En los años setenta se había ya puesto en cuestión (Buchanan y Wagner 1977) el dogma tradicional keynesiano referido al impacto de la política fiscal expansiva sobre las variables reales, concluyendo que actuaciones expansivas de esta índole tenían un efecto muy limitado sobre las citadas variables reales. Además, tanto por la lenta aplicación e impacto sobre la economía de los estímulos fiscales, su baja o nula efectividad (equivalencia ricardiana), así como por su daño fiscal a largo plazo y difícil retirada, la política fiscal pasa a un segundo plano, por detrás de la política monetaria como la herramienta principal de estabilización económica.

En efecto, este planteamiento se vio reforzado con la rehabilitación del teorema de la equivalencia ricardiana realizado por Barro a comienzos de los setenta y que consistía básicamente en la afirmación de que la financiación del aumento de gasto público mediante la emisión de deuda no tiene consecuencias sobre la economía porque no incrementa la riqueza neta de las familias (Barro, 1974).

Más recientemente, introduciendo dos aportaciones relevantes de carácter macroeconómico como son la de la renta permanente y la de las expectativas racionales, puede concluirse adicionalmente que una contracción fiscal tiende a disminuir las tasas reales de interés, a elevar el valor de la riqueza y, si el nivel de deuda pública es alto, a reducir la prima de riesgo país, impulsando de este modo el paulatino repunte del consumo y de la inversión privadas. En todos estos casos se produce por tanto un efecto *crowding in* que estimula la actividad productiva. Al mismo tiempo, si el esfuerzo de contención fiscal es creíble, se genera una dinámica positiva de expectativas favorables alimentada por la credibilidad dada a unos gastos, y por tanto probablemente también unos impuestos futuros más eficientes, alimentándose de nuevo el estímulo de los distintos componentes de la demanda interna.

La importancia de la consolidación fiscal como herramienta para recuperar la estabilidad y el crecimiento a largo plazo ha quedado también demostrada en la práctica a través de exitosos procesos de ajuste fiscal acometidos en las últimas décadas en algunos de los países europeos,

como los casos de España (1996–2004), Irlanda (1982–1989) o los de Suecia y Finlandia (1993–2000), algunos de ellos ampliamente estudiados en la literatura (Alesina y Perotti, 1995) y (McDermott y Wescott, 1996). Como ha demostrado ampliamente la literatura económica (Alesina y Ardagna, 2009) son mucho más efectivos los procesos de consolidación fiscal que priorizan el ajuste del gasto. En efecto, el punto de partida de todos ellos fue la estricta reducción del gasto primario, como base del proceso de ajuste, centrado especialmente en gastos de personal, transferencias y sanidad, pero sin afectar al gasto productivo o de capital. Todas estas medidas estuvieron acompañadas de importantes reformas estructurales que permitieron consolidar el proceso de ajuste e incrementar el crecimiento potencial.

Sin embargo, ya desde los años 80, los tipos de interés nominales han sufrido un continuo descenso, muy acentuado en estos últimos años marcando su mínimo en la reciente crisis financiera<sup>68</sup>. En este contexto de bajos tipos de interés, próximos o iguales a cero o incluso negativos, la efectividad de la política monetaria se ve limitada (Feldstein, 2002) y (Sims, 2010). Si a ello se le añade la fuerte crisis económica, un estímulo fiscal discrecional puede no solo ser muy efectivo, sino además generar un efecto *crowding in* de la inversión privada (Woodford, 2010), (Blinder, 2016) y (Blanchard y Summers, 2017). Además, siguiendo estos modelos nekeynesianos y como señalan economistas como Auerbach y Gorodnichenko (2011), el multiplicador del gasto público ha demostrado ser mayor en economías en recesión, aumentando la producción, el consumo y el empleo en mayor proporción que la deuda, implicando no solo que el estímulo se financiaría a sí mismo, sino además una reducción de la ratio deuda sobre PIB (DeLong y Summers, 2012). Según estos autores, estos efectos podrían verse, a su vez, aumentados gracias a los efectos transfronterizos de los estímulos fiscales (Auerbach y Gorodnichenko, 2013), que, en caso de ser coordinados, tendrían un efecto mayor.

En la crisis europea reciente este debate ha estado muy presente, con cambios de dirección constante. Así como, inicialmente, en 2007 y 2008, las recomendaciones europeas consistieron en aumentar los gastos fiscales, a comienzos de 2010 ya se evolucionó hacia un planteamiento más cercano a la austeridad (regla alemana en su Ley Fundamental, el Fiscal Compact y *Six-Pack* con nuevas normas fiscales), relajándose en estos últimos años y adaptándolo más a la evolución cíclica y situación del *output gap* derivado de estas nuevas aportaciones teóricas sobre el mayor multiplicador fiscal y la política fiscal “inteligente”

---

<sup>68</sup> En un reciente artículo Rachel y Summers (2019) argumentan las causas del continuo descenso desde los años 70 de los tipos de interés reales, su impacto en el largo plazo en el llamado “estancamiento secular” y sus lógicas implicaciones de política económica.



(Gaspar y Eyraud, 2017).

De este modo y como el debate teórico y esta experiencia reciente nos han hecho muy evidente, el resultado final sobre la política fiscal óptima es que no es válida una regla general (Brunnermeier et al., 2016). Sí que es posible tener en cuenta tres grandes ideas:

- Países con déficits elevados y nivel de deuda alto, sin credibilidad ni reputación consolidada en el ámbito de la disciplina fiscal, deben de hacer un esfuerzo importante de compromiso con la estabilidad presupuestaria, potenciando las reglas y la institución presupuestaria.
- En el caso de ser activos en el ámbito de la política fiscal, son más creíbles, y más efectivos, los recortes de gastos que los incrementos de impuestos. Adicionalmente en el caso de introducir un paquete de estímulo, las medidas de gasto incluidas deben de ser fácilmente reversibles.
- Siempre será positivo que medidas de estímulo fiscal por la vía del incremento del gasto o de la reducción de impuestos, vayan acompañadas de reformas estructurales por el lado de la oferta de la economía.

Y en línea con los desarrollos teóricos recientes señalados, Blanchard (2019) en la conferencia inaugural en enero de este mismo año de la American Economic Association va más allá al considerar que en este contexto de baja inflación, continuo declive de los tipos de interés reales, desajustes entre ahorro e inversión y dando validez a la hipótesis de “estancamiento secular”, que es muy posible que los economistas estén sobreestimando el supuesto coste de un nivel elevado de deuda pública.

Para el caso español y en un contexto de un elevado déficit fiscal, Hernández de Cos (2013) concluía destacando la importancia de una institución presupuestaria sólida y creíble, en la que el principio de subsidiaridad pudiera permitir a cada nivel de gobierno con cuentas saneadas abordar sus decisiones internas de acuerdo a su realidad económica y social, en claro paralelismo con la situación entre Europa con respecto a sus países miembros y España respecto a las Comunidades Autónomas. De la misma forma, en Europa, la necesidad de una mayor integración económica y monetaria debiera dirigir a sus Estados miembros, por tanto, por el camino de las reglas presupuestarias claras. Pero también hacia un mayor impulso de los mecanismos de transferencia de rentas entre países y regiones mediante un verdadero presupuesto comunitario y a la progresiva relativa mutualización de los riesgos, siempre a cambio de una fuerte condicionalidad, para así evitar el riesgo moral. De alguna manera, es

necesario recuperar un sistema de incentivos que asegure el compromiso político y el cumplimiento de los objetivos marcados. Una sólida institución presupuestaria se convierte por tanto en una pieza básica de la política económica europea y española.

Existe de este modo una estrecha relación entre el rigor presupuestario, la estabilidad macroeconómica y el crecimiento, concluyendo que para que la interrelación sea positiva, el establecimiento de reglas presupuestarias sencillas, transparentes, de aplicación automática y con mecanismos de control preventivos para todas las Administraciones Públicas, debiera de ser primordial<sup>69</sup>. La experiencia demuestra que la consolidación presupuestaria no puede mantenerse en el medio plazo sin una correcta articulación de la institución presupuestaria. Todos estos elementos eran básicos para el diseño de una política presupuestaria que ayudara a recuperar la credibilidad que Europa necesitaba en su camino a una mayor integración para afrontar la crisis de deuda soberana.

Desde esta perspectiva teórica, la situación fiscal obligaba a replicar una política económica que ya había dado sus frutos a partir de mediados de los noventa en España y que estaba siendo impulsada en Europa, fundamentalmente por la Comisión Europea y también Alemania.

### **3.3.2. Restricciones presupuestarias desde Bruselas: la reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.**

La integración de España en la Unión Económica y Monetaria supuso el compromiso con la sostenibilidad de las finanzas públicas; creado el Banco Central Europeo y definida su responsabilidad en el diseño y ejecución de la política monetaria única para asegurar la estabilidad de precios, la política presupuestaria, sin olvidarnos de las reformas estructurales, se convierte en el instrumento fundamental de las políticas económicas para asegurar la compatibilidad de las estrategias nacionales en la estabilización económica, el crecimiento económico y la creación de empleo. Y es que, en una Unión Monetaria, en su concepción europea y en sus primeros años de funcionamiento, en ausencia del tipo de cambio y de la política monetaria nacional como instrumentos de estabilización macroeconómica, la política fiscal adquiere una relevancia primordial ya que se convierte en el instrumento de que disponen los gobiernos para compensar las posibles discrepancias cíclicas que puedan surgir o los *shocks* asimétricos de demanda. Posteriormente, los errores y deficiencias en su diseño, han hecho evidente también el impacto de los flujos de capitales en los sistemas financieros, las dificultades en la articulación de la política monetaria por parte del Banco Central

---

<sup>69</sup> Ver a estos efectos Acemoglu y Robinson, (2012), una obra muy completa en donde se analiza con gran rigor, pero también con el detalle de muchas experiencias reales, el papel que las instituciones tienen en la evolución del nivel de desarrollo económico.

Europeo y la necesidad de avanzar en la integración financiera, para superar estos diseños incompletos y combatir la crisis financiera y el contagio al riesgo soberano.

En tales circunstancias la tentación de utilizar la política presupuestaria siempre justificándola con fines estabilizadores es elevada, así como las ineficiencias que el déficit público generado en un país puede provocar al resto de los países de la Unión. Por un lado, la mayor integración aumentará el impacto sobre el sistema financiero de la posible quiebra de un Estado miembro con importantes volúmenes de deuda y déficit. Por otro lado, un país con un elevado déficit crea externalidades negativas al resto de los países vía el aumento que se produce en los tipos de interés consecuencia del mayor recurso al mercado de capitales. Además, los países menos disciplinados tendrán un incentivo para presionar al Banco Central Europeo para que lleve a cabo una política monetaria más laxa complicando la consecución del objetivo de estabilidad de precios.

En definitiva, la interdependencia que se deriva de una Unión Monetaria aconsejaba la coordinación de las políticas fiscales y el establecimiento de una serie de normas aceptadas por todos los países de la Unión, naciendo así las reglas fiscales contenidas en el Tratado de la Unión Europea y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Se incorporan así en el Tratado de Maastricht una serie de disposiciones que se convierten en la ortodoxia presupuestaria del momento: se prohíbe a los Estados miembros incurrir en déficit excesivos, y en un protocolo anexo al mismo se definieron los valores de referencia del 3% para el déficit público y el 60% para la ratio deuda pública en relación al PIB<sup>70</sup>.

El Tratado se completó, a iniciativa fundamentalmente alemana, con la aprobación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) en el Consejo Europeo de Ámsterdam de junio de 1997, y así aclaraba la política presupuestaria necesaria tras la introducción del euro y reforzaba y endurecía los mecanismos de supervisión y sanción. Al mismo tiempo el Pacto fue un paso más allá al recoger también el compromiso de tender en el medio y largo plazo hacia unas cuentas públicas en equilibrio o superávit. Este último compromiso pretendía incorporar la tesis de que los momentos de bonanza económica debían de aprovecharse para sanear los presupuestos (lo que evidentemente no ha ocurrido en muchos de los países europeos), de modo que ante períodos de mayores dificultades económicas pudieran operar libremente los estabilizadores automáticos sin superarse en ningún momento el límite del 3%.

La aplicación del Pacto se basa en dos pilares: el principio de supervisión multilateral de las situaciones presupuestarias y el procedimiento de déficit excesivo, quedando ambos

---

<sup>70</sup> Ver para un debate más reciente y desde posiciones más cercanas al liberalismo de mercado, Åslund y Djankov (2017), en donde, entre otras muchas propuestas, se sugieren como límites máximos un 2% de déficit público y un 40% de ratio de deuda pública sobre el PIB.

principios adecuadamente reflejados en los dos Reglamentos que completaron al Pacto. Por supervisión multilateral se entiende el mecanismo diseñado para conocer la situación económica y financiera de cada Estado miembro, plasmado en un programa de estabilidad anual en donde se contienen los objetivos de la hacienda pública a medio plazo. Cualquier desviación sobre la senda prevista puede dar lugar a recomendaciones por parte del Consejo.

Y, por otra parte, el procedimiento de déficit excesivo se inicia si un Estado miembro incumple el criterio de déficit público máximo, algo en lo que España está inmersa desde la superación del 3% de déficit. El Reglamento sobre este procedimiento especifica los plazos, condiciones, excepciones y sanciones, incluso financieras, que podrían aplicarse al Estado miembro en cuestión, detallándose en un Reglamento adicional la aplicación concreta.

Años más tarde y como consecuencia de la crisis financiera, se abre en Europa, una vez más, el debate sobre la importancia de fortalecer adicionalmente el marco de relaciones presupuestarias, que había sido relajado por algunos gobiernos, como era el caso de Alemania, Francia y también de España tras la reforma de la Ley de Estabilidad en 2006.

Así, tras múltiples y largos debates, el 13 de diciembre de 2011 entró en vigor el primer conjunto de medidas de gobernanza económica (*Six-Pack*), que reforma y modifica las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. El PEC modificado establece los principales instrumentos para la supervisión de las políticas presupuestarias de los Estados miembros (vertiente preventiva) y para la corrección del déficit excesivo (vertiente correctora). Incorpora, por ejemplo, un mecanismo de alerta basado en un conjunto de indicadores que permitan anticipar los posibles desequilibrios.

La reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento tiene, por tanto, como finalidad muy relevante, prevenir la aparición de déficits presupuestarios excesivos en la zona euro, con el fin de generar confianza y reforzar el proceso de convergencia nominal de las economías de los Estados miembros, al tiempo que se mejora la coordinación de estas políticas, estableciendo objetivos prioritarios para la llamada Estrategia Europea 2020 y un mayor compromiso con el crecimiento y la competitividad. El nuevo Semestre Europeo establece un calendario común e introduce la supervisión previa a la elaboración de los presupuestos, que permita formular recomendaciones y orientaciones de cara a la posterior elaboración de los Presupuestos nacionales. Así, los Programas de Estabilidad y los Programas Nacionales de Reforma de los Estados miembros deben elaborarse antes de finales de abril, de forma que puedan ser evaluados por la Comisión, que formulará sus recomendaciones antes de finales de junio, para que así los Estados miembros puedan incorporarlas a los proyectos de presupuestos. Todas estas reformas para fortalecer los mecanismos de coordinación,

supervisión y vigilancia de las políticas presupuestarias y macroeconómicas se integran en el citado *Six-Pack* (cinco Reglamentos y la Directiva 2011/85).

Por otra parte, a través de la Directiva 2011/85 sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros que incorpora el *Six-Pack*, se busca mejorar los procesos presupuestarios y la transparencia sobre las cuentas públicas, mediante normas que refuerzan el paquete legislativo en relación a la planificación presupuestaria, reglas presupuestarias numéricas, marcos presupuestarios a medio plazo y disposiciones sobre la transparencia de las finanzas públicas. A modo de ejemplo, la Comisión propone la inclusión en las leyes presupuestarias nacionales de criterios cuantitativos coherentes con los objetivos a medio plazo del PEC, la publicación de las previsiones presupuestarias a medio plazo junto con los programas de estabilidad en abril y la publicación en octubre de un borrador de los planes presupuestarios de todas las Administraciones Públicas que sea objeto de análisis por la Comisión.

En marzo de 2012 se firmó el Pacto Fiscal Europeo<sup>71</sup> que tiene como objetivo fundamental institucionalizar al más alto nivel legislativo los principios de estabilidad presupuestaria recogidos en la reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. El Pacto Fiscal establece el equilibrio o superávit presupuestario como objetivo para los Estados, considerando que se cumpla tal condición cuando el déficit estructural alcance el objetivo a medio plazo (MTO o *Middle Term Objective*) fijado para cada uno de ellos, de acuerdo con la metodología establecida en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. El MTO debe tener un valor mínimo de déficit del 0,5% del PIB, y en el caso de España, el MTO está fijado en equilibrio estructural, aunque podrían existir desviaciones temporales en circunstancias excepcionales cuando no se comprometa la sostenibilidad fiscal a medio plazo. En el caso de que se observen desviaciones significativas del objetivo a medio plazo o de la senda de ajuste hacia dicho objetivo, un mecanismo corrector se activará automáticamente. Se establece asimismo una senda para la reducción del endeudamiento excesivo.

El objetivo último del procedimiento de déficit excesivo (PDE) es evitar los desequilibrios presupuestarios y garantizar su pronta corrección<sup>72</sup>. Así, de conformidad con el PEC

---

<sup>71</sup> Para más información ver Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria entre el Reino de Bélgica, la República de Bulgaria, el Reino de Dinamarca, la República Federal de Alemania, la República de Estonia, Irlanda, la República Helénica, el Reino de España, la República Francesa, la República Italiana, la República de Chipre, la República de Letonia, la República de Lituania, el Gran Ducado de Luxemburgo, Hungría, Malta, el Reino de los Países Bajos, la República de Austria, la República de Polonia, la República Portuguesa, Rumanía, la República de Eslovenia, la República Eslovaca, la República de Finlandia y el Reino de Suecia, hecho en Bruselas el 2 de marzo de 2012.

<sup>72</sup> La normativa para la aplicación del procedimiento de déficit excesivo (PDE) está claramente definida en el Artículo 126 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), el Protocolo nº 12 anejo al Tratado, el Reglamento (CE) nº 1467/97 en su versión modificada y el nuevo Reglamento (UE) nº 1173/2011.

modificado, el procedimiento de déficit excesivo se activa en virtud del criterio de déficit o de deuda. Se considera que el déficit de las Administraciones Públicas es excesivo si es superior al valor de referencia del 3 % del PIB a precios de mercado, mientras que el criterio de deuda, por su parte, establece un límite del 60 % del PIB. En caso de incumplimiento el Tratado prevé la posibilidad de acudir al Tribunal de Justicia de la Unión Europea y el establecimiento de una sanción que no excederá del 0,1% de su PIB, y que irá destinado, en los países cuya moneda es el euro, al Mecanismo Europeo de Estabilidad. En los demás casos, los pagos se harán al Presupuesto General de la Unión Europea.

Esta reforma quiere ser una respuesta firme a la grave situación presupuestaria del momento, pero responde a criterios estructurales que tienen su origen antes incluso de la crisis. Alemania ya había puesto en marcha sus propias reformas presupuestarias pocos años antes, y este hecho explica, en parte, el nuevo impulso dado a las reformas a nivel europeo.

La consolidación presupuestaria en el seno de la Unión Económica y Monetaria aparece como una herramienta fundamental para recuperar la estabilidad macroeconómica, la confianza de los actores económicos y la senda de crecimiento, favoreciendo así la creación de empleo. La construcción de Europa, desde su origen, ha ido evolucionando hacia una mayor renuncia de políticas nacionales en favor de las europeas. Es un proceso lento y complicado en el que las divergencias políticas se anteponen en muchas ocasiones a una visión de conjunto sobre lo que significa este proceso. Esa renuncia ha supuesto la necesidad de una mayor autonomía en el establecimiento de reglas y objetivos, como ha sido el caso de la política monetaria. Al margen de los problemas de supervisión actuales, es evidente que se ha avanzado notablemente en la labor desarrollada por el Banco Central Europeo. Este ejemplo debe de trasladarse a la política presupuestaria como fuente inspiradora para mantener el compromiso político necesario y así alcanzar una efectiva coordinación presupuestaria en la zona euro.

En esta misma línea, la Comisión Europea crea en 2015 el Consejo Fiscal Europeo, como órgano consultivo independiente, en cuyo primer informe anual (European Fiscal Board, 2017) se destaca la necesidad de mantener un espacio fiscal suficiente en previsión de futuras recesiones, se recomienda la sustitución de las actuales sanciones por instrumentos de condicionalidad positiva (acceso a fondos si se cumplen objetivos) o negativa, y se sugieren iniciativas novedosas como la de una obligada comparecencia pública de los gobiernos centrales en respuesta a los consejos proporcionados por la autoridades fiscales independientes nacionales.

### 3.3.3. Reforma constitucional en Alemania.

Tras el estallido de la crisis en 2007, muchas naciones europeas, entre las que destaca fundamentalmente Alemania, decidieron adaptar su Constitución, la Ley Fundamental o Grundgesetz en el caso alemán, a la situación económica del momento (Sturm, 2011), (Cordero González, 2012), y (Hishow, 2012)<sup>73</sup>.

Alemania puede considerarse la precursora de estas reformas constitucionales, al elevar al máximo nivel jurídico la protección del equilibrio presupuestario y reforzar el marco institucional como uno de los elementos que garantiza la estabilidad económica. En su filosofía también es cierto que se recogen muchos de los grandes principios aprobados en la Ley de Estabilidad española de 2001. Así, el éxito de la reforma constitucional alemana de 2009, serviría de referencia para el resto de los países europeos y para la reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. España será, en 2011, uno de los primeros países en continuar los pasos de Alemania y asumir las indicaciones de Bruselas.

Según se refleja en el nuevo artículo 109 de la Ley Fundamental<sup>74</sup>, el Gobierno federal debía reducir su déficit estructural (ajustado por el ciclo económico) al 0,35% del PIB para 2016; mientras que los 16 Estados o Länder debían eliminar su déficit enteramente para 2020. En cualquier caso, se trataba de reducir el déficit del conjunto de las Administraciones y, por tanto, la deuda pública asociada a niveles que no lastren el crecimiento, por tanto, lejos del porcentaje superior al 80% del PIB que había en aquel momento (The Economist, 2011). En efecto, la reforma alemana de 2009 viene a imponer a cada Administración el compromiso de que su situación presupuestaria sea de equilibrio o superávit, a través de la incorporación a su Derecho interno, a más tardar un año después de la fecha de entrada en vigor del cambio en la Ley Fundamental, de disposiciones que tengan fuerza vinculante y sean de carácter permanente, y cuyo respeto y cumplimiento estén de otro modo plenamente garantizados a lo largo de los procedimientos presupuestarios. La reforma alemana tiene por objeto introducir en la Ley Fundamental un límite a la capacidad de endeudamiento de la Federación y los Länder, a fin de evitar déficits presupuestarios anuales. En las experiencias pasadas, éstos se habían venido produciendo ya, de manera acentuada e ininterrumpida, a partir de la modificación constitucional que tuvo lugar en 1969, en la que, entre otras cosas, se introdujeron las llamadas “tareas comunes” (*Gemeinschaftsaufgaben*), en buena medida eliminadas en la primera reforma del federalismo de 2006, así como la prescripción, no muy eficaz, de limitar los ingresos procedentes de nuevos créditos a magnitudes que en ningún

---

<sup>73</sup> Para un análisis con detalle de la reforma es posible consultar también Bundesfinanzministerium (2015).

<sup>74</sup> Ley Fundamental de la República Federal de Alemania (*Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland*). Artículo 109: “Gestión Presupuestaria de la Federación y de los Länder”. *Deutscher Bundestag*, edición del Texto actualizado hasta 2010.

caso superasen los gastos en inversiones previstos en el presupuesto federal.

Debe de tenerse en cuenta, que esta reforma comienza a gestarse en 2006, con la deuda superando claramente el límite del 60% establecido en el Pacto de Estabilidad impulsado por la propia Alemania y que chocaba frontalmente con la ortodoxia económico-financiera que defendía el Gobierno federal de gran coalición encabezado ya en esos momentos por la Canciller Merkel. Como consecuencia de ese endeudamiento excesivo, tanto por parte de la Federación como de los Länder, Alemania había incumplido en diversas ocasiones el Pacto europeo de estabilidad y crecimiento, lo que menoscababa su autoridad a la hora de pedir rigor presupuestario en el seno de la Unión Europea.

La reforma introducida en Alemania en 2009 marcó el paso para la aprobación no solo de otras reformas constitucionales o leyes orgánicas en otros países europeos, sino también la creación de un tratado a nivel europeo, el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria. La introducción en la Ley Fundamental alemana de la llamada “*Schuldenbremse*”, o freno a la deuda, de 2009 se constituye así, de alguna manera, en modelo para los 15 países de la zona del euro.

Por supuesto que esta reforma constitucional también estuvo rodeada de una gran polémica, ya que la nueva norma aparentemente chocaba con el alto grado de autonomía del que disponían los Länder. Así, surgió el debate sobre si la nueva restricción constitucional a la autonomía presupuestaria de los Länder resultaba del todo compatible con el principio federal, que la propia Ley Fundamental (*Grundgesetz*) garantiza, de la “cláusula o garantía de eternidad” (*Ewigkeitsklausel oder Ewigkeitsgarantie*). Y el debate se resume en que, resulta, en efecto, indudable que la autonomía política de los Länder va indisolublemente unida a su autonomía presupuestaria, en tanto en cuanto toda decisión política plasmada en una ley demanda para su efectiva aplicación, por lo general, la existencia de partidas presupuestarias diseñadas a tal efecto. Ahora bien, que ello sea así no quiere decir necesariamente que en la confección de esos presupuestos de los Länder la Ley Fundamental no pueda prohibir a éstos la previsión de ingresos asociados a la existencia de partidas crediticias, pues en este caso estarían afectando al nivel de endeudamiento público, con consecuencias para el conjunto de la República Federal. En definitiva, se sobrepone un objetivo nacional común, como es la estabilidad y sostenibilidad financiera mediante el control de la deuda pública, a la autonomía de los diferentes Länder para diseñar sus propios presupuestos. De esta forma resuelven el conflicto y ambos principios, el de sostenibilidad y el de autonomía federal, son compatibles.

Quizá precisamente por ello nada más concluir la reforma, e incluso durante su misma tramitación, el Estado Federal inició también el debate para acometer una revisión



igualmente profunda de las relaciones financieras entre la Federación y los Länder, que concretara la nueva distribución de tareas y funciones.

La prohibición general de que la Federación y los Länder elaboren sus respectivos presupuestos previendo la existencia de ingresos provenientes de un mayor endeudamiento, a fin de lograr en el medio plazo un presupuesto estructuralmente equilibrado, es sin duda la prescripción fundamental de la reforma de 2009. Esta regla general, sin embargo, se flexibiliza en la segunda parte del artículo 109.3, aunque de manera muy limitada, el ya mencionado 0,35% del PIB nominal. Se admite, de este modo, que Federación y Länder puedan establecer iniciativas de política económica que tomen en consideración, de manera simétrica en momentos de crecimiento y de desaceleración, los efectos de una evolución coyuntural que se aleje de la normalidad, así como una regulación excepcional para los supuestos de catástrofes naturales o de situaciones de emergencia extraordinaria que escapen al control del Estado y que perjudiquen gravemente la situación financiera estatal. De este modo, también la Ley Fundamental alemana permite un cierto grado de flexibilidad en cómo se aplica la ley en cada Land.

#### **3.3.4. La reforma constitucional en España. El artículo 135.**

Siguiendo la literatura económica (FMI, 2009) es aconsejable, para los países que se enfrentan a un gran esfuerzo de consolidación fiscal en un marco de incertidumbre económica, diseñar y anunciar el establecimiento de una regla fiscal en un plazo razonable de tiempo que mejore su credibilidad. En el caso español, este paso se ha dado recientemente y de forma relevante con la reforma del artículo 135 de la Constitución, hecho histórico de especial relevancia política<sup>75</sup>.

Las implicaciones para la política económica del marco teórico se ven fortalecidas por la presencia de reglas que limitan la discrecionalidad de los gobiernos y mejoran la calidad y eficacia de dicha política. Este diseño institucional tiene una honda raigambre en la teoría clásica de la Hacienda y ha sido modernizada por la Escuela de la Elección Pública ante el creciente interés por las reglas de política fiscal, frente a la alternativa de la política fiscal discrecional, como reacción lógica al deterioro en la ejecución fiscal y a la desviación del déficit, experimentada durante más de dos décadas en la mayoría de los países. La gran ventaja de las políticas fiscales basadas en las reglas frente a la política discrecional es la

---

<sup>75</sup> Un debate interesante sobre la reforma constitucional del artículo 135, inmediatamente posterior a su aprobación, analizando la oportunidad o necesidad de constitucionalizar el equilibrio presupuestario, el papel que debe jugar la Unión Europea y los criterios jurídicos y procedimentales desarrollados para su aprobación y futuro desarrollo a través de una Ley Orgánica, se produce en el marco de la Revista Española de Derecho Constitucional, nº 93, de septiembre-diciembre 2011, en el que participan prestigiosos catedráticos de derecho constitucional, entre los que destacan: Francesc de Carreras, Jorge de Esteban y Manuel Aragón Reyes, entre otros.

consistencia temporal (Kydland y Prescott, 1977). Este elemento es crucial en países con un historial de elevados déficits públicos a los que siguen fuertes ajustes provocados por los mercados. Surge así el compromiso de los gobiernos en establecer límites permanentes para sus déficits y sus niveles de endeudamiento como fórmula para recuperar la confianza de los mercados financieros.

De acuerdo con la teoría del ciclo político estas situaciones se producen porque los gobiernos elegidos democráticamente tienen una tendencia intrínseca para crear déficit y por tanto redistribuir la renta desde las generaciones futuras a las actuales generaciones de votantes. A ello se le añade la ilusión fiscal de los votantes que sobrestiman los beneficios del gasto público y subestiman los costes de la tributación.

El diseño apropiado del proceso presupuestario permite contrarrestar la estructura de intereses individuales de los grupos de presión. En la medida en que este diseño (normativa, procesos, interacción entre actores presupuestarios y sistemas de votación en el Parlamento, en definitiva, la institución presupuestaria) promueva el interés colectivo de las decisiones presupuestarias en términos de eficiencia y orientación a largo plazo, se conseguirá un gasto público menor y un mayor equilibrio en el resultado final de las cuentas públicas.

La intensa actividad normativa desarrollada en este ámbito a nivel europeo tiene también su rápida respuesta en España, con la reforma del artículo 135 de nuestra Constitución para la plena incorporación del principio de estabilidad presupuestaria, en un contexto de profundo deterioro económico. Esta reforma es consecuencia del pleno convencimiento de que es positiva para España, más allá de las consideraciones europeas y de los compromisos con Bruselas. Esto supone un verdadero cambio de planteamiento económico en el que la estabilidad presupuestaria se considera “una de las claves de la política económica que contribuirá a reforzar la confianza en la economía española, facilitará la captación de financiación, tanto a las administraciones públicas como a las empresas y familias, en mejores condiciones y, con ello, permitirá recuperar la senda del crecimiento económico y la creación de empleo” (Ministerio de Hacienda, 2012).

La reforma constitucional permitió elevar a rango de Ley fundamental el compromiso de todas las Administraciones con la sostenibilidad presupuestaria. Este convencimiento, junto a la constatación de la insuficiencia de los mecanismos de disciplina de la anterior Ley de Estabilidad Presupuestaria, llevó en septiembre de 2011, con un amplio consenso, a reformar el artículo 135 de la Constitución española, introduciendo al máximo nivel normativo del ordenamiento jurídico español una regla fiscal que limitara el déficit público de carácter estructural y también la deuda pública al valor de referencia del Tratado de Funcionamiento

de la Unión Europea<sup>76</sup>.

El nuevo artículo 135 garantiza el cumplimiento de los objetivos de deuda pública y de saldo presupuestario que se fijen en la Unión Europea, salvo causas de fuerza mayor (catástrofes naturales o situación de emergencia). Se establece también la prioridad de atender al servicio de la deuda en la liquidación presupuestaria, con el fin de trasladar a los prestamistas no sólo del Estado sino de todas las Administraciones Públicas, una clara señal de credibilidad y mejora de la reputación de las cuentas públicas, muy necesaria en un momento en el que se producen profundos debates sobre la sostenibilidad de la deuda griega, y en menor medida de Irlanda y Portugal, con posibles reestructuraciones de deuda, e incluso quitas. España, con esta reforma, quiere huir de ese debate, evitar el riesgo de contagio y reforzar al máximo nivel jurídico su compromiso de honrar sus obligaciones financieras.

También el nuevo artículo 135 fija el mandato de desarrollar el contenido de ese artículo en una ley orgánica antes del 30 de junio de 2012, que efectivamente se aprobará en el plazo establecido, configurándose como la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera de las Administraciones Públicas y que deberá recoger, según el citado artículo 135: la distribución de los límites de déficit y de deuda entre las distintas Administraciones, las excepciones a posibles incumplimientos, y la forma y plazo de corrección de posibles desviaciones presupuestarias. Según el mismo precepto constitucional deberá establecer la metodología y el procedimiento para el cálculo del déficit estructural, que debe respetar el procedimiento de la Unión Europea para incrementar la transparencia y la disciplina y facilitar la rendición de cuentas. Del mismo modo la regla de cálculo debe ser clara y afianzar la disciplina presupuestaria como compromiso permanente de largo plazo. Un aspecto relevante es el hecho de que no se fijen límites concretos, sino que se determinen por los límites que establezca Europa. Es preciso destacar también que se debe establecer la responsabilidad de las Administraciones en caso de incumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria.

La reforma de la Constitución pretende también manifestar el claro compromiso de España con las exigencias de coordinación y definición del marco de estabilidad común de la Unión Europea. Por ello, España es uno de los primeros países en incorporar el paquete de Gobernanza económica europea a su ordenamiento jurídico interno.

Hasta 2011 el citado artículo 135 constaba únicamente de dos puntos:

1. “El Gobierno habrá de estar autorizado por Ley para emitir Deuda Pública o contraer

---

<sup>76</sup>Para disponer de una reflexión detallada sobre la evolución del concepto anglosajón de la “*Rule of Law*” o el imperio de la ley y su origen ligado a la Magna Carta, ver Fernández-Villaverde (2015).

crédito.

2. Los créditos para satisfacer el pago de intereses y capital de la Deuda Pública del Estado se entenderán siempre incluidos en el estado de gastos de los presupuestos y no podrán ser objeto de enmienda o modificación, mientras se ajusten a las condiciones de la Ley de emisión.”

Tras la reforma, el artículo 135 se amplía e incluye principios y normas que velan por la estabilidad presupuestaria como instrumento de política económica y que incluyen, y ésta es una novedad muy relevante, a todas las Administraciones. Se definen límites al déficit, establecidos por una Ley Orgánica posterior (Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera), y a la deuda pública, de acuerdo a lo establecido en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (60% del PIB). Y se diferencia claramente entre Administraciones; mientras que existen ligeras excepciones para el Estado y las Comunidades Autónomas, las Entidades Locales deberán presentar siempre equilibrio presupuestario.

Con el fin de coordinar el cálculo del déficit estructural y el reparto de los límites entre las diferentes Administraciones, la Constitución se remite a la aprobación de la posterior Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera. Se establecen después también en esta Ley los mecanismos de reparto de las posibles sanciones como consecuencia del incumplimiento de los límites establecidos.

De acuerdo a la Disposición Adicional Única que se incorporó al texto legal, los límites de déficit estructural entrarían en vigor a partir del año 2020, lo cual tiene una explicación lógica en una situación de elevado desequilibrio de las cuentas públicas<sup>77</sup>.

A continuación, se transcribe el nuevo texto aprobado del artículo 135:

“1. Todas las Administraciones Públicas adecuarán sus actuaciones al principio de estabilidad presupuestaria.

2. El Estado y las Comunidades Autónomas no podrán incurrir en un déficit estructural que supere los márgenes establecidos, en su caso, por la Unión Europea para sus Estados Miembros.

Una Ley Orgánica fijará el déficit estructural máximo permitido al Estado y a las Comunidades Autónomas, en relación con su producto interior bruto. Las Entidades

---

<sup>77</sup> No obstante, como se verá posteriormente, siete años después de la reforma, la evolución del saldo fiscal y el nivel de deuda pública, con un volumen cercano al 100% del PIB, hacen improbable el cumplimiento de los plazos previstos.

Locales deberán presentar equilibrio presupuestario.

3. El Estado y las Comunidades Autónomas habrán de estar autorizados por Ley para emitir deuda pública o contraer crédito.

Los créditos para satisfacer los intereses y el capital de la deuda pública de las Administraciones se entenderán siempre incluidos en el estado de gastos de sus presupuestos y su pago gozará de prioridad absoluta. Estos créditos no podrán ser objeto de enmienda o modificación, mientras se ajusten a las condiciones de la Ley de emisión.

El volumen de deuda pública del conjunto de las Administraciones Públicas en relación al producto interior bruto del Estado no podrá superar el valor de referencia establecido en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

4. Los límites de déficit estructural y de volumen de deuda pública sólo podrán superarse en caso de catástrofes naturales, recesión económica o situaciones de emergencia extraordinaria que escapen al control del Estado y perjudiquen considerablemente la situación financiera o la sostenibilidad económica o social del Estado, apreciadas por la mayoría absoluta de los miembros del Congreso de los Diputados.

5. Una Ley Orgánica desarrollará los principios a que se refiere este artículo, así como la participación, en los procedimientos respectivos, de los órganos de coordinación institucional entre las Administraciones Públicas en materia de política fiscal y financiera. En todo caso, regulará:

- a) La distribución de los límites de déficit y de deuda entre las distintas Administraciones Públicas, los supuestos excepcionales de superación de los mismos y la forma y plazo de corrección de las desviaciones que sobre uno y otro pudieran producirse.
- b) La metodología y el procedimiento para el cálculo del déficit estructural.
- c) La responsabilidad de cada Administración Pública en caso de incumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria.

6. Las Comunidades Autónomas, de acuerdo con sus respectivos Estatutos y dentro de los límites a que se refiere este artículo, adoptarán las disposiciones que procedan para la aplicación efectiva del principio de estabilidad en sus normas y decisiones

presupuestarias.”

A este artículo 135 hay que añadir la nueva Disposición Adicional Única de la Constitución:

“Disposición adicional única. 1. La Ley Orgánica prevista en el artículo 135 de la Constitución Española deberá estar aprobada antes del 30 de junio de 2012. 2. Dicha Ley contemplará los mecanismos que permitan el cumplimiento del límite de deuda a que se refiere el artículo 135.3 de la Constitución Española. 3. Los límites de déficit estructural establecidos en el artículo 135.2 de la Constitución Española entrarán en vigor a partir de 2020.”

Así como la Disposición Final relativa a la entrada en vigor:

“Disposición final única. La presente reforma del artículo 135 de la Constitución Española entrará en vigor el mismo día de la publicación de su texto oficial en el “Boletín Oficial del Estado”. Se publicará también en las demás lenguas de España”.

Esta reforma supuso la segunda modificación de la Constitución Española en 33 años, lo que indica la importancia de la medida, tanto desde el punto de vista económico y financiero como desde el punto de vista político.

Tal y como nos indica la **Tabla 16**, la propuesta de modificación constitucional tuvo un claro respaldo parlamentario de las fuerzas mayoritarias, Partido Popular y PSOE, que se reflejó claramente en el sentido de su voto en el momento de la toma en consideración: frente a un total de 336 votos emitidos, la votación contó con 318 votos a favor de la ley, 16 en contra y 2 abstenciones.

**Tabla 16** **Votación en el Congreso de los Diputados. Reforma del artículo 135 de la Constitución.**

Composición del Congreso de los Diputados, Legislatura 2008-2011		Reforma artículo 135 (2 de septiembre de 2011)
Partido	Diputados	Votación
PSOE	169	a favor (164), en contra (2), no votaron (3)
PP	152*	a favor (150), no votaron (2)
CiU	10	no votaron
PNV	6	no votaron
ERC-IU	5	no votaron
Grupo Parlamentario Mixto (CC, BNG, UPyD, NaBai, UPN)	8	a favor (2), en contra (3), no votaron (3)
<b>Resultado</b>	aprobado con 316 votos a favor, 5 en contra y 29 ausencias	

\*UPN *concurrió a las elecciones con el PP.*

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Congreso de los Diputados.

### **3.3.5. La Ley Orgánica 2/2012 de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.**

Con el fin de dar cumplimiento al artículo 135 de la Constitución, se aprobó la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera. A pesar de que la Exposición de Motivos de la Ley no hace demasiado esfuerzo en detallar de modo coherente el diagnóstico de la situación económica, sí que refleja con extraordinaria claridad y contundencia los principios fundamentales de la política económica necesaria: la consolidación fiscal, es decir, la eliminación del déficit público estructural junto a la reducción de deuda pública y las reformas estructurales. Y para ello introduce de modo innovador el concepto de la sostenibilidad financiera como principio rector de la actuación económico-financiera en todas las Administraciones Públicas, tanto del Estado como de las Comunidades Autónomas, Corporaciones Locales y Seguridad Social. Ambos principios, la estabilidad presupuestaria y la sostenibilidad financiera del conjunto del sector público, se constituyen en nuestro ordenamiento jurídico en pilares fundamentales del crecimiento

económico y bienestar social.

El texto normativo sí que deja muy claro en su introducción que la crisis económica había puesto muy rápido de manifiesto la fragilidad del entramado institucional, en España y en Europa; haciendo especial hincapié en la insuficiencia de los mecanismos de disciplina de la vigente Ley de Estabilidad y que en el marco de la citada Ley se había alcanzado el mayor déficit presupuestario de las Administraciones Públicas españolas.

Por tanto, con el fin de reforzar la institución presupuestaria y dar cumplimiento al mandato constitucional de la Disposición Adicional Única del artículo 135 de la Constitución, se aprueba la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera de las Administraciones Públicas. La nueva ley se aplica de manera íntegra al conjunto de las Administraciones Públicas, incorporando para ello la recomendación del Consejo de Estado, que claramente justifica esta medida con fuerza normativa susceptible de incidir en las competencias autonómicas en materia financiera, siempre que aquella tenga una relación directa para la corrección de desviaciones. Este hecho es una gran novedad relevante, pues ya en la pionera Ley General de Estabilidad Presupuestaria de 2001 el Consejo de Estado aconsejó, y así fue remitido el texto por el Gobierno a las Cortes Generales, la división de la ley en dos, una orgánica y otra ordinaria, con el fin de evitar posibles problemas de constitucionalidad derivados del debate competencial entre el Estado y las Comunidades Autónomas.

El hecho de incluir a todas las Administraciones Públicas en el ámbito subjetivo de la ley implica un claro reforzamiento de la institución presupuestaria, con una mayor exigencia y coordinación hacia las Entidades Territoriales, las principales causantes de la crisis fiscal y que habían puesto de manifiesto unas elevadas dificultades para cumplir con los objetivos presupuestarios, materializados en elevados déficits e incapaces de hacer frente a sus compromisos financieros y de pagos a sus proveedores habituales.

La Ley Orgánica constituye la base jurídica y económica de la política presupuestaria del Gobierno, para lo cual es necesario contar con el compromiso de todas las Administraciones Públicas. De esta forma, era imprescindible que las Comunidades Autónomas lo respaldaran en el Consejo de Política Fiscal y Financiera y las Entidades Locales en la Comisión Nacional de Administración Local<sup>78</sup>.

---

<sup>78</sup> En la presentación al Consejo de Ministros del 27 de enero de 2012 del Anteproyecto de Ley, se hizo constar expresamente el respaldo y respeto de las Comunidades Autónomas al principio de estabilidad presupuestaria y al cumplimiento de sus objetivos en el Consejo de Política Fiscal y Financiera celebrado el 17 de enero y de las Entidades Locales, en la Comisión Nacional de Administración Local celebrada el 25 de enero. Posteriormente, el 6 de marzo de 2012, el Consejo de Política Fiscal y Financiera estableció el objetivo de estabilidad para cada una de las Comunidades Autónomas,



Y la Ley introduce como gran novedad ya desde el comienzo y en su propio título el concepto de sostenibilidad financiera, añadido y diferenciado del de estabilidad presupuestaria, reforzando así la idea de estabilidad no sólo con carácter coyuntural, sino como principio permanente y de largo plazo. La sostenibilidad financiera se configura como el principio rector de la actuación de todas las Administraciones Públicas.

Así y según la Ley en su artículo 4.2 del texto publicado en el Boletín Oficial del Estado el 30 de abril de 2012, la sostenibilidad es la capacidad de financiación de los gastos, no sólo presentes, sino también futuros, de acuerdo a los objetivos establecidos de déficit y deuda pública. Por ello, resulta fundamental el control de la deuda pública, ya que su aumento desmedido lastra el crecimiento económico, al suponer menores ingresos futuros.

A modo de reflexión debe señalarse que el nuevo concepto introducido de sostenibilidad financiera amplía el precepto de estabilidad presupuestaria; es un concepto medible, transparente, se refiere a un déficit y una deuda que no dificulte el crecimiento y sea además financiable en los mercados. Y más concretamente se refiere a un nivel de déficit y deuda, siempre relativizado con respecto a los datos medios de la Unión Europea, que pueda ser financiable con el crecimiento futuro y la generación de superávit primario, un principio básico de cualquier economía y también del mundo empresarial.

Los tres objetivos fundamentales de esta Ley son garantizar la sostenibilidad presupuestaria de todas las Administraciones Públicas, fortalecer la confianza en la estabilidad de la economía española y reforzar los compromisos de España con la Unión Europea.

Para ello, los principios fundamentales de estabilidad, plurianualidad, transparencia y eficiencia en la asignación y utilización de recursos públicos se refuerzan con la incorporación de nuevos principios como los de sostenibilidad financiera, responsabilidad y lealtad institucional. Además, y muy relevante a nuestros efectos, la ley, inicialmente en su Disposición Adicional Primera, ya incorpora la idea de que las administraciones deben hacer frente a las deudas comerciales, algo que ya en la Directiva de Morosidad de 2011<sup>79</sup> se consideró como un objetivo prioritario de política económica. De hecho, la definición de sostenibilidad financiera se completará posteriormente, añadiendo a la definición de sostenibilidad ya vista anteriormente, también la necesaria sostenibilidad de la deuda comercial, entendiéndose que existe sostenibilidad de la deuda comercial cuando el periodo

---

que se sitúa en un déficit del 1,5% del PIB para 2012. Un día más tarde, el 7 de marzo de 2012, la Comisión Nacional de Administración Local (CNAL) ratificó el objetivo de estabilidad presupuestaria de las Entidades Locales para 2012, que se sitúa en un déficit del 0,3% del PIB.

<sup>79</sup> Posteriormente se analizará la Directiva 2011/7/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2011 por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

medio de pago a los proveedores no supere el plazo máximo previsto en la normativa sobre morosidad<sup>80</sup>.

De modo muy resumido, los principales requerimientos de la ley son: la obligación para todas las Administraciones Públicas de no incurrir en déficit estructural, el sometimiento a la regla de gasto establecida en la normativa europea y al techo de gasto en la presupuestación de cada una de las administraciones, el establecimiento de un límite de deuda como garantía de sostenibilidad financiera, la formulación de un marco presupuestario a medio plazo y la incorporación con gran detalle y de manera gradual de actuaciones preventivas y de alerta temprana, de corrección automática, coercitivas, de cumplimiento forzoso, y de elaboración forzosa de planes económico-financieros en caso de incumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria. Y el refuerzo de los mecanismos sancionadores en los que se tendrán en cuenta, en línea con la normativa europea, la reincidencia y la gravedad de los incumplimientos.

De esta forma, ninguna Administración Pública podrá incurrir en déficit estructural y todas están obligadas a presentar equilibrio o superávit presupuestario en términos de Contabilidad Nacional (SEC). Desde el punto de vista del diseño de la política fiscal, la fijación del límite del déficit público en términos estructurales tiene la ventaja principal de que permite preservar su carácter estabilizador; no afecta por tanto a la evolución del componente cíclico del déficit, permite entonces el libre juego de los estabilizadores automáticos e, incluso, podría permitir una actuación discrecional anticíclica de la política fiscal.

La ley admite excepciones puntuales como es el caso de reformas estructurales con incidencia presupuestaria durante varios años, en cuyo caso se acepta un déficit estructural del 0,4 por 100 del PIB para el conjunto de las Administraciones Públicas, y en caso de situaciones excepcionales y únicamente para el Estado y las Comunidades Autónomas (catástrofes naturales, recesión económica o situación de emergencia extraordinaria) podrán incurrir en déficit estructural, con la obligación de aprobar un plan de reequilibrio. En el caso de las Corporaciones Locales, tal y como se reflejaba ya en el artículo 135 de la Constitución, no se admiten excepciones y deberán cumplir en todo momento con el equilibrio o superávit presupuestario.

El principio de sostenibilidad financiera se instrumentaliza con unos objetivos claramente

---

<sup>80</sup> Para más información ver la Ley Orgánica 9/2013 de control de la deuda comercial en el sector público y la modificación introducida en el artículo 4.2 de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera. De hecho, la Ley 9/2013 estructurada en dos artículos, introduce en su primer artículo 16 apartados que modifican la Ley Orgánica de Estabilidad, fundamentalmente para introducir en todos sus preceptos, también en lo referido a los mecanismos preventivos, correctivos y coercitivos, el concepto de control de la morosidad y sostenibilidad de la deuda comercial y periodo medio de pago máximo y sus implicaciones.

definidos en la ley y repartidos entre el Estado y las Entidades Territoriales de acuerdo a unos porcentajes del PIB proporcionados. De esta forma, el límite conjunto máximo de deuda pública se eleva al 60% del PIB, de los cuales el 44% es el límite del Estado, el 13% el de las Comunidades Autónomas y el 3% el de las Corporaciones Locales. Además, el límite del 13% de las Comunidades Autónomas, aunque es conjunto, se particulariza también en cada una de ellas, es decir, ninguna puede superar el 13% de su PIB regional, y así se refleja en el artículo 13 de la Ley.

Con la entrada en vigor de esta Ley se inicia un período transitorio hasta 2020, siguiendo también con lo establecido en la Constitución. Tal y como se refleja en la Disposición Transitoria Primera de la Ley, durante ese período se determina una senda de reducción de los desequilibrios presupuestarios hasta alcanzar una deuda pública del 60% del PIB. Se establece igualmente la obligación de reducir la deuda en términos de PIB en dos puntos anuales como mínimo cuando el PIB crezca al 2% o se cree empleo neto. Por su parte, el déficit estructural del conjunto de administraciones públicas se deberá reducir un 0,8% del PIB nacional en promedio anual. La ley también prevé la revisión en 2015 y 2018 de las sendas de déficit y deuda con el fin de cumplir en 2020 con los objetivos previstos, aunque, a la vista de la evolución actual de ambas magnitudes será necesario adoptar medidas adicionales. La referida Disposición Transitoria se convierte en un claro mandato de cómo debe ser el tono y la articulación de la política fiscal de los próximos años.

Enmarcado en el principio de responsabilidad, la Ley de Estabilidad incorpora en su artículo 8.2 una cláusula de “no rescate”, similar a la recogida en el artículo 125 del Tratado de la Unión Europea, con el fin de evitar incentivos por parte de las administraciones regionales a gastar más de lo permitido. De esta forma se prohíbe de manera taxativa la asunción de deuda por parte de la Administración Central respecto a la deuda de Comunidades Autónomas (Hernández de Cos y Pérez, 2015)<sup>81</sup>.

La referida cláusula 8.2, que refleja el principio del rechazo al “*bail-out*”, profundamente interiorizado en la Unión Europea, es una réplica del mismo principio utilizado en gran parte de los países descentralizados como Suiza, Canadá y Estados Unidos, entre otros<sup>82</sup>. Así, se evita la posibilidad de que la deuda pública de una región o Administración Territorial pueda

---

<sup>81</sup> En efecto, el artículo 8.2 establece que “El Estado no asumirá ni responderá de los compromisos de las Comunidades Autónomas, de las Corporaciones Locales y de los entes previstos en el artículo 2.2 de esta Ley vinculados o dependientes de aquellas, sin perjuicio de las garantías financieras mutuas para la realización conjunta de proyectos específicos. Las Comunidades Autónomas no asumirán ni responderán de los compromisos de las Corporaciones Locales ni de los entes vinculados o dependientes de éstas, sin perjuicio de las garantías financieras mutuas para la realización conjunta de proyectos específicos”.

<sup>82</sup> Para un análisis interesante desde la óptica de la economía política de los efectos y la distribución del coste del ajuste ante una crisis de deuda, ver Frieden (2014).

ser asumida por el Estado central, lo que permite limitar posibles incentivos perversos a gastar más de lo que se ingrese y se acabe generando una deuda insostenible. A pesar de ello, Feibelman (2011), después de repasar un conjunto de experiencias históricas de insolvencia de gobiernos regionales, ya señala que la reestructuración ordenada parcial o *bail-in* de la deuda regional ha venido típicamente acompañada, además, de procesos de rescate desde el Gobierno central más próximos a un *bail-out*.

No obstante, la creación de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, que estaban diseñándose ya en paralelo, incluso aprobándose en Consejo de Ministros y ratificándose en el Parlamento al mismo tiempo que se producía la tramitación parlamentaria de la Ley Orgánica de Estabilidad, supusieron la necesidad de exceptuarlos ya de este precepto, en esta misma Ley, a través de la Disposición Transitoria Cuarta, como se verá más adelante.

Los objetivos de estabilidad y deuda se plantean en coherencia con las recomendaciones de la Unión Europea sobre el programa de Estabilidad. Así se establece la regla de gasto, consistente en que el gasto de las Administraciones públicas no podrá aumentar por encima de la tasa de crecimiento de referencia del PIB, de acuerdo con la normativa europea. Y de cara a la presupuestación individualizada de cada una de las administraciones se mantiene el principio del techo de gasto, introducido ya en la Ley de Estabilidad de 2001 siguiendo el modelo sueco, en esos momentos muy innovador, y que con esta nueva Ley se generaliza: todas las Administraciones deberán aprobar un techo de gasto consistente con el objetivo de estabilidad.

Muy relevante también como señal de compromiso firme frente a los mercados financieros y tal y como fija la Constitución, se reitera la prioridad absoluta de atender los intereses y el capital de la deuda pública frente a cualquier otro gasto. Por otra parte, la Ley refuerza los mecanismos preventivos y de seguimiento de los objetivos de estabilidad y de deuda. Asimismo, se establece un umbral de deuda de carácter preventivo, a partir del cual las únicas operaciones de endeudamiento que se permitirán serán las de tesorería.

La Ley Orgánica introduce un capítulo muy completo para reflejar las medidas preventivas, correctivas y coercitivas que aseguren el cumplimiento de los principios fundamentales de la Ley y que se convierten también en un eje básico para el cumplimiento de la normativa del periodo de pagos, como veremos en el apartado referido a la condicionalidad. Así, por ejemplo, el cumplimiento de los objetivos presupuestarios y de endeudamiento se tiene en cuenta para autorizar emisiones de deuda, conceder subvenciones y suscribir convenios. En caso de incumplimiento del objetivo de déficit o deuda se exige la presentación de un plan económico-financiero, cuyo contenido se describe de manera muy exhaustiva en los capítulos

21, 23 y 24 de ley, que permita la corrección de la desviación en unos plazos determinados. Dicho plan deberá explicar las causas de la desviación y las medidas que permitan retornar a los límites permitidos. En caso de incumplimiento del plan, la Administración responsable deberá aprobar automáticamente una no disponibilidad de créditos.

Las sanciones impuestas a España como consecuencia de incumplimientos en materia de estabilidad serán asumidas por la administración responsable. La Ley traspone los mecanismos correctivos de la Unión Europea y zona euro. En caso de incumplimiento de un plan económico-financiero la administración incumplidora deberá constituir un depósito retribuido que podrá convertirse en multa en caso de que se reitere. El Ministerio de Hacienda podrá enviar una delegación para valorar la situación de la Administración incumplidora. Y en caso de persistir en el incumplimiento el artículo 26 prevé incluso la intervención de la Entidad Territorial y la capacidad de dar instrucciones directas a su Presidente y todas sus autoridades, en este caso siempre de conformidad a lo previsto en el artículo 155 de la Constitución española.

La Ley refuerza también el principio de transparencia al establecer la obligación a cada Administración de trasponer el presupuesto en términos de contabilidad nacional, así como suministrar toda la información necesaria para ello, información que se remite a Europa para verificar el cumplimiento de los compromisos nacionales en materia de estabilidad presupuestaria. Con carácter previo a su aprobación, cada Administración deberá dar información sobre las líneas fundamentales de su presupuesto, lo que permite reforzar los mecanismos para disponer de información *ex ante*. Además, se amplía la información a suministrar, con objeto de mejorar la coordinación económica-financiera de todas las Administraciones Públicas.

Ya se ha mencionado, que en el momento de comenzar la tramitación parlamentaria de la ley estaban aprobándose ya los primeros decretos leyes con los mecanismos de financiación para el pago de proveedores de Comunidades Autónomas y Entidades Locales, de modo que la Ley Orgánica de Estabilidad y Sostenibilidad Financiera, en su Disposición Adicional Primera, refleja desde un inicio también la posibilidad de que éstas recurran a posibles ayudas financieras extraordinarias para apoyar situaciones de dificultades de tesorería. Y a continuación y en el mismo párrafo se recoge también de modo muy claro que a cambio será necesaria la aprobación de un plan de ajuste. Nuevamente la condicionalidad se convierte en un elemento muy evidente y necesario, desde el primer momento, ligado al acceso a estos nuevos fondos.

Así, establece la Disposición Adicional Primera:

“Disposición adicional primera. Mecanismos adicionales de financiación para las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales<sup>83</sup>.”

Las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales que soliciten al Estado el acceso a medidas extraordinarias de apoyo a la liquidez o lo hayan solicitado durante 2012, vendrán obligadas a acordar con el Ministerio de Hacienda un plan de ajuste que garantice el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública”.

Este mayor compromiso de colaboración y apoyo financiero hace necesaria una gran excepción, como se pone de manifiesto en la Disposición Transitoria Cuarta, que excluye a estas medidas de apoyo a las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales de lo previsto en el ya mencionado apartado dos del artículo 8. Esto supone que el Estado abona las deudas contraídas por las Entidades Territoriales, y éstas se convierten en deudoras financieras del Estado, en condiciones muy favorables, como consecuencia de estos nuevos Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, y que por tanto se producirá algo tan relevante y extraordinario como una cierta mutualización de la deuda, inicialmente la deuda comercial. De ahí nuevamente también la justificación del término “mecanismos extraordinarios”, que reflejan también una idea de estricta transitoriedad; los términos pretenden reflejar que la excepción a la cláusula 8.2 de “no rescate” es también extraordinaria y transitoria.

Por motivos de los plazos necesarios para la tramitación de esta Ley, esta exclusión ya se había incluido en la Ley Orgánica de artículo único 1/2012, de 3 de abril (Ley Orgánica 1/2012), referida a un precepto similar de la Ley de Estabilidad todavía vigente de 2006<sup>84</sup>. Ahora queda incorporada en la Disposición Transitoria cuarta citada, con el fin de poder hacer frente a la deuda de las Entidades Territoriales para lo que se exceptiona la cláusula de “no rescate” y la aportación de las oportunas garantías por parte del Estado. Y queda reflejado del siguiente modo:

---

<sup>83</sup> La redacción incluida en este párrafo es la aprobada en abril de 2012. El texto actual en la ley consolidada, tras sufrir diversas modificaciones, queda de la siguiente manera: “Las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales que soliciten al Estado el acceso a medidas extraordinarias o mecanismos adicionales de apoyo a la liquidez, vendrán obligadas a acordar con el Ministerio de Hacienda un plan de ajuste, cuando sea preceptivo, que sea consistente con el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública.” El añadido “... o mecanismos adicionales de apoyo a la liquidez...” responde al hecho de que estos mecanismos tenían el carácter de extraordinario cuando se aprobaron, mientras que, transcurrido un tiempo estos fondos, o los nuevos fondos creados, recibieron el nombre de “adicionales” para así poder justificar mejor su diversidad y continuidad en el tiempo, tal y como se desprende de la propia redacción del título de la disposición y como reflejo de una situación ya no tan excepcional.

<sup>84</sup> Así se establece en la Ley Orgánica 1/2012 de 3 de abril, de artículo único: “Los mecanismos extraordinarios de financiación que puedan habilitarse por el Estado durante el ejercicio 2012 con el fin de que las Comunidades Autónomas hagan frente a las obligaciones pendientes de pago con sus proveedores anteriores al 1 de enero de 2012, quedarán excluidos del ámbito de aplicación de la disposición adicional de la Ley Orgánica 3/2006, de 26 de mayo, de reforma de la Ley Orgánica 5/2001, de 13 de diciembre, complementaria de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria, conforme establece el artículo único de L.O. 1/2012, de 3 de abril («B.O.E.» 4 abril)”.

“Disposición transitoria cuarta. Exclusión del ámbito de aplicación del apartado dos del artículo 8 de la Ley<sup>85</sup>.

Los mecanismos extraordinarios de financiación que puedan habilitarse por el Estado durante el ejercicio 2012 con el fin de que las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales hagan frente a las obligaciones pendientes de pago con sus proveedores anteriores al 1 de enero de 2012, quedarán excluidos del ámbito de aplicación del apartado dos del artículo 8 de esta Ley. Con carácter exclusivo para el año 2012, las propuestas de objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública para los ejercicios 2013, 2014 y 2015, previstas en el artículo 15.1, se remitirán al Consejo de Política Fiscal y Financiera de las Comunidades Autónomas y a la Comisión Nacional de Administración Local antes del 31 de mayo de 2012”.

Por tanto, la nueva Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera es una gran reforma estructural derivada del cumplimiento de los pactos políticos de agosto de 2011, en el que uno de los mensajes fundamentales, tal y como se pone de manifiesto en el Debate a la Totalidad (Congreso de los Diputados, 2012), es que refuerza el marco institucional presupuestario de todo el sector público, especialmente Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales.

El hecho de que, por primera vez, se contemple la posibilidad de intervenir una Comunidad Autónoma o una Corporación Local es una clara muestra de compromiso con la estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera, también con el cumplimiento de los plazos para el pago a los proveedores, y explica, en gran medida, la filosofía de estas reformas: la estabilidad presupuestaria, en un país tan descentralizado, depende de todas las administraciones y exige un decidido reforzamiento del marco institucional, también de unos mecanismos correctivos, coercitivos y de cumplimiento forzoso, para lograr el máximo respeto a los principios fundamentales establecidos en esta ley. Este hecho servirá después para desarrollar con éxito los nuevos instrumentos de ayuda financiera a Entidades Territoriales ligados permanentemente y de modo muy rotundo con el principio de la condicionalidad<sup>86</sup>.

Durante el proceso de tramitación de ésta (y todas) las propuestas de ley en el Congreso los resultados de la votación del debate a la totalidad son la muestra más representativa del apoyo

---

<sup>85</sup> Las modificaciones posteriores reflejan nuevamente la evolución desde el concepto de “mecanismos extraordinarios” (a los que se refiere la Ley de abril de 2012), a los “mecanismos adicionales” (reflejados ya en el texto consolidado tras las oportunas modificaciones legales).

<sup>86</sup> También la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, y en especial sus artículos 25, 26 y la Disposición Adicional Primera, junto al Decreto Ley 17/2014 de sostenibilidad financiera de Comunidades Autónomas y Entidades Locales, se convertirán, como se verá más adelante, en las referencias jurídicas básicas para argumentar y desarrollar la Orden Ministerial HFP/878/2017 de intervención financiera en la Comunidad Autónoma de Cataluña.

político que una iniciativa de este calado tiene. De hecho, el debate a la totalidad puede ser considerado como el principal debate parlamentario, en el que se valora y decide en bloque sobre el texto general, sin entrar en enmiendas parciales. Hecha esta consideración, la ley recibió un elevado respaldo parlamentario que responde fundamentalmente a la mayoría absoluta del Grupo Popular en el Congreso. El Grupo Socialista no presentó una enmienda a la totalidad y se abstuvo, a pesar de haber pactado, en ese momento desde el Gobierno, el cambio constitucional del artículo 135. La justificación del Grupo Socialista para su abstención se basa en tres ideas (Congreso de los Diputados, 2012): “En primer lugar, porque no contribuye a la recuperación económica. En segundo lugar, porque introduce elementos ideológicos neoliberales que son inaceptables e inadecuados en este momento. Y, en tercer lugar, lo he dicho anteriormente, porque rompe ese pacto político Partido Socialista-Partido Popular y porque, además, es más restrictivo el proyecto de ley que el pacto fiscal europeo que España acaba de suscribir”.

Los resultados de la votación del debate de totalidad supusieron un rechazo mayoritario de las enmiendas a la totalidad, fundamentalmente por los votos de PP, UPD y Coalición Canaria, tal y como se reflejan en la **Tabla 17**, mientras que en la votación definitiva los resultados fueron 192 votos a favor (se sumaron 10 votos positivos de CIU), 116 en contra, 4 abstenciones y 38 ausencias.



**Tabla 17** Votación en el Congreso de los Diputados. Debate de totalidad del proyecto de Ley Orgánica de Estabilidad y Sostenibilidad Financiera.

Composición del Congreso de los Diputados, Legislatura 2011-2015		LOEPSF 2/2012 (12 abril de 2012)
Partido	Diputados	Votación
PP	185*	en contra (181), no votaron (4)
PSOE	110	en contra (1), abstención (102), no votaron (7)
CiU	16	a favor (13), no votaron (3)
IU-LV	11	no votaron
UPyD	5	en contra
PNV	5	abstención
Grupo Parlamentario Mixto (Amaiur, ERC, BNG, CC, UPN, Compromís, GeBai, FAC)	18	a favor (1), en contra (1), abstención (1), no votaron (15)
<b>Resultado</b>	Se rechaza con 188 votos en contra, 14 a favor, 108 abstenciones y 29 ausencias	

\*El cuadro refleja el resultado de las votaciones de las enmiendas a la totalidad del proyecto de ley, es decir, los votos en contra significan votar a favor de la ley.

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Congreso de los Diputados.

En desarrollos legales posteriores se amplía el concepto de deuda pública para mejorar la protección de todos los acreedores, no sólo los financieros, al incorporar la deuda comercial dentro del principio de sostenibilidad, acorde con los mecanismos que estaban empezando a diseñarse. No obstante, conviene insistir en que la prioridad absoluta de pago de deuda pública que se prevé en el artículo 135.3 de la Constitución y artículo 14 de esta Ley resulta aplicable, en sentido estricto, únicamente a la deuda financiera.

En efecto, más tarde se modifica la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril con la Ley Orgánica 9/2013, de 20 de diciembre, de control de la deuda comercial en el sector público, que en su

artículo primero introduce una nueva definición de Sostenibilidad Financiera incluyendo, como gran novedad, la deuda comercial. La sostenibilidad financiera se refiere, por tanto, no sólo al control de la deuda pública financiera, sino también al control de la deuda comercial.

El artículo 4.2 de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera queda modificada en los siguientes términos, tal y como recoge el texto consolidado:

“Se entenderá por sostenibilidad financiera la capacidad para financiar compromisos de gasto presentes y futuros dentro de los límites de déficit, deuda pública y morosidad de deuda comercial conforme a lo establecido en esta Ley, la normativa sobre morosidad y en la normativa europea. Se entiende que existe sostenibilidad de la deuda comercial, cuando el periodo medio de pago a los proveedores no supere el plazo máximo previsto en la normativa sobre morosidad”.

De esta forma se intenta evitar que, en un futuro, cuando están ya funcionando los nuevos mecanismos de pago a proveedores, en principio extraordinarios y excepcionales, no se repitan episodios de impagos similares. Se trata, por tanto, de buscar todas las vías posibles para tener un marco jurídico muy cerrado que, una vez puestos en marcha los mecanismos para resolver la morosidad de las deudas comerciales pendientes en ese momento, este problema no vuelva a repetirse en el futuro.

Y es que, así como la deuda financiera siempre ha gozado de una muy elevada protección, en cambio para el caso de los acreedores en el ámbito de la deuda comercial era, hasta esta nueva ley, mucho menor, tanto por tener menor capacidad de influencia sobre las Administraciones, como por estar más divididos, más atomizados. El montante total de la deuda comercial, por otra parte, es una información menos transparente, a diferencia de la deuda financiera, cuyos datos se publican en el Banco de España. Esta situación empieza a modificarse con estos cambios legales y se perfeccionará al instrumentar mecanismos de control de la deuda comercial como el Periodo Medio de Pago a proveedores, con el fin de hacer un seguimiento del grado de cumplimiento de los 30 días establecidos por ley.

De hecho, la Ley incorporará también, tras la aprobación de la citada Ley Orgánica 9/13 de control de la deuda comercial en el Sector Público, una nueva referencia al plazo de pago a proveedores como elemento de sostenibilidad, y sobre el que se están definiendo los mecanismos adecuados para velar por el cumplimiento de los plazos legales establecidos, es decir, no más de 30 días. Así, la Disposición Adicional Quinta del texto consolidado establece:

“Disposición adicional quinta. Plazo de pago a proveedores.

Las referencias en esta ley al plazo máximo que fija la normativa sobre morosidad para el pago a proveedores se entenderán hechas al plazo que en cada momento establezca la mencionada normativa vigente y que, en el momento de entrada en vigor de esta Ley, es de treinta días”.

### **3.4. Medidas de ajuste. Primeras medidas de corrección del déficit público en diciembre de 2011 y comienzos de 2012.**

La gobernanza económica y la institución presupuestaria reforzadas a través de la modificación constitucional permiten garantizar el compromiso a largo plazo de unas cuentas públicas equilibradas. No obstante, la realidad fiscal de finales de 2011 exigía decisiones urgentes con el fin de calmar a los mercados financieros y recuperar la credibilidad.

Las tensiones financieras y reducida liquidez en los mercados, junto a la fuerte necesidad de financiación del sector privado y público, el intenso deterioro de la actividad económica, la falta de circulación de dinero, la lenta respuesta del Banco Central Europeo para aportar liquidez al sistema y los errores de política económica, requieren de una actuación decidida y señales claras por parte del nuevo Gobierno y explican la orientación presupuestaria a finales de 2011 y en los primeros meses de 2012.

Y es que los años 2011 y 2012 y la primera parte de 2013 fueron críticos para la economía española, dentro del contexto de la crisis de deuda soberana europea e incluso con la puesta en cuestión del euro; entonces, el diferencial de la prima de riesgo era noticia cada día, llegando a máximos próximos a los 650 puntos. Urgía recuperar la credibilidad y la confianza de los mercados y los agentes económicos en el futuro de la economía española, a través de un compromiso inequívoco con el saneamiento de las cuentas públicas. La respuesta fue una política fiscal restrictiva, con un esfuerzo fiscal primario, como ha señalado reiteradamente el Fondo Monetario Internacional<sup>87</sup>, superior a cinco puntos porcentuales de PIB en el periodo 2012-2013, y también una reforma contundente de la institución presupuestaria, especialmente en lo referido a las Administraciones Territoriales.

Así, el caso español de finales de 2011 imponía medidas urgentes, importantes y de un elevado impacto social. En este sentido, la mayoría parlamentaria resultó, frente a la situación

---

<sup>87</sup> Ver a estos efectos los informes elaborados por el Fondo Monetario Internacional referidos a España, en el marco de las revisiones del Artículo IV de los años 2013 y 2014.

de países como Italia, uno de los mayores activos para luchar contra la crisis. De hecho, en el último Consejo de Ministros de 2011 se aprueba el Real Decreto-ley 20/2011 de medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público, por el que se reduce el gasto en 8.900 millones de euros y se incrementan los ingresos en 6.275 millones de euros, lo que supone una reducción del déficit público de más de un punto porcentual del PIB. Se pretendía así iniciar una senda de reequilibrio que generase credibilidad y permitiese una mejor financiación de la economía.

Por el lado del gasto se adoptan un conjunto de medidas de distinto calado: se mantiene el sueldo de los funcionarios pero se congela la tasa de reposición de las plantillas, excepto para las Cuerpos y Fuerzas de Seguridad del Estado y para los Cuerpos de lucha contra el fraude, se incrementa el horario laboral de los funcionarios, que pasa a 37,5 horas semanales, y se reducen significativamente diferentes partidas presupuestarias como la subvención a los partidos políticos y agentes sociales, el presupuesto de RTVE, el de RENFE, las subvenciones y préstamos en I+D+i, las subvenciones de ayuda al desarrollo, los préstamos participativos a los concesionarios de autopistas, fundamentalmente.

Por otra parte, se aplaza hasta el 1 de enero de 2013 la aplicación de la Ley de Dependencia para nuevos beneficiarios, manteniendo la cobertura a todos los beneficiarios de ese momento, no se renueva la Renta de Emancipación, aunque se mantiene este programa para 300.000 jóvenes ya usuarios del mismo, se elimina la financiación de infraestructuras en compensación del cese de actividad de la minería del carbón y se aplaza también hasta el 1 de enero de 2013 la ampliación del permiso de paternidad de dos a cuatro semanas.

Y por el lado de los ingresos se lleva a cabo una subida del IRPF (con un impacto recaudatorio estimado de 5.300 millones) y del IBI (920 millones); ambos incrementos, especialmente el del IBI, serían más tarde determinantes para poder, diseñar primero y afrontar después, la devolución de los préstamos derivados del Plan de Pagos a Proveedores, ya que representarán una mejora sustancial de las garantías colaterales para la asunción, por parte de las Entidades Territoriales, de nuevos préstamos con el Estado.

En el caso del IRPF la modificación consistió en un gravamen complementario para los ejercicios 2012 y 2013 sobre todos los tramos de la base liquidable general vigentes. Los porcentajes oscilaron entre el 0,75 por 100 para el primer tramo de la tarifa, hasta el 7 por 100 para las rentas superiores a 300.000 euros, tramo que se crea nuevo para este gravamen. También se establece un gravamen complementario para las rentas del ahorro en porcentajes que oscilan entre el 2 por 100 para los rendimientos de hasta 6.000 euros y el 6 por 100 para rendimientos superiores a 24.000 euros. El impacto recaudatorio de esta medida del IRPF

en 2012 se estimó en 5.300 millones de euros, una parte del mismo, derivado del modelo de financiación autonómica, beneficiaría a las Comunidades Autónomas.

Al mismo tiempo, y en este caso con impacto positivo sobre las Corporaciones Locales, se establece para los ejercicios 2012 y 2013 un incremento del tipo impositivo del IBI, estimándose una mejora en la recaudación de 918 millones de euros anuales<sup>88</sup>.

Y por lo que se refiere al Impuesto de Sociedades se mantiene el incremento del pago fraccionado para grandes empresas, adoptado en agosto de 2011.

La mayoría absoluta del partido en el Gobierno unido a los votos de CIU facilitó la convalidación del Real Decreto-ley 20/2011, que no necesitó por tanto ser tramitado como proyecto de ley.

El segundo gran paquete de medidas de ajuste, tras la presentación del techo de gasto y los presupuestos para 2012 siguiendo los preceptos establecidos en la nueva Ley Orgánica de Estabilidad y Sostenibilidad Financiera, entre otros el cumplimiento de la regla de gasto tal y como se refleja en el artículo 12 de la Ley<sup>89</sup>, se produce con la aprobación el 13 de julio de 2012 del Real Decreto-ley 20/2012 de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad. Es un momento crítico desde el punto de vista financiero, en donde se acumulan, entre otros: una prima de riesgo que se sitúa en torno a los 600 puntos básicos; se ha aprobado ya el MOU financiero<sup>90</sup> y, la primera Comunidad Autónoma (en este caso, Valencia) ante su incapacidad para obtener financiación en los mercados, acaba de solicitar su adhesión al Fondo de Liquidez Autonómico, Fondo de Liquidez que se aprueba en el mismo Consejo de Ministros.

Los principales cambios normativos nuevamente afectan a los gastos, mediante un acuerdo de no disponibilidad de 600 millones de euros con cargo a los Presupuestos Generales del Estado para 2012 repartidos entre todos los Ministerios y también un conjunto de

---

<sup>88</sup> Esta medida es nuevamente muy relevante dado que, posteriormente, los ingresos municipales serán la garantía para el pago de los créditos facilitados en los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez; de hecho, la recaudación del IBI servirá como colateral del crédito dispuesto ante el Estado para el pago de las facturas pendientes a los proveedores de servicios y suministros municipales. El IBI es un impuesto de recaudación muy estable y con menor dependencia del ciclo económico, y será de los pocos impuestos que mantiene un ritmo de crecimiento de la recaudación ascendente durante la crisis, en parte también debido a esta importante revisión de los tipos a finales de 2011.

<sup>89</sup> El 2 de marzo de 2012 el Consejo de Ministros aprueba el objetivo de estabilidad presupuestaria para ese año, así como el límite de gasto no financiero del Estado, que se fija en 118.565 millones de euros, el 4,7 por 100 menos que en el ejercicio anterior. El objetivo de déficit para el conjunto de las Administraciones Públicas se fija en el 5,8 por 100 del PIB: 4% del Estado, 1,5% de las Comunidades Autónomas, 0,3% de las Corporaciones Locales y 0,0% de la Seguridad Social.

<sup>90</sup> Para más información ver Memorando de Entendimiento sobre condiciones de Política Sectorial Financiera, hecho en Bruselas y Madrid el 23 de julio de 2012, y Acuerdo Marco de Asistencia Financiera, hecho en Madrid y Luxemburgo el 24 de julio de 2012.

actuaciones sobre los funcionarios públicos (entre las que destacan: supresión de días adicionales de libre disposición y días adicionales de vacaciones por antigüedad, supresión de tres de los seis días de libre disposición ordinarios, modificación del régimen retributivo del personal al servicio de las Administraciones Públicas durante la situación de incapacidad temporal, supresión de la paga extraordinaria de diciembre aplicada a todas las Administraciones Públicas, incompatibilidad de las cesantías con cualquier retribución pública o privada).

Por el lado de los ingresos, el IVA general pasa del 18% al 21%, el gravamen reducido del 8% al 10% y algunos bienes y servicios son reclasificados y pasan también a gravarse al tipo general. Esta modificación beneficiará nuevamente también, en su parte correspondiente, a las Comunidades Autónomas.

En el Impuesto de Sociedades se eleva el pago fraccionado para grandes empresas, se limita durante 2012 y 2013 la compensación de bases imponibles negativas y se amplía la limitación de deducción por gastos financieros.

En relación al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas se suprime la deducción por compra de vivienda habitual a partir del 1 de enero de 2013 y las retenciones por actividades profesionales pasan del 15% al 21% hasta el 31 de diciembre de 2013. También se actualizan los Impuestos Especiales, en especial el Impuesto sobre Tabacos, nuevamente con impacto favorable sobre los ingresos autonómicos.

Una semana más tarde de aprobar el segundo paquete de medidas de ajuste se presenta el techo de gasto, en esta ocasión, para los presupuestos de 2013, con una nueva reducción del 6,6%, una vez excluido el pago de intereses de la deuda (que se incrementan en 9.114 millones de euros) y las aportaciones a la Seguridad Social (que también requiere de una aportación adicional de 6.683 millones de euros). Con la inclusión de estas partidas, el techo de gasto se fija en 126.792 millones de euros. El objetivo máximo de déficit para el conjunto de las Administraciones Públicas se establece en el 4,5% del PIB para 2013; un 3,8% para el Estado, 0,7% para las Comunidades Autónomas y equilibrio para Corporaciones Locales y Seguridad Social.

## 4. EL PROGRAMA EXTRAORDINARIO DE PAGO A PROVEEDORES; EL FONDO DE PAGO A PROVEEDORES Y EL FONDO DE LIQUIDEZ AUTONÓMICO. LA CAPILARIDAD.

### 4.1. La oportunidad que brindan las nuevas medidas no convencionales de la política monetaria.

Un hito remarcable para la posterior implementación de los Fondos de Pago a Proveedores tuvo lugar en el seno de la Unión Europea en el año 2011 en materia de política monetaria. Así, y puesto que las medidas adoptadas hasta el momento por parte de la autoridad monetaria no habían servido para disipar la percepción de riesgo asociada a los países periféricos ni tampoco para el saneamiento de sus sistemas financieros, el Banco Central, bajo el nuevo mandato de Mario Draghi (quien toma posesión de su cargo en noviembre de 2011) optó, por un lado, por la reducción de los tipos de interés (del 1,5% al 1,25%) y por el diseño de un paquete de medidas adicionales de liquidez no convencionales, por otro. El objetivo de ambas (como prolongación de los esfuerzos del Banco Central Europeo por estimular la liquidez en el mercado monetario y los préstamos bancarios, que, hasta el momento, habían resultado poco efectivos) era garantizar la efectividad de los mecanismos de transmisión de la política monetaria a la economía real. Antes de la crisis, tal y como señala Fernández Méndez de Andés (2014), las políticas monetarias implementadas por sus responsables eran predecibles y sistemáticas y su mecanismo de transmisión era entendido por todos los agentes económicos. No obstante, en aras de evitar la gran depresión había que saltarse “el manual tradicional de intervención monetaria”.

De este modo, en diciembre de 2011, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo<sup>91</sup> (BCE, 2011) decidió llevar a cabo dos operaciones de refinanciación con un vencimiento mayor, al tiempo que amplió la lista de colaterales admitidos en las subastas. En cuanto a las primeras, se programaron dos operaciones de financiación no convencionales (una tuvo lugar en diciembre de 2011 y la otra se celebró en febrero de 2012) a un plazo más largo que las

---

<sup>91</sup> Decisión del Banco Central Europeo de 14 de diciembre de 2011 sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía (Banco Central Europeo/2011/25).

operaciones estándar. El plazo para este tipo de mecanismos, comúnmente conocidas en su término anglosajón como Very Long-Term Refinancing Operations (VLTROs), se fijó en 36 meses (frente al vencimiento, en general, de tres meses de las operaciones convencionales) y se determinó un tipo de interés fijo al 1% (mientras que en las operaciones convencionales el tipo de interés suele ser variable). Tal y como señala el Banco Central Europeo (BCE, 2000) en las orientaciones sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema<sup>92</sup>, las operaciones de financiación a plazo más largo son operaciones temporales de inyección de liquidez (ejecutadas por los bancos centrales nacionales mediante subastas de tipo estándar) que persiguen proveer a las entidades de contrapartida de financiación adicional a plazo más largo; por lo que, en general, con estas operaciones el Eurosistema no pretende enviar señales al mercado<sup>93</sup>.

Además de ampliar la oferta de operaciones de refinanciación, el Consejo de Gobierno decidió, con el fin de garantizar una transmisión fluida de la política monetaria, ampliar temporalmente la lista de garantías elegibles para las operaciones del Eurosistema, ya que el acceso de algunos bancos a las operaciones de refinanciación parecía estar restringido por la limitación impuesta por este tipo de exigencia. Según el Banco Central Europeo (2012a), la expansión temporal de la lista de garantías elegibles consistió, en líneas generales, en la reducción, por un lado, del umbral de calificación de riesgo para determinados tipos de valores respaldados por activos admisibles y, por otro lado, en la aceptación de una mayor proporción de préstamos no titulizados (es decir, créditos) en garantía para las operaciones del Eurosistema cuya autorización correspondería a cada Banco Central Nacional. Este hecho, probablemente, contribuiría a incrementar la fragmentación del mercado a través del denominado “sesgo local” por el que optaron gran parte de los inversores. Así lo mencionaba el Banco Central Europeo<sup>94</sup> en el año 2012 al advertir que, desde que se desató la crisis de deuda se intensificó el uso de activos de garantía de carácter doméstico en detrimento de colaterales extranjeros pasando de representar, éstos últimos, alrededor del 50% en el año

---

<sup>92</sup> El detalle de este tipo de operaciones se puede consultar en la Orientación del Banco Central Europeo de 31 de agosto de 2000 sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema (Banco Central Europeo/2000/7).

<sup>93</sup> Para Bernanke (2012) la crisis financiera dejaría una huella duradera en la teoría y en la práctica de los bancos centrales, puesto que ésta dejó patente que la responsabilidad de las autoridades monetarias de proteger la estabilidad financiera (a través de herramientas tanto microprudenciales como macroprudenciales) era, al menos, tan importante como la responsabilidad de utilizar la política monetaria de manera efectiva en la búsqueda de objetivos macroeconómicos. El autor, en consonancia con la conocida regla de Tinbergen (1952) apuntaba, no obstante, que la efectividad de tal combinación radica en la separación de las herramientas en materia de política económica para la consecución de cada uno de los objetivos. En esta línea, durante la crisis, el Banco Central Europeo utilizó los tipos de interés para estabilizar los precios y las medidas no convencionales, en especial la gestión del balance del banco central, para tratar de normalizar los mercados de crédito.

<sup>94</sup> Ver “Indicators of Market segmentation” del boletín mensual del Banco Central Europeo (2012b), utilizado en la conferencia de prensa del Banco Central Europeo el 2 de agosto de 2012.



2006 al 20% en el año 2012.

Las medidas no convencionales de política monetaria se tradujeron en una inyección de liquidez en el mercado de dinero de 1.018.721 millones de euros, repartidos en 489.190,75 millones que correspondieron a la primera subasta celebrada a finales de diciembre de 2011 (proporcionando financiación a 523 entidades de crédito) y en 529.530,81 millones de euros captados por 800 bancos europeos en febrero de 2012. A pesar de que no existe información detallada sobre la cuantía captada por los bancos españoles en ambas operaciones, algunos estudios señalan a la banca española (junto con la italiana) como la gran beneficiada de estas dos operaciones y estiman que a las entidades de crédito españolas se les asignó entre el 20% y el 30% de los fondos totales (Santos, 2017). Si bien parece que las decisiones por parte de la autoridad monetaria tuvieron cierto efecto positivo sobre la confianza de los inversores (relajando la prima de riesgo de la deuda pública española), la repercusión sobre el nivel de préstamos concedidos al sector privado pareció ser más moderada. Así lo recoge el resultado del estudio de García-Posada y Marchetti (2015) sobre el impacto de las VLTROs en la oferta de crédito en la economía española. El análisis sitúa el incremento en la oferta de crédito con carácter temporal, en el rango comprendido entre el 0,8% y el 1%, doce meses después de la celebración de las dos operaciones de refinanciación no convencionales.

De hecho, algunas de las críticas recibidas por parte de políticos y académicos provenían de los incentivos que este tipo de medidas generaron sobre la toma de decisiones de las entidades de crédito en relación al destino de los fondos captados en este tipo de subastas, ya que se materializaban, en gran medida, en la adquisición de títulos de deuda pública de los países periféricos de la zona euro (en lugar de en la concesión de préstamos a hogares y empresas), retroalimentándose por tanto la estrecha relación entre crisis bancaria y crisis de la deuda soberana. Así, además de la perspectiva regulatoria, que animaba a los bancos a mantener los bonos del sector público en sus balances puesto que no consumía capital al ser tratados como activos libre de riesgo<sup>95</sup>, surgía la posibilidad de llevar a cabo la denominada estrategia *carry trade*, a través de la cual los bancos tenían alicientes a pujar por la liquidez ofrecida por el Eurosistema (puesto que el tipo de interés era más bajo en relación al precio ofrecido por otro tipo de financiación) para invertir en activos con una rentabilidad más alta (como los títulos de deuda pública) al tiempo que estos últimos servían como colateral en nuevas subastas.

Algunos autores como Ongena et al. (2016) advierten incluso que, además de razones de

---

<sup>95</sup> El detalle sobre el tratamiento de los diferentes tipos de riesgo de crédito en función de su nivel de calificación crediticia o rating se puede consultar en European Systemic Risk Board (2015); no obstante, en el seno de la Unión Europea y bajo el principio de igualdad de los Estados, las exposiciones frente a las administraciones y bancos centrales denominadas en moneda nacional ponderarían, en los requerimientos de capital, al 0%.

índole regulatoria, de gestión, etc., existió cierto grado de “persuasión moral<sup>96</sup>” por parte de los gobiernos periféricos a los bancos nacionales para que los primeros presionaran a las entidades de crédito nacionales y adquiriesen títulos emitidos por los propios gobiernos cuando la demanda era relativamente baja. Los autores muestran, utilizando un conjunto de datos de frecuencia mensual sobre las tenencias de valores de sesenta bancos en Grecia, Irlanda, Italia, Portugal y España, que durante la crisis de deuda soberana de 2010-2012, la banca nacional, y en particular, los bancos estatales, fueron considerablemente más propensos que los bancos extranjeros a aumentar sus adquisiciones de deuda soberana nacional en aquellos meses en los que sus respectivos gobiernos necesitaban emitir una gran cantidad de deuda nueva o renovar deuda pendiente.

Con independencia de las causas que motivaron a gran parte de las instituciones financieras a adquirir títulos de deuda pública, y al margen del debate que este hecho ocasionó sobre el tratamiento regulatorio de dichas tenencias por sus consecuencias sobre la economía real (Echevarría y Valero, 2016)<sup>97</sup>, los datos para el caso español constatan por un lado que, efectivamente, aumentó la tenencia de bonos y obligaciones del Estado por parte de las entidades de crédito tras la implementación de las medidas no convencionales de política monetaria por parte del Banco Central Europeo (ver a estos efectos el **Gráfico 39**) y, por otro lado, que el aumento de la liquidez en el mercado monetario no se materializaba en un incremento del crédito al sector privado; según datos del Banco de España, en diciembre de 2011 el volumen de crédito nuevo concedido a hogares y a sociedades no financieras se contrajo un 15% en relación a diciembre de 2010 y la contracción en 2012 alcanzó el 24%<sup>98</sup>.

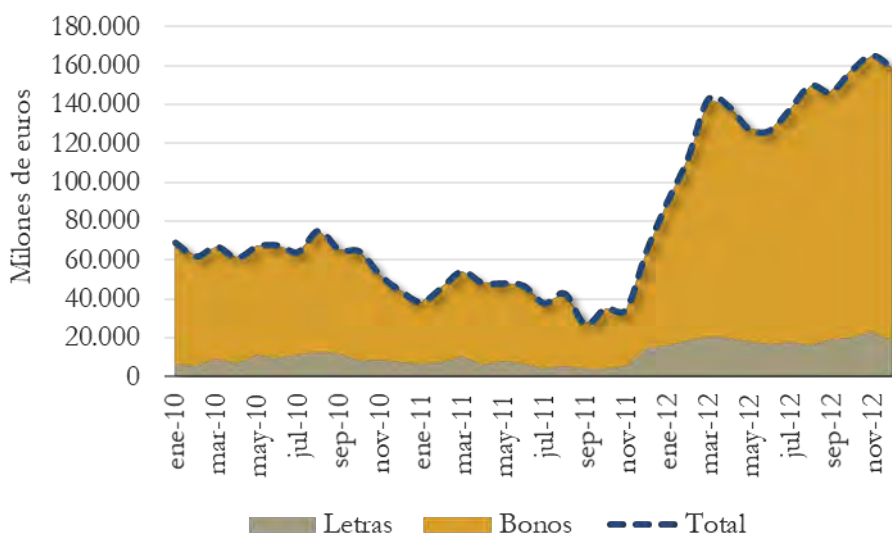
---

<sup>96</sup> En el documento se menciona que el término "persuasión moral", originalmente, se refiere a una apelación a la "moralidad" o al "deber patriótico" para inducir determinadas conductas o decisiones que no necesariamente conllevan una maximización de los beneficios para la entidad persuadida. Dicha demanda puede combinarse con la amenaza de un régimen más represivo, como en el caso de una supervisión más estrecha de la banca, la revocación de la licencia de un banco o el acceso limitado a la financiación del Banco Central.

<sup>97</sup> Ver Echevarría y Valero (2016) para un debate más amplio sobre las consecuencias de la regulación de las tenencias de bonos soberanos de las entidades financieras.

<sup>98</sup> De hecho, la tendencia negativa que experimentaba la evolución del crédito nuevo no se invierte hasta finales de 2013 y no en todos los segmentos. Así, tal y como señala Zurita (2014), mientras que las nuevas operaciones de crédito otorgadas a los hogares y a las pequeñas empresas registraron un crecimiento interanual del 10% en el primer trimestre de 2014, las operaciones de crédito a las grandes empresas (operaciones de más de 1 millón de euros) se redujeron prácticamente en un 17% en el mismo período. El autor achaca este mal comportamiento a dos factores, por un lado, al desapalancamiento que estaban llevando a cabo las empresas que operaban en sectores altamente endeudados, y por otro, a la búsqueda de otras fuentes alternativas de financiación por parte de las grandes empresas españolas.

**Gráfico 39 Evolución de los bonos y letras del Estado en manos de entidades de crédito:  
millones de euros**



Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Tesoro Público. Ministerio de Economía.

En este contexto se diseñan los Fondos para el Plan de Pago a Proveedores cuya materialización aprovecha las nuevas oportunidades que la política monetaria estaba brindando al sector público español para paliar las dificultades de financiación por las que atravesaban los niveles subcentrales de la Administración, en vista de la buena acogida que las subastas de liquidez estaban teniendo por parte del sistema financiero. De este modo, la estrategia se fundamentó en la premisa de que el Estado podría emitir títulos de deuda pública (bajo la certeza de que los mismos serían adquiridos por las entidades de crédito con liquidez suficiente obtenida a través de las nuevas medidas no convencionales de la política monetaria), cuyos fondos serían transferidos directamente para atender las deudas de los proveedores de bienes y servicios de Comunidades Autónomas y Entidades Locales, convirtiéndose las Entidades Territoriales en deudores financieros del Estado, obligándose a importantes garantías y a una fuerte condicionalidad<sup>99</sup>. Así, y ante la inoperatividad de los mecanismos de transmisión de la política monetaria a la economía real, el Estado se erigiría como un nuevo agente canalizador de la liquidez proporcionada por el Eurosistema hacia los actores económicos, fundamentalmente las empresas españolas, muy necesitadas de liquidez. El mecanismo podría asemejarse, en cierto sentido, a las medidas de política monetaria referidas por Ben Bernanke (2002) basadas en la idea del helicóptero del dinero (planteadas con anterioridad por Friedman (1969). Así, se trataba, en ambos casos, de coordinar

<sup>99</sup> La descripción completa y detallada del funcionamiento de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores se realiza en los siguientes epígrafes.

elementos de la política fiscal y de la política monetaria en su vertiente expansiva<sup>100</sup> como una medida no convencional, sin utilizar a los intermediarios financieros (puesto que, por diversas circunstancias, estos no ejercían como canalizadores de crédito) para que la liquidez inyectada en el mercado monetario se transmitiese, de forma efectiva, al sector privado. Una diferencia significativa con el “helicóptero”, sin embargo, radica en que, en el caso de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores el destino de su dotación estaba perfectamente delimitado, a saber, la liquidación de las deudas que las Administraciones Territoriales tenían con sus proveedores.

La prolongación de las medidas de carácter expansivo en materia monetaria a lo largo de todo el ejercicio 2012 contribuyó a la relajación inicial de las tensiones en los mercados. Así, en el primer trimestre del año se redujeron los diferenciales de rendimiento de la deuda pública entre los países que experimentaban más tensiones financieras. No obstante, fruto de algunos acontecimientos que se sucedieron a mitad del año, como las elecciones en Grecia en el mes de mayo o la rebaja de la calificación de la deuda soberana de España en el mes de junio por parte de la agencia de calificación Moody's, surgieron nuevas huidas de fondos hacia activos más seguros y se ampliaron los diferenciales de algunos valores de deuda pública de la zona del euro. En este contexto, a finales de julio de 2012, el Banco Central Europeo redujo los tipos de interés oficiales en 25 puntos básicos y ratificó la irreversibilidad del euro<sup>101</sup>, cuya declaración fue reforzada con el reconocimiento del Consejo de Gobierno de su disposición a realizar Operaciones Monetarias de Compraventa (OMC) en los mercados secundarios en lo que se refiere a la deuda soberana de los países de la zona del euro; lo que, en definitiva, permitió paliar el sentimiento de desconfianza de los inversores y reducir la segmentación de los mercados financieros<sup>102</sup>.

Muchas de las medidas adoptadas por el Banco Central Europeo tuvieron su reflejo en la evolución de la prima de riesgo. Muy recientemente Draghi (2018) resumía muy certeramente cómo la escalada de las tensiones financieras en la zona euro derivó, en gran parte, de las débiles posiciones fiscales y de la propia recesión económica, que redujeron la confianza económica. El miedo a posibles defaults tuvo un efecto perverso en el sector privado, ya que

---

<sup>100</sup> Bernanke (2002) señalaba en su discurso que la efectividad de la política anti-deflación podría mejorarse significativamente mediante la cooperación entre las autoridades monetarias y fiscales. Mencionaba, por ejemplo, que un recorte de impuestos de base amplia, acomodado por un programa de compras en el mercado abierto para aliviar cualquier tendencia a un aumento de las tasas de interés, sería un estimulante efectivo para el consumo y, por lo tanto, para los precios.

<sup>101</sup> El 26 de julio de 2012 Draghi (2012) pronuncia en Londres su ya célebre discurso, en donde indica que el Banco Central Europeo “hará todo lo que sea necesario para salvar el euro. Y creedme, será suficiente”.

<sup>102</sup> No obstante, y, atendiendo a la información que proporciona el Banco Central Europeo (2012a) en su informe anual, los diferenciales de rendimiento de la deuda pública a diez años frente al bono alemán disminuyeron en los principales países de la zona del euro, salvo en España, donde el diferencial aumentó alrededor de 70 puntos.

los mercados, incapaces de identificar entre bancos con deuda soberana o sin ella, provocaron que todos los activos, sin distinción, sufrieron las consecuencias de esta fuerte crisis fiscal con incrementos de los tipos de interés y de los diferenciales respecto al *Bund* alemán, que se convirtió en un activo refugio.

Es en este marco de relativa corrección del sistema financiero en el que nace, en julio de 2012, el Fondo de Liquidez Autonómico –uno de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez- que fue dotado para ese ejercicio con 18.000 millones de euros financiado, entre otros instrumentos, a partir de la emisión de títulos de deuda pública por parte del Tesoro español a través de una operación de carácter extraordinario. A este nuevo periodo de relativa relajación de los mercados contribuyeron también, sin duda, otros acontecimientos como los progresos obtenidos en relación al diseño del Mecanismo Único de Supervisión a través de una Autoridad Bancaria Europea<sup>103</sup>, los avances en la recapitalización de ciertas entidades del sistema financiero español, así como la decisión tajante y definitiva adoptada en el ECOFIN informal de septiembre de 2012 sobre la permanencia irreversible de Grecia en la unión monetaria.

Del mismo modo, las sucesivas medidas no convencionales adoptadas en materia de política monetaria, junto con los esfuerzos de consolidación fiscal realizados por los estados miembros y la mejora de la gobernanza de la Unión Monetaria<sup>104</sup>, permitieron al Estado captar financiación para los Fondos del Plan de Pago a Proveedores en sus distintas fases en un entorno, aunque complejo aún, más favorable, marcado por la progresiva reducción de la fragmentación financiera. Así, en noviembre de 2013, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo anunció su intención de continuar proporcionando liquidez a los bancos utilizando procedimientos de subasta a tipo de interés fijo con adjudicación plena en todas las operaciones de financiación, al menos hasta el 7 de julio de 2015.

Y ya posteriormente, los principales hitos de la política monetaria en 2014 fueron la reducción de los tipos de interés oficiales del Banco Central Europeo hasta situarlos en su límite inferior efectivo, la introducción de una serie de operaciones de financiación a plazo más largo con objetivos específicos y cuantificables de incremento del crédito, conocidas como TLTRO<sup>105</sup>, y la implementación a partir de octubre de ese año de dos programas de

---

<sup>103</sup> Tal y como se desprende de la reunión celebrada por el Consejo de Asuntos Económicos y Financieros (ECOFIN) el 4 de diciembre de 2012.

<sup>104</sup> En 2013 se implantó el nuevo marco normativo internacional de capital y liquidez (Basilea III) del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en la UE a través del Reglamento y la Directiva de Requerimientos de Capital (CRR/CRD IV) cuyas disposiciones fueron directamente aplicables en todos los Estados miembros a partir del 1 de enero de 2014.

<sup>105</sup> Según el Informe anual del Banco Central Europeo (2014) correspondiente al año 2014 esta medida obedeció, fundamentalmente, a la identificación de la debilidad del crédito bancario como uno de los factores que estaba frenando la

compras de determinados activos del sector privado (el programa de compras de bonos de titulización de activos y el programa de adquisiciones de bonos garantizados), con los que también el Banco Central Europeo, continuando con las medidas de política monetaria no estándar y del mismo modo que estaba realizando ya la Reserva Federal, comienza la denominada flexibilización cuantitativa (*Quantitative Easing* en terminología anglosajona)<sup>106</sup>. En marzo de 2015 y profundizando en esta gran iniciativa, desarrolla un programa ampliado de compra de activos que abarcaba los programas de compra existentes para los valores respaldados por activos y los bonos garantizados, así como las compras de valores denominados en euros con grado de inversión emitidos por gobiernos, agencias e instituciones europeas de la zona del euro en el mercado secundario, a los que se añadirá a partir de junio de 2016 el programa de compra de valores del sector corporativo. Las adquisiciones, que en el año 2015 alcanzaron un ritmo medio de 60.000 millones de euros mensuales, se prolongaron durante 2016 y comienzos de 2017, con ritmos medios mensuales superiores a los 80.000 millones de euros. El ritmo de compra de activos se vio paulatinamente reducido a medida que el Banco Central Europeo buscaba recuperar la normalización monetaria. Por ello, entre abril y diciembre de 2017 las compras mensuales medias fueron de 60.000 millones de euros, que se redujeron a la mitad entre enero y septiembre de 2018 y a 15.000 millones en los últimos tres meses del citado año<sup>107</sup>.

Más recientemente, desde el cierre de 2018 y en la actualidad, la compra de títulos públicos por parte del BCE supera holgadamente un valor de más de 2,6 billones de euros, lo que representa más del 40% del balance del Eurosistema; sobre este valor aproximadamente el 10% corresponde a títulos públicos españoles.

Si ya desde finales de la crisis el debate sobre el papel de la política monetaria ha sido muy intenso (Woodford, 2013), en términos de fijación de los objetivos de inflación,

---

recuperación económica y la necesidad, por tanto, de impulsarlo con objetivos determinados.

<sup>106</sup> El programa está coordinado por el Banco Central Europeo, pero implementado de manera descentralizada con el apoyo de todos los bancos centrales de la zona euro.

<sup>107</sup> El Banco Central Europeo detuvo las compras netas de activos en enero de 2019, pese a que mantuvo la reinversión de los vencimientos de dichos activos. Sin embargo, el 12 de septiembre de 2019, el Consejo de Gobierno de la institución, en aras de reforzar el impacto acomodaticio de sus tipos de interés de referencia, decidió retomar el programa de compra de activos públicos (APP, por sus siglas en inglés) a partir del 1 de noviembre de 2019. Las compras a partir de esa fecha se llevan a cabo con un ritmo medio mensual en el entorno de los 20.000 millones de euros. A pesar de que el programa tenía desde sus comienzos un carácter excepcional, Reis (2016) esbozaba en su trabajo algunos argumentos sobre por qué la flexibilización cuantitativa podría constituir una herramienta para el futuro en los bancos centrales. Así, señala el autor que la gestión del tamaño y de la composición del balance del banco central podría evitar una crisis crediticia después de una crisis fiscal, al reducir las pérdidas sufridas por los bancos durante un incumplimiento y proporcionar activos seguros que los mercados financieros pueden usar para promover la estabilidad financiera.

aproximación progresiva y flexible (Lowe, 2019), consideración del crecimiento y también el objetivo de estabilidad financiera, en un mundo como el actual, con menor crecimiento potencial, elevados niveles de ahorro y capital que circulan libremente, muy bajos tipos de interés reales y mayor estabilidad de precios, el esfuerzo desarrollado por los Bancos Centrales para la necesaria normalización de la política monetaria intensifica nuevamente el necesario debate sobre los objetivos (de precios y quizá también de crecimiento), la necesaria flexibilidad de los mismos, en especial permitiendo objetivos de inflación mayores que los necesarios en el medio plazo (The Economist, 2018b), así como las estrategias de política monetaria, sus instrumentos, tradicionales y no convencionales, y las prácticas eficaces de comunicación (Clarida, 2019).

## **4.2. Definiciones y principios.**

### **4.2.1. Antecedentes.**

A finales de 2011 existían serias dudas sobre la sostenibilidad financiera de las entidades autonómicas y locales. El crecimiento de su endeudamiento estaba siendo muy rápido y los mercados estaban penalizando sus emisiones de deuda hasta niveles que comprometían los objetivos generales de la política económica nacional. Por ello, una de las primeras medidas previas a los instrumentos de pago de la deuda comercial se diseñó a través del Instituto de Crédito Oficial (ICO) en apoyo de las Comunidades Autónomas y de la refinanciación de su deuda, a los pocos días de iniciarse la décima legislatura (diciembre 2011 hasta enero 2016).

El retraso en el pago a los proveedores, aunque agravado en 2011 como consecuencia del difícil acceso a la financiación era, según se ha analizado en anteriores capítulos, un problema estructural en el que España se situaba a la cabeza entre los países europeos. Desde hacía tiempo se venían aprobando medidas con el fin de intentar resolver la falta de acceso a la financiación, así como los problemas de morosidad en las deudas comerciales contraídas por las entidades públicas. Los impagos preocupaban en el ámbito nacional, pero también a nivel europeo, que ya en abril de 2009, fecha en la que se aprueba en España el primer Real Decreto-ley para facilitar los pagos a empresas y autónomos por parte del sector público, la Comisión Europea presenta su propuesta de Directiva para reducir a 30 días el plazo máximo de pago en operaciones comerciales.

El esfuerzo de consolidación fiscal se realiza en un contexto de fuerte contracción económica, con elevados déficits públicos especialmente graves en el caso de las Entidades Territoriales, que generaban aún mayores retrasos en los pagos a los proveedores y ponían en riesgo la viabilidad de muchos negocios. Se recurrió de esta forma a nuevos instrumentos

de apoyo financiero a las Entidades Territoriales, con el fin de aliviar una situación que se hacía insostenible.

A continuación, se realiza un breve repaso de estas iniciativas que pueden considerarse como los antecedentes inmediatos de los Fondos para el Pago a Proveedores, aunque con efectos muy limitados hasta esos momentos.

En primer lugar, el Real Decreto-ley 5/2009, de 24 de abril, de medidas extraordinarias y urgentes para facilitar a las Entidades Locales el saneamiento de deudas pendientes de pago con empresas y autónomos, establecía la posibilidad de que las Entidades Locales concertasen una operación especial de endeudamiento para financiar remanentes de tesorería negativos o para financiar obligaciones vencidas y exigibles pendientes de aplicar al presupuesto. Esta financiación estaba sujeta a la necesidad de aprobar un plan de saneamiento por parte de los destinatarios de los fondos, que asegurase la capacidad de pago para cancelar la operación concertada en el plazo comprometido, que no podría ser superior a seis años y con la condición de aplicar los recursos obtenidos a pagar las obligaciones pendientes con empresas y autónomos en el plazo máximo de un mes.

Para ello, la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos ordenó al Instituto de Crédito Oficial la puesta en funcionamiento de una línea de avales que garantizara los impagos de facturas endosadas por las empresas y autónomos correspondientes a obras y servicios prestados a Entidades Locales. Estas operaciones autorizadas por el Instituto de Crédito Oficial contaban con la garantía de la participación de las Entidades Locales en los tributos del Estado.

Como prolongación de la citada iniciativa, que pronto se consideró insuficiente, se aprobó el Real Decreto-ley 8/2011, de 1 de julio, de medidas de apoyo a los deudores hipotecarios, de control del gasto público y cancelación de deudas con empresas y autónomos contraídas por las Entidades Locales, de fomento de la actividad empresarial e impulso de la rehabilitación y de simplificación administrativa. Así, esta norma regulaba la posible concertación por las Entidades Locales de operaciones de crédito para dar cumplimiento a sus obligaciones comerciales, en el marco de una línea financiera que instrumentaría el Instituto de Crédito Oficial, previa instrucción que debería acordar la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos, y que permitiría que las entidades financieras colaboradoras satisficieran directamente a los proveedores las deudas pendientes de pago durante el año 2011. Este acuerdo desarrolló y concretó la ejecución de aquella línea estableciendo, en cualquier caso, la necesaria habilitación legal para que aquella línea financiera pudiera contar



con la garantía de la participación de las Entidades Locales en los tributos del Estado<sup>108</sup>.

La realidad de las cifras, tal y como se ha puesto de manifiesto en capítulos anteriores, muestra que ambas iniciativas no tuvieron prácticamente efectos sobre las obligaciones pendientes de pago de las Entidades Territoriales. Hay varios elementos que invitan a justificar el poco éxito de las medidas citadas, y que van desde la falta de dotación económica relevante, hasta la poca publicidad, la falta de exigencia de responsabilidades o la no obligatoriedad de los Ayuntamientos de sumarse al Plan. No es, por tanto, un asunto que quede en olvido, sino que, más bien, la magnitud del problema requería un enfoque más ambicioso, que desplegase toda la potencialidad de la Administración, como se verá más adelante al analizar las características del Plan de Pago a los Proveedores 2012.

Sí en cambio resultaron mucho más efectivas ciertas medidas extraordinarias en materia de política financiera adoptadas con el fin de adelantar en 2012 el 50 por 100 del importe estimado de las liquidaciones de los recursos del sistema de financiación a favor de las Comunidades Autónomas que así lo solicitaran, aplazando también hasta un máximo de 120 mensualidades el reintegro pendiente de las liquidaciones negativas del sistema de financiación correspondientes a los ejercicios 2008 y 2009 para las Comunidades Autónomas interesadas que así lo acordaran con el Ministerio de Hacienda en sus programas de ajuste.

El debate sobre las deudas comerciales de las Administraciones Públicas se producía también en Bruselas. Consciente del problema de morosidad en los países mediterráneos, la Comisión Europea aprueba la Directiva 2011/7/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2011 por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. Esta nueva Directiva europea, que entró en vigor el 15 de marzo de 2011, previó, entre otros aspectos, la reducción de los plazos de pago, el incremento de los intereses legales de demora, el reconocimiento expreso de una compensación mínima al acreedor por los costes de cobro y, en general, la exigencia de una mayor transparencia y sensibilización por parte de empresas y Administraciones públicas. La Directiva regulaba todas las operaciones comerciales, tanto entre empresas como entre la Administración y las empresas.

La Comisión Europea (CE) y el Parlamento Europeo llegaron a la conclusión de que la anterior Directiva 2000/35/CE no había podido solucionar el problema de la morosidad en

---

<sup>108</sup> La necesidad de prolongar y ampliar este tipo de medidas surge, muy probablemente, de su falta de eficacia en la consecución de los objetivos para las que fueron aprobadas. Así se refleja en la Exposición de Motivos del Real Decreto-ley 4/2012 por el que se crea el primer Plan de Pagos a Proveedores, en donde se hace mención a estos Reales Decretos Leyes y se constata su falta de eficacia. Así se dice textualmente: “La escasa eficacia de aquellas medidas y la acuciante situación de falta de liquidez antes descrita aconsejan la adopción inmediata de medidas urgentes y de carácter extraordinario”.

los países del sur de Europa, en particular los retrasos en el pago de las administraciones. Por lo tanto, en el mes de abril de 2009 la CE presentó una propuesta de Directiva para que las administraciones públicas abonasen en un máximo de 30 días sus deudas con las pequeñas y medianas empresas. Tras un largo trámite legislativo, el Parlamento Europeo aprobó finalmente la reforma de la Directiva y el 23 de febrero de 2011 se publicó en el Diario Oficial de la Unión Europea.

Tal y como se relata en la propia Directiva, la morosidad constituía un incumplimiento de contrato que se había hecho económicamente provechoso para los deudores en la mayoría de los Estados miembros a causa de los bajos intereses aplicados o la no aplicación de intereses a los pagos que incurrían en demora o de la lentitud de los procedimientos de recurso. Resultaba necesario, por lo tanto, un cambio decisivo hacia una cultura de pago sin demora, que previese, entre otras cosas, que la exclusión del derecho a cobrar intereses fuera siempre considerada una práctica o una cláusula contractual manifiestamente abusiva, para invertir esta tendencia y desalentar la morosidad. Este cambio también debiera incluir la introducción de disposiciones concretas sobre los plazos de pago y la compensación a los acreedores por los costes en que hayan incurrido, así como, entre otras cosas, la indicación de que la exclusión del derecho a una compensación por los costes de cobro debía presumirse manifiestamente abusiva. En consecuencia, debía preverse que, como norma general, los plazos de pago contractuales entre empresas no excediesen de 60 días naturales, aunque podían darse casos en que las empresas necesitasen plazos de pago más amplios, por ejemplo, cuando las empresas desearan conceder créditos comerciales a sus clientes. Por consiguiente, las partes debían seguir teniendo la posibilidad de acordar expresamente plazos de pago superiores a 60 días naturales, siempre que esta ampliación no fuera manifiestamente abusiva para el acreedor.

En las operaciones entre empresas y poderes públicos, la Directiva establecía que los Estados miembros de la UE se asegurasen de que, en las operaciones comerciales en las que el deudor fuera un poder público, el acreedor tuviera derecho a cobrar a un plazo que no supere los 30 días naturales después de la fecha en que la administración pública deudora hubiera recibido la factura. En caso de incumplimiento del plazo de pago el contratista tendría derecho a percibir intereses legales de demora, sin necesidad de aviso de vencimiento. En caso de que la fecha de recibo de la factura resultase dudosa, el plazo de pago sería de 30 días naturales después de la fecha de recepción de los bienes o de la prestación de los servicios. Los Estados miembros podrían ampliar los plazos de pago de 30 días, hasta un máximo de 60 días naturales cuando se tratase de situaciones especiales, por ejemplo, cuando se tratase de entidades públicas que prestasen servicios de asistencia sanitaria. No obstante, los Estados miembros se asegurarían de que en los contratos no se fijasen plazos de pago más largos de

30 días, salvo acuerdo expreso en contrario recogido en el contrato y siempre que estuviera objetivamente justificado a la luz de la naturaleza o las características particulares del contrato, y que en ningún caso superarían los 60 días naturales. En cualquier caso, debía tenerse en cuenta la situación específica de los poderes públicos que, en calidad de empresas públicas, realizan actividades económicas de carácter industrial o mercantil consistentes en ofrecer bienes o servicios en el mercado. En este contexto, los Estados miembros debían tener la posibilidad, en determinadas condiciones, de ampliar el plazo legal de pago recogido en el contrato hasta un máximo de 60 días naturales.

#### **4.2.2. Definiciones y características generales.**

Este trabajo se centra en el análisis de los Fondos para el Pago a Proveedores, definidos éstos como el conjunto de instrumentos creados a partir de principios de 2012 con el fin de financiar y saldar las deudas comerciales pendientes de pago por parte de las Entidades Territoriales a sus proveedores de bienes y servicios. Estos Fondos se materializaron en dos instrumentos financieros: el propio Fondo de Pago a Proveedores (que nace en marzo de 2012) y el Fondo de Liquidez Autonómico (julio de 2012) en la parte relativa a pago de deudas comerciales de Comunidades Autónomas.

Los Fondos de Pago a Proveedores forman parte de un concepto más amplio, los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, definidos como el conjunto de instrumentos financieros diseñados por el Gobierno para, inicialmente, financiar el pago de deudas comerciales de las Entidades Territoriales, no sólo las autonómicas sino también las locales y que, posteriormente, se amplió también para facilitar la refinanciación de la deuda financiera autonómica que llegaba a su vencimiento en unos momentos de graves dificultades para acceder a los mercados financieros. De hecho, los Fondos de Pago a los Proveedores nacieron, en primer lugar, para atender las deudas de los Ayuntamientos, aunque posteriormente se incorporaron las Comunidades Autónomas (a través del Fondo de Pago a Proveedores primero y de parte del Fondo de Liquidez Autonómico<sup>109</sup> más tarde).

La iniciativa de hacer frente a las deudas pendientes con los proveedores aparece ya en los debates electorales para las elecciones del 20 de noviembre. Desde las primeras reuniones del nuevo Gobierno se ponen de manifiesto las dificultades de Ayuntamientos y Comunidades Autónomas para hacer frente a sus deudas con sus proveedores y, en el caso de las Comunidades Autónomas, también para refinanciar sus deudas financieras. En este contexto nacen los Fondos de Pago a Proveedores, una iniciativa que combina elementos

---

<sup>109</sup> El Fondo de Liquidez Autonómico nació fundamentalmente para ayudar a las refinanciaciones de las Comunidades Autónomas, pero también destinó parte de sus recursos a financiar déficit y facturas comerciales de los ejercicios en curso.

fundamentales de la política fiscal y la política monetaria para combatir la falta de financiación y hacer frente a un grave problema de impagos de facturas en las Administraciones Territoriales, al mismo tiempo que permite una positiva transformación de la arquitectura presupuestaria pública, con los consiguientes efectos beneficiosos sobre el proceso de consolidación fiscal de todas las Administraciones y sobre la actividad económica.

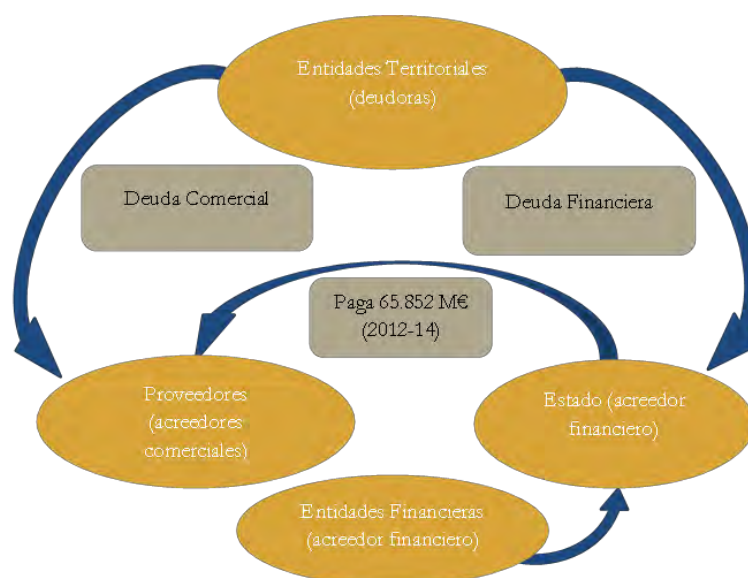
El presente trabajo se centra en el periodo 2012-2014, años fundamentales y centrales para el diseño de los Fondos de Pago a Proveedores en sus diversas versiones y fases. En estos 3 años contemplados, el Fondo de Pago a Proveedores y el Fondo de Liquidez Autonómico saldaron 65.852 millones de euros de deudas pendientes con los proveedores, en Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas. Los Fondos de Pago a los Proveedores empezaron siendo unos instrumentos transitorios y extraordinarios, que con el paso del tiempo pasarán a llamarse mecanismos adicionales de financiación y que al concluir el año 2014 se redefinen y que, en el caso del Fondo de Liquidez Autonómico, continúa utilizándose con cierta intensidad por parte de determinadas Comunidades Autónomas. En primer lugar, porque muchas de ellas todavía no han alcanzado el equilibrio presupuestario y necesitan financiar sus déficits, porque algunas de ellas todavía exhiben dificultades de acceso a los mercados financieros o presentan incumplimientos en condiciones tales como el periodo medio de pago; y todo ello en un contexto en el que se alargan los plazos y se manifiesta claramente la falta de acuerdo para cerrar un nuevo compromiso de financiación autonómica.

Tal y como se refleja en el **Gráfico 40**, los Fondos del Plan de Pago a Proveedores consisten en una titulización de activos en donde las deudas comerciales pendientes de pago por las Entidades Territoriales (deudoras) son asumidas directamente por el Estado, que se erige en prestador último de estas entidades públicas (acreedor financiero) con el fin de no seguir dilatando el pago a los proveedores privados (acreedores comerciales), aunque siempre bajo el principio de condicionalidad como factor de control de todo el proceso. La deuda pasa de tener un carácter comercial a ser de carácter financiero, ya que las Entidades Territoriales contraen un préstamo directamente con el Estado. Esto explica, como se ha visto también en anteriores apartados, parte del fuerte incremento de la deuda pública en estos años, aunque dicho aumento de la deuda está condicionado al cumplimiento de una serie de medidas presupuestarias y de gestión con el fin de no comprometer los objetivos fiscales marcados por el nuevo marco normativo.

Siendo que el incremento de la deuda pública es atribuible al Estado, las elevadas demandas de liquidez adicional en tan poco espacio de tiempo hicieron necesaria la participación de prácticamente la totalidad de las entidades financieras españolas para poder realizar las aportaciones requeridas de forma urgente. La agilidad con la que los bancos pudieron acudir

a financiar al Estado es consecuencia directa de que el Banco Central ya había intensificado sus iniciativas financieras con el sector bancario. De hecho, las medidas no convencionales en el ámbito de la política monetaria ofrecían al sector público español una oportunidad para habilitar este mecanismo; puesto que bajo el diseño de las operaciones de refinanciación no convencionales a más largo plazo y la flexibilidad en relación a la admisibilidad de colaterales, las entidades de crédito nacionales disponían de liquidez y tenían incentivos a adquirir títulos de deuda pública del Estado, cuyos fondos serían transferidos directamente a los proveedores de bienes y servicios a Comunidades Autónomas y a Entidades Locales cuyas facturas estuvieran pendientes de pago. Las expectativas que generaron a comienzos de 2012 las inminentes nuevas emisiones de deuda ligadas al futuro Fondo de Pago a Proveedores sirvieron de estímulo para que las entidades financieras acudieran, sin excepciones e incluyendo también al Instituto de Crédito Oficial, a las inyecciones de liquidez que estaba facilitando el Banco Central Europeo y que, hasta entonces, se veían con recelo por las propias instituciones financieras ante posibles malas interpretaciones del mercado y posibles daños reputacionales. De hecho, fue el propio Gobierno quien animó públicamente a los bancos a participar en las nuevas subastas de liquidez con financiación barata organizadas por el Banco Central Europeo, para poder disponer de esta liquidez pocas semanas después.

**Gráfico 40 Conversión de la deuda comercial de las Entidades Territoriales con los proveedores en deuda financiera con el Estado.**



Fuente: Elaboración propia.

El Plan de Pago a Proveedores viene definido por una serie de características que lo hacen muy particular, una iniciativa extraordinaria: innovación, obligatoriedad para Corporaciones Locales y voluntariedad para las Comunidades Autónomas, dimensión, capilaridad, agilidad, efecto de choque, transparencia, eficiencia, protagonismo de la empresa, horizontalidad y cierta mutualización o mutualización parcial.

En efecto, en primer lugar, el plan de pagos supone una medida muy innovadora, tanto desde el punto de vista fiscal como monetario, y no constan a esa fecha casos similares, aunque posteriormente países como Italia y Portugal replicaran el modelo. La novedad de la medida, muy distinta a las iniciativas poco exitosas desarrolladas en los años previos, conllevaba riesgos, especialmente en un momento económicamente muy delicado, y requería una buena explicación a los agentes económicos para que no pusieran en cuestión sus efectos y entendieran la urgente necesidad de la medida.

Para el caso de las Corporaciones Locales el Plan de Pago a los Proveedores se constituyó de forma obligatoria. Es decir, todos los ayuntamientos estaban obligados a acogerse al plan y a reconocer las facturas en sus presupuestos. Este hecho fue fundamental para el éxito de la medida, que permitió hacer ver posteriormente a las Comunidades Autónomas las bondades de acogerse a ella. Por ello, aunque para las Comunidades Autónomas fue, inicialmente, de carácter voluntario, muchas estimaron la conveniencia de recurrir a los Fondos de Pago a Proveedores.

Otra de las características que definen este plan es su gran dimensión, tanto por el número de facturas tramitadas (agrupa un total de más de 9,3 millones de facturas), como por el número de proveedores (279.000), el elevado número de entidades públicas (más de 8.000 Ayuntamientos, Comunidades Autónomas y demás entidades dependientes) y el importe en euros, que solamente en el breve plazo de tiempo que transcurre desde el 30 de mayo de 2012 hasta el 28 de junio del mismo año representó ya 27.303 millones de euros<sup>110</sup>. Con los mercados financieros cerrados, el Tesoro español fue capaz de captar la liquidez disponible en el balance de los bancos para movilizar los cuantiosos recursos necesarios para el éxito de la iniciativa.

Fruto de la elevada participación de empresas, entes públicos, y el gran número de pymes, así como del elevado grado de dispersión territorial y efecto multiplicador de una primera inyección de liquidez y sus canales de transmisión que generaron una larga cadena de pagos adicionales, puede decirse que la capilaridad es otro de los aspectos relevantes que define el

---

<sup>110</sup> Este importe se corresponde con los primeros pagos de 30-31 de mayo de 2012 en el caso de Corporaciones Locales (9.598 millones de euros), más el importe pagado el 27-28 de junio de 2012 a Comunidades Autónomas (17.705 millones de euros).

Plan de Pago a Proveedores y que explica su efectividad.

La agilidad es, sin duda, otro elemento a destacar, ya que desde su diseño y aprobación normativa hasta su ejecución materializada en los primeros pagos de finales de mayo transcurren tres meses, lo que supone un tiempo récord para un proyecto de esta envergadura.

Como consecuencia de su dimensión, agilidad y concentración en un corto espacio de tiempo, el Plan de Pago a Proveedores puede considerarse como un plan de choque, cuya puesta muy inmediata en práctica supuso una sorpresa positiva para miles de pymes y empresas en general, así como profesionales, con consecuencias muy relevantes sobre la economía. La confianza de España en 2011 estaba en juego y este mecanismo es una inyección de confianza y de credibilidad. El Plan de Pagos a Proveedores y el Fondo de Liquidez Autonómico permiten recuperar la capacidad de disponer de políticas monetarias y políticas fiscales propias. La emisión de deuda por parte del Tesoro y la financiación vía la banca española supone una fuerte inyección de fondos, que se anuncia y se empieza a pagar en muy breve espacio de tiempo.

La transparencia del proceso, por otra parte, fue fruto de la involucración de los técnicos municipales y de las Comunidades Autónomas, así como de los Ministerios económicos, ICO y Agencia Tributaria, ya que todas las facturas se controlaron bajo la supervisión de los Interventores Generales. Además, se realizó una posterior revisión de los planes de ajuste por parte del Ministerio de Hacienda.

La envergadura del proyecto no fue un obstáculo para que la eficiencia pueda considerarse otra gran característica. No se tiene constancia de errores en la ejecución del plan, y la coordinación entre el Ministerio de Hacienda (la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, AEAT, coordina la relación de facturas y proveedores a través del registro de acreedores, elaborando a su vez los listados finales), ICO (pagador final a través de las entidades colaboradoras), Tesoro, entidades públicas y financieras requirió un desarrollo informático específico que permitió un perfecto funcionamiento del plan.

Por otra parte, el protagonismo de la empresa refleja el compromiso último del Plan de Pago a Proveedores con la actividad privada. Es la empresa sobre la que gira el proyecto y la que determina la validez de las facturas, a no ser que el interventor dictamine lo contrario. De esta forma, el tradicional papel limitador de la Administración queda relegado a un segundo plano consciente de que el éxito de la medida depende de la participación activa de los propios interesados, los acreedores comerciales.

Igualmente, habría que destacar su carácter integral y horizontal, al afectar a todo tipo de sectores económicos, aunque haya un porcentaje elevado de facturas pendientes de empresas relacionadas con la sanidad, al ser una competencia transferida a las Comunidades Autónomas.

Y finalmente, este plan constituye el primer gran proceso de cierta mutualización o mutualización parcial de deuda territorial de la historia de nuestro país, algo que estaba prohibido en la Ley Orgánica de Estabilidad (artículo 8.2) y que requirió, como ya se ha analizado, la elaboración de una disposición transitoria para que este programa pudiera convertirse en una excepción a la regla general. Es cierto que el Estado paga las facturas y las Entidades Territoriales se convierten en deudores financieros del Estado, otorgando avales y garantías y ligados a una fuerte condicionalidad. Pero para hacer frente a estos pagos, el Estado se ha tenido que endeudar adicionalmente, por lo que todos los contribuyentes también se ven afectados por estas decisiones financieras. Por otra parte, las Entidades Territoriales reciben importantes ventajas financieras en sus posiciones deudoras, en forma de tipos de interés privilegiados, periodos de carencia, largos periodos de tiempo para la devolución de la deuda, distribuyéndose por tanto también este coste entre todos los contribuyentes españoles.

Este conjunto de características define la peculiaridad del Plan de Pago a Proveedores y los Fondos que lo hacen posible, cuyo éxito contribuye a la regularización de las operaciones comerciales en el sector público territorial y a la recuperación del crédito de la Administración para resolver sus compromisos de pago con un gran número de empresas, muchas de ellas también multinacionales extranjeras, que habían desconfiado en los últimos años del comportamiento del sector público español. De hecho, durante años tuvieron que inyectar fondos desde sus matrices a las filiales españolas en concepto de anticipo con el fin de poder atender sus necesidades de liquidez. Estos fondos suponen un enorme alivio financiero, por tanto, y una vuelta a la normalidad en las relaciones comerciales entre la Administración y el ámbito privado.

El mecanismo de pago a proveedores se constituyó en un importante elemento de transparencia al regularizar unas deudas que, en muchas ocasiones, no estaban reflejadas adecuadamente en la contabilidad pública de las Entidades Territoriales. Al mismo tiempo, suponía revertir una situación por la que los proveedores debían anticipar y pagar el importe del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) de unas facturas que ni siquiera se habían cobrado. Es decir, los proveedores no sólo financiaban a las Entidades Territoriales sino



también al Estado<sup>111</sup>.

#### 4.2.3. Importes del Plan de Pago a Proveedores en el periodo 2012-2014.

Tal y como se ha comentado anteriormente, los Fondos de Pago a Proveedores formaron parte de los denominados Mecanismos Extraordinarios de Liquidez. Durante el periodo 2012-2014 el Estado inyectó financiación a través de estas herramientas por valor de 104.589 millones de euros, de los que alrededor del 63% se canalizó a la economía real a través de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores. A pesar de que la cuestión queda fuera del alcance del estudio desde una perspectiva temporal resulta llamativa su evolución puesto que, lejos de responder a su carácter de excepcionalidad bajo el que fue diseñado, éstos se convirtieron en un instrumento regular de financiación de los niveles subcentrales de la administración y continúan, a día de hoy, vigentes. Así, y tal y como se refleja en la **Tabla 18**, desde el año 2015 hasta el año 2017 los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez han supuesto 99.336 millones de euros adicionales; suponiendo así, desde el año 2012 hasta el año considerado de 2017, un total de 203.924 millones de euros<sup>112</sup>.

---

<sup>111</sup> Este hecho motivó que algunos grupos políticos incluyeran en sus programas electorales de 2011 propuestas de reforma de la legislación tributaria para la devolución del IVA anticipado y pagado de aquellas facturas no cobradas. Con el tiempo, estas propuestas quedarían desnaturalizadas ante el pago de las deudas pendientes y la progresiva reducción temporal de los plazos de pago.

<sup>112</sup> Dicha cifra ascendería a 251.322 millones si se tuviera en cuenta los fondos de la línea ICO-venimientos descrita al inicio del presente capítulo.

**Tabla 18 Evolución de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez agrupados en dos periodos: 2012-14 y 2015-17.**

Millones de euros	AÑOS 2012-2014			AÑOS 2015-2017			TOTAL Mec. Extr. Liquidez
	FLA a CC.AA.	Plan de Proveedores		FLA a CC.AA.	Plan de Proveedores		
		CC.AA.	EE.II.		CC.AA.	EE.II.	
Andalucía	11.434	4.955	3.405	8.924	3.660	1.138	<b>33.516</b>
Aragón	0	513	227	1.953	1.483	95	<b>4.272</b>
Asturias	783	243	82	0	911	65	<b>2.084</b>
Baleares	2.607	1.274	450	2.442	1.194	82	<b>8.049</b>
C.-La Mancha	3.505	3.957	569	5.054	0	53	<b>13.138</b>
Canarias	2.565	315	502	0	2.973	9	<b>6.365</b>
Cantabria	808	327	51	1.422	0	0	<b>2.608</b>
Castilla y León	0	1.052	453	0	2.665	35	<b>4.206</b>
Cataluña	25.392	6.466	820	29.537	0	60	<b>62.276</b>
Extremadura	178	392	153	1.367	767	52	<b>2.909</b>
Galicia	0	0	220	0	5.561	19	<b>5.800</b>
La Rioja	0	71	7	0	273	0	<b>351</b>
Madrid	0	1.347	2.883	0	1.846	325	<b>6.401</b>
Murcia	2.495	1.789	419	3.864	0	85	<b>8.652</b>
C. Valenciana	13.006	7.519	1.271	21.138	0	279	<b>43.213</b>
CC. Forales y Ceuta	0	0	82	0	0	2	<b>84</b>
<b>Totales (FFAA)</b>	<b>62.774</b>	<b>30.219</b>	<b>11.595</b>	<b>75.701</b>	<b>21.334</b>	<b>2.300</b>	<b>203.923</b>
<b>Total global</b>	<b>104.588</b>			<b>99.335</b>			

Fuente: Elaboración propia a partir de la información disponible en el Ministerio de Hacienda.

En la **Tabla 19** a continuación se reflejan ya con detalle las partidas de los Fondos para el Pago a Proveedores a disposición de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales en el período 2012-2014, objeto de este trabajo. Así, el importe de los fondos derivados de los nuevos mecanismos de apoyo financiero a las Entidades Territoriales ascendió entre 2012 y 2014 a 65.852 millones de euros<sup>113</sup>, un 2,12% del PIB español en términos anuales medios, lo que representa el mayor estímulo económico para las empresas de la historia reciente de España.

<sup>113</sup> Si a los Fondos de Pago a Proveedores, definidos en este trabajo con una finalidad exclusivamente de regularización de deuda comercial pendiente de pago, se le suman los importes recibidos por las Comunidades Autónomas para refinanciación de deuda, es decir, lo que hemos definido previamente como los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, el importe entre 2012 y 2014 asciende a los 104.589 millones de euros reflejados con anterioridad.

Este importe cobra especial relevancia por el momento en el que se hace: recesión económica y fuerte crisis del sistema financiero en Europa. De alguna manera, el impacto que tuvieron en el corto plazo algunas de las reformas económicas (fundamentalmente recortes de gasto y subidas de impuestos) se habrían podido ver parcialmente contrarrestadas por este nuevo mecanismo de inyección de liquidez en la economía.

Según queda reflejado en la **Tabla 19**, de los 65.852 millones de fondos movilizados entre 2012 y 2014, 24.037 millones (36,5%) corresponden al Fondo de Liquidez Autonómico, 30.219 millones (45,9%) al Fondo de Pago a Proveedores de Comunidades Autónomas y 11.595 millones (17,6%) al Fondo de Pago a Proveedores de Corporaciones Locales. Es destacable que la mayor inyección monetaria se produce entre el 30 de mayo y 28 de junio de 2012, ya que en escasamente un mes se inyectaron 27.303 millones de euros a la economía (el 41,4% de los fondos de pago a los proveedores entre 2012 y 2014). En las fases posteriores el volumen de financiación resulta, del mismo modo, significativo, aunque en cuantías inferiores. Así, mientras en 2012 el importe de los Fondos de Pagos a Proveedores asciende a 33.600 millones, en 2013 son 13.500 millones y en 2014 se elevan a 18.752 millones de euros.

**Tabla 19 Partidas de los Fondos para el Pago a Proveedores a disposición de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales en el período 2012-2014**

<i>millones de euros</i>	2012-2014						
	CC.AA			CC.LL	FLA TOTAL	FFPP TOTAL	TOTAL Mec extra.
	FLA	FFPP	TOTAL	FFPP			
<b>TOTAL</b>	24.037	30.219	54.256	11.595	24.037	41.815	65.852
<b>% sobre total</b>	37%	46%	82%	18%	37%	64%	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

#### 4.2.4. Principios económicos.

Los Fondos del Plan de Pago a Proveedores surgen como mecanismo de financiación alternativo al mercado con el objeto de neutralizar el efecto negativo sobre el crecimiento económico derivados de los problemas de (a priori) liquidez que enfrentaban los niveles subcentrales de la administración. Si bien el impacto de dicho mecanismo a corto plazo tratará de aproximarse en capítulos posteriores, tanto su motivación como su aplicación no han estado exentas de debate en el ámbito de la política económica por los posibles efectos que su implementación puede tener sobre la estabilidad económica en el largo plazo. Así,

para el presente trabajo se ha considerado oportuno analizar, desde el punto de vista teórico, algunos de los aspectos más recurrentes en la literatura que manan en torno a la aplicación de este tipo de medidas, como son los que se detallan a continuación. De este modo, resulta conveniente revisar los factores que pudieron limitar el acceso a los mercados financieros de los Entes Territoriales (como las reglas fiscales vigentes, su cumplimiento, la existencia o la ausencia de una cláusula de rescate o la credibilidad en su cumplimiento). Del mismo modo, ha sido objeto de un profundo debate el papel de la disciplina de mercado, que genera considerables dudas sobre su eficacia como mecanismo prudencial. Surge, asimismo, la polémica sobre si las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales tenían, únicamente, un problema de escasez de liquidez (en cuyo caso estaría justificada la intervención estatal según algunos argumentos) o si dicha escasez escondía, en realidad, un problema de solvencia validándose, en este caso, la existencia de un rescate. Por otro lado, y al clamor de la crisis, emergió en el seno de la Unión, un intenso debate sobre la conveniencia de respetar la cláusula de no rescate puesto que su incumplimiento podía introducir incentivos perversos en los agentes derivados de lo que se denomina riesgo moral, sobre los efectos de la condicionalidad exigida para acceder a los fondos, o sobre las derivaciones de la mutualización de la deuda.

Tal y como se ha puesto de manifiesto en capítulos anteriores, la crisis económica tuvo un impacto significativo en el presupuesto de los distintos subsectores de las Administraciones Públicas. El deterioro, por un lado, de la recaudación impositiva, fruto de la caída de la actividad, junto con el incremento de los empleos públicos (especialmente, de aquellos asociados al ciclo económico) derivó en un aumento de las necesidades de financiación. Si bien en el pasado el mercado había proporcionado al sector público mecanismos alternativos a la financiación a través de recursos propios para compensar sus desequilibrios presupuestarios, la crisis financiera y, posteriormente la crisis de deuda, restringieron el acceso a la financiación a través de este tipo de instrumentos, especialmente por parte de las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales (Delgado-Téllez y Pérez, 2016)<sup>114</sup>.

Las nocivas consecuencias para el tejido productivo, y para la economía en su conjunto, del retraso en el pago (o el impago) de los distintos niveles de la Administración, provocó una

---

<sup>114</sup> Delgado-Téllez y Pérez (2016) señalan, atendiendo a la experiencia internacional, que en etapas de crisis económicas prolongadas y severas las finanzas públicas subcentrales pueden verse expuestas a un considerable grado de estrés fiscal, especialmente si existen dificultades para reducir el gasto público (si, por ejemplo, existe un volumen considerable de gasto destinado a la provisión de servicios básicos), si los ingresos son muy volátiles o si se parte de una situación inicial con déficits públicos elevados. Los autores señalan que, en estos casos, el acceso parcial o completo a los mercados nacionales e internacionales de capitales de los entes subcentrales se ve comprometido debido a factores como: el menor tamaño relativo de los gobiernos subcentrales en relación con los soberanos o por la menor disponibilidad de herramientas de respuesta a las crisis de las que disponen éstos puesto que, esta situación, puede generar dudas en los inversores sobre su capacidad para sostener niveles elevados de deuda en el medio plazo.

nueva intervención por parte del Estado en aras de ofrecer alternativas de liquidez a las proporcionadas por el mercado financiero a las Comunidades Autónomas<sup>115</sup> a través de los denominados Mecanismos Extraordinarios de Liquidez que constituían (y constituyen puesto que, a día de hoy, siguen vigentes), fundamentalmente, instrumentos de financiación, alternativos a los que proporcionaba el mercado, materializados en diferentes productos financieros (créditos, fondos...) garantizados por el Estado a los que podían acceder los niveles subcentrales de la administración bajo el cumplimiento, por parte de estas últimas, de importantes condiciones. El papel del Estado como captador de fondos (para su posterior canalización hacia los acreedores comerciales de Ayuntamientos y Comunidades Autónomas) pretendía relajar las reservas de los prestamistas sobre la capacidad de pago de este tipo de organismos. No obstante, y tal y como señalan (Delgado-Téllez et al., 2016a) el grado de acceso a los mercados financieros por parte de los niveles subcentrales de la Administración no sólo depende de las garantías que pueda proporcionar el Estado sino también, de las reglas fiscales<sup>116</sup> vigentes (cuyo grado de cumplimiento influiría en las expectativas e incentivos de los distintos agentes) así como de la existencia o ausencia de una cláusula de no rescate explícita (que permita al mercado discriminar entre el riesgo de la deuda de las distintas administraciones).

Siguiendo a Sutherland et al. (2005), las reglas fiscales aplicadas, especialmente al presupuesto de los niveles subcentrales de la Administración, persiguen diversos objetivos. Por un lado, persiguen mejorar la eficiencia en términos agregados (en forma de una mayor compensación entre los aumentos marginales de gastos y los aumentos marginales de ingresos) y pretenden optimizar la eficiencia asignativa del gasto público (puesto que bajo este marco el gasto público debería reflejar con mayor fidelidad las preferencias locales). Por otro lado, pretenden garantizar la estabilidad económica en el corto plazo y la sostenibilidad presupuestaria a largo plazo, puesto que se considera que la existencia de este tipo de reglas desincentivaría las actuaciones discrecionales en materia fiscal de los organismos sometidos a ellas. El cumplimiento, por lo tanto, de las reglas fiscales establecidas permitiría reducir la incertidumbre sobre la dirección de la política fiscal permitiendo a los agentes formarse unas

---

<sup>115</sup> Como ya se ha señalado, además de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, se implementaron medidas adicionales que perseguían, del mismo modo, paliar las dificultades que los presupuestos de la mayoría de Comunidades exhibían en materia de liquidez. Así, entre otras, en 2012 se extiende el plazo a 120 mensualidades para el reintegro de las liquidaciones negativas de los años 2008 y 2009 a computar a partir del 1 de enero de 2012 (según la disposición adicional trigésima sexta de la Ley 2/2012, de 29 de junio de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012) frente a la moratoria de 48 mensualidades que ya se contemplaba en la disposición adicional cuarta de la Ley 22/2009, de 18 de diciembre por la que se regula el sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía.

<sup>116</sup> Las reglas fiscales son un conjunto de normas (generalmente restricciones legislativas) que se imponen sobre una o varias de las variables que componen el presupuesto público (como la capacidad o la necesidad de financiación, el nivel de gasto, etc.), y que forman parte de la institución presupuestaria.

expectativas adecuadas.

No obstante, si las reglas fiscales no están cuidadosamente diseñadas, pueden introducir incentivos perversos en las decisiones de los responsables de su cumplimiento. Así, en la medida en la que, en sistemas económicos más descentralizados, la estabilidad presupuestaria del país depende de las contribuciones individuales de los niveles inferiores de la administración, éstos pueden tener incentivos a explotar los beneficios derivados de la disciplina de otros sin cumplir con las reglas. Este tipo de comportamientos de los agentes, denominados en economía como *free-rider*, surgen, generalmente, en la provisión de bienes públicos y podría asimilarse a los beneficios derivados del cumplimiento de las reglas fiscales. Puesto que los bienes públicos se caracterizan porque no son ni rivales en el consumo, el hecho de que un individuo se beneficie del bien no reduce el nivel de consumo que otro individuo pueda realizar, y no son excluibles, todos los agentes quedan dentro del ámbito de la provisión del bien, ningún agente tiene alicientes para hacerse cargo de la provisión del bien.

Sorribas-Navarro (2011) menciona a este respecto que la descentralización, por sí misma, no implica, necesariamente, la relajación de la disciplina de los niveles inferiores de la administración (como así parece ponerse de manifiesto en casos como Estados Unidos<sup>117</sup>, Canadá o Hungría). Así, el cumplimiento de las reglas parece estar estrechamente relacionado con las expectativas que los conjuntos de reglas institucionales generan sobre la posibilidad de ser rescatadas. En cualquier caso, la indisciplina fiscal puede derivar en presiones al alza sobre los tipos de interés e inducir a situaciones de bancarrotas que requerirían rescates, tal y como se refleja en Balassone et al. (2003) con el consecuente coste para los contribuyentes.

Como ejemplo de incumplimiento de las reglas fiscales, Delgado-Téllez et al. (2016b) analizan el grado de compromiso con los objetivos de déficit público en las Comunidades Autónomas en el periodo 2002-2015. Los resultados del estudio muestran que, si bien la desviación de déficit público con respecto al objetivo fijado tiene una relación positiva tanto con los errores en las predicciones de crecimiento económico como con el grado de exigencia del objetivo marcado, la proximidad de periodos electorales y los reducidos costes de financiación repercuten, del mismo modo, en el incumplimiento de los objetivos establecidos. De este modo, los autores consideran que el refuerzo del marco regulatorio en un contexto fiscal descentralizado contribuiría a mejorar la convergencia del déficit hacia los

---

<sup>117</sup> Wildasin (1997), después de modelizar las relaciones financieras entre los distintos niveles de las administraciones y analizando casos tanto en países desarrollados como menos desarrollados, concluye que los problemas de disciplina fiscal surgen porque hay una escasa descentralización. En estos casos los gobiernos municipales pueden tener un incentivo a ser rescatados por los gobiernos centrales. En muchas ocasiones también, las administraciones subcentrales son rescatadas, y Wildasin menciona como ejemplo a las grandes ciudades norteamericanas, para las cuales parece regir el lema de “*too big to fail*”. Concluye que la descentralización fiscal requiere un desarrollo institucional que impida estos incentivos perversos.

límites establecidos. No obstante, y puesto que el incumplimiento también obedece a factores de carácter institucional, resultaría conveniente revisar el nivel de corresponsabilidad fiscal y el marco de gobernanza de la política fiscal<sup>118</sup>. En la misma línea, el estudio de Poterba (1993) realizado para los Estados Unidos a finales de los 80, señala que tanto las instituciones fiscales como los factores políticos tienen influencia en la dinámica de déficit a corto plazo. Los Estados que imponen reglas constitucionales o estatutarias relativamente estrictas en sus ramas legislativa y ejecutiva, hacen que sea más difícil generar situaciones deficitarias.

Existen, no obstante, mecanismos adicionales que podrían desincentivar las conductas negligentes en materia fiscal, a saber, la regulación o la disciplina inducida por el mercado. En este caso, sería este último el que asumiría la función supervisora penalizando a aquellos niveles subcentrales de la administración que no han asumido sus compromisos fiscales con unos costes financieros más altos. La disciplina de mercado es un mecanismo que surge para limitar el riesgo de impago de los prestatarios. Así, cuando éste comienza a incurrir en deudas a las que no puede hacer frente, el prestamista exige tipos de interés más altos para compensar el aumento del riesgo de impago y excluirle, temporalmente, de la nueva financiación privándole del acceso al mercado financiero. De hecho, la disciplina de mercado es uno de los tres pilares fundamentales sobre los que se constituye la arquitectura en el ámbito de la supervisión bancaria internacional (Basilea III).

Sin embargo y nuevamente en el ámbito bancario, la crisis financiera mundial ha revelado importantes limitaciones sobre el papel de la disciplina de mercado y ha generado dudas sobre su eficacia como mecanismo prudencial. De hecho, han sido comunes las voces que han expresado su consternación ante la incapacidad del mercado para identificar (*ex ante*) y castigar, posteriormente, a aquellos bancos que asumieron riesgos excesivos y tuvieron que ser rescatados con el consecuente coste para los contribuyentes. Stephanou (2010) constata, tras analizar la evolución de los precios de diferentes tipos de instrumentos, capital, deuda y Credit Default Swaps, CDS, de tres grandes bancos de Estados Unidos, la debilidad de este mecanismo ya que, el mercado, no fue capaz de prevenir la acumulación de riesgos sistémicos antes de la crisis. No obstante, señala el autor que, una vez instaurada la recesión, el mercado parece haber desempeñado su papel como se esperaba, siendo en ocasiones, más duro de lo

---

<sup>118</sup> Cabe mencionar que el estudio distingue entre dos tipos de incumplimientos fiscales. Por un lado, los autores aluden a las desviaciones que tienen carácter involuntario, es decir, aquellas que se producen cuando el agente tiene el incentivo para cumplir con el objetivo, pero no tiene la capacidad para hacerlo, en cuyo caso, el distanciamiento con los objetivos establecidos obedecería a la influencia de factores como los *shocks* macroeconómicos o la imposición de ajustes más exigentes. Por otro lado, si los agentes tienen la capacidad para llevar a cabo el ajuste, pero no posee los incentivos adecuados para hacerlo se trataría de desviaciones de carácter voluntario y vienen determinados, en su mayoría, por reglas fiscales demasiado laxas o por razones políticas.

deseado al infligir castigos más severos a los bancos más débiles que a los más fuertes.

En el ámbito de las finanzas públicas la evidencia empírica pone de manifiesto la relativa debilidad del mercado como garante único del cumplimiento de las reglas fiscales. Así, Ter-Minassian y Craig (1997) concluyen, tras diversos casos de estudio, que la dependencia exclusiva de la disciplina del mercado para frenar el endeudamiento subnacional probablemente no sea exitosa. En términos más generales, sugieren que la existencia de normas como mecanismo de control del endeudamiento es una alternativa preferible a los controles administrativos en términos de transparencia y certeza. Señalan, asimismo, que los arreglos de cooperación podrían ser un nuevo y prometedor desarrollo para involucrar a los gobiernos subnacionales en la formulación e implementación de programas de ajuste fiscal a medio plazo, fomentando así la responsabilidad presupuestaria. Pérez (2017)<sup>119</sup> destaca en este sentido que, en España, la apelación continuada a los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez (con la consecuente garantía del Estado) por parte de los Entes Territoriales estaría distorsionando el funcionamiento del mecanismo disciplinador que ejercen los prestamistas externos.

Lane (1993) advertía ya en una publicación realizada a principios de los años 90 sobre la supeditación de la eficacia del mercado en materia de disciplina fiscal a la concurrencia de diferentes circunstancias. Así, señala el autor que entre otras condiciones, debería producirse el hecho de que ningún organismo tenga acceso privilegiado al mismo, que el mercado tenga acceso a la información sobre la solvencia del prestatario (en el caso de los niveles subcentrales de la Administración Pública esto implicaría que cada organismo contase con su respectiva prima de riesgo en aras de proporcionar las señales adecuadas sobre la capacidad de devolución de las deudas de manera independiente), los agentes deberían reaccionar a las señales del mercado y no debería permitirse rescatar a los prestatarios con problemas, lo que también implica en este último caso que no debe de haber tenido la financiación del banco central que le permitiría mantener una posición de lo contrario insostenible.

No obstante, la credibilidad de la aplicación de la cláusula de no rescate<sup>120</sup>, puede resultar frágil, especialmente, en aquellos países donde el sector público desempeña un papel

---

<sup>119</sup> El autor identifica otros mecanismos de control alternativos al mercado, como los controles de carácter administrativo por parte del gobierno central (es decir, predeterminar el nivel de préstamos a través de limitaciones o prohibiciones) o el control basado en reglas fiscales.

<sup>120</sup> Un rescate generalmente describe una situación en la que se provee de un volumen de fondos a una institución, empresa o país con dificultades financieras que se consideraría viable tras la recapitalización. Generalmente, el rescate se realiza con fondos públicos y su coste corre a cargo de los contribuyentes (*bail-out*).



importante en la provisión de servicios y bienes públicos<sup>121</sup> (Balassone et al., 2003). En este caso, los gobiernos centrales se encontrarían en un *trade off* entre los beneficios derivados de las intervenciones en el corto plazo y los perjuicios en términos de incentivos y de reputación en el largo plazo. Entre los argumentos que se esgrimen por aquellos que consideran adecuado no ejercitar la cláusula de no rescate, se encuentra el de que un gobierno central benevolente (cuyo objetivo es velar por el bienestar de toda la nación) debería responder de las irresponsabilidades fiscales para evitar el “contagio” a otras jurisdicciones (niveles horizontales de la administración) e incluso al propio Estado que, normalmente, se materializan en la escasa provisión de bienes y servicios por los no rescatados a otras regiones (efecto horizontal). Las consecuencias para el Estado (efecto vertical) pueden producirse si la quiebra de una región no rescatada pone en peligro el sistema bancario o empresarial de la nación debido a la exposición de un nivel de deuda regional desmesurado y reduciendo los ratings crediticios en los niveles centrales (Inman, 2003). Por otro lado, la inestabilidad macroeconómica fruto de obviar el contenido de la cláusula de no rescate, proviene del denominado riesgo moral, es decir, del hecho de que la administración subcentral concernida no perciba que su restricción presupuestaria intertemporal se tenga que cumplir en todas las circunstancias introduciendo incentivos para que dicho incumplimiento sea recurrente en el futuro ante situaciones similares (Plekhanov y Singh, 2006).

El término riesgo moral surge en Inglaterra sobre el año 1600 y era aplicado, especialmente, en el ámbito de las empresas aseguradoras al riesgo que las mismas asumían ante la existencia de información asimétrica no pudiendo conocer, a priori, las verdaderas intenciones de quienes tomaban un seguro. Smith (2002), por su parte, lo definía (sin mencionar el término), en su obra “Las riquezas de las naciones”, al hablar sobre los incentivos de los accionistas: “[...] la mayor parte de estos accionistas [...] no se interesan en sus asuntos y están satisfechos con recibir el dividendo semestral o anual que los directivos consideran conveniente pagarles. Esta ausencia total de inconvenientes y riesgos, más allá de una suma muy limitada, anima a muchas personas a volverse empresarios en una sociedad por acciones, personas que en ningún caso arriesgarían su fortuna en una sociedad particular [...] Ahora bien, no es razonable esperar que los directivos de estas compañías, al manejar mucho más dinero de otras personas que de ellos mismos, lo vigilen con el mismo ansioso cuidado con el que frecuentemente vigilan el suyo los socios de una empresa particular [...] En consecuencia, el manejo de los negocios de esas compañías siempre está caracterizado en alguna medida por

---

<sup>121</sup> Las respuestas contenidas en el cuestionario distribuido a los componentes del Network on Fiscal Relations across Level of Government de la OCDE que forman parte del trabajo de Sutherland, Price y Joumard (2005), apuntan a la misma línea. Así, los encuestados consideraban que, si bien la legislación que incorpora cláusulas permitiendo la bancarrota de los niveles subcentrales de la administración como penalización al incumplimiento de las reglas fiscales garantizaría la eficacia del mercado financiero en su papel de supervisor, la escasa probabilidad de que se activaran, dejarían sin efecto esa función.

la negligencia y la prodigalidad<sup>122</sup>’.

Si bien parece que la expectativa de ser rescatado se ha revelado como un determinante adicional de los déficits públicos de las administraciones subcentrales, parecen existir otros factores que afectarían tanto a las expectativas como al comportamiento real de todos los agentes involucrados. Lago-Peñas (2005), realiza un análisis exhaustivo del caso español durante el periodo comprendido entre 1984 y 1999. La conclusión principal es que el déficit parece ser más bien el resultado de las renegociaciones periódicas del sistema de financiación y de las subvenciones discrecionales (que provocaron que se relajasen las restricciones presupuestarias subcentrales) que por las expectativas de rescate.

Más allá de los incentivos perversos que genera el sistema actual sobre el cumplimiento con los objetivos de déficit y sobre los posibles comportamientos discrecionales en materia impositiva y de gasto por parte de las administraciones subcentrales, el papel actual del Estado como avalista a través de este tipo de mecanismos podría estar disuadiendo a muchas Comunidades Autónomas de acudir al mercado para financiarse. Cantalapiedra y Jiménez (2017) señalan que, en la actualidad, el Tesoro debería limitarse a auxiliar únicamente a aquellas Entidades Territoriales que exhiban verdaderos problemas puesto que el distanciamiento de los inversores implicaría costes de reentrada en el mercado en un futuro que podrían evitarse.

Nuevamente en el ámbito bancario, la literatura económica ha identificado distintos tipos de mecanismos para resolver las crisis bancarias. Klimek et al. (2015) aludiendo al pasado reciente, mencionan de forma genérica, tres tipos de mecanismos para resolver las crisis bancarias. Así, como alternativa al *bail-out* (es decir, a la provisión de fondos por parte del sector público para relajar las tensiones financieras de las instituciones de cara a garantizar la supervivencia tras la reestructuración), surge el *purchase & assumption* y el *bail-in*. Mientras que en el caso del primero un banco compraría los activos y asumiría los pasivos de un banco con problemas financieros, con la aplicación del *bail-in* se haría partícipe a los acreedores y a los depositantes del coste de la crisis. En Europa, la primera vez que se puso en práctica el mecanismo *bail-in* fue a partir de la crisis en Chipre durante 2012 y 2013. Según los autores, el éxito de cada uno de los mecanismos está estrechamente relacionado con la situación económica del país en cuestión, incluyendo, los tipos de interés. Así, el mecanismo *purchase & assumption* funciona mejor en un régimen donde el desempleo es bajo y la producción económica alta, puesto que este mecanismo permitiría que los bancos más grandes puedan

---

<sup>122</sup> La cita ha sido extraída del libro “La Riqueza de las Naciones” publicado en 2002 por la editorial Alianza Editorial (pp. 695-696) el cual es una traducción realizada por Carlos Rodríguez Braun de la versión escrita por Adam Smith y publicada el 9 de marzo de 1776.

absorber, en un contexto de bajos tipos de interés, pérdidas relativamente pequeñas asociadas a los rescates de los bancos con dificultades contribuyendo, por lo tanto, a la estabilidad del sistema financiero. Sin embargo, en contextos económicos recesivos, caracterizados por un alto desempleo, una productividad económica baja y con tipos de interés altos, esto no se cumpliría. En este caso, el sector bancario por sí solo ya no podría hacer frente a las pérdidas de otros bancos y la oferta de crédito disminuiría, siendo más eficiente que las pérdidas fueran absorbidas por una pequeña parte de la economía sin implicar al resto de los agentes económicos.

Y en el ámbito de las entidades públicas, el posible rescate financiero es recurrente a lo largo de la historia económica. Hay numerosos ejemplos que pueden observarse tanto desde el punto de vista del *bail-in*, como es el caso del Estado de California en 2009, el Ayuntamiento de Detroit en 2013, o más recientemente, en 2016, el de Puerto Rico; y hay una versión europea, más influida por los lazos sociales e históricos, que tiende a un *bail-out*, como en el caso de Grecia, Irlanda o Italia durante la crisis financiera que se inició en 2008, a pesar de la fuerte oposición inicial de Alemania.

Desde el punto de vista histórico, conviene recordar y comparar los debates americanos de 1789 y finales de 1830 con el caso de la Unión Europea de 2011, asimilable, por otra parte, al debate español sobre el posible rescate de las Comunidades Autónomas.

Sargent (2014) en su discurso (“Antes Estados Unidos, ahora Europa”) en la entrega del premio Nobel de Economía, comparó los problemas a los que se enfrentaba en aquel momento la Unión Europea y las dudas en torno al posible rescate de los países con mayores problemas financieros, con las decisiones constitucionales que hubieron de adoptarse en EEUU en dos momentos históricos muy concretos.

En primer lugar, lo compara con la formación del nuevo gobierno en 1789 bajo la Constitución de los Estados Unidos tal y como se refleja en las Actas archivadas en la biblioteca del Congreso norteamericano (United States Congress, 1794), cuando estaba sobre la mesa el pago de la deuda generada por los Estados en rebelión, Estados confederados, Estados independientes y Colonias durante la Revolución. Como resultado, la Cámara de Representantes eligió a Alexander Hamilton Secretario del Tesoro, para realizar un plan de apoyo crediticio público que marcara las líneas de actuación para el Congreso en materia de financiación y pago de la deuda pública. Tras un profundo debate, el nuevo gobierno federal asumió las deudas de cada una de las Colonias en rebelión, así como las deudas asumidas por los Estados Confederados cuando eran Estados independientes. El gobierno de Estados Unidos, a través del Departamento del Tesoro, emitió títulos de deuda ofreciéndoselos a los

acreedores de las deudas contraídas por los Estados, al 100% de su valor nominal y manteniendo los tipos de interés acordados inicialmente por los Estados endeudados.

En segundo lugar, durante la recesión de finales de los años 1830 muchos Estados se declararon insolventes. El Congreso desestimó las propuestas del gobierno federal de pagar esas deudas estatales. Los partidarios del rescate aludían al precedente sentado por el rescate de los Estados de Hamilton en 1790, pero los oponentes sostuvieron que este rescate era consecuencia de deudas incurridas para una “gloriosa causa nacional”, mientras que las deudas de los años 1830 provenían de financiación de proyectos locales, por lo que el rescate fue denegado.

El propio Tratado de Maastricht en su artículo 125 ya contemplaba, entre sus reglas fiscales, la imposibilidad de asumir por parte de otro Estado Miembro las deudas contraídas por algunos de los Estados Miembros en aras de evitar reacciones adversas en los mercados de deuda e inducir presiones políticas sobre las autoridades monetarias poniendo en peligro, en definitiva, el funcionamiento de la Unión Monetaria. Al clamor de la crisis y ante los diversos problemas se abrió, en el seno de la Unión, un intenso debate sobre la conveniencia de respetar la cláusula de no rescate. Quedaban enfrentadas, por un lado, la postura de los países del norte de Europa, especialmente Alemania, que abogaba por la determinación *ex ante* de un marco establecido de normas y su cumplimiento *ex post*, frente al punto de vista de los países mediterráneos, con Francia a la cabeza, quienes se postulaban a favor de una interpretación flexible de las normas, ante la imposibilidad de que las mismas pudieran contemplar todas las posibles contingencias. En definitiva, se trataba, de elegir entre reglas o discrecionalidad. Así, tal y como señalan Brunnermeier et al. (2016) los argumentos que justifican la teoría de la gobernanza basada en las reglas pretenden, con su cumplimiento, evitar los problemas derivados de conductas inapropiadas (riesgo moral) como consecuencia de la destrucción del valor, la insolvencia y la condescendencia ante las situaciones de quiebra. La aproximación discrecional considera muchas de las cuestiones económicas como problemas temporales de liquidez que podrían ser resueltos con inyecciones de préstamo. En el caso de Europa, la balanza se inclinó hacia la postura discrecional cuando en 2010, los representantes de la eurozona deciden rescatar a Grecia, incumpliendo de este modo el artículo 125 del tratado de Maastricht. Las intervenciones en materia de política monetaria por parte del Banco Central Europeo tampoco estuvieron exentas de polémica. Mientras los problemas que exhibían determinados agentes fueran fruto, únicamente, de la falta de liquidez, su intervención estaría justificada puesto que estas ayudas no requerirían recursos fiscales adicionales. Por el contrario, si la ausencia de fondos era consecuencia de la insolvencia, la intervención supondría que las pérdidas deberían ser distribuidas.

Existe un extraordinario paralelismo entre este debate teórico a nivel europeo y la crisis económica y fiscal que ha afectado a España y a sus distintas Administraciones Públicas. En un contexto de estrangulamiento de la liquidez y colapso total de los flujos financieros, las relaciones económicas y financieras entre las Comunidades Autónomas y el Estado han estado enormemente influidas por las mismas cuestiones. De hecho, la implementación de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, incluido obviamente el Plan de Pago a Proveedores, sugiere exactamente las mismas cuestiones. De este modo, su formulación planteaba determinados interrogantes: si la incapacidad de los niveles subcentrales de la administración obedecía, únicamente, a problemas de liquidez o si dichos estrangulamientos en la tesorería de las administraciones escondían problemas de solvencia; sobre las consecuencias derivadas de la intervención del Estado (a pesar de la existencia de la cláusula de no rescate) o las implicaciones derivadas de la mutualización parcial de la deuda.

En términos generales, las condiciones financieras de un gobierno pueden definirse como la suficiencia de recursos de este último para dar cumplimiento a sus obligaciones. Existe, no obstante, algunos autores (Kioko, 2013)<sup>123</sup>, que matizan y distinguen entre: la capacidad del gobierno de cumplir con sus obligaciones en cada ejercicio presupuestario, a lo que se refieren como solvencia presupuestaria; a la capacidad del gobierno de pagar sus facturas a medida que se aproximan sus vencimientos (o solvencia de efectivo); a la capacidad del gobierno para cumplir con todos los gastos relacionados con las actividades de tipo empresarial sin necesidad de recurrir a los ingresos impositivos, es decir, solvencia en el servicio de la administración; así como la capacidad de cumplir con sus obligaciones pendientes en el futuro (solvencia a largo plazo). Atendiendo a esta clasificación, el diseño de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez pretendería garantizar (con carácter excepcional) la solvencia de efectivo o, de forma similar, paliar los problemas de liquidez a los que se enfrentaban los presupuestos de los Entes Territoriales. No obstante, y en la medida en la que apelación a la financiación por parte de los niveles subcentrales de la administración a través de estos mecanismos ha sido recurrente, cabe plantearse la existencia de insolvencia en otro tipo de nivel presupuestario más allá de la insolvencia de efectivo.

La determinación de si la administración concreta (o la institución en el ámbito financiero) atraviesa por una fase transitoria de escasez de liquidez o si, en realidad, se trata de un problema de insolvencia, no resulta, a priori, sencillo de determinar. Se considera que una entidad es solvente si el valor presente descontado de su gasto primario es inferior al valor

---

<sup>123</sup> Kioko (2013) analiza la condición financiera de las haciendas estatales y locales en Estados Unidos en el periodo 2002-2010. El resultado del análisis desvela que, si bien, la mayoría de los Estados experimentaron dificultades en materia de liquidez durante los años 2009 y 2010 (a lo que el gobierno federal respondió con un paquete de estímulos) los niveles de deuda parecían compatibles con la sostenibilidad en el largo plazo.

presente descontado de sus ingresos, neto de cualquier endeudamiento inicial. Una entidad presentaría un estrangulamiento de liquidez si con sus activos y con su financiación no puede satisfacer los vencimientos de los pasivos (con independencia de si es solvente o no). En la medida en que los problemas de liquidez, a menudo, se traducen en incrementos de los tipos de interés y, en casos extremos en los que no existe financiación disponible, dicha tasa tiende a infinito, la solvencia de la entidad podría ser cuestionable. Esta situación podría derivar en el cuestionamiento de la solvencia de la entidad.

Nuevamente Brunnermeier et al. (2016) se refieren a este hecho a través de lo que denominan el multiplicador del rescate. Cuando se suministra financiación a un Estado y los fondos adicionales se utilizan, principalmente, para pagar a los acreedores existentes en lugar de alimentar los flujos de efectivo futuros, el país se enfrentaría a un problema de solvencia y el multiplicador resultaría menor que la unidad. Mencionan los autores que el multiplicador de *bail-out* puede incluso ser negativo, ya que un rescate puede contaminar el comportamiento futuro de los participantes en el mercado (e incluso de los políticos) incentivando la aparición de los problemas derivados del riesgo moral. Por el contrario, el multiplicador del rescate resultaría positivo si el país lo que exhibe es un problema de liquidez.

En este contexto, la decisión sobre la conveniencia de inyectar financiación no resulta baladí puesto que, por un lado, si se hace caso omiso a los problemas de liquidez y no se suministran los fondos, esto puede derivar en problemas de solvencia. Por el contrario, si se retrasa el diagnóstico a la hora de determinar un posible caso de insolvencia, la acumulación de deuda pudiera resultar más costosa para los contribuyentes. En el extremo, dicho retraso puede modificar las expectativas sobre futuros comportamientos y desencadenar futuras crisis.

En el seno de la Unión y al albor de la crisis de deuda soberana, el debate se abrió en torno a las distintas partes afectadas en el proceso de mutualización (entendiendo como tal el “desahogo” en los niveles de endeudamiento de un organismo tras ser asumida su deuda, en parte, por ejemplo, a través de préstamos a precios por debajo del mercado, por un tercero), a saber, entre aquellos Estados endeudados y aquellos a los que se les debería transferir parte de los pasivos. De nuevo Alemania, el país cuyos contribuyentes financiarían gran parte de los costes en cualquier esquema de asunción de deuda, mostró la oposición más rígida ante la posibilidad de rescates exigiendo una estricta condicionalidad. Entre los argumentos que subyacen entre los defensores y los detractores de la mutualización se encuentran la equidad y los incentivos. Así, consideran que la deuda no debería asumirse cuando una de las partes cree que ha surgido una carga de deuda excesiva debido a un comportamiento de gasto indisciplinado. Sin embargo, las consideraciones de equidad también subyacen en el caso inverso, cuando se aboga por la asunción de deuda apuntando a causas por las cuales todos

los Estados dentro de una Unión, o un Estado para con sus niveles inferiores de la administración, deberían ser legítimamente responsables. Estos argumentos finalmente dependen de la asignación justa de la responsabilidad. Si bien cada Estado debería ser generalmente responsable de sus propias políticas presupuestarias, siguiendo a Steinbach (2015) el argumento de que las cargas deberían ser externalizadas cobra fuerza si el gasto elevado se realiza en beneficio de un bien común, es decir, con beneficios externos<sup>124</sup>.

En definitiva, los Fondos para el Pago a Proveedores como medida extraordinaria de liquidez es un mecanismo cuya aplicación plantea diversos y profundos debates en materia económica. Si bien fueron diseñados en aras de frenar la destrucción del tejido productivo español y, por ende, estimular el crecimiento económico a corto plazo, y muy estrictamente ligados a una fuerte condicionalidad, sus efectos a largo plazo pueden resultar controvertidos.

### **4.3. El Plan de Pago a Proveedores.**

#### **4.3.1. El marco regulatorio del Plan de Pago a Proveedores.**

Febrero de 2012 de la X legislatura resultó un mes crucial en materia de grandes reformas estructurales, aprobándose en diversos Consejos de Ministros de ese mismo mes tres Decretos Ley, el primero de ellos en el ámbito del saneamiento financiero (Decreto Ley 2/2012), Decreto Ley 3/2012 relativo a la reforma laboral y, en tercer lugar, el primer Decreto Ley para la aprobación del Plan de Pago a Proveedores, Decreto Ley 4/2012. Este Decreto Ley se constituye como el punto de partida de este novedoso Plan; es también un reflejo del debate que debió generarse en el seno del propio equipo económico del Gobierno, ya que, si bien en este primer texto normativo se introduce este mecanismo extraordinario de política económica, no sería hasta dos semanas después y mediante el Decreto Ley 7/2012, cuando se definen los mecanismos financieros para hacerlo posible. Posteriormente se aprobarían nuevas fases de este mismo Plan, hasta completar un total de tres, la segunda en febrero de 2013 y la tercera en junio de 2013.

Además de las tres fases del Plan de Pago a Proveedores, en paralelo se desarrolló el Fondo de Liquidez Autonómico, que surgió originariamente como un mecanismo de apoyo a la refinanciación de las Comunidades Autónomas, pero que se usó también para la financiación del déficit y, por tanto, el pago de deudas comerciales corrientes de las Entidades

---

<sup>124</sup> Si un Estado incurre en un gasto que produce efectos de contagio positivos para otros países, estos costes generalmente deben ser asumidos por todos los beneficiarios de acuerdo al grado en que se benefician. Por el contrario, cuando no existen efectos de contagio positivos y las transferencias solo benefician al Estado receptor, se genera riesgo moral, es decir, la transferencia crea incentivos para que el país receptor confíe en la transferencia y externalice sus costos individuales.

Territoriales, especialmente deudas de carácter social.

Antes incluso que los procedimientos de pago de deuda comercial y, por tanto, de la aprobación del Decreto Ley 4/2012 de 24 de febrero, se creó, tras la primera reunión del Consejo de Política Fiscal y Financiera que evidenció los problemas de refinanciación de las Comunidades Autónomas en los mercados, la línea de financiación directa ICO-Comunidades Autónomas 2012. Así, se puso en marcha el primer mecanismo a través del ICO para respaldar y reducir la presión sobre la deuda autonómica<sup>125</sup>. Era el llamado ICO-avencimientos, que aportó un total de 5.450 millones, y sirvió como referente para el posterior desarrollo de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores y el Fondo de Liquidez Autonómico<sup>126</sup>.

La primera fase del Plan de Pago a Proveedores se regula a través del Real Decreto-ley 4/2012, de 24 de febrero, por el que se determinan obligaciones de información y procedimientos necesarios para establecer un mecanismo de financiación para el pago a los proveedores de las Entidades Locales, cuyo objetivo es atender las facturas pendientes de pago de los proveedores con las Entidades Locales. Para ello, uno de los elementos que dotan de mayor eficacia al instrumento es confiar al proveedor la capacidad de iniciar el procedimiento para el pago de sus facturas vencidas, al tiempo que se constituye en una iniciativa de obligado cumplimiento para las Entidades Locales. Precisamente esta obligatoriedad es uno de los rasgos más destacados que diferencian el nuevo Plan y sus Fondos con iniciativas anteriores.

En la Exposición de Motivos se justifica la urgente necesidad al reflejar conceptos económicos tan relevantes como la escasa eficacia de iniciativas previas, la falta de liquidez, medidas urgentes y de carácter extraordinario, debida condicionalidad financiera y fiscal, garantía de la participación de las Entidades Locales en los tributos del Estado y la sostenibilidad financiera de la operación.

Claramente se define que el público objetivo que puede acogerse a este procedimiento son aquellos proveedores que tienen obligaciones pendientes de cobro con Entidades Locales u organismos dependientes. Se excluyen las obligaciones contraídas por las Entidades Locales

---

<sup>125</sup> Resolución de 23 de febrero de 2012, de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, por la que se define el principio de prudencia financiera aplicable a las operaciones de endeudamiento de las Comunidades Autónomas de régimen común y ciudades con estatuto de autonomía que se acojan a la línea de financiación directa ICO-CCAA 2012.

<sup>126</sup> Tal y como señala Vicente González (2013), esta línea tenía ciertos inconvenientes ya que la función originaria del ICO era prestar apoyo financiero al tejido productivo, y siendo su capacidad para obtener financiación en los mercados de capitales más limitada, las condiciones financieras de los préstamos eran peores que las del Estado. Además, la línea ICO-avencimientos no resolvía el pago de facturas pendientes a los acreedores comerciales ni permitía la financiación del déficit público.



con el Estado, Comunidades Autónomas y Seguridad Social, incluidas otras Entidades Locales y todos sus Organismos y Entidades dependientes. Quedaban fuera del Real Decreto-ley todas aquellas Entidades Locales que no tuvieran derecho a la percepción de fondos con cargo a la participación en los tributos del Estado. Este hecho es relevante porque los citados fondos se constituyen en la garantía fundamental para asegurar el pago de los préstamos contraídos con el Estado.

Se establecieron una serie de requisitos muy definidos de las obligaciones pendientes de pago: que fueran vencidas, líquidas y exigibles, que estuvieran registradas las facturas o solicitud de pago equivalente antes del 1 de enero de 2012 y que fueran relativas a contratos incluidos en la Ley de Contratos del Sector Público. Como bien se recoge en López de la Riva et al. (2012), de este modo queda aclarada la diferencia entre deudas reconocidas antes de 1 de enero de 2012 y deuda no reconocida (las llamadas comúnmente como “facturas en los cajones”). Estas últimas, generalmente denunciadas por el proveedor, necesitaban de un certificado individual para su reconocimiento a expedir en un máximo de 15 días; si éste no se producía, se entendían reconocidas.

Inicialmente se establecieron como criterios de reparto: la antigüedad, tener la naturaleza de pyme o autónomo, y haberse reclamado la factura ante los Tribunales de Justicia antes del 1 de enero de 2012. También, y de acuerdo al artículo 8 del Real Decreto-ley 4/ 2012, se estableció la posibilidad de quita como criterio para definir la prioridad en el pago de las facturas, cuestión que fue muy debatida y que generó una gran controversia, y que por esos motivos al final no fueron tenidos en cuenta. Adicionalmente se insiste, en todo momento, en el carácter transitorio y extraordinario de la iniciativa, cuyo límite temporal no debería exceder del año 2012.

El importe incluía el principal, y excluía los intereses de demora, costas judiciales y cualesquiera otros gastos accesorios, a los que se renunciaba tras su abono.

El procedimiento establecido comenzaba con la remisión antes del 15 de marzo de 2012 por parte de las Entidades Locales, de la relación certificada de todas las obligaciones de pago. Posteriormente las Entidades Locales debían permitir a los contratistas consultar su inclusión en la relación certificada. Los contratistas que no constaran en ella podían solicitar a la entidad local deudora la emisión de un certificado<sup>127</sup>, tal y como se acaba de reflejar, que se debía expedir por el Interventor. Si no se rechazaba la solicitud, se entendía reconocido el derecho de cobro por silencio positivo. La expedición de estos certificados conllevaba la

---

<sup>127</sup> Para mayor información ver la Nota informativa elaborada sobre los certificados individuales por la Subdirección General de Estudios y Financiación de Entidades Locales del Ministerio de Hacienda. Marzo 2012.

contabilización de las obligaciones pendientes de pago con cargo al ejercicio 2012<sup>128</sup>.

El mecanismo estaba estrictamente ligado a la obligación por parte de las Entidades Locales de aprobar un plan de ajuste. Después de enviar la relación certificada, y si no se había efectuado el pago de las facturas pendientes, el Interventor debía elevar al Pleno de la Entidad Local un plan de ajuste, en el que se recogían toda una serie de previsiones de ingresos y gastos que garantizaran la sostenibilidad financiera de la operación, para su aprobación antes del 31 de marzo de 2012. Este Plan debía remitirse al día siguiente de su aprobación al Ministerio de Hacienda y en 30 días debía obtener una respuesta. Una vez valorado favorablemente el Plan de Ajuste por el Ministerio se entendía autorizada la operación de endeudamiento.

El abono de las facturas por parte del Ministerio de Hacienda, tramitado por la Agencia Tributaria y gestionado en su fase final a través del ICO, se llevó a cabo a partir del día 30 de mayo, por tanto 3 meses después de la aprobación del Decreto Ley, y suponía la sustitución de la deuda comercial por deuda financiera con el Estado. Las Entidades Locales financiaban las obligaciones de pago mediante la concertación de una operación de endeudamiento a diez años con dos de carencia. En garantía del pago se cedía la Participación de Ingresos del Estado<sup>129</sup>, es decir, las transferencias recibidas por las Entidades Locales del Estado para la financiación de sus servicios. Por tanto, en caso de impago por parte de las Entidades Locales, podría retenerse la parte correspondiente de las transferencias con cargo a la participación de ingresos del Estado.

Dada la urgencia con la que el Plan quería atajar los graves problemas descritos, se optó por su tramitación como Real Decreto-ley, cuyo procedimiento requería de una convalidación posterior por el Congreso antes de transcurridos 15 días desde su aprobación por el Consejo de Ministros. Desde el punto de vista parlamentario, tal y como se observa en la siguiente Tabla, la propuesta obtendría un fuerte respaldo en el debate de convalidación del Real Decreto-ley 4/2012, mostrando la votación 301 votos favorables y únicamente 14 en contra.

---

<sup>128</sup> Ver a estos efectos la Selección de Consultas presentadas en relación con el Real Decreto-ley 4/2012, de 24 de febrero, por el que se determinan obligaciones de información y procedimientos necesarios para establecer un mecanismo de financiación para el pago a los proveedores de las Entidades Locales. Marzo de 2012. Ministerio de Hacienda.

<sup>129</sup> Para un análisis con más detalle ver la Orden HAP/1465/2012, de 28 de junio, por la que se desarrolla el procedimiento y condiciones de retención de la participación en los tributos del Estado de las Entidades Locales que no concierten las operaciones de endeudamiento, y se establece la remisión de información a las Comunidades Autónomas a estos efectos, de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto-ley 4/2012, de 24 de febrero, por el que se determinan obligaciones de información y procedimientos necesarios para establecer un mecanismo de financiación para el pago a los proveedores de las Entidades Locales y el Real Decreto-ley 7/2012, de 9 de marzo, por el que se crea el Fondo para la financiación de los pagos a proveedores.

**Tabla 20 Resultado de la votación de la convalidación del Real Decreto-ley 4/2012 (24 de febrero).**

Composición del Congreso de los Diputados, Legislatura 2011-2015		Real Decreto Ley 4/2012 (24 de febrero)
Partido	Diputados	Votación
PP	185*	a favor (177), no votaron (8)
PSOE	110	a favor (101), no votaron (9)
CiU	16	a favor (15), no votaron (1)
IU-LV	11	en contra (10), no votaron (1)
UPyD	5	a favor
PNV	5	abstención
Grupo Parlamentario Mixto (Amaiur, ERC, BNG, CC, UPN, Compromís, GeBai, FAC)	18	a favor (3), en contra (4), abstención (1), no votaron (10)
<b>Resultado</b>	aprobado con 301 votos a favor, 14 en contra, 6 abstenciones y 29 ausencias	

\*UPN concurrió a las elecciones con el PP.

**Fuente:** Elaboración propia a partir de información suministrada por el Congreso de los Diputados.

La amplia mayoría que aprueba el mecanismo es una clara muestra del respaldo a una iniciativa que actúa directamente sobre las fuertes necesidades de liquidez por parte de las empresas, especialmente las pymes, y de la clara conciencia de que la economía necesitaba un impulso por la vía de una inyección monetaria directa.

Y si uno de los principales objetivos era la reactivación económica y hacer frente al impago generalizado de facturas por parte de las Entidades Territoriales, las Comunidades Autónomas no podían quedar al margen. Así, habiéndose aprobado en el Consejo de Política

Fiscal y Financiera los objetivos de déficit público<sup>130</sup> y aceptado las Comunidades Autónomas el proyecto de Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, adicionalmente se aprobó la ampliación y puesta en marcha del mecanismo de financiación para el pago a los proveedores también para las Comunidades Autónomas<sup>131</sup>, que posteriormente sería completado y perfeccionado por la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos en su reunión del día 22 de marzo de 2012<sup>132</sup>.

Tal y como se establece en el citado Acuerdo 6/2012 y a diferencia de las Corporaciones Locales, el plan de pagos tiene carácter voluntario para las Comunidades Autónomas de régimen común, ya que se trata de evitar posibles riesgos de inconstitucionalidad derivados de la fuerte condicionalidad exigida como contrapartida a la puesta en marcha del Plan, que pudiera además demorar la tramitación de los fondos. No obstante, las características del procedimiento y el funcionamiento del instrumento son similares, tanto en relación al importe a pagar (principal de las obligaciones vencidas, líquidas y exigibles con anterioridad al 31 de diciembre de 2011), como a las certificaciones, el orden de prioridad de las facturas o los plazos de endeudamiento para la devolución de las ayudas.

Igual que para las Corporaciones Locales, el Ministerio de Hacienda, a través de la Agencia Tributaria, remite telemáticamente al Instituto de Crédito Oficial el importe máximo de financiación para cada Comunidad Autónoma, así como la relación definitiva, revisada por la Intervención general de la Comunidad, de los contratistas y quienes hayan suscrito conciertos e importes que deban atenderse.

El acceso a este mecanismo extraordinario de financiación estuvo sujeto también a condicionalidad fiscal, por lo que la Comunidad Autónoma que deseara acceder al mecanismo previsto en el presente Acuerdo debía de contar con un informe favorable del Ministerio de Hacienda. Las Comunidades Autónomas se comprometieron a remitir, antes

---

<sup>130</sup> Para un mayor desarrollo ver el Acuerdo 8/2012, de 6 de marzo, del Consejo de Política Fiscal y Financiera relativo a la aplicación a las Comunidades Autónomas del acuerdo de Consejo de Ministros de 2 de marzo de 2012 por el que se fija el objetivo de estabilidad presupuestaria para 2012 del conjunto del sector público y de cada uno de los grupos de agentes que lo integran y se adoptan medidas en materia de endeudamiento de las Comunidades Autónomas compatibles con los objetivos de estabilidad aprobados. Consejo de Política Fiscal y Financiera. Marzo 2012.

<sup>131</sup> En ese mismo Consejo de Política Fiscal y Financiera de 6 de marzo se aprueba también el Acuerdo por el que se fijan las líneas generales de un mecanismo extraordinario de financiación para el pago a los proveedores de las Comunidades Autónomas. Para una revisión con detalle del citado acuerdo puede analizarse la Resolución de 13 de abril de 2012, de la Secretaría General de Coordinación Autonómica y Local, por la que se publica el Acuerdo 6/2012, de 6 de marzo, del Consejo de Política Fiscal y Financiera. En definitiva, se establecen unas condiciones y procedimientos muy similares a los fijados en el Real Decreto-ley 4/2012 para las Corporaciones Locales, también con la obligatoriedad de elaboración de un plan de ajuste.

<sup>132</sup> Para un análisis más detallado ver la Orden PRE/774/2012, de 16 de abril, por la que se publica el Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos de 22 de marzo de 2012. En este Acuerdo se determinan las características de las obligaciones pendientes susceptibles de ser abonadas, se especifican las condiciones fundamentales de los planes de ajuste y se establecen también las condiciones financieras de la operación.

del 30 de abril, un plan de ajuste al Ministerio de Hacienda cuya duración debía de comprender el período de amortización previsto para la operación de endeudamiento derivada de este mecanismo. El Ministerio de Hacienda debía evacuar su informe sobre condicionalidad fiscal en el plazo máximo de 15 días hábiles a contar desde la recepción en el mismo de la documentación que, en su caso, hubiera solicitado a la Comunidad Autónoma.

Aunque la vigencia estaba prevista hasta cuando se agotara el importe máximo de financiación previsto y en todo caso antes del 31 de diciembre de 2012, el plan contaría con nuevas fases posteriormente.

También y con posterioridad, a través de la Disposición Adicional segunda, incluida en el Decreto Ley 21/2012 de creación del Fondo de Liquidez Autonómico, esta iniciativa de Pago a Proveedores se ampliaría a las Entidades Locales de las Comunidades Autónomas del País Vasco y Navarra.

#### **4.3.2. La constitución del Fondo para el Pago a Proveedores.**

El Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores se crea dos semanas más tarde mediante el Real Decreto-ley 7/2012, de 9 de marzo de 2012, como mecanismo para dotar financieramente y poder ejecutar así el Plan de Pago a Proveedores creado en el Real Decreto-ley 4/2012, de 24 de febrero. El citado Fondo se constituye como entidad de Derecho Público, con personalidad jurídica propia y habilitada para la concertación en los mercados de capitales de toda clase de operaciones de endeudamiento, que cuentan con la garantía del Estado.

Además, el Fondo responde de las obligaciones pendientes de pago directamente y se subroga en el derecho de crédito frente a la Administración Territorial deudora.

El pago de las facturas se instrumentaliza a través del Fondo para el Pago a Proveedores (FPPP). En efecto, el Real Decreto-ley 7/2012, de 9 de marzo crea, en esta ocasión a través del Ministerio de Economía (que fue también quien defendió su convalidación en el Congreso), el Fondo para la financiación de los pagos a proveedores, que tiene como finalidad hacer frente a las deudas de los Ayuntamientos y de las Comunidades Autónomas.

Uno de los principales retos del Fondo era la obtención de en torno a 35.000 millones de euros, que era el importe estimado necesario para cubrir las deudas comerciales pendientes de las Entidades Territoriales. El recurso a los mercados suponía un fuerte incremento de las necesidades de financiación, difícil de asumir en tan poco espacio de tiempo, en un muy complicado 2012 con unas previsiones de emisiones del Tesoro para ese año ya elevadas, en

torno a los 85.900 millones, y con las dificultades de acceso a los mercados financieros ya descritas. Por ello se recurrió a un préstamo sindicado, con la participación de la gran mayoría de las entidades financieras, por 30.000 millones de euros, ampliable por 5.000 millones de euros adicionales<sup>133</sup>, a los que habría que añadir la aportación de un importe de hasta 6.000 millones de euros con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. La liquidez obtenida por los principales bancos españoles en la subasta extraordinaria de VTLROs de febrero de 2012 fue así un elemento clave para hacer posible el programa. En esa subasta, y según se deduce de una respuesta escrita dada por el Gobierno a determinadas preguntas parlamentarias, el ICO habría captado 20.000 millones de euros de financiación a tres años. Al mismo tiempo la posibilidad de conversión del préstamo en títulos valor, en concreto en bonos, permitía un mejor tratamiento por parte del Banco Central Europeo y el acceso a un mercado secundario más líquido y profundo.

El ICO realizó también la gestión y administración de las operaciones del Fondo y se convierte en agente con la colaboración de las entidades de crédito que decidieron adherirse; éstas debían de contar con capacidad de gestión e implantación territorial suficiente para la prestación de los servicios de formalización, pago y gestión, como se explica posteriormente en relación al Fondo<sup>134</sup>. Para ello se aprueba un crédito sindicado bancario de 35.000 millones de euros, lo que supone, hasta ese momento, la mayor operación de refinanciación realizada en España. Como bien se refleja en Navarro (2013), el crédito sindicado estaba avalado por el Tesoro Público, que contaba con la contragarantía de la Participación en los Ingresos del Estado de los Ayuntamientos y de los recursos de la financiación autonómica de las Comunidades Autónomas.

El Fondo para la Financiación de las Administraciones Territoriales fue también el encargado de canalizar el préstamo sindicado hacia los Ayuntamientos. El préstamo se fijó con una duración de cinco años con dos de carencia, durante los cuales las Entidades Locales solo pagaban los intereses. Sin embargo, el plazo de que disponían los Ayuntamientos para devolverlo será de diez años, con dos de carencia, mediante un mecanismo de refinanciación que realizará el Fondo. El coste del crédito se fijó en el equivalente al de otras operaciones avaladas por el Estado, con un recargo máximo de 115 puntos básicos sobre Tesoro.

El Ministro de Economía y Competitividad, en su intervención para la convalidación del Real

---

<sup>133</sup> Ver a estos efectos el trabajo pormenorizado describiendo el instrumento financiero de Vicente González (2013).

<sup>134</sup> Ver la Nota relativa al desarrollo del procedimiento del pago a proveedores establecido en el acuerdo 6/2012 del Consejo de Política Fiscal y Financiera de las Comunidades Autónomas. Ministerio de Hacienda. Marzo 2012.

Decreto-ley<sup>135</sup>, insistió claramente en que la constitución del Fondo tenía como finalidad ser un instrumento para resolver un problema financiero, no para relajar el control sobre el cumplimiento de los objetivos presupuestarios y estaba sujeto a la exigencia de una fuerte disciplina fiscal. De hecho, el propio texto legal recoge obligaciones de información adicionales referidas a los planes de ajuste de las Entidades Locales.

El Fondo efectuaba el pago directo a los proveedores, subrogándose en los derechos que a dicho proveedor correspondieran frente a dichas Administraciones por el importe efectivamente satisfecho. Los proveedores podían voluntariamente hacer efectivo el pago mediante la presentación a cobro en las entidades de crédito. El abono conllevaba la extinción de la deuda contraída por la Administración Territorial correspondiente con el proveedor por el principal, intereses, costas judiciales y cualesquiera otros gastos accesorios.

El volumen de dicha cuantía facilitada determinaba por tanto la deuda que el conjunto de Administraciones Territoriales tenía con el Fondo y que debían atender en un plazo de diez años con dos de carencia.

Los compromisos de crédito transmitidos por los proveedores a las entidades de crédito eran atendidos por el Fondo en un plazo de 5 años con dos de carencia, refinanciándolos posteriormente con emisiones del Fondo en los mercados internacionales, a la espera de que España recuperara el crédito.

Para el cumplimiento de su objetivo, el Fondo captó financiación en los mercados de capitales, para lo cual se contemplaron un conjunto muy completo de garantías en caso de impago de las deudas por el propio Fondo, las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales:

- Garantía del Estado frente a terceros (entidades financieras): El Real Decreto-ley 7/2012 establece que las deudas y obligaciones que contraiga el Fondo para la captación de financiación gozarán frente a terceros de la garantía del Estado, la cual tendrá el carácter de explícita, irrevocable, incondicional y directa.
- Retención de la Participación en los Tributos del Estado. Las operaciones de crédito que concierten las Entidades Locales con el Fondo cuentan con la garantía de la retención de la participación en los tributos del Estado. A estos efectos el Estado transferirá al Fondo las participaciones retenidas para la satisfacción de las obligaciones derivadas de la operación.

---

<sup>135</sup> Diario de Sesiones del Pleno del Congreso 29 de marzo de 2012. Convalidación del Real Decreto-ley 7/2012.

- Recursos del sistema de financiación: si bien el Real Decreto-ley 7/2012 no especificaba mecanismo alguno de garantía para las operaciones de crédito formalizadas entre las Comunidades Autónomas y el Fondo, el ya citado Acuerdo 6/2012 del Consejo de Política Fiscal y Financiera señaló en su apartado 13 que los recursos del sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común responderían de las obligaciones contraídas con las entidades de crédito a las que sus proveedores hubieran cedido sus derechos de cobro. Este mecanismo de garantía se condicionaba, sin embargo, a la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, una vez que entrara en vigor, en relación fundamentalmente al cumplimiento de objetivos y planes de ajuste.
- Garantía adicional del Estado, lo que permitía su mutualización parcial. El Acuerdo del Consejo de Política Fiscal y Financiera preveía como garantía adicional para las entidades financieras que participaran en el mecanismo de financiación de Comunidades Autónomas que el Estado avalara determinadas deudas asumidas por aquéllas. La puesta en marcha de esta garantía requirió, como se explicó en el capítulo anterior, la aprobación de la Ley Orgánica 1/2012 de modificación de la Disposición Adicional de la Ley Orgánica 3/2006, que impedía al Estado asumir o responder de los compromisos de las Comunidades Autónomas y de los entes vinculados o dependientes de ellas, sin perjuicio de las garantías financieras mutuas para la realización conjunta de proyectos específicos<sup>136</sup>.

El ICO se convirtió en el principal partícipe en el Sindicato Bancario con 7.000 millones de euros y además en Agente del Ente Público. En la operación del Sindicato participaron 24 Entidades, incluido ICO, todas ellas nacionales, más implícitamente 69 Cajas Rurales<sup>137</sup>. Por su parte, los préstamos con las Entidades Locales se articularon a través de 11 grupos bancarios, que incluyeron:

- 9 Entidades Financieras junto al ICO.
- Grupo Cooperativo, que agrupa a las Cajas Rurales incluida también Cajamar, sumando un total de 69 entidades.

---

<sup>136</sup> Es decir, la eliminación de la cláusula de no rescate para este caso específico de los Mecanismos de Apoyo Financiero, lo cual es una condición indispensable para la mutualización parcial de la deuda autonómica.

<sup>137</sup> Ver a estos efectos el Informe del mecanismo de financiación de pago a proveedores 2012 para las Entidades Locales. Informe a 31 de mayo 2012. Instituto de Crédito Oficial. Dirección General de Negocios. Subdirección de Política Económica, Departamento de Financiación Territorial área Comunidades Autónomas y Entidades Locales.



- CECA, que agrupa a Caja Pollensa, Nova Caixa Galicia, Liberbank, Unicaja, Mare Nostrum, Caja Onteniente, Caja España - Caja Duero, Ibercaja y Catalunya Caixa, en total nueve.

**Tabla 21 Participación en Préstamo Sindicado y asignación a entidades financieras del Fronting (Entidades colaboradoras para el pago a proveedores).**

<i>EECC</i>	Participación en M€ sindicado	%participación en sindicado	%de reparto como entidad de fronting
ICO	7.000	23,3	-
BBVA	3.067	10,2	13,6
BFA Bankia	3.067	10,2	13,6
Caixa	3.067	10,2	13,6
Santander	3.067	10,2	13,6
CECA	2.592	8,6	11,5
Banco Popular	2.340	7,8	10,4
Banesto	1.300	4,3	5,8
Sabadell	1.100	3,7	4,9
CAM	1.000	3,3	4,4
Bankinter	1.000	3,3	4,4
Cooperativo	**1.000	3,3	4,4
<b>TOTAL</b>	<b>29.600</b>	<b>98,6</b>	<b>100</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Instituto de Crédito Oficial.

La necesaria colaboración de los bancos en la operación de financiación tuvo beneficios para ellos por una triple vía. En primer lugar, porque permitió a las entidades financieras invertir la liquidez obtenida en las subastas de VLTROs a tipos del 1% en deuda del Tesoro con un diferencial de tipos muy positivo (el coste financiero estuvo de hecho próximo al 6%) y con garantías muy completas, reconvertir, en segundo lugar, títulos de deuda en bonos descontables en el Banco Central Europeo, y tercero, porque cobraron una comisión por la participación en el sindicado y su servicio en el fronting.

El Fondo se aprobó con un elevado número de votos a favor (196 en concreto), aunque hay que tener en cuenta que sólo los votos del Grupo Parlamentario Popular supusieron 181. CiU aportó también 13 votos favorables, y otros dos el Grupo Mixto, a través de FAC y UPN. El Grupo Socialista, por su parte, se abstuvo.

Por último, en la Disposición Adicional quinta del Decreto Ley 7/2012, se recogió

explícitamente que aquellas Comunidades Autónomas que se acogieran a estos mecanismos extraordinarios de financiación, estaban obligadas a aprobar un acuerdo de su Consejo de Gobierno en donde constara expresamente la aceptación del ya descrito Acuerdo del Consejo de Política Fiscal y Financiera aprobado el 6 de marzo de 2012.

A modo de resumen cronológico, se identifican algunas de las fechas fundamentales en la ejecución de la primera fase del Plan de Pago a Proveedores:

- El 24 de febrero se aprueba el Real Decreto-ley 4/2012, que establece la obligación de remitir por parte de las Entidades Locales al Ministerio de Hacienda una relación certificada de todas las obligaciones pendientes de pago.
- El 9 de marzo se aprueba el Real Decreto-ley 7/2012, de 9 de marzo, por el cual se crea el Fondo de Financiación de Pago a Proveedores (FFPP) como Entidad de derecho público, y el ICO es nombrado el agente de pagos encargado de la administración y gestión de las operaciones.
- Esa misma fecha se permite la adscripción de las Comunidades Autónomas al mecanismo de financiación previsto en el Real Decreto-ley 4/2012.
- El 8 de mayo se constituye el Fondo, que firma un Convenio de Colaboración con el ICO para la instrumentación del mecanismo de financiación de pago a proveedores.
- El 10 de mayo el ICO y las Entidades del fronting firman los Contratos de Prestación de Servicios.
- El 16 de mayo se firma el Préstamo Sindicado.
- Entre el 16 y el 25 de mayo se firman los Contratos de Préstamo entre las entidades financieras (Fronting) y las Entidades Locales.
- El 28 de mayo se comunica al ICO las operaciones firmadas por las entidades financieras del Fronting.
- Y finalmente, entre el 30 y el 31 de mayo se realiza el primer pago, básicamente a las Entidades Locales, por importe de 9.598 millones de euros.

### **4.3.3. Nuevas fases de desarrollo del Plan de Pagos y extinción del Fondo.**

La segunda fase del Plan de Pago a Proveedores fue una réplica a menor escala de la primera, aunque incorporó entidades y conceptos nuevos. Así, el Consejo de Ministros aprobó el Real Decreto-ley 4/2013 de 22 de febrero, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo en el que se reguló la ampliación del Plan de Pago a Proveedores de Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas. A través de esta fase se realizaron pagos entre el 5 y el 9 de agosto de 2013 por 1.142 millones de euros (939 millones a Comunidades Autónomas y 203 millones de euros a Corporaciones Locales), incluyendo facturas anteriores al 1 de enero de 2012 de obligaciones pendientes de pago contabilizadas y aplicadas al presupuesto.

Esta ampliación del plan de pagos puede entenderse como un mecanismo “escoba”, ya que supuso una ampliación del anterior e incluía entidades y conceptos que se habían quedado fuera del ámbito de aplicación. Así, por ejemplo, las Mancomunidades de Municipios y los municipios del País Vasco y Navarra se incorporaron también en esta ocasión.

Con respecto al ámbito objetivo de aplicación, se incluyeron, entre otras, las obligaciones pendientes de pago derivadas de: convenios, concesiones administrativas, encomiendas de gestión en las que la entidad tuviera atribuida la condición de medio propio y servicio técnico de la Administración, de los contratos de arrendamiento sobre bienes inmuebles, de los contratos en los sectores del agua, la energía, los transportes y los servicios postales, de los contratos de concesión de obras públicas, y de colaboración mediante concesión en los que se hubiere pactado una subvención a cargo de las Entidades Locales o Comunidades Autónomas.

El respaldo parlamentario de este segundo Real Decreto-ley fue bastante menor que el anterior ya que, en esta ocasión, el Grupo Socialista y CiU se abstuvieron. Así, el Real Decreto-ley obtuvo 180 votos a favor, al obtener el voto favorable del Grupo Popular, UPN y FAC (Foro de Ciudadanos o Foro Asturias).

Finalmente, el Real Decreto-ley 8/2013, de 28 de junio, de medidas urgentes contra la morosidad de las Administraciones Públicas y de apoyo a Entidades Locales con problemas financieros puede ser considerado como la tercera y última fase del mecanismo de financiación para el pago a proveedores, dentro del Plan de lucha contra la morosidad<sup>138</sup>, y

---

<sup>138</sup> Este Plan, reflejado ya en este texto legal y que se desarrolla en el capítulo siguiente de este trabajo, trata de poner el contador de la deuda comercial de Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales a cero de forma previa a la implantación de la factura electrónica y de las diferentes medidas que resuelvan, de forma estructural, el problema de la

se desarrolló en dos tramos. En el primero, que alcanzó un importe de 5.368 millones (3.606 millones de euros para Comunidades Autónomas y 1.762 millones de euros para Corporaciones Locales) se aceptaron facturas hasta el 31 de mayo de 2013 de Corporaciones Locales y determinados conceptos en Comunidades Autónomas (conciertos suscritos en materia sanitaria, educativa y de servicios sociales, convenios de colaboración, transferencias a asociaciones e instituciones sin fines de lucro y con fines sociales, subvenciones para la realización de actividades de investigación, desarrollo e innovación, transferencias de las Comunidades Autónomas a Entidades Locales y universidades). Hay un segundo grupo de conceptos (concesiones, expropiaciones y obras, fundamentalmente) que se incorporaron en un segundo tramo revisado y aprobado por la Comisión Delegada de Asuntos Económicos y que sumó 8.002 millones (7.970 millones para Comunidades Autónomas y 32 millones de euros para Corporaciones Locales). El objeto de esta nueva fase fue permitir la cancelación de aquellas obligaciones pendientes de pago también de Comunidades Autónomas con sus proveedores que fuesen líquidas, vencidas y exigibles con anterioridad a 31 de mayo de 2013.

En un apartado específico y como complemento de las medidas descritas anteriormente, este Decreto Ley introdujo una serie de medidas extraordinarias y de apoyo a la liquidez a determinados municipios en situación de especial dificultad financiera.

Desde el punto de vista parlamentario se observó un mayor número de votos favorables respecto al anterior, ya que CiU se sumó al apoyo a la medida. Así, 196 diputados apoyaron la convalidación del Real Decreto-ley, mientras que el Grupo Socialista se abstuvo.

Con el final del año 2014 se extinguió el Fondo para el Pago a Proveedores y se simplificaron las ayudas financieras a Entidades Territoriales mediante la puesta en marcha de nuevos mecanismos, mientras que se sigue apoyando financieramente a las administraciones con mayores dificultades de financiación<sup>139</sup>. Con estos nuevos mecanismos se optó por dar prioridad a la atención al gasto social con el fin de garantizar la adecuada prestación de servicios públicos esenciales como la educación, la sanidad o los servicios sociales.

---

morosidad en las Administraciones públicas, con el fin de limitar el periodo medio de pago a 30 días.

<sup>139</sup> El Real Decreto-ley 17/2014 de 26 de diciembre, de medidas de sostenibilidad financiera de las Comunidades Autónomas y Entidades Locales y otras de carácter económico, creó el Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas, estructurado en cuatro partes: Facilidad Financiera, Fondo de Liquidez Autonómico, Fondo Social y Fondo en liquidación para la financiación de los Pagos a Proveedores, al que se adscriben las operaciones de crédito vigentes formalizadas con Comunidades Autónomas con cargo al extinto Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores. A partir de este momento al nuevo Fondo de Liquidez Autonómico se adherirán de modo obligatorio también las Comunidades Autónomas que incumplan el periodo medio de pago a proveedores, como veremos posteriormente. Para el caso de las Corporaciones Locales se creó el Fondo de Financiación a Entidades Locales, dividido en tres compartimentos: Fondo de Ordenación, Fondo de Impulso Económico y Fondo en liquidación para la Financiación de los Pagos a Proveedores.

#### **4.3.4. El Fondo de Liquidez Autonómico para el Pago a Proveedores.**

El Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) nace originariamente con el objetivo de contribuir a facilitar la refinanciación de vencimientos de las Comunidades Autónomas, dado el grave problema de acceso a la financiación de muchas de ellas. Sin embargo, desde el comienzo, una parte del mismo también se destinó al pago de determinadas facturas pendientes de pago a proveedores de estas administraciones en el ejercicio corriente, de forma similar al Fondo para el Pago de Proveedores.

La primera referencia al Fondo de Liquidez Autonómico corresponde nuevamente a la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, que prevé en su Disposición Adicional Primera, que las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales puedan solicitar al Estado el acceso a medidas extraordinarias de apoyo a la liquidez.

En el marco de esta disposición, el Real Decreto-ley 21/2012, de 13 de julio, de medidas de liquidez de las Administraciones públicas y en el ámbito financiero crea un mecanismo de apoyo a la liquidez a las Comunidades Autónomas, de carácter temporal y voluntario. Efectivamente, a diferencia del Fondo de Pago a Proveedores, que tenía carácter obligatorio para las Entidades Locales, en el caso del Fondo de Liquidez Autonómico, igual que el Fondo de Pago a Proveedores para Comunidades Autónomas, rige el principio de voluntariedad con el fin de respetar el principio de autonomía financiera, dado que la pertenencia al Fondo de Liquidez Autonómico suponía una serie de importantes obligaciones. De esta forma se acogen en 2012 nueve Comunidades Autónomas: Cataluña, Valencia, Baleares, Murcia, Castilla La Mancha, Canarias, Andalucía, Asturias y Cantabria. En 2014 Asturias deja de acudir al Fondo mientras que Extremadura se suma a las Comunidades Autónomas adheridas.

El objetivo del fondo era doble. Por una parte, facilitar a las Comunidades Autónomas hacer frente al vencimiento de sus deudas, así como la financiación de sus déficits públicos y, por tanto, el pago de las facturas pendientes a proveedores generadas en el ejercicio de su actividad corriente, para aquellas Comunidades en déficit presupuestario. De este modo se evitaría una nueva acumulación de impagos comerciales. Por otra, permitir al Gobierno utilizar este instrumento requiriendo como contrapartida un plan de ajuste, como mecanismo de control de las políticas presupuestarias y poder así cumplir con los compromisos de déficit adquiridos con Bruselas.

De esta forma, en septiembre de 2012 se pone en funcionamiento el Fondo de Liquidez Autonómico 2012, dotado inicialmente con 18.000 millones de euros, que se amplió en 2013

bajo el marco regulatorio del mismo Real Decreto-ley y una dotación inicial de 23.000 millones de euros. A diferencia del Fondo de Pago a Proveedores, el Fondo de Liquidez Autonómico no tiene ni personalidad jurídica ni balance propio y sus necesidades financieras aparecen directamente en los Presupuestos Generales del Estado. De hecho, estas necesidades financieras son atendidas directamente por el Tesoro, sin la intervención de intermediarios financieros, abaratando así sensiblemente el coste de los recursos. La financiación directa del Tesoro es el instrumento financiero más económico, también para las Comunidades Autónomas, lo que permite instaurar un mecanismo mutualizado y coordinado de acceso a los mercados financieros por parte del Tesoro para captar los recursos financieros necesarios para el Estado y las Comunidades Autónomas adheridas al mecanismo. Vicente González (2013) refleja muy acertadamente que su menor coste se debe a “la sustitución del riesgo de crédito de las Comunidades Autónomas por el riesgo del Estado, a la garantía de recobro que supone la posibilidad de retener recursos del sistema de financiación autonómica y, sobre todo, por la centralización de las emisiones por parte del Estado”.

Para el periodo 2012-2014 el importe total del Fondo de Liquidez Autonómico ascendió a 62.774 millones de euros (**Tabla 18**). Sin embargo, hay que tener en cuenta que parte de ese importe corresponde a refinanciaciones; considerando exclusivamente la cuantía correspondiente al pago de facturas de proveedores, el Fondo de Liquidez Autonómico destinado a proveedores totalizará 24.037 millones de euros entre 2012 y 2014. Este dinero comienza a desembolsarse en octubre de 2012 y, en este caso, se va asignando a las Comunidades Autónomas mensualmente, actuando siempre el ICO como agente directo de pagos de las operaciones del Fondo<sup>140</sup>.

Desde el punto de vista subjetivo y en el ámbito de las Comunidades Autónomas se entienden incluidos los entes y organismos públicos dependientes de ellas sobre los que tenga capacidad de decisión, así como las entidades asociativas en las que participe directa o indirectamente.

La función del Fondo de Liquidez Autonómico es atender vencimientos e intereses de deuda, así como necesidades de financiación de déficit público vinculado a proveedores y

---

<sup>140</sup> A diferencia del Fondo para el Pago de Proveedores que se extingue prácticamente al concluir el año 2014, el Fondo de Liquidez Autonómico continúa vigente en la actualidad. El importe acumulado del total de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez entre 2012 y 2018, ascendió a 233.879 millones de euros, lo que da una idea de la magnitud del apoyo financieras y de su prolongación en el tiempo, a pesar de estar concebidos inicialmente como instrumentos transitorios y extraordinarios. Por otra parte, las medidas adicionales de política monetaria introducidas por Draghi en la segunda parte de 2012, ampliadas de manera excepcional en los años siguientes, contribuirán, en un primer momento, de manera muy decisiva al abaratamiento del coste de las emisiones y disponibilidad de fondos en los mercados para hacer cada vez más interesante la utilización del Fondo de Liquidación Autonómico. Más recientemente se ha reavivado el debate sobre la capacidad, incluso necesidad, de las Comunidades Autónomas de acceder ya directamente a los mercados de capitales.

determinadas transferencias. En concreto la parte destinada a pagar a proveedores incluye contratos de obras, suministros, servicios y gestión de servicios, de concesión de obras públicas y de colaboración entre el sector público y el sector privado; concesiones administrativas; conciertos sanitarios, educativos y de servicios sociales; convenios con farmacias, colegios de abogados y procuradores; encomiendas de gestión en las que la entidad encomendada tenga atribuida la condición de medio propio y servicio técnico de la Administración y no se encuentre incluida en la definición de Comunidad Autónoma; subvenciones otorgadas en el marco de la contratación pública, en concepto de bonificación de las tarifas pagadas por los usuarios por la utilización de un bien o servicio, en la parte financiada por la Comunidad.

Por lo tanto, es importante señalar que, en el ámbito del pago a proveedores, se atiende especialmente a los servicios públicos fundamentales, educación, sanidad y servicios sociales. En el apartado de subvenciones, se incluyen las transferencias a asociaciones e instituciones sin fines de lucro o ayudas a familias en el desarrollo de la Ley de dependencia y las subvenciones a Entidades Locales y universidades.

De modo muy taxativo se refleja que la entrada en vigor requiere que la Comunidad Autónoma que se acoja al Fondo de Liquidez lo apruebe previamente en su Consejo de Gobierno. Su adhesión implica la aceptación de las condiciones establecidas en la Ley Orgánica de Estabilidad y en este Real Decreto-ley de medidas de liquidez, especialmente en relación al cumplimiento de los objetivos de déficit.

Nuevamente se insiste en que la Comunidad Autónoma que se adhiera a este mecanismo debe presentar en 15 días naturales desde la aprobación en su Consejo de Gobierno un plan de ajuste que permita cumplir con los objetivos de estabilidad y que garantice el reembolso de las cantidades aportadas por el Fondo de Liquidez Autonómico; en muchas de ellas estos planes de ajuste ya estaban en marcha al haberse acogido también a los Fondos del Plan de Pago a Proveedores por lo que deben de reelaborarse, en virtud del Acuerdo 8/2012 del Consejo de Política Fiscal y Financiera. El propio plan de ajuste ya anticipa un control de las deudas comerciales al obligar a realizar un seguimiento de la evolución de las obligaciones pendientes de pago e información sobre el cumplimiento de la Ley de Morosidad.

Como parte del plan de ajuste, se presentará un plan de tesorería y el detalle de las operaciones de deuda viva. Por otra parte, además de las medidas de ingreso y gasto, se debe incluir un compromiso de reducción del sector público autonómico, y se deberá suministrar información sobre su dimensión y estructura, sobre los efectos previstos con las medidas adoptadas en los procesos de reestructuración, la supresión de barreras o trabas al mercado

interior y la eliminación de cargas administrativas para empresas, así como cualquier otra reforma estructural destinada a aumentar la competitividad y flexibilidad económica.

Y nuevamente y con el fin de garantizar el cobro de las deudas, los recursos del sistema de financiación responden de las obligaciones contraídas con el Estado. Es decir, el Estado, a través del ICO, paga directamente las facturas a los proveedores, lo que genera una deuda de la Comunidad Autónoma hacia el Estado. Si la Comunidad Autónoma incumple sus pagos, el Estado podrá descontar el importe impagado de las transferencias que mensualmente envía a la Comunidad Autónoma como parte del sistema de financiación autonómica, la llamada Participación en los Ingresos del Estado. De esta forma, se convierte en un poderoso instrumento para dirigir y monitorizar no sólo la política presupuestaria y los objetivos de déficit y deuda, sino también la agenda de reformas que mejoren el funcionamiento del mercado interior, así como la unidad de mercado.

También se establece que sea la Comisión Delegada para Asuntos Económicos la que fije los tramos que correspondan a cada Comunidad Autónoma, asigne las cuantías y consigne los importes por tramos mensuales.

Una vez que la Comunidad se adhiere al Fondo, y ha aprobado su plan de ajuste con el visto bueno del Ministerio de Hacienda, se inicia todos los procedimientos previstos descritos en el Real Decreto-ley.

Las Comunidades Autónomas, dentro del proceso de aumento de la transparencia, deberán presentar al Ministerio de Hacienda en los 10 primeros días naturales de cada mes, una relación certificada por el interventor general de las facturas que conforman la propuesta de pago del tramo, así como la totalidad de las facturas existentes en el momento de la remisión y susceptibles de ser atendidas por este mecanismo y que no vayan a ser atendidas a través de la Tesorería de la Comunidad Autónoma.

El Ministerio de Hacienda remite antes de fin de mes la relación de facturas al ICO para que ejecute su abono directo.

Las Comunidades Autónomas facilitan a los acreedores por medios electrónicos el listado de las obligaciones que vayan a pagarse a través de este mecanismo.

El Estado interviene en nombre y por cuenta de la Comunidad Autónoma y sólo gestiona el pago de estas obligaciones con cargo al crédito concedido y queda exenta de cualquier responsabilidad.



Se determina que las operaciones presentadas al cobro deben ser obligaciones vencidas, líquidas y exigibles, y su factura debe haber sido presentada en el registro administrativo de la Comunidad Autónoma antes del último día de fin de mes anterior al del correspondiente tramo (en el tramo de diciembre se amplía hasta el 10 de diciembre). Al mismo tiempo, deben ser facturas devengadas en el año en curso o en años anteriores y encontrarse consignadas en los presupuestos de la entidad, lo que fuerza un reconocimiento previo de la obligación, ya que no pueden hacerse efectivas en este mecanismo obligaciones pendientes de aplicar al presupuesto.

Este instrumento contó con menor respaldo parlamentario, ya que el partido mayoritario de la oposición, el Grupo Socialista, votó en contra.

#### **4.4. Los Fondos para el Pago a Proveedores en cifras.**

##### **4.4.1. Reparto de los Fondos por Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales.**

El importe global de los Fondos de Pago a Proveedores ascendió, entre 2012 y 2014, a 65.852 millones de euros, de los cuales 41.815 millones correspondieron al Fondo para la Financiación del Plan de Pago a Proveedores y 24.037 millones al Fondo de Liquidez Autonómico, tal y como puede observarse en la **Tabla 22**.

**Tabla 22 Partidas de los Fondos de Pagos a Proveedores de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales en el período 2012-2014**

	2012-2014							
	CC.AA			CC.LL	FLA TOTAL	FFPP TOTAL	TOTAL Mec extra.	% sobre total
	FLA	FFPP	TOTAL	FFPP				
<i>millones de euros</i>								
ANDALUCÍA	5.414	4.955	10.369	3.405	5.414	8.360	13.774	20,9
ARAGÓN	-	513	513	227	-	740	740	1,1
C.- LA MANCHA	1.310	3.957	5.266	569	1.310	4.526	5.836	8,9
CASTILLA - LEÓN	-	1.052	1.052	453	-	1.506	1.506	2,3
CATALUÑA	7.014	6.466	13.480	820	7.014	7.286	14.301	21,7
CANARIAS	1.439	315	1.754	502	1.439	817	2.256	3,4
EXTREMADURA	178	392	570	153	178	153	153	0,2
GALICIA	-	-	-	220	-	612	790	1,2
VALENCIA	4.842	7.519	12.362	1.271	4.842	8.790	13.632	20,7
ASTURIAS	586	243	830	82	586	326	912	1,4
BALEARES	1.427	1.274	2.701	450	1.427	1.724	3.151	4,8
CANTABRIA	590	327	917	51	590	378	968	1,5
MADRID	-	1.347	1.347	2.882	-	4.229	4.229	6,4
MURCIA	1.235	1.789	3.025	419	1.235	2.208	3.444	5,2
LA RIOJA	-	71	71	7	-	78	78	0,1
PAÍS VASCO	-	-	-	-	-	-	-	-
NAVARRA	-	-	-	1	-	1	1	0,0
CEUTA	-	-	-	82	-	82	82	0,1
MELILLA	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>24.037</b>	<b>30.219</b>	<b>54.256</b>	<b>11.595</b>	<b>24.037</b>	<b>41.815</b>	<b>65.852</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ministerio de Hacienda.

Es decir, al analizar los mecanismos según el instrumento se observa que, mientras el Fondo de Financiación para el Plan de Pago a Proveedores aglutinó un 63,5% del total de los Mecanismos de Ayuda Financiera, el Fondo de Liquidez en este mismo periodo (2012-2014) representó el 36,5%. No obstante, y según avanzan los diferentes ejercicios, el Fondo para Proveedores va perdiendo peso relativo a medida que las Entidades Territoriales van haciendo frente a las obligaciones de pago acumuladas contraídas con los proveedores en periodos anteriores. De este modo, el Fondo de Financiación para el Plan de Pago a Proveedores se extingue básicamente en diciembre de 2014, obedeciendo a su naturaleza de mecanismo extraordinario.

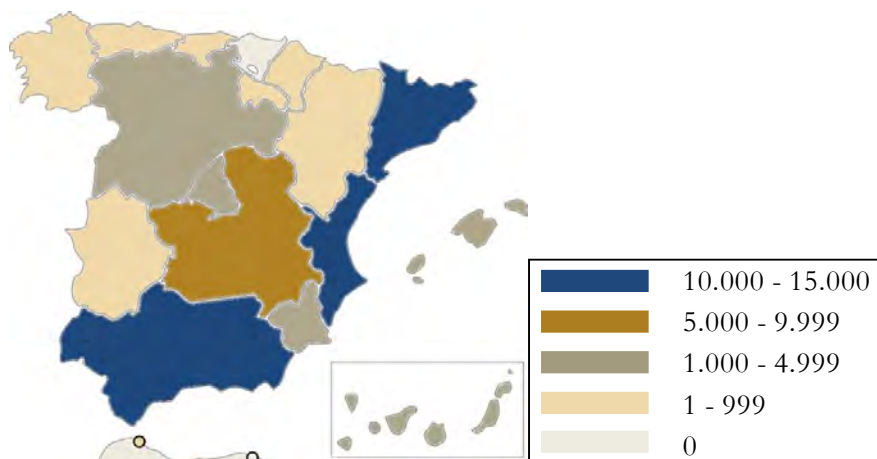
Desde el punto de vista territorial, el volumen de fondos captados por las Comunidades Autónomas ascendió, entre los dos instrumentos, a 54.256 millones de euros, representando el 82,3% del total de los instrumentos de apoyo financiero. De ese total, 30.219 millones correspondieron al Fondo de Financiación del Plan de Pago a Proveedores, mientras que 24.037 millones son del Fondo de Liquidez Autonómico.

Por su parte, las Corporaciones Locales reciben un total de 11.595 millones de euros entre 2012 y 2014, lo que representa el 17,7% del total de los fondos para ese periodo y el 27,2% de los 41.815 millones del total del Fondo para el Pago a Proveedores de estos tres años.

En este periodo 2012-2014 analizado, el reparto regional de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores en su conjunto resultó bastante desigual, pudiendo distinguirse cuatro grupos de Comunidades (ver **Gráfico 41**). Por un lado, aquellas Comunidades que acapararon un porcentaje significativo de los fondos, en concreto el 63,3% del total: Cataluña (21,7%), Andalucía (20,9%) y la Comunidad Valenciana (20,7%). A pesar de que dichas Entidades Territoriales partían de niveles de déficit públicos similares al del resto de Comunidades Autónomas, mostraron mayores dificultades para obtener recursos en los mercados financieros y/o habían acumulado mayores importes de facturas no pagadas. Se encuentra luego un segundo grupo con un volumen de financiación ligeramente inferior, al que accedieron Castilla La Mancha (8,9%), la Comunidad de Madrid (6,4%), la Región de Murcia (5,2%), Baleares (4,8%), Canarias (3,4%), y Castilla-León (2,3%) y que supuso el 31,0% de los fondos totales. En los niveles más bajos del ranking, puesto que ninguna de ellas accedió a un volumen de fondos superior al 2% de la financiación total, se situaron 7 Comunidades Autónomas: Cantabria (1,5%), Asturias (1,4%), Extremadura (1,2%), Aragón (1,1%), Galicia (0,2%), Ceuta (0,12%) y La Rioja (0,1%). Por último, Navarra, País Vasco y Melilla no reciben prácticamente ningún apoyo financiero, ya que sólo los ayuntamientos navarros acuden en su segunda fase al Plan de Pago a Proveedores por importe de un millón de euros.

Si bien es cierto que, en términos generales, las cuentas de los niveles subcentrales de la administración pública exhibían problemas de liquidez, los gestores de algunas Entidades Territoriales optaron por no acogerse a alguno de los mecanismos que estaba proporcionando el Estado. Ya fuera porque sus saldos presupuestarios y de tesorería estaban suficientemente saneados y con financiación adecuada, por motivos reputacionales (para evitar la “estigmatización” que pudiera asociarse al acceso a los fondos) o en aras de evitar la condicionalidad ligada a los mencionados mecanismos, Aragón, Castilla-León, Galicia, Madrid, La Rioja, País Vasco y Navarra decidieron no adherirse a los mecanismos previstos en el Fondo de Liquidez Autonómico.

**Gráfico 41 Reparto de los Fondos de ayuda financiera por Comunidades Autónomas (2012-2014).**



Datos expresados en millones de euros.

**Fuente:** Elaboración propia a partir de la información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

En la **Tabla 23** se muestra la evolución de los pagos realizados en las diferentes fases y tramos del Fondo de Pago para Proveedores. En el caso del Fondo de Liquidez Autonómico los importes se han agregado puesto que son desembolsos mensuales. Como puede apreciarse, el mayor impacto se produjo en los primeros meses tras la aprobación del Fondo de Pagos a Proveedores, cuando las Entidades Locales recibieron 9.598 millones a finales de mayo de 2012 y las Comunidades Autónomas 17.705 millones en junio de 2012. Es decir, 27.303 millones de euros en apenas tres meses desde su constitución (desembolsándose en un periodo de tiempo prácticamente de un mes), lo que probablemente constituyera uno de los impactos monetarios y fiscales más elevados de nuestra historia económica reciente, tanto por la magnitud como por el breve espacio de tiempo en el que se realizó.

**Tabla 23 Secuencia de fases y tramos de los Fondos para el Pago a Proveedores.**

	2012			2013			2014		Total	
	FFPP I		FLA	FFPP II	FFPP III tramo 1		FLA	FFPP III tramo 2		FLA
	30 - 31 de mayo	27 - 28 de junio	octubre - diciembre	5 - 9 agosto	19 - 22 noviembre	9 - 10 diciembre	2013	18 - 20 febrero		2014
<b>CC.AA.</b>	-	17.705	6.297	939	3.606	-	6.991	7.970	10.749	<b>54.256</b>
<b>EE.LL.</b>	9.598	-	-	203	-	1.762	-	32	-	<b>11.595</b>
<b>TOTAL</b>	<b>33.600</b>			<b>13.500</b>			<b>18.752</b>		<b>65.852</b>	

**Fuente:** Elaboración propia a partir de la información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

Si se analizan estos mismos datos de manera individualizada para cada ejercicio, en la **Tabla 24**, se observa que para 2012 el importe global, sumando el Fondo Financiero del Plan de Pago a Proveedores y el Fondo de Liquidez Autonómico, ascendió a 33.600 millones de euros, es decir, el 51,02% de los fondos totales entre 2012 y 2014, lo cual tiene coherencia con el carácter extraordinario del Plan, que permitió que se atendiese al grueso de las deudas pendientes de pago. Obviamente, fue en el primer año de constitución del Fondo de Pago a Proveedores en el que se hizo un uso más intensivo del mismo (representando los 27.303 millones de euros consumidos en 2012 el 65,29% del stock del Fondo de Pago a Proveedores utilizado en el período 2012-2014) puesto que el importe de las deudas acumuladas era más significativo. Por otro lado, la captación de fondos a través del Fondo de Liquidez Autonómico supuso en 2012 un 26,19%, puesto que su implementación fue más tardía y se fue ampliando gradualmente.

El análisis por Comunidades Autónomas de nuevo sitúa, en el año 2012, a Andalucía (21,5%), a la Comunidad Valenciana (19,7%) y Cataluña (13,4%) como las que más uso hacen de los programas de apoyo financiero. Sin embargo, es esta última la que más fondos dispone del Fondo de Liquidez Autonómico, concentra el 28,92% lo que, sumado a los 2.020 millones recibidos a través del Fondo de Pago a Proveedores, supuso que la Generalitat catalana recibiera en total el 16,0% de los fondos destinados a Comunidades Autónomas. Frente a ello, los ayuntamientos catalanes, por su parte, recibieron tan sólo el 6,7% del total del Fondo de Proveedores destinados a las Corporaciones Locales.

El uso de estos Fondos por parte de la administración de Madrid diverge del caso catalán. Así, mientras la Comunidad Autónoma no acudió al Fondo de Liquidez Autonómico en el año 2012, el Fondo para el Pago a Proveedores generó un volumen de financiación por un importe de 1.257 millones de euros en el caso de la Comunidad Autónoma y por valor de 2.278 millones en el caso de los ayuntamientos madrileños, algunos de los cuales se encontraban entre aquellos que más deuda habían acumulado con sus proveedores y, por tanto, los más beneficiados de los mecanismos de apoyo financiero, especialmente Madrid capital.

**Tabla 24 Partidas de los fondos de Pagos a Proveedores de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales en 2012.**

	2012							
	CC.AA.			CC.LL.	FLA TOTAL	FFPP TOTAL	TOTAL Mec extra.	% sobre total 2012
	FLA	FFPP I 27-28 jun.	TOTAL	FFPP I 30 may.				
<i>millones de euros</i>								
ANDALUCÍA	1.729	2.694	4.423	2.814	1.729	5.508	7.237	21,5
ARAGÓN	-	429	429	225	-	654	654	1,9
C.- LA MANCHA	254	2.918	3.172	451	254	3.370	3.624	10,8
CASTILLA - LEÓN	-	1.052	1.052	427	-	1.479	1.479	4,4
CATALUÑA	1.821	2.020	3.841	646	1.821	2.666	4.487	13,4
CANARIAS	406	231	637	443	406	674	1.079	3,2
EXTREMADURA	-	228	228	121	-	121	121	0,4
GALICIA	-	-	-	197	-	425	425	1,3
VALENCIA	1.153	4.355	5.508	1.114	1.153	5.469	6.622	19,7
ASTURIAS	234	243	477	76	234	320	553	1,6
BALEARES	343	842	1.184	300	343	1.141	1.484	4,4
CANTABRIA	117	327	443	50	117	377	494	1,5
MADRID	-	1.257	1.257	2.278	-	3.535	3.535	10,5
MURCIA	241	1.038	1.279	367	241	1.405	1.646	4,9
LA RIOJA	-	71	71	7	-	78	78	0,2
PAÍS VASCO	-	-	-	-	-	-	-	-
NAVARRA	-	-	-	-	-	-	-	-
CEUTA	-	-	-	82	-	82	82	0,2
MELILLA	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>6.297</b>	<b>17.705</b>	<b>24.002</b>	<b>9.598</b>	<b>6.297</b>	<b>27.303</b>	<b>33.600</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de la información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

Según la **Tabla 25** en 2013 el importe global de los Fondos se elevó a 13.500 millones de euros, un importe sensiblemente inferior al del año anterior, fundamentalmente por la reducción de los recursos del Fondo de Pago a Proveedores. En efecto, este Fondo se dotó con 27.303 en 2012 y pasó a suponer 6.509 millones de euros en 2013. Por otro lado, el Fondo de Liquidez Autonómico partió con unos recursos de 6.297 millones de euros en 2012 y éstos se incrementaron ligeramente hasta alcanzar los 6.991 millones en 2013.

Básicamente se observa que, en 2013, las Comunidades Autónomas continuaron recurriendo a los mecanismos extraordinarios en cuantías elevadas, mientras que las Corporaciones Locales reducen su apelación a estos instrumentos, algo coherente con su progresivo saneamiento financiero.

Cataluña pasó a ser la principal beneficiaria del apoyo financiero, con 4.184 millones en total, concentrando prácticamente un tercio de los Fondos de Pago a Proveedores. En segundo lugar, se situó Andalucía, con 2.885 millones de euros.

**Tabla 25 Partidas de los Fondos de Pagos a los Proveedores de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales en 2013.**

	2013									
	CC.AA.					CC.LL	FLA TOTAL	FFPP TOTAL	TOTAL Mec extra.	% sobre total 2013
	FLA	FFPP II 5-9 ago.	FFPP III tramo I 19-22 nov. & 12 dic.	Total FFPP	TOTAL	FFPP II 5-9 ago. FFPP III (trm I): 9-10 dic.				
<i>millones de euros</i>										
ANDALUCÍA	1.661	3	631	634	2.294	591	1.661	1.225	2.885	21,4
ARAGÓN	-	-	10	10	10	2	-	12	12	0,1
C.- LA MANCHA	430	61	278	339	770	118	430	457	888	6,6
CASTILLA - LEÓN	-	-	-	-	-	26	-	26	26	0,2
CATALUÑA	1.872	738	1.431	2.169	4.041	143	1.872	2.312	4.184	31,0
CANARIAS	473	0	24	24	498	59	473	84	557	4,1
EXTREMADURA	-	7	-	7	7	31	-	31	31	0,2
GALICIA	-	-	-	-	-	23	-	30	30	0,2
VALENCIA	1.124	70	864	934	2.058	157	1.124	1.091	2.215	16,4
ASTURIAS	353	-	-	-	353	6	353	6	359	2,7
BALEARES	527	38	47	85	612	150	527	235	762	5,6
CANTABRIA	233	-	-	-	233	0	233	0	233	1,7
MADRID	-	-	89	89	89	604	-	693	693	5,1
MURCIA	318	23	231	253	571	52	318	305	623	4,6
LA RIOJA	-	-	-	-	-	0	-	0	0	0,0
PAÍS VASCO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NAVARRA	-	-	-	-	-	1	-	1	1	0,0
CEUTA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MELILLA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>6.991</b>	<b>939</b>	<b>3.606</b>	<b>4.544</b>	<b>11.535</b>	<b>1.965</b>	<b>6.991</b>	<b>6.509</b>	<b>13.500</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de la información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

En relación a los datos de 2014, los recursos totales ascendieron a 18.751 millones, de los cuales 10.749 millones correspondieron al Fondo de Liquidez Autonómico y 8.002 millones al Fondo de Pago a Proveedores. En este ejercicio se incrementó el Fondo destinado al Plan de Pago a Proveedores, ya que se incorporaron facturas hasta 31 de mayo de 2013, lo que hizo que muchas Comunidades Autónomas recurriesen de nuevo al apoyo financiero y elevaron su demanda de fondos hasta los 7.970 millones, como puede observarse en la **Tabla 26**. En este caso, Extremadura se sumó ese año como beneficiaria del Fondo de Liquidez Autonómico, mientras que Asturias dejó de reclamar el apoyo de este Fondo.

La apelación a este tipo de financiación por parte de las Corporaciones Locales adquirió ya, en ese año, un carácter residual, con tan sólo 32 millones de euros por parte de Cataluña. Por tanto, los fondos de esta tercera fase fueron destinados casi en su totalidad a las Comunidades Autónomas, cuyos presupuestos continuaban experimentando los efectos de la crisis y resultaba complejo alcanzar el equilibrio entre los recursos y los empleos públicos.

El reparto de los fondos desde el punto de vista territorial continúa con el proceso de concentración señalado en los ejercicios anteriores. Así, Cataluña, la Comunidad Valenciana y Andalucía siguen captando el grueso de los fondos, recibiendo en 2014 el 75,07% de todas las ayudas financieras otorgadas a las Entidades Territoriales: 5.630 millones de euros en el

caso de Cataluña, 4.796 millones para la Comunidad Valenciana y 3.652 millones en el caso de Andalucía. Destaca ya, por tanto, la reducida absorción de fondos por parte del resto de administraciones subcentrales lo que pone de manifiesto, en la mayor parte de los casos, la progresiva reducción de las obligaciones pendientes de pago de estas últimas con sus proveedores y la vuelta progresiva a la normalización financiera.

**Tabla 26 Partidas de los Fondos de Pagos a Proveedores de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales en 2014**

	2014							
	CC.AA			CC.LL.	FLA TOTAL	FFPP TOTAL	TOTAL Mec. extra.	% sobre total 2014
	FLA	FFPP III tramo II 18-20 feb.	TOTAL	FFPP III tramo II 30 mayo.				
<i>millones de euros</i>								
ANDALUCÍA	2.024	1.628	3.652	-	2.024	1.628	3.652	19,5
ARAGÓN	-	74	74	-	-	74	74	0,4
C.- LA MANCHA	625	699	1.324	-	625	699	1.324	7,1
CASTILLA - LEÓN	-	-	-	-	-	-	-	-
CATALUÑA	3.321	2.277	5.598	32	3.321	2.309	5.630	30,0
CANARIAS	560	59	619	-	560	59	619	3,3
EXTREMADURA	178	157	335	-	178	-	-	-
GALICIA	-	-	-	-	-	157	335	1,8
VALENCIA	2.566	2.230	4.796	-	2.566	2.230	4.796	25,6
ASTURIAS	-	-	-	-	-	-	-	-
BALEARES	557	347	905	-	557	347	905	4,8
CANTABRIA	241	-	241	-	241	-	241	1,3
MADRID	-	-	0	-	-	-	-	-
MURCIA	676	499	1.175	-	676	499	1.175	6,3
LA RIOJA	-	-	-	-	-	-	-	-
PAÍS VASCO	-	-	-	-	-	-	-	-
NAVARRA	-	-	-	-	-	-	-	-
CEUTA	-	-	-	-	-	-	-	-
MELILLA	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>10.749</b>	<b>7.970</b>	<b>18.719</b>	<b>32</b>	<b>10.749</b>	<b>8.002</b>	<b>18.751</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de la información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

#### 4.4.2. Reparto de los Fondos según los principales Ayuntamientos beneficiarios.

A pesar de que la falta de pago a proveedores fue un problema bastante generalizado en los niveles subcentrales de la administración, en el caso de las Entidades Locales los problemas de liquidez se concentraron en una serie de Ayuntamientos<sup>141</sup>. Así, durante el periodo 2012-2014, los fondos requeridos por 20 Ayuntamientos representaron el 37,7%. En concreto,

<sup>141</sup> De hecho, gracias en parte a la mejora financiera entre 2012 y 2014, sólo 101 ayuntamientos requirieron medidas extraordinarias de apoyo financiero en 2014.



representan el 36,2% del Fondo de Pago a Proveedores de 2012 y el 45,2% del Fondo en 2013.

De hecho, los cien ayuntamientos que recibieron un volumen más significativo de recursos procedentes de los fondos totales destinados a las Entidades Territoriales a través de los diferentes Planes de Pago a Proveedores concentraron más del 52% del total durante el periodo 2012-2014, lo que supuso alrededor de 6.403 millones de euros. El grueso de la financiación fue captado en el primer año de implementación del Plan, en la que los cien Ayuntamientos anteriormente citados recibieron alrededor del 80% de la dotación y cuyo importe se tradujo en 4.851,4 millones de euros. Fruto de la progresiva reducción de las obligaciones pendientes de pago de las Corporaciones Locales con sus proveedores, la apelación al mencionado Fondo en 2013 fue de 1.191,7 millones de euros, lo que representó algo menos del 20% de la dotación total. Resulta llamativo que en 2014 ya ninguno de estos cien Ayuntamientos acudiese al mecanismo de financiación, consecuencia, probablemente, de la normalización y saneamiento de las condiciones de liquidez presupuestaria de dichos organismos.

Dado el amplio número de Ayuntamientos, en concreto 8.177, existió bastante heterogeneidad en relación al recurso a los Fondos del Plan de Pago a Proveedores por parte de este tipo de organismos. De este modo no existe un patrón que permita extraer conclusiones concretas desde el punto de vista regional. No obstante, muchos de los Ayuntamientos que más necesidades de financiación exhibieron durante 2012 y 2013 pertenecían a la Comunidad de Madrid y a Andalucía. En términos absolutos, tal y como refleja en la **Tabla 27**, el primer ayuntamiento que aparece con la cifra más elevada es Madrid, con 1.016,7 millones en 2012 y 334,1 millones en 2013, hasta un total (en 2014 no acudió al fondo) de 1.350,8 millones de euros. La lista de los ayuntamientos con mayor financiación recibida se completa con: Jerez de la Frontera (399,5 millones), Parla (298,3 millones), Jaén (247,9 millones), Palma de Mallorca (209,2 millones), Valencia (190,0 millones), Alcorcón (178,6 millones), León (174,6 millones), Zaragoza (171,2 millones), Granada (161,3 millones), Huelva (117,0 millones), El Ejido (115,5 millones), y Alcalá de Henares (114,8 millones)<sup>142</sup>.

---

<sup>142</sup> Ver a estos efectos el Real Decreto-ley 8/2013 de medidas urgentes contra la morosidad de las Administraciones Públicas y de apoyo a Entidades Locales con problemas financieros, en donde además de regularse la tercera y última fase del Fondo de Pagos a Proveedores se introducen medidas ya muy específicas de apoyo a Entidades Locales con problemas financieros de carácter estructural.

**Tabla 27 Veinte principales ayuntamientos que reciben ayuda financiera a través del Plan de Pago a Proveedores.**

<b>Corporaciones Locales: Mecanismos Extraordinarios de Liquidez destinados al Pago a Proveedores por ayuntamiento</b>					
<i>Millones de euros</i>	Provincia	FFPP 2012	FFPP 2013	FFPP 2014	TOTAL FFPP
Madrid	Madrid	1016,7	334,1	-	<b>1.350,8</b>
Jerez De La Frontera	Cádiz	325,6	74,0	-	<b>399,6</b>
Parla	Madrid	249,8	48,5	-	<b>298,3</b>
Jaén	Jaén	208,0	39,8	-	<b>247,8</b>
Palma de Mallorca	Baleares	101,1	108,2	-	<b>209,3</b>
Valencia	Valencia	183,2	6,8	-	<b>190,0</b>
Alcorcón	Madrid	156,2	22,4	-	<b>178,6</b>
León	León	164,7	9,9	-	<b>174,6</b>
Zaragoza	Zaragoza	171,2	0,0	-	<b>171,2</b>
Granada	Granada	108,0	53,3	-	<b>161,3</b>
Huelva	Huelva	81,9	35,2	-	<b>117,0</b>
Ejido (El)	Almería	115,5	-	-	<b>115,5</b>
Alcalá de Henares	Madrid	97,0	17,8	-	<b>114,8</b>
Torrejón de Ardoz	Madrid	68,7	31,0	-	<b>99,7</b>
Algeciras	Cádiz	91,9	5,8	-	<b>97,7</b>
Cádiz	Cádiz	70,9	19,0	-	<b>89,9</b>
Telde	Las Palmas	71,6	17,8	-	<b>89,4</b>
Puerto de Santa María	Cádiz	65,8	23,3	-	<b>89,1</b>
Valdemoro	Madrid	69,9	17,2	-	<b>87,1</b>
Arganda del Rey	Madrid	60,2	24,5	-	<b>84,7</b>
<b>Total 100 primeros</b>		<b>4.851,4</b>	<b>1.191,7</b>	<b>-</b>	<b>6.043,2</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de la información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

#### **4.4.3. Número de facturas y proveedores.**

El volumen de facturas pagadas tanto por el Fondo para el Pago a Proveedores como por el Fondo de Liquidez Autonómico se elevó a 9.300.496, afectando a 279.703 proveedores para los ejercicios 2012, 2013 y 2014, tal y como se refleja en la **Tabla 28**. En el ámbito de las Comunidades Autónomas se abonaron un total de 7.203.139 facturas, de 155.970 proveedores, mientras que en el ámbito de las Entidades Locales fueron 2.097.357 de facturas correspondientes a 123.733 proveedores.

**Tabla 28 Facturas pagadas a través del Fondo de Pago a Proveedores en sus tres fases.**

<i>FFPP</i>	Importe	Facturas	Proveedores
Comunidades Autónomas	30.219	5.919.154	67.129
Corporaciones Locales	11.596	2.097.357	123.733
<i>Fondo de Liquidez Autonómico</i>			
Comunidades Autónomas	24.037	1.283.985	88.841
<b>TOTAL</b>	<b>65.852</b>	<b>9.300.496</b>	<b>279.703</b>

*\* Importe en millones de euros*

Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

En el caso de las Comunidades Autónomas, la información proporcionada por los organismos oficiales, permite conocer el número y el valor de las facturas desembolsadas a través de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores atendiendo al tamaño de la empresa. Consecuentemente con que el tejido productivo de la economía española está constituido fundamentalmente por pymes, fue a este tipo de empresas a los que estos mecanismos abonaron un número de facturas más significativo. Así, y según se refleja en la **Tabla 29**, en el periodo 2012 a 2014, en las Comunidades Autónomas se pagaron 3.561.124 de facturas de pequeñas y medianas empresas, cuyo importe ascendió a 25.641 millones de euros saldando, de este modo, las cuentas pendientes de pago con 92.458 proveedores de estas características, lo que representó el 54,9% del total. En la misma línea, con los recursos provenientes de estos mecanismos se abonaron 204.216 facturas por valor de 584 millones de euros a 66.685 proveedores constituidos como personas físicas. De este modo, el 94,5% de las empresas retribuidas a través de estos fondos fueron empresas de reducida dimensión. No obstante, fueron las grandes empresas las que recibieron facturas por mayores importes cuyo valor acumulado en esos tres años alcanzó los 26.811 millones de euros emitidos en 3.407.486 de facturas.

Por otro lado, y según la información disponible en el Ministerio de Hacienda, de los 11.563 millones de euros transferidos por estos mecanismos a las empresas con facturas adeudadas por parte de las Corporaciones Locales, 437 millones correspondieron a personas físicas, 5.574 millones a pymes y 5.551 millones a grandes empresas.

**Tabla 29 Fondos de Pagos a Proveedores en Comunidades Autónomas por tamaño de empresa.**

		COMUNIDADES AUTÓNOMAS: FONDOS PARA EL PAGO A PROVEEDORES POR TIPO DE EMPRESA														
		2012			2013					2014			2012-2014			
		FFPP I (junio)	FLA	TOTAL	FFPP II	FFPP III (tramo I; agosto)	TOTAL FFPP	FLA	TOTAL	FFPP III (tramo II, febrero)	FLA	TOTAL	FFPP	FLA	TOTAL	
<i>Importes en millones de euros</i>																
	<i>Importes en % del total</i>															
Importe	Persona física	273	51	324	3	33	36	82	119	67	75	142	376	208	584	
		1,5	0,8	1,3	0,4	0,9	0,8	1,2	1,0	0,8	0,7	0,8	1,2	0,9	1,1	
	Pyme	6.425	3.278	9.702	259	2.452	2.711	4.230	6.941	3.304	5.694	8.997	12.439	13.201	25.641	
		36,3	52,0	40,4	27,6	68,0	59,7	60,5	60,2	41,5	53,0	48,4	41,2	54,9	47,5	
	Gran empresa	11.007	2.854	13.861	676	1.121	1.797	2.003	3.800	4.600	4.550	9.150	17.404	9.407	26.811	
	62,2	45,3	57,7	72,1	31,1	39,5	28,7	32,8	57,7	42,3	48,4	57,6	39,2	49,1		
EE.LL.	-	115	115	-	-	-	676	676	-	430	430	-	1.220	1.220		
		1,8	0,5					9,7	5,9		4,0	2,4		5,1	2,3	
Total		17.705	6.297	24.002	939	3.606	4.544	6.991	11.629	7.970	10.749	18.719	30.219	24.037	54.256	
nº facturas	Persona física	89.519	8.036	97.555	4.188	25.824	30.012	38.586	68.598	22.850	15.213	38.063	142.381	61.835	204.216	
		2,4	4,7	2,5	20,0	15,5	16,0	9,5	11,5	1,2	2,2	1,4	2,4	4,8	2,8	
	Pyme	1.739.944	148.376	1.888.320	8.657	108.574	117.231	194.542	311.773	988.241	372.790	1.361.031	2.845.416	715.708	3.561.124	
		45,9	86,5	47,6	41,3	65,3	62,6	47,8	52,5	50,9	52,8	51,4	48,1	55,7	49,4	
	Gran empresa	1.962.188	12.230	1.974.418	8.133	31.895	40.028	154.987	195.015	929.231	308.822	1.238.053	2.931.447	476.039	3.407.486	
	51,8	7,1	49,8	38,8	19,2	21,4	38,1	32,8	47,9	43,8	46,8	49,5	37,1	47,3		
EE.LL.	-	2.954	2.954	-	-	-	18.556	18.556	-	8.893	8.893	-	30.403	30.403		
		1,7	0,1					4,6	3,1		1,3	0,3		2,4	0,4	
Total		3.791.651	171.596	3.963.247	20.978	166.293	187.271	406.671	593.942	1.940.322	705.718	2.646.040	5.919.244	1.283.985	7.203.229	
nº proveedores	Persona física	7.595	3.229	10.824	1.797	19.978	21.775	24.178	45.953	4.750	5.158	9.908	34.120	32.565	66.685	
		26,1	16,4	22,2	52,7	69,1	67,3	55,4	60,5	26,2	20,3	22,7	42,9	36,7	39,6	
	Pyme	20.925	15.064	35.989	1.462	8.695	10.157	15.195	25.352	12.935	18.182	31.117	44.017	48.441	92.458	
		71,9	76,4	73,8	42,9	30,1	31,4	34,8	33,4	71,3	71,4	71,4	55,3	54,5	54,9	
	Gran empresa	564	464	1.028	151	255	406	429	835	457	465	922	1.427	1.358	2.785	
	1,9	2,4	2,1	4,4	0,9	1,3	1,0	1,1	2,5	1,8	2,1	1,8	1,5	1,7		
EE.LL.	-	953	953	-	-	-	3.862	3.862	-	1.662	1.662	-	6.477	6.477		
		4,8	2,0					8,8	5,1		6,5	3,8		7,3	3,8	
Total		29.084	19.710	48.794	3.410	28.928	32.338	43.664	76.002	18.142	25.467	43.609	79.564	88.841	168.405	

Fuente: Elaboración propia a partir de la información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

Si se analizan estos datos en función del importe cobrado por los proveedores, tal y como se refleja en la **Tabla 30**, se obtiene que, para el total de las facturas atendidas por los Fondos de Pago a Proveedores, el importe medio cobrado ascendió a 322.177 euros. Esta cuantía es más elevada conforme aumenta el tamaño medio de la empresa; así, para las personas físicas el importe medio cobrado fue de 8.761, para las pymes la cifra alcanzó los 277.323 euros y para las grandes empresas totalizó los 9.626.877 euros.

**Tabla 30 Importe medio recibido por proveedor en función del tamaño de la empresa.**

euros	2012-2014		
	FFPP	FLA	Total
Persona física	11.020	6.394	8.761
PYME	282.607	272.522	277.323
Gran empresa	12.195.987	6.927.232	9.626.877
EE. LL.	-	188.419	188.419
<b>Total</b>	<b>379.809</b>	<b>270.562</b>	<b>322.177</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de la información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

Puesto que, Sanidad y Educación constituyen unas de las partidas más significativas en los presupuestos de las Comunidades Autónomas, fueron a estos sectores a los que se destinó una cuantía más ingente de los fondos captados a través de estos mecanismos, tal y como se refleja en la **Tabla 31**. La Sanidad fue el sector más beneficiado de la medida al concentrar el 61,6% de los fondos del Fondo de Pago a Proveedores y el 60,1% del Fondo de Liquidez Autónomo. Los servicios ligados a la educación recibieron el 2,0% de los FPPP y el 8,5% en el caso del Fondo de Liquidez Autónomo. Los Servicios sociales concentraron el 2,3% de los FPPP y el 8,7% del Fondo de Liquidez Autónomo.

Los porcentajes se mantuvieron relativamente estables a lo largo de las diferentes fases del FPPP y las distintas disposiciones del Fondo de Liquidez Autónomo, excepto para la segunda fase del Fondo de Pago a Proveedores, ya que aquí las empresas pertenecientes al sector de sanidad recibieron menos fondos reduciendo drásticamente su representatividad sobre el total, concentrando tan sólo el 6,3% de los fondos. Este hecho fue, muy posiblemente, el resultado de la reducción del número de pagos pendientes con los proveedores de este sector, fruto del abono de facturas en fases anteriores y, derivado de la ampliación en esta fase de las obligaciones pendientes de pago que incluían nuevos conceptos. En las fases posteriores volvieron a incorporarse nuevos conceptos susceptibles de ser financiados, pero pertenecientes también al sector sanidad.

**Tabla 31 Fondos de Pago a Proveedores por sector beneficiario.**

	2012		2013			2014		TOTAL	
	FFPP I	FLA	FFPP II	FFPP III (tramo 1)	FLA	FFPP III (tramo 2)	FLA	FFPP	FLA
Sanidad	62,4%	52,4%	6,3%	72,7%	58,2%	61,4%	69,7%	61,6%	60,1%
Educación	0,4%	9,4%	0,1%	8,5%	8,8%	2,8%	7,3%	2,0%	8,5%
Servicios Sociales	0,7%	8,1%	0,0%	11,3%	10,8%	1,8%	7,1%	2,3%	8,7%
Resto	36,5%	30,0%	93,5%	7,5%	22,1%	33,9%	15,9%	34,1%	22,7%

Fuente: Elaboración propia a partir de la información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

Para el caso de las Corporaciones Locales, el sector que aglutinó un mayor importe es el tratamiento de residuos, con un 19,5%, seguido de la construcción, con el 18,7%, y de la actividad financiera y crediticia, con el 12,8% en el conjunto del período objeto de análisis.

#### 4.4.4. Fondos recibidos por las Comunidades Autónomas en relación a sus ingresos corrientes y su deuda.

El peso de los Fondos para el Pago a Proveedores, 54.256 millones de euros distribuidos entre las Comunidades Autónomas, sobre los ingresos corrientes, puede resultar un indicador útil para valorar la capacidad de generar recursos por parte de las Comunidades Autónomas para hacer frente a las deudas contraídas. Tal y como se aprecia en la **Tabla 32**, la Comunidad Valenciana y Castilla-La Mancha fueron las dos Comunidades con un porcentaje de fondos en relación con sus ingresos corrientes más elevados, con porcentajes del 27,7%, y del 27,4% respectivamente. En tercer lugar, con un 23,1% de fondos recibidos en relación a sus ingresos, se encuentra la Región de Murcia, mientras que en Baleares representaron un 21,8% del total de ingresos. En Cataluña, con unos ingresos no financieros de 78.874 millones de euros acumulados en el periodo entre 2012 y 2014, este porcentaje ascendió al 17,1%, y en Andalucía del 13,8%, similar a la Comunidad Autónoma de Cantabria, donde este porcentaje representa el 13,5%. Por el contrario, los fondos derivados de los mecanismos de liquidez representaron menos de un 10% de los recursos propios de Canarias, Asturias, Extremadura, Castilla y León, Aragón, Madrid y La Rioja. Por último, estarían aquellas Comunidades que no han necesitado del acceso a los Fondos de Pago a Proveedores, es decir, Galicia y las Comunidades forales del País Vasco y Navarra, estas dos últimas no se han incluido en la **Tabla 32** objeto de estudio.

**Tabla 32** Peso de los Fondos de Pago a Proveedores de las Comunidades Autónomas sobre los ingresos corrientes entre 2012 y 2014.

millones de €	2012 - 2014		
	FPPP CCAA.	Ingresos corrientes	% FPP/ ingresos corrientes
Galicia	0	28.358	0,0
La Rioja	71	3.472	2,0
Madrid	1.347	64.421	2,1
Aragón	513	13.346	3,8
C. y León	1.052	25.667	4,1
Extremadura	570	12.560	4,5
Asturias	830	11.583	7,2
Canarias	1.754	19.562	9,0
Cantabria	917	6.816	13,5
Andalucía	10.369	75.066	13,8
Cataluña	13.480	78.874	17,1
Baleares	2.701	12.367	21,8
Murcia	3.025	13.095	23,1
C. La Mancha	5.266	19.184	27,4
C. Valenciana	12.362	44.694	27,7
<b>Total Comunidades Autónomas<sup>1</sup></b>	<b>54.256</b>	<b>429.065</b>	<b>12,6</b>

1) Comunidades Autónomas de Régimen Común.

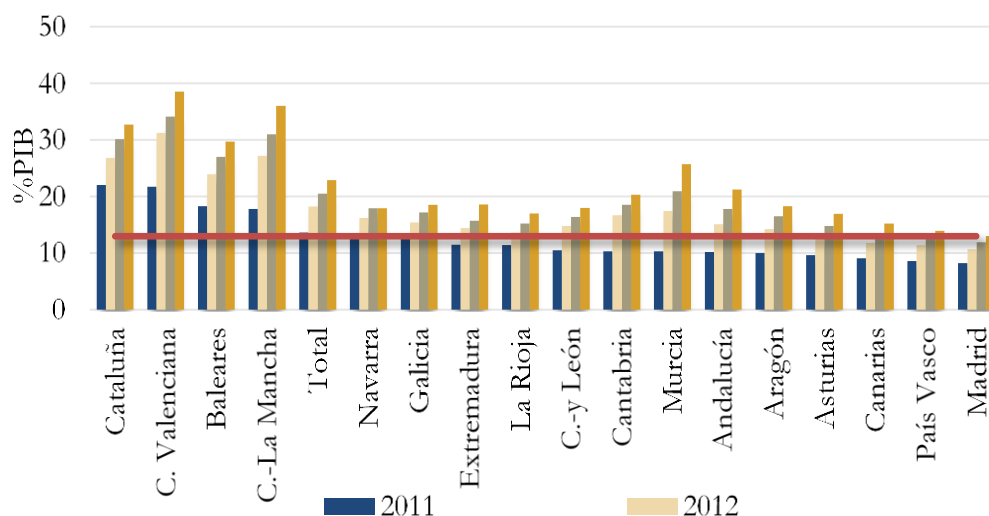
Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

Como no podía ser de otra forma, el endeudamiento de las Comunidades Autónomas se vio afectado como consecuencia de la implementación de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores. Según los datos reflejados en el **Gráfico 42** y la **Tabla 33**, el año 2011 cerró con un nivel de deuda autonómica que se situaba en el 13,6% del PIB representando, tres años después, el 22,9% del PIB<sup>143</sup>. De este modo, la deuda de las Comunidades Autónomas creció más del 63% en tan sólo 3 años puesto que el valor de dicha variable se situaba en los 145.878 millones de euros en el año 2011 hasta superar los 237.900 millones de euros en el año 2014. Si bien el endeudamiento creció en todas las autonomías, y año tras año, la evolución de esta variable en cada una de ellas resulta dispar. Del mismo modo, no existe una clara correlación positiva entre la ratio de deuda sobre PIB y la captación de fondos a través de los mecanismos de liquidez en los primeros años de implementación de los mismos. Así, no siempre las Comunidades más endeudadas recurrieron de forma más intensa a los Fondos: éste fue el caso de Andalucía que, a pesar de terminar el ejercicio 2011 con un porcentaje de deuda sobre PIB por debajo del total de la media, accedió al 18,4% (4.423 millones de euros sobre un total de 24.002 millones de euros) de la financiación puesta a disposición de las Comunidades Autónomas a través de los Fondos en el año 2012 (debe recordarse a estos efectos la **Tabla 24**). En el otro extremo destaca el caso de la Comunidad Valenciana cuya ratio de deuda sobre PIB se situaba en el 21,7% en 2011 y al año siguiente captó el 22,9% de la financiación.

---

<sup>143</sup> Señalaba la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, en su artículo 13, en aras de garantizar el cumplimiento del principio de sostenibilidad financiera que, el límite de deuda pública del conjunto de Comunidades Autónomas y de cada una de las Comunidades Autónomas no podría superar el 13 por ciento de su Producto Interior Bruto regional.

**Gráfico 42 Evolución de la deuda pública de las Comunidades Autónomas como porcentaje (según el PDE<sup>144</sup>) del PIB durante el periodo 2011 y 2014.**



Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Banco de España.

**Tabla 33 Evolución de la deuda pública de las Comunidades Autónomas (según el PDE como porcentaje del PIB) durante el periodo 2011 y 2014.**

% PIB regional	2011	2012	2013	2014
C. Valenciana	21,7	31,2	34,1	38,5
C.-La Mancha	17,8	27,2	31,0	36,0
Cataluña	22,0	26,8	30,1	32,7
Baleares	18,3	23,9	27,0	29,7
Murcia	10,3	17,4	20,9	25,7
Andalucía	10,2	15,1	17,8	21,2
Cantabria	10,3	16,7	18,5	20,3
Extremadura	11,5	14,4	15,7	18,6
Galicia	12,7	15,4	17,2	18,5
Aragón	10,0	14,2	16,5	18,3
C.-y León	10,5	14,8	16,4	18,0
Navarra	13,4	16,2	17,9	17,9
La Rioja	11,4	13,6	15,2	17,0
Asturias	9,6	12,5	14,8	16,9
Canarias	9,1	11,8	13,4	15,2
País Vasco	8,6	11,4	13,2	13,9
Madrid	8,2	10,7	11,9	13,0
<b>Total</b>	<b>13,6</b>	<b>18,2</b>	<b>20,5</b>	<b>22,9</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Banco de España.

<sup>144</sup> Según la metodología del Banco de España, la deuda de las Administraciones Públicas calculada siguiendo los criterios del Protocolo de Déficit Excesivo está constituida por los pasivos de las Administraciones Públicas (que se descomponen en efectivo y depósitos), valores representativos de deuda (con exclusión de los productos financieros derivados) y préstamos, todos ellos valorados a su valor nominal, y en términos consolidados, es decir, excluidos los pasivos que son activos de otras Administraciones Públicas.



En la misma línea y para entender el alcance de estos instrumentos financieros, la **Tabla 34** muestra el porcentaje que las disposiciones de los Fondos de Pago a Proveedores representaron sobre el total de la deuda de las Comunidades Autónomas. En 2012, el peso de los Fondos para el Pago a Proveedores se elevó al 21% en el caso de Andalucía, al 18,3% en la Comunidad Valenciana y alcanzó en Cataluña el 7,3%. Dichos porcentajes fueron incrementándose rápidamente hasta el año 2014. Por tanto, y a la vista de esta evolución, a pesar de que los fondos se crearon con carácter extraordinario, los mecanismos se constituyen en la columna vertebral de la financiación para algunas Comunidades Autónomas. Así, según los datos del Ministerio de Hacienda, los Fondos para el Pago a Proveedores (es decir, la financiación en términos brutos, sin tener en cuenta las amortizaciones derivadas de los préstamos con cargo a ambos Fondos que cada Comunidad Autónoma pudo llevar a cabo durante cada ejercicio<sup>145</sup>) fueron ganando peso hasta superar, en muchas de ellas, el 30% de la deuda en 2014, como fue el caso de la Región de Murcia (44,2%), Castilla La Mancha (41,0%) Cantabria (37,8%), Andalucía (35,3%) o Baleares (34,6%). Frente a ello destacan los casos de Galicia, que no apeló a este tipo de financiación, o Madrid, donde los Fondos de Pago a Proveedores representaron únicamente el 5,3% del total de su endeudamiento financiero.

---

<sup>145</sup> Según el informe elaborado por el Ministerio de Hacienda (2017a) sobre los beneficios derivados de los mecanismos adicionales de financiación a las Comunidades Autónomas, durante el periodo 2012-2016 no se atendieron amortizaciones de principal de operaciones formalizadas con cargo al Fondo de Liquidez Autonómico puesto que, a pesar de que la primera amortización correspondía al ejercicio 2015, el 31 de julio de 2014 se permitió a través del Acuerdo de la Comisión Delegada del gobierno para Asuntos Económicos ampliar un año de carencia los préstamos formalizados con cargo a dicho Fondo en 2012.

**Tabla 34 Fondos para el Pago a Proveedores como porcentaje del total de la Deuda PDE de las Comunidades Autónomas.**

<i>% Fondos de Pago a Proveedores / Deuda PDE</i>	2012	2013	2014
Murcia	27,6	33,4	44,2
Castilla- La Mancha	31,1	34,8	41,0
Cantabria	21,8	31,0	37,8
Andalucía	21,0	27,5	35,3
Baleares	19,3	26,1	34,6
Valencia	18,3	23,3	33,0
Canarias	13,6	21,5	29,1
Asturias	17,8	27,2	23,8
Cataluña	7,3	13,5	20,9
Extremadura	9,4	8,9	18,4
Castilla- León	13,3	12,3	11,2
Aragón	9,3	8,2	8,5
La Rioja	6,8	6,2	5,5
Madrid	6,0	5,9	5,3
Galicia	0,0	0,0	0,0
<b>Total 15 CCAA</b>	<b>13,4</b>	<b>17,8</b>	<b>24,0</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de la información suministrada por el Banco de España.

En términos agregados, es decir, teniendo en cuenta no sólo los importes correspondientes a los Fondos de Pago a Proveedores sino, además, el valor de los vencimientos de cada ejercicio atribuibles al Fondo de Liquidez Autonómico<sup>146</sup> resulta, del mismo modo, evidente que el crecimiento del endeudamiento de las Comunidades Autónomas durante el periodo 2012-2014 obedeció, en una proporción significativa, a la captación de financiación extraordinaria a través de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez. A partir de los datos proporcionados por el Banco de España, se puede colegir que en el año 2012, los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez supusieron el 18,1% de la deuda de las Comunidades Autónomas y, dos años después, de los 237.941 millones de deuda, más de 88.700 millones de euros correspondieron al valor del stock de préstamos proporcionados por el Fondo de Liquidez Autonómico y por el Fondo de Financiación de Pago de Proveedores<sup>147</sup>, lo que representó el 37% del endeudamiento del conjunto de las

<sup>146</sup> Los vencimientos incluyen las amortizaciones de deuda más los intereses y pueden ser obtenidos en la información disponible en el Banco de España.

<sup>147</sup> Atendiendo a los datos del Banco de España los 88.748 millones de euros corresponden al endeudamiento de las Comunidades Autónomas con el Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas al cierre de 2014. La suma de los fondos proporcionados a través de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez a las Comunidades Autónomas en el periodo 2012-2014 ascendieron, según el Ministerio de Hacienda, a 92.993 millones de euros. La diferencia fundamental entre ambos importes (4.245 millones de euros) se corresponde, prácticamente en su totalidad, con las amortizaciones de los préstamos con cargo al Fondo de Financiación de Pago a Proveedores por parte de las Comunidades Autónomas.

Comunidades Autónomas. A pesar de que el análisis va más allá del periodo que nos ocupa, resulta llamativo observar cómo el peso de estos instrumentos en relación a la deuda de las Comunidades Autónomas ha continuado incrementándose hasta alcanzar al cierre del ejercicio de 2018 el 61,1%<sup>148</sup> situándose, por lo tanto, los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez como la principal fuente de financiación del conjunto de las Comunidades Autónomas. Tal y como señalan Delgado-Téllez y Pérez (2018), el patrón de financiación de las Comunidades Autónomas se modificó a partir de la crisis, ya que antes del año 2012 las autonomías cubrían sus necesidades de financiación apelando fundamentalmente tanto a los mercados de crédito como a los mercados internacionales de capitales. Este elevado nivel de endeudamiento de las Comunidades Autónomas con el Estado reaviva el debate sobre la necesaria revisión del modelo de financiación autonómica; pero, mientras esta reforma no se produce, se refuerza la necesidad de un mayor control sobre el citado endeudamiento, sugiriéndose, entre otras, medidas tales como la mejora de los procedimientos en la planificación presupuestaria, la elaboración de previsiones macroeconómicas por instituciones independientes, el establecimiento de porcentajes máximos de carga de la deuda y la publicación también de estadísticas oficiales sobre tipos de interés y primas de riesgo de las Comunidades Autónomas (Fernández Llera, 2016).

Como consecuencia de la aprobación en 2012 de la Ley Orgánica 1/2012 para la modificación de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria, el Estado pudo asumir excepcionalmente la deuda de las Entidades Territoriales. En términos financieros, este hecho supuso el incremento de los activos financieros de la Administración Central frente al resto de Administraciones. En el **Gráfico 43**, se puede apreciar la evolución de los activos financieros de la Administración Central frente a otras Administraciones Públicas, junto con la evolución del stock de deuda acumulada en los Fondos de Financiación a Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales. El Gráfico muestra cómo el nivel de activos del Estado frente a otras Administraciones Públicas, que había permanecido estable en los años previos al lanzamiento de los Fondos de Pago a Proveedores, empieza a evolucionar de forma creciente, y prácticamente en su totalidad, como consecuencia de la introducción de los

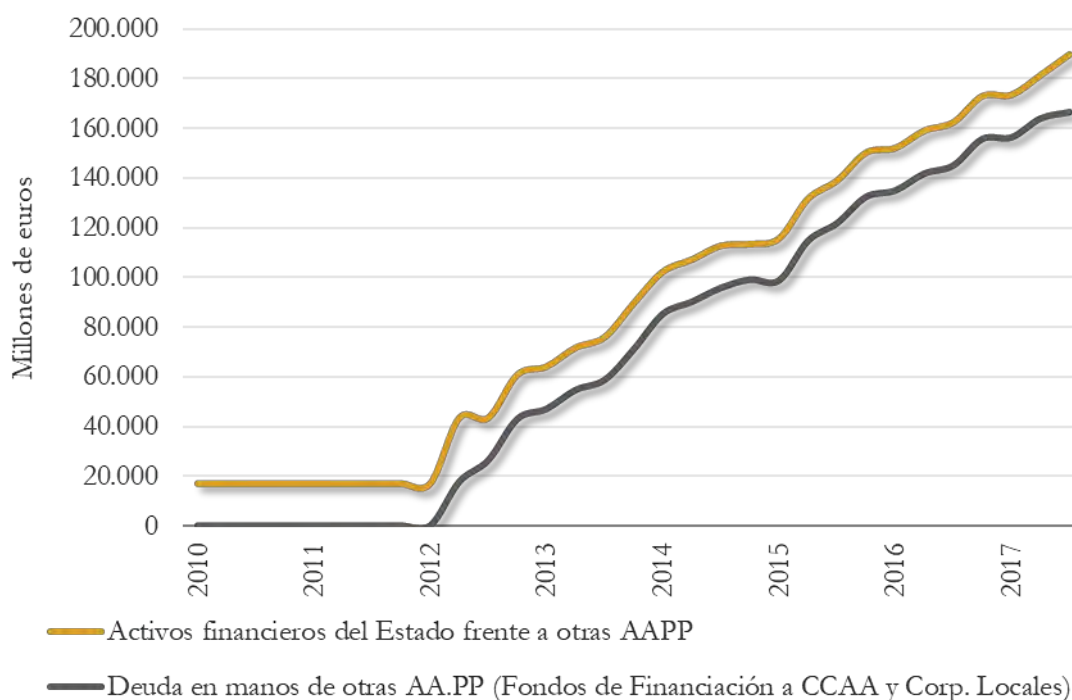
---

durante el mencionado periodo, cuyo valor alcanzó los 4.212 millones de euros. El resto de la diferencia puede atribuirse a las reglas de valoración utilizadas por el Banco de España. En este caso, los valores representativos de deuda a corto, medio y largo plazo se computan por su valor nominal, según el Reglamento 479/2009, teniendo en cuenta que el valor nominal es igual al valor facial; por otro lado, en los créditos se incluye únicamente la parte dispuesta. Así, las estadísticas del Banco de España reflejan una estimación del endeudamiento representado en valores representativos de deuda y préstamos no comerciales a partir de fuentes en su mayoría exógenas a las administraciones y organismos cuya deuda se calcula. Esta razón explica que los montantes obtenidos para cada una de estas administraciones puedan no coincidir exactamente con los que constan en los registros internos de las mismas.

<sup>148</sup> En el caso de las Corporaciones Locales (según los datos del Banco de España) la deuda con el Estado derivada del Fondo de Financiación a Corporaciones Locales pasó de representar el 21% del total de la deuda en 2012 al 25,5% al concluir el año 2018.

Mecanismos Extraordinarios de Liquidez<sup>149</sup>. Así, desde la puesta en marcha de estos últimos, ambas variables han evolucionado de forma paralela y su diferencia obedece al valor del préstamo del Estado a la Administración de la Seguridad Social.

**Gráfico 43 Activos financieros del Estado frente a otras Administraciones Públicas.**



Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Banco de España.

Los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez (MEL), de los que una parte muy destacada son los Fondos de Pagos a Proveedores, amplían de una forma muy considerable los activos del Estado frente al resto de Entidades Territoriales. Este Gráfico es, por tanto, un fiel reflejo del fuerte incremento del balance del Estado como consecuencia de las iniciativas de financiación a las Entidades Territoriales y, en este caso, con una repercusión muy directa sobre la economía productiva.

De este modo, el efecto de la inyección de liquidez a través de los MEL sobre el balance del

<sup>149</sup> En el año 2014 la deuda correspondiente al Fondo de Financiación de las Comunidades Autónomas y de las Corporaciones Locales frente al Estado asciende a 96.284 millones de euros (88.748 millones correspondientes a las Comunidades Autónomas y 7.536 millones a las Corporaciones Locales) y el valor de los activos financieros del Estado frente a todas las AA.PP., incluida la Seguridad Social, a 113.453. Al finalizar el año 2018 la cifra alcanza los 185.716 millones, de los que 179.129 millones de euros eran atribuibles al Fondo de Financiación de las Comunidades Autónomas y 6.587 millones de euros a las Corporaciones Locales, mientras que el total de los activos financieros superan los 226.908 millones de euros.

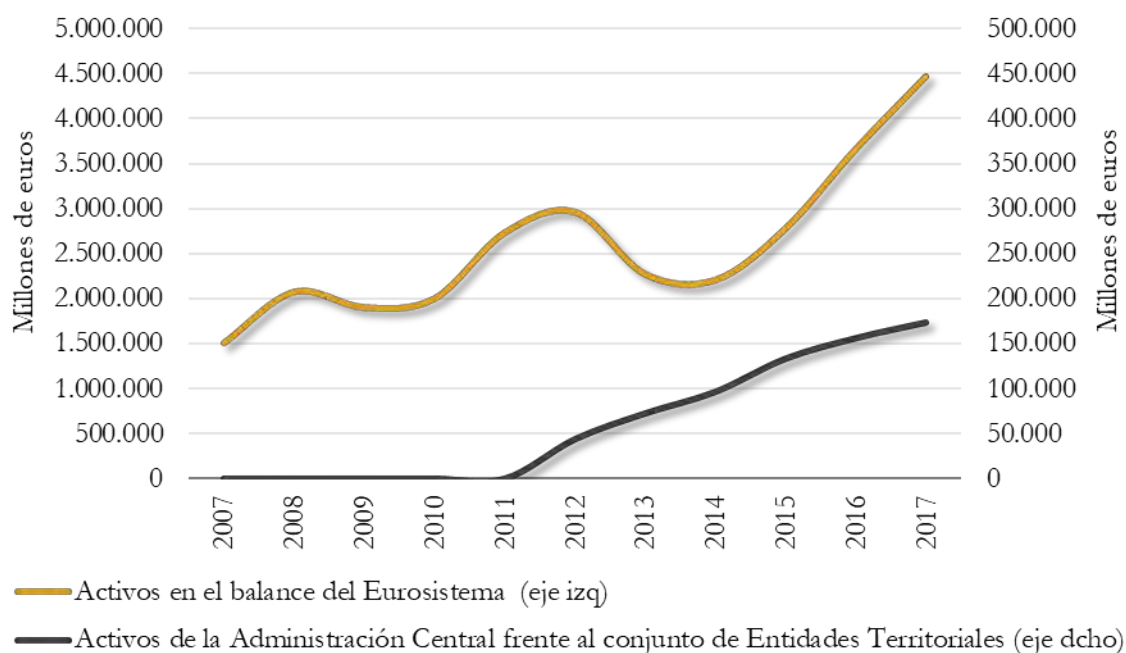
Estado, como plan de choque e instrumento extraordinario de política económica, se asemejaría al efecto que las decisiones de política monetaria no convencional del Banco Central Europeo tienen sobre el balance agregado del Eurosistema, al subastar líneas de liquidez a corto y largo plazo y comprar diversos títulos de deuda inyectando también, a través de este procedimiento, liquidez en la economía, y que se refleja de modo conjunto en el **Gráfico 44**.

De hecho, mientras el Tesoro español empezó a facilitar financiación a las Entidades Territoriales en marzo de 2012 hasta alcanzar los más de 185.000 millones de euros acumulados hasta diciembre de 2018 (exactamente 179.129 millones de euros del Fondo de Comunidades Autónomas y 6.587 del Fondo de Corporaciones Locales), el Banco Central Europeo reforzó su programa de compras de activos, iniciado en octubre de 2014, en marzo de 2015, con un decalaje temporal de exactamente 3 años, elevándose las mismas por un valor superior a los 2,6 billones de euros hasta finales de 2018. Con estas adquisiciones el balance total del Eurosistema alcanzaba a cierre de 2018 una cifra aproximada de 4,7 billones de euros, un 41,4% del PIB de la zona Euro, cifra que se mantiene en la actualidad a causa de la reciente interrupción en las compras netas de activos<sup>150</sup>. Mientras que el conjunto de las compras reflejadas bajo el *Quantitative Easing* suponen para España aproximadamente un 10% del total.

---

<sup>150</sup> Para hacernos una idea del impacto ultra expansivo de la política monetaria más reciente desplegada por el BCE, recordemos que, frente a estas cifras, el balance actual de la FED representa aproximadamente el 21,0% del PIB estadounidense. El balance de la Reserva Federal había llegado a representar el 26,3% del PIB en enero de 2015, en su momento álgido, cuando alcanzó su volumen máximo de 4,5 billones de dólares.

**Gráfico 44 Evolución de los activos en el balance del Eurosistema y activos financieros del Estado frente a otras Administraciones Públicas.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España y el Banco Central Europeo.

#### **4.5. Experiencias internacionales similares: casos italiano y portugués.**

Recordemos que países como Italia, Portugal y Grecia, junto con España, exhibían dificultades similares a la hora de hacer frente a sus obligaciones de pago con sus proveedores de bienes y servicios. Así, tanto la encuesta realizada por Intrum Justitia, como la encuesta Access to Finance (SAFE) del Banco Central Europeo o el propio Eurostat eran un claro reflejo de que estos cuatro países citados se situaban a nivel europeo con los peores índices de cumplimiento con respecto a sus proveedores.

En estos países los retrasos en los pagos a los proveedores se elevaban muy por encima de los plazos legales de 30 días. Así, por ejemplo, Grecia mostraba en 2012 una media de 114 días de pago a proveedores por parte del sector público, Italia 90 días y Portugal 79 días. Italia y Portugal son dos casos muy claros en donde se introdujeron iniciativas similares al plan español de pago a proveedores con el fin de intentar atajar un problema que limitaba enormemente las posibilidades de financiación de las empresas, y especialmente de las pymes.

##### **4.5.1. Caso italiano.**

En Italia se llevó a cabo un plan de pagos similar al introducido en España, que empezó en

abril de 2013, por un importe máximo disponible que llegó a alcanzar los 46.400 millones de euros en dos años, lo que implicó una inyección de fondos equivalente al 1,09% del PIB de media anual. Se trata, por tanto, ya de un momento muy distinto en los mercados financieros europeos y de intensidad de las políticas monetarias no convencionales del Banco Central Europeo.

Entre los países europeos con mayores desequilibrios en términos de las cuentas pendientes de pago de las Administraciones Públicas frente al sector privado, Italia era uno de los más destacados. Esto no fue debido a su stock de cuentas pendientes de pago de las Administraciones Públicas frente a sus proveedores (5,6% en 2011, incluso una décima menor que el registro de 2007 y muy cerca del promedio de la zona euro del 5,4%, según Eurostat), sino por la magnitud del retraso en el pago (media de 90 días de retraso en el pago a los proveedores en 2011, según Intrum Justitia). Como se recordará, el nivel de créditos comerciales de Italia en el año 2011 se encuentra lejos de los datos registrados por España (5,6% frente a 8,3%), pero su retraso total en el pago sí que excede en más de 10 días el de España.

Además, entre enero de 2011 y abril de 2013, Italia se situaba también en un contexto de difícil acceso a los mercados de financiación, reflejado en una prima de riesgo promedio de 358 puntos, con máximos de 519 puntos en noviembre de 2011 y 476 puntos en julio de 2012. Ante la dificultad de acceso a financiación vía crédito y/o emisión de valores representativos de deuda, los subsectores administrativos recurrieron al retraso en el pago de facturas frente a sus proveedores como alternativa financiera.

Ante la falta de estadísticas oficiales, en 2013, el Gobierno italiano realizó una estimación de la deuda del total de las Administraciones Públicas con sus proveedores. Así, se señaló que existían alrededor de 90.000 millones de euros de deuda frente a los proveedores, un 5,8% del PIB en esos momentos. Si bien los registros no eran significativamente elevados en términos agregados (y ello en comparación con los datos vistos en España a cierre de 2011), el Gobierno determinó que la deuda comercial de algunos subsectores administrativos sí era insostenible, señalándose los casos del Sistema Nacional de Salud (SSN en sus siglas en italiano), con entre 30.000 y 45.000 millones de euros de deudas con proveedores y las Administraciones Regionales y Entes Locales, con entre 15.000 y 25.000 millones de euros de deudas comerciales pendientes de pago. Por su parte, se identificó la situación de la Administración Central como sostenible, con entre 10.000 y 20.000 millones de euros de pagos pendientes.

Ante esta situación, a través del Decreto Ley nº 35, del 8 de abril de 2013 se creó un fondo

de liquidez denominado “*Fondo per assicurare la liquidità per pagamenti dei debiti certi, liquidi ed esigibili*” destinado a los organismos regionales y locales, así como para el Sistema Nacional de Salud (SSN). Este Fondo estaba destinado a la liquidación de facturas acumuladas hasta la fecha del 31 de diciembre de 2012, es decir, tuvo como único objetivo liquidar facturas pasadas. Para este objetivo, se destinaron fondos repartidos entre 2013 y 2014, aunque con gran flexibilidad para disponer de fondos adelantados y/o acumular fondos no dispuestos en el 2013, para así disponer de ellos en 2014. Concretamente, las cifras agregadas de ambos años fueron: 14.000 millones de euros destinados al SSN, 3.600 millones de euros para Entes Locales, 8.000 millones de euros para Administraciones Regionales y otros 14.000 millones de euros adicionales destinados al pago de facturas emitidas por proveedores de bienes y servicios sanitarios, disponible para cualquiera de las distintas administraciones.

Tras un año de actividad del Fondo, el Gobierno Italiano decidió dotar de liquidez adicional al citado Fondo para el pago de facturas de proveedores a través del Decreto Ley n° 66, del 24 de abril de 2014<sup>151</sup>. Con ello, se dotó de 6.000 millones de euros a un Fondo de Liquidez compartido por Entes Locales y Administraciones Regionales y 800 millones de euros adicionales al fondo de liquidez del SSN. Esta liquidez adicional permitió considerar también como fecha máxima de emisión de la factura para su aceptación hasta el 31 de diciembre de 2013.

Agregando las dos dotaciones de recursos, el total de liquidez puesta a disposición por parte del Estado italiano se muestra en la siguiente Tabla:

---

<sup>151</sup> Gazzetta Ufficiale Della Repubblica Italiana (2014). Decreto-Legge dell' 24 aprile 2014, n. 66. Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale, art. 32 Incremento del Fondo per assicurare la liquidità per pagamenti dei debiti certi, liquidi ed esigibili. Abril 2014.



**Tabla 35 Liquidez total contemplada por el Fondo para el pago de deudas frente a proveedores creado por el Estado italiano.**

<i>Millones de euros</i>	2013	2014	Total
SSN	5.000	9.000 + 800	14.800
Entes locales	1.800	1.800	3.600
Adm. Regional	3.000	5.000	8.000
<i>Fondos extra (2014)</i>	-	6.000	6.000
Deudas con entidades de servicios sanitarios		14.000	
<b>Total asignado</b>		<b>46.400</b>	
<b>Dispuesto finalmente</b>		<b>35.300</b>	

Fuente: Elaboración propia elaborada a partir de la información suministrada por la Gazzetta Ufficiale Della Repubblica Italiana.

En la Tabla anterior, se hace referencia a la cantidad finalmente dispuesta del total de fondos dotados. En este sentido, el plan se percibió como una herramienta extraordinaria y coyuntural, por lo que en 2015 se cerró el acceso al Fondo, tal y como estaba dispuesto en el momento de su lanzamiento. La justificación de que no se prorrogase el acceso a la liquidez se basa en dos argumentos. El primero, el hecho de que, a cierre de 2014, aún quedaban sin disponer el 23,9% de los fondos, según se indica por la Comisión Europea en el seguimiento de los desequilibrios macroeconómicos de Italia de 2015<sup>152</sup>, lo que sería indicativo de que ya se habían liquidado la inmensa mayoría de facturas previas al periodo 2012-2013. En el caso analizado, estas facturas eran las únicas que se podían pagar a través del Fondo de Liquidez Estatal. El segundo factor fue que, a cierre de 2014, los tipos de interés ligados a la financiación de las Administraciones Públicas se situaron en el mínimo histórico, alcanzando la prima de riesgo los 140 puntos en diciembre de 2014 (348 puntos menor que en 2011) y los tipos del bono a diez años el 1,9% (4,6 puntos menor que en 2011). Esta mejora en las condiciones de acceso a la financiación por parte de las Administraciones Públicas fue también un motivo muy relevante para la extinción de los fondos estatales.

A pesar de que la liquidez facilitada por los mecanismos diseñados por el Estado no fue utilizada en su totalidad, debido a la escasa necesidad de liquidar facturas previas a 2013 a cierre de 2014, el Banco de Italia estimó que el lanzamiento del Fondo de Financiación a Entes Territoriales y al SSN tuvo un efecto sobre PIB de entre el 0,5 y el 0,7% en términos acumulados de 2013 y 2014 (Banca D'Italia, 2013).

<sup>152</sup> Ver a estos efectos el documento de la Comisión Europea (2015b). Macroeconomic Imbalances Country Report – Italy. European Economy - Occasional Papers (Junio).

Es preciso recordar, en lo que se refiere al Fondo de liquidez para el pago a proveedores del Estado italiano, que éste constó de un mecanismo de transferencia de liquidez desde el Estado hacia otras Administraciones Públicas de carácter subnacional o sectorial (fundamentalmente sanidad), definiéndose con exactitud a qué tipos de gastos se podían aplicar dichos fondos. No obstante, y como elemento muy destacable, no se aplicó ningún tipo de condicionalidad a las Administraciones beneficiadas por el Fondo, lo que implicó que la institución presupuestaria se mantuviese invariante, al contrario que en el caso de los Fondos de Pago a Proveedores puestos en práctica por el Gobierno de España.

A continuación, en la **Tabla 36** se expone, a modo de comparación, las grandes cifras de los Fondos de Pago a Proveedores español e italiano, observándose que el importe en el caso español duplica al italiano en términos de PIB medio anual.

**Tabla 36 Comparación de las principales cifras entre el Plan de Pagos a Proveedores español e italiano.**

España			
		Mill €	%PIB
1er año	2012	33.600	3,23%
2do año	2013	13.500	1,32%
3er año	2014	18.751	1,81%
2012-2014	<b>Total</b>	<b>65.852</b>	<b>-</b>
	<b>Por año</b>	<b>21.951</b>	<b>2,12%</b>
Italia			
		Mill €	%PIB
1er año	2013	27.000	1,68%
2do año	2014	8.300	0,51%
2012-2014	<b>Total</b>	<b>35.300</b>	<b>-</b>
	<b>Por año</b>	<b>17.650</b>	<b>1,09%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos Gazzetta Ufficiale Della Repubblica Italiana y Ministerio de Hacienda.

#### 4.5.2. Caso portugués.

Debido a la difícil situación económico-financiera de Portugal al inicio de la crisis de deuda soberana europea, en junio del año 2011 el Gobierno de Portugal pidió formalmente asistencia financiera al Fondo Monetario Internacional (FMI, 2011). Los desequilibrios macroeconómicos del país eran insostenibles, además de difíciles de combatir mediante los instrumentos de política económica doméstica. Este hecho quedó plasmado en la carta

enviada por el Gobierno de Portugal al Fondo Monetario Internacional, donde se destacaban, entre otros, la pérdida sostenida de competitividad, un déficit por cuenta corriente excesivo (déficit alrededor del 10% en 2009 y 2010) y un déficit fiscal insostenible (déficit del 10,1% en 2009 y del 9,1% en 2010). Por otro lado, se señalaban profundas deficiencias estructurales que no se habían afrontado desde la entrada del país en el euro.

Como garantía a los fondos a recibir por el Fondo Monetario Internacional, Portugal estableció un programa de reformas y objetivos para poder plantear un marco de condicionalidad y monitorización a la citada institución internacional a lo largo del proceso de seguimiento. Entre el listado de reformas propuestas, se reflejó el desarrollo de la institución presupuestaria, en la que se detalló también la implementación de un sistema de monitorización de los retrasos en los pagos de la deuda. En este sentido, el Fondo Monetario Internacional planteó, como punto 39 del plan de seguimiento a Portugal, un objetivo de crecimiento cero del stock de deudas contraídas por la Administración Pública con retraso en su pago. Además, se requirieron acciones previas, *ex ante*, a la concesión de fondos del Fondo Monetario Internacional en cuanto al avance de una institución presupuestaria que dotase de controles automáticos a las deudas con retraso en su pago, así como la comunicación continua de la situación del stock de deudas al propio Fondo Monetario Internacional.

Con todo ello, finalmente se aprobó la concesión de 78.000 millones de euros (el 45% en términos del PIB portugués de 2011) dividido en diferentes tramos que se condicionarían al cumplimiento de determinados objetivos financieros. Dichos fondos tuvieron origen en el propio Fondo Monetario Internacional, así como en instituciones europeas (MEDE). En la Tabla a continuación, se señalan los objetivos financieros impuestos sobre las finanzas públicas, en el detalle de los cuales se incluía también el objetivo de crecimiento bruto del stock de deudas contraídas por la Administración Pública con retraso en su pago en términos absolutos, fijado en el 0%.

**Tabla 37 Panel de objetivos cuantitativos de las variables financieras del sector público seleccionadas por el Fondo Monetario Internacional.**

	2011		2012				2013				2014
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Objetivos de déficit público en % del PIB (términos acumulados en lo que va de año)	-6,7	-10,3	-1,9	-4,4	-5,9	-9,0	-1,9	-6,0	-7,3	-8,9	-1,7
Objetivos de deuda pública en % del PIB	175,9	175,9	182,0	175,0	177,5	180,0	182,2	187,3	188,9	191,3	193,0

Fuente: Elaboración propia a partir de la información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional.

Tal y como se señala en Flynn y Pessoa (2014), el Gobierno de Portugal estimó que su stock

de deudas frente al sector privado con retrasos en sus pagos a mediados de 2011 era de 5.300 millones de euros, lo que suponía el 3,1% del PIB. Si bien dicha cifra no parece muy significativa, cabe señalar que en ella solo se contabilizaron las deudas con un retraso superior al prefijado por el Fondo Monetario Internacional, mientras que la cifra acumulada utilizada para el caso español contempla la totalidad de las deudas pendientes de pago. Con datos homogéneos, esta cifra, para el caso portugués, llegó a alcanzar el 11,3% del PIB en 2011, cuando en 2007 estaba situada en el 5,9%, muy cerca de la media de la zona del euro del 5%. Por otro lado, el Fondo Monetario Internacional relajó en sus directrices el plazo máximo de retraso exigido, que fue de 90 días, mientras que, según la Directiva de morosidad de la Comisión Europea este plazo se había establecido en 30 días. Del total de pagos con retraso estimados por el Gobierno portugués, más del 96% se localizó en las Administraciones Regionales y Locales, además de en el Servicio Nacional de Salud.

A cierre del ejercicio 2014, el total de pasivos pendientes de pago con un retraso mayor a 90 días se redujo gracias a la utilización de los fondos concedidos. Concretamente, se cerró el año con un stock de 1.900 millones de euros, lo que suponía un 1,1% del PIB. No obstante, ello no implicó el cumplimiento de los objetivos marcados, puesto que el crecimiento bruto de este tipo de pasivos no fue cero en ninguno de los periodos examinados por el Fondo Monetario Internacional entre 2011 y 2014, tal y como consta en los documentos de monitorización del organismo<sup>153</sup>. Este hecho se refleja también en la circunstancia de que en 2014 el nivel total de créditos comerciales se había reducido tan solo en 1,0 puntos porcentuales, hasta el 10,3% del PIB de Portugal.

A pesar de ello, en los años posteriores, el stock que contempla el total de créditos comerciales impagados se redujo considerablemente. Con datos más recientes, los créditos comerciales totales en Portugal, desde que se abrió el primer tramo del Fondo de liquidez a finales de 2011, pasaron de un máximo del 11,3% del PIB, al 10,3% a cierre de 2014 y al 8,7% a finales de 2016. A pesar de que este último nivel de pasivos es aún muy elevado, sobre todo en comparación con el periodo previo a 2009, no obstante, continúa la tendencia a la baja de los pasivos comerciales impagados.

A diferencia del programa italiano, el plan de acción portugués para liquidar facturas pendientes de pago de la Administración Pública tuvo dos ejes relevantes de acción. En primer lugar, se dispuso de una inyección de liquidez extraordinaria que se utilizó, en parte, para hacer frente a los pagos de dichas deudas comerciales, lo cual fue una acción coyuntural,

---

<sup>153</sup> Ver a estos efectos los documentos del Fondo Monetario Internacional: *Review Under the Extended Arrangement and Request for a Waiver of Applicability. Country Reports* No. 2011/179, No. 2011/363, No. 2012/77, No. 2012/179, No. 2012/292, No. 2013/324, No. 2014/56 y No.2014/102).

en este caso al igual que en el programa italiano, puesto que la inyección de fondos concluyó a finales de 2014. En segundo lugar, esta inyección de liquidez vino acompañada, al igual que en el caso español, de una serie de reformas estructurales, buscando mejorar la institución presupuestaria y su control sobre la gestión de los recursos en las administraciones subnacionales. En este sentido, la condicionalidad sujeta a la concesión de estos fondos jugó nuevamente un papel muy relevante en el saneamiento presupuestario de los distintos niveles de las Administraciones portuguesas y en la progresiva reducción del stock de créditos comerciales impagados.

## 5. LA CONDICIONALIDAD COMO FACTOR DE ESTABILIZACIÓN, SOSTENIBILIDAD DE LAS CUENTAS PÚBLICAS Y COLABORACIÓN ENTRE ADMINISTRACIONES.

### 5.1. El papel de la condicionalidad en perspectiva histórica.

Define, la Real Academia de la Lengua, el término condición como el “acontecimiento futuro e incierto del que, por determinación legal o convencional dependen la eficacia inicial o la resolución posterior de ciertos actos”. Atendiendo a dicha acepción y en el contexto que nos ocupa en el presente trabajo, un acuerdo que incluya condiciones, es decir, un acuerdo condicional, habría de contener una batería de acontecimientos futuros establecidos para afectar a una de las partes cuyo cumplimiento (a priori o a posteriori) supeditaría el apoyo (financiero, en este caso) ofrecido por la otra parte.

En perspectiva histórica, la condicionalidad tuvo especial relevancia en el ámbito internacional puesto que fue una de las herramientas más utilizadas (y también una de las más criticadas) tanto por el Banco Mundial como por el Fondo Monetario Internacional (FMI) si bien, no fue hasta el año 1952 cuando el Fondo Monetario Internacional<sup>154</sup> la incorpora en sus estatutos. El tema, no obstante, resurge con fuerza en Europa en los años centrales de la crisis a medida que la financiación del sector privado se agotaba y se intensificaba el debate sobre la posible intervención con recursos públicos y, en especial, de las instituciones financieras internacionales, para paliar la escasez de recursos financieros y presupuestarios<sup>155</sup>. En España, el diseño y regulación de los Fondos del Plan de Pago a

---

<sup>154</sup> Se cumplen en este año 75 años desde que en la conferencia de Bretton Woods (1944) se acordaran los convenios constitutivos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial. Ese año se funda también el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio. El objetivo de combatir los déficits de balanza de pagos y las devaluaciones competitivas, la creación para ello de nuevas instituciones (FMI y Banco Mundial), el papel central del dólar en el naciente nuevo orden económico internacional, la muy diferente posición de partida de los nuevos acreedores financieros mundiales (principalmente los Estados Unidos) y los deudores (básicamente el Reino Unido), y el protagonismo y debates liderados por White y Keynes, constituyen el objeto de un minucioso y muy completo trabajo realizado por Steil (2013). Tras cumplirse a comienzos de los 70 el llamado “dilema” o augurio señalado por Triffin (1960), al suprimirse la convertibilidad del dólar con el oro y eliminarse el sistema de tipos de cambio fijos, el dólar, a pesar del despegue de las grandes economías emergentes (especialmente China) y la creación del Euro, continúa jugando un papel hegemónico como moneda de reserva mundial.

<sup>155</sup> En mayo de 2010 Grecia recibe ayuda financiera por valor de 110.000 millones euros a través de un acuerdo con la UE y el Fondo Monetario Internacional a cambio de aplicar una férrea política de austeridad fiscal. En la misma línea, Irlanda tuvo que aplicar determinados ajustes presupuestarios unos meses después (en noviembre de 2010) a cambio de un préstamo valorado en 67.500 millones de euros proporcionado por los mismos organismos. En abril de 2011, Portugal solicitó un rescate (por valor de 78.000 millones de euros) lo que requirió el compromiso de aplicar determinadas reformas. Más tarde,

Proveedores en el año 2012 incorporaba el compromiso muy firme por parte de las Comunidades Autónomas y de las Corporaciones Locales de cumplir con una serie de exigencias de distinta naturaleza como requisito para acceder a la financiación proporcionada por este tipo de mecanismo; de hecho, regulación de los nuevos Fondos y establecimiento de condiciones aparecen en todo momento íntimamente ligadas. También en el marco de las relaciones de España con Bruselas, la condicionalidad aparecía ya reflejada en el Programa de Estabilidad de 2012 como parte integrante de los mecanismos de apoyo financiero a las Entidades Territoriales. Al mismo tiempo que se coordinaba la política económica con el resto de Administraciones, se rendía cuentas a Bruselas sobre el cumplimiento de los objetivos presupuestarios y sobre los planes de reforma para los cuatro años siguientes. En la actualización del Programa de Estabilidad 2012-2015 se insistía de forma rotunda en la importancia de la condicionalidad como garantía del cumplimiento de objetivos: “Asimismo, se han adoptado medidas de apoyo financiero a las Comunidades Autónomas. En concreto, se ha creado el Fondo de Financiación del Pago a Proveedores dirigido a cancelar las deudas de las Administraciones Territoriales frente a proveedores y solucionar así el volumen de atrasos acumulados. También se ha creado una línea ICO que permite la financiación de los vencimientos de mercados de capitales. Ambos mecanismos van ligados a una estricta condicionalidad económica, dirigida a garantizar que se adoptan las medidas de ajuste necesarias para cumplir los objetivos de déficit”<sup>156</sup>.

Tal y como señala Serra (2003) la condicionalidad, en el marco de los acuerdos de préstamo llevados a cabo entre un país con dificultades financieras y una institución internacional (como el Fondo Monetario Internacional) plasmada, generalmente, en términos de objetivos cuantitativos y de reformas estructurales, impone dos clases de obligaciones al suscriptor del préstamo. Por un lado, se establece el compromiso de reembolsar el préstamo (con sus correspondientes intereses) y, por otro lado, se asume la responsabilidad de aplicar y cumplir con las condiciones incorporadas en el programa en cuyo caso, la condicionalidad operaría, en ausencia de un colateral financiero, como el aval de compromisos vinculado a la utilización de los recursos proporcionados por la institución.

No resulta extraño que la mayor parte de prestamistas, ya sean de origen nacional o internacional y con independencia de si estos son de naturaleza pública o privada, estipulen condiciones para que sus préstamos sean reembolsados puesto que, a lo largo de la historia,

---

España en 2012 y Chipre en 2013 se sumarían a la solicitud de ayudas similares adquiriendo una serie de importantes obligaciones para con los prestamistas.

<sup>156</sup> Para un análisis más detallado consultar el Programa de Estabilidad 2012-2014 del Reino de España.

los incumplimientos han sido recurrentes<sup>157</sup>, de hecho, es también lo habitual en el tráfico mercantil. Tal y como señala Mold (2009) desde el final de las guerras napoleónicas varias oleadas cíclicas de préstamos soberanos comenzaron con periodos de rápida expansión seguidos por incumplimientos para, posteriormente, experimentar caídas significativas.

Pero la condicionalidad persigue, además del propio reintegro del préstamo, varios objetivos<sup>158</sup>. Atendiendo a la literatura económica, la imposición de condiciones trataría de garantizar, entre otras, la credibilidad en materia del cumplimiento de los futuros acontecimientos acordados (en general medidas de política económica) evitando de este modo los problemas de inconsistencia temporal que puedan derivar de las distintas preferencias que, sobre esta materia, pudieran surgir entre las distintas partes involucradas en el acuerdo. Señala Dhonte (1997) que las condiciones impuestas (en este caso por el Fondo Monetario Internacional) serían un instrumento útil para corregir el riesgo asociado a la discrecionalidad en la aplicación de políticas (el autor se refiere en su artículo a políticas coherentes con la economía de mercado) por parte de los gobiernos suscriptores del préstamo puesto que, en ausencia de condicionalidad, este tipo de políticas podrían ser fácilmente reversibles lo que, en definitiva, tendría efectos negativos sobre la inversión privada. Dreher (2009) recoge que esta idea fue formalizada en algunas publicaciones<sup>159</sup> tras analizar el comportamiento de algunos países a raíz de la crisis de deuda al principio de los años 80. Así, los gobiernos con elevados niveles de deuda soberana mostraban incentivos a reducir sus esfuerzos reformistas puesto que un porcentaje significativo de las ganancias derivadas de dichas reformas habrían de ser destinadas a los acreedores.

En segundo lugar, las condiciones contractuales pretenden, en ocasiones, actuar como una herramienta para paliar los problemas de selección adversa derivados de la presencia de información asimétrica. De este modo, la condicionalidad actuaría como señal para el resto de los agentes, especialmente para futuros acreedores o para la contraparte si existen expectativas de seguir prolongado las ayudas, sobre el tipo (la calidad) del organismo receptor de los fondos. Berlinschi (2010) menciona que la reputación es una cuestión que afectaría tanto a los donantes de los fondos como a los receptores de los mismos, pudiendo servir

---

<sup>157</sup> Reinhart y Rogoff (2009), en uno de los primeros estudios de referencia publicados a raíz de la crisis financiera, realizan un exhaustivo análisis de las sucesivas crisis financieras (quiebras soberanas, crisis bancarias, cambiarias o inflacionarias) a lo largo de la historia desde el medioevo hasta la reciente crisis subprime, para concluir que la excesiva acumulación de deuda es el factor recurrente en todas las crisis financieras.

<sup>158</sup> Dreher (2009) recoge en su artículo mucha de la literatura surgida en relación a la condicionalidad. Si bien la mayor parte se refiere a esta herramienta aplicada por el Fondo Monetario Internacional, no obstante, muchos de los argumentos que sustentan la descripción de los objetivos resultarían igual de válidos para los acuerdos con condiciones entre el Gobierno (en su papel prestamista de último recurso) y las Comunidades Autónomas y las Entidades Locales (como prestatarias) como consecuencia de la implementación de los Fondos del Plan de Pago Proveedores.

<sup>159</sup> Ver Diwan y Rodrik (1992) y Fachamps (1996).



como un dispositivo que induciría a ambos a respetar sus compromisos en los contratos condicionales. Por un lado, los incentivos de los donantes para hacer cumplir la condicionalidad dependerían de si los beneficios de labrarse una reputación de organismo exigente en cuanto a la ejecución de los contratos y, con ello, mejorar el cumplimiento futuro, supera sus costes, es decir, resistir las presiones para su desembolso. Según el autor, esto sólo funcionaría si los costes y los beneficios son asumidos por el mismo organismo (o agente). Por otro lado, los receptores de los fondos pueden tener incentivos a labrarse una buena reputación sobre el cumplimiento de sus compromisos en aras de evitar la suspensión de la ayuda del contrato actual y/u obtener contratos futuros. En este caso, el estudio alude a que se alcanzaría un mayor compromiso de cumplimiento con las condiciones establecidas si se utilizaran contratos con tramos de pago único (renovables a futuro) puesto que esto haría que los flujos de ayuda futuros fueran inciertos.

Otro de los objetivos identificados por la literatura, atribuibles a la condicionalidad, está relacionado con los problemas derivados del riesgo moral. Tal y como ya se ha mencionado, el riesgo moral surge cuando los agentes adoptan conductas negligentes (o menos precautorias) como consecuencia de la provisión de algún tipo de protección (o seguro) por parte de estos últimos. En el ámbito que nos ocupa, los préstamos o las ayudas otorgados por determinados organismos podrían asemejarse a una garantía que protegería a los tomadores de los fondos de posibles contingencias de carácter externo. Los países u organismos beneficiarios de las ayudas, sabedores de la disponibilidad de crédito o de los fondos, podrían tener incentivos a adoptar políticas económicas con finalidades distintas a la corrección de los posibles desequilibrios que generaron la vulnerabilidad frente a dichos *shocks* o, en el extremo, a agravar la situación de crisis para captar más fondos. Por ejemplo, si el gobierno receptor espera que los déficits presupuestarios se equilibren con los flujos financieros provenientes de este tipo de ayudas, puede que, en principio, no tenga incentivos para evitar los desequilibrios presupuestarios. En este contexto, Dreher y Vaubel (2000) identifican la existencia de algunos instrumentos que permitirían reducir el riesgo moral. Así, además del encarecimiento del coste de oportunidad de los préstamos otorgados a los organismos o la limitación del período temporal en el que un país podría tener acceso a los fondos, la condicionalidad *ex ante* (es decir, cuando la recepción de préstamos estuviera sujeta a la promesa de futuros comportamientos) puede ser útil para desincentivar las conductas menos deseables por parte de los agentes destinatarios de la financiación.

Por último, la literatura alude a la existencia del carácter paternalista de algunas instituciones al imponer condiciones de modo que, estas últimas, vayan dirigidas a aumentar el bienestar de los países u organismos receptores de los fondos.

La amplitud en la naturaleza de las condiciones asociadas a los Fondos del Plan de Pago a Proveedores sugiere que los propósitos perseguidos por la Administración Central (quien proporcionaba la financiación y establecía las condiciones) comprendiesen más de uno de los objetivos arriba mencionados. Por un lado, el hecho de que el acceso al Fondo estuviese supeditado a la presentación (y aprobación) *ex ante* de un plan de ajuste fiscal (en el que se registraban las previsiones de los ingresos y los gastos de Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales durante los años de vigencia de los préstamos y que tenían que ser acordes con los objetivos presupuestarios) mejoraría la credibilidad del cumplimiento de los compromisos adquiridos a cambio de financiación por parte de los prestatarios. Por otra parte, las obligaciones de suministro de información (por ejemplo, el hecho de que los planes de ajuste fuesen públicos) permitirían reducir los problemas de selección adversa puesto que la transparencia serviría como señal para distinguir entre “buenos” y “malos” deudores. Al mismo tiempo, el otorgamiento de financiación a los niveles subcentrales de la administración para que pudieran saldarse sus deudas pendientes de pago con sus proveedores (evitando, de este modo, una mayor pérdida de bienestar social) podría identificarse con el carácter paternalista del Estado.

No obstante, los objetivos, el alcance de las obligaciones plasmadas en los acuerdos de ayuda financiera, los incentivos para su cumplimiento o las consecuencias dependen de distintos factores. Tal y como señalan Babb y Carruthers (2008) son varias las dimensiones de la condicionalidad, que incluyen desde el ámbito en el que operan los agentes que la imponen, la naturaleza de los requisitos exigidos o el tipo de instrumentos utilizados para su imposición. Así, mientras que las condiciones introducidas en los acuerdos por parte de los prestamistas de carácter privado estarían diseñadas para, fundamentalmente, asegurarse el reembolso del préstamo, las cláusulas introducidas por organismos oficiales perseguirían también la consecución de objetivos mucho más ambiciosos, y a más largo plazo, que afectarían a más de una variable en materia de política económica. De este modo resultan frecuentes, por un lado, las exigencias de tipo financiero (instrumentalizadas a través del tipo de interés) que, a juicio de los autores, resultan menos intrusivas y menos costosas puesto que no requieren la supervisión o el seguimiento del cumplimiento por parte del prestatario. Así, el diseño de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores incluyó restricciones de carácter financiero puesto que se estableció un límite superior para el coste total del endeudamiento de las Comunidades Autónomas y de las Entidades Locales acogidas a estos mecanismos de financiación<sup>160</sup>.

---

<sup>160</sup> Así se recoge en la Resolución de 12 de febrero de 2014, de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, por la que se define el principio de prudencia financiera aplicable a las operaciones de endeudamiento de las Comunidades Autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía que se acojan a la línea de financiación directa

Pero, por otro lado, existen condiciones cuyo objetivo es influir sobre una o más variables económicas en términos agregados (como puede ser el nivel de deuda o el déficit público) en cuyo caso, la relación de condicionalidad se establece en un plazo más largo y requiere, en general, una tarea de monitorización más estrecha. Por último, está la denominada condicionalidad de carácter estructural que contempla reformas que afectarían a los fundamentales económicos. En España, la condicionalidad asociada a los Fondos del Plan de Pago a Proveedores además de perseguir la devolución de los préstamos (puesto que la regularización de facturas supuso un fuerte incremento de la deuda financiera<sup>161</sup>) se utilizó para reforzar el marco presupuestario y mejorar de modo muy considerable su eficacia, tratando de evitar así que en un Estado tan descentralizado como es España pudiera repetirse esta problemática de nuevo.

Otra de las dimensiones importantes de la condicionalidad radica en el componente temporal. Así, existen diferencias en materia de cumplimiento en función de si las condiciones son impuestas *ex ante* o *ex post*. En el primer caso, la aplicación de las condiciones pactadas habría de ser previa a la recepción de la ayuda<sup>162</sup>, mientras que la condición *ex post* exigiría el cumplimiento de las obligaciones establecidas por el acreedor tras la aceptación de la ayuda.

Tal y como se ha comentado con anterioridad, la condicionalidad ha vuelto a cobrar relevancia, especialmente al albor de la crisis financiera, para convertirse en una herramienta de aplicación de uso frecuente que atañe no sólo a países en vías de desarrollo sino también a países industrializados. Alguno de los ejemplos más recientes lo constituye, en el seno de la Unión Europea, el Acuerdo Marco de la Facilidad Europea de Estabilización Financiera<sup>163</sup> en el que se estipulaban las condiciones en las que se podría conceder préstamos (en conjunto con el Fondo Monetario Internacional) a los Estados miembros de la zona del euro que exhibiesen dificultades suscitadas por circunstancias excepcionales. En este contexto, el Gobierno español solicitó asistencia financiera externa a la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF) para la reestructuración y recapitalización del sector

---

Instituto de Crédito Oficial/Comunidades Autónomas 2012 y al Fondo de Liquidez Autonómico.

<sup>161</sup> El hecho de que su imputación contable se realizara en el ejercicio de origen de la factura, facilitó su diseño desde el punto de vista financiero y de cumplimiento de la normativa presupuestaria europea, ya que no tuvo efectos sobre el incremento de déficit público del año en curso.

<sup>162</sup> El reglamento de la UE en el que se establecen las disposiciones relativas a los fondos Estructurales europeos define como condición *ex ante* aplicable: al factor crítico concreto y predefinido con precisión, que constituye un requisito previo necesario para la consecución efectiva y eficiente de un objetivo específico de una prioridad de inversión o de una prioridad de la Unión, y guarda una relación directa y auténtica con dicha consecución e incide directamente en ella. Reglamento (UE) 1303/2013 del Parlamento europeo y del Consejo de 17 de diciembre de 2013.

<sup>163</sup> Este Acuerdo puede analizarse con más detalle en el Boletín Oficial del Estado (número 164) del lunes 11 de julio de 2011. Sec. I. Pág. 76137.

bancario en junio de 2012. De este modo, las autoridades españolas se comprometían a adoptar una serie de medidas que asegurasen la implementación del programa plasmado en el Memorando de Entendimiento sobre condiciones de política sectorial financiera a cambio de un préstamo que podía alcanzar hasta los 100.000 millones de euros. En este caso, la condicionalidad atañía fundamentalmente al sector financiero<sup>164</sup> aunque, de forma paralela, España debía cumplir con sus compromisos adquiridos derivados del Procedimiento de Déficit Excesivo, así como las recomendaciones para corregir los desequilibrios macroeconómicos. Pero España no fue el único país que requirió asistencia financiera externa. Con anterioridad Grecia recibió préstamos bilaterales de los Estados miembros a través del Instrumento de Préstamo a Grecia (IPG) en el año 2010, Irlanda (en diciembre de 2010), Portugal (en mayo de 2011) y nuevamente Grecia recibieron préstamos financiados por los empréstitos de la Comisión en los mercados financieros a través del Mecanismo Europeo de Estabilización Financiero (MEEF). Del mismo modo, el FEEF se activó para estos tres países de cara a cumplir con el mismo objetivo. En todos los casos, la asistencia financiera estaba supeditada al cumplimiento de estrictas condiciones que incluían, en su mayoría, medidas financieras, económicas o sectoriales diseñadas en función de la situación coyuntural del país solicitante<sup>165</sup>.

Pero además de la condicionalidad materializada en convenios formalizados y explícitos, como los Memorandos de Entendimiento, algunos autores han identificado la existencia de otro tipo de condicionalidad de carácter implícito. Huges et al. (2004), quienes en su estudio analizaban el papel de la condicionalidad (tanto explícita como implícita) en la formulación

---

<sup>164</sup> El Memorando de Entendimiento entre la Comisión Europea y España (publicado en el Boletín Oficial del Estado, número 296 de 10 de diciembre de 2012) contiene la hoja de ruta que debían seguir las autoridades para llevar a cabo la reestructuración, recapitalización o resolución de las entidades financieras a cambio de la ayuda monetaria. Entre otras, las autoridades debían proporcionar datos precisos para la supervisión de la totalidad del sector bancario y de bancos concretos de especial relevancia debido a su carácter sistémico o a su situación especial, la preparación de planes de reestructuración o resolución en colaboración con la Comisión Europea para los bancos que eran propiedad del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), la obligatoriedad de los bancos con déficits de capital significativos de aplicar un programa de responsabilidad subordinada... El Memorando contemplaba, del mismo modo, exigencias de carácter horizontal con el objeto de garantizar la solidez del sector bancario, como la adopción de medidas por parte de todas las entidades de crédito en un plazo determinado de tiempo para adaptarse al cumplimiento de determinadas ratios de solvencia.

<sup>165</sup> Tal y como señala el Consejo de la Unión Europea las condiciones de política económica son negociadas entre el Estado miembro en cuestión y la Comisión Europea, en colaboración con el BCE solicitando, siempre que sea posible, la participación del Fondo Monetario Internacional. Una vez convenidas las medidas, el Eurogrupo da su apoyo político y el Consejo las aprueba formalmente. Las condiciones se fijan en un memorando de entendimiento firmado por el Estado miembro en cuestión y la Comisión Europea. El mecanismo europeo de estabilidad adopta la decisión formal. Antes de establecer el memorando, la Comisión Europea, en coordinación con el BCE, evalúa si existe un riesgo grave para la estabilidad financiera del conjunto de la zona del euro o de sus Estados miembros. También evalúa las necesidades de financiación del Estado miembro y la sostenibilidad de su deuda pública (en lo que se denomina «análisis de la sostenibilidad de la deuda»). Para que se conceda la ayuda financiera, el Eurogrupo y el MEDE deben aprobar estas evaluaciones. Los Estados miembros que soliciten ayuda financiera al MEDE deben ratificar del mismo modo el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza, también denominado «pacto presupuestario». Esta norma es aplicable desde marzo de 2013. Desde el 1 de enero de 2014, el suministro de ayuda financiera también se ha supeditado a la aplicación de una regla de equilibrio presupuestario consagrada en el pacto presupuestario.

de políticas para la integración de los países de Europa Central y Oriental (PECOs) en la Unión Europea, así como su efecto sobre la capacidad de la Comisión para garantizar el cumplimiento y la «convergencia sistémica» con la UE por parte de los candidatos, aludían a las presiones operativas y a las recomendaciones aplicadas por los actores (en este caso, dentro de la Comisión) para obtener resultados particulares en el proceso de negociación con sus contrapartes como un tipo de condicionalidad informal, que puede resultar efectiva cuando las condiciones explícitas resultan débiles<sup>166</sup>. En la misma línea, Sacchi (2015) examinó el alcance de la condicionalidad implícita establecida por la Unión Europea en el caso particular de Italia ante la crisis de deuda pública, cuando la sostenibilidad de esta última representaba una seria amenaza para la estabilidad de la Eurozona. Tal y como recoge el estudio, a principios del año 2011, el Consejo de Gobierno del BCE decidió reanudar las compras de títulos de deuda pública<sup>167</sup>. Sin embargo, Jean-Claude Trichet, presidente del BCE en ese momento, anunció que el programa tan sólo incluiría bonos de Irlanda y Portugal lo que presionó al alza la prima de riesgo de los bonos italianos<sup>168</sup>. Desde ese momento y de forma casi inmediata, se establece un flujo de comunicación informal (correspondencia, reuniones,...) entre los responsables de la institución monetaria (los que sugerían la adopción de medidas de carácter estructural para la economía italiana) y las autoridades nacionales, lo que redundaba en una aceleración de las reformas propuestas por los primeros (afectando, fundamentalmente, al mercado de trabajo y al sistema de pensiones) a cambio de la continuidad de la compra de títulos de deuda por parte del BCE. En este contexto, el autor alude a la efectividad de la condicionalidad implícita, que en este caso implicaba supuestas (aunque severas) sanciones como la retirada del apoyo financiero a través de la compra de bonos soberanos, así como las implicaciones de verse obligados a aceptar, en caso de incumplimiento, la condicionalidad explícita al tener que adherirse a un programa de ayuda financiera, probablemente, más estricto.

Durante años la condicionalidad ha sido objeto de críticas abordando, en la mayoría de los debates públicos y académicos, dos cuestiones principales, a saber, su legitimidad y su efectividad. En relación a la primera, la polémica surgió, fundamentalmente, por el activismo

---

<sup>166</sup> Según los autores, el uso de un tipo de condicionalidad u otra no sería más que el reflejo de las preferencias de los principales actores relevantes en la Comisión en un momento dado. En consecuencia, la condicionalidad no debería analizarse como un factor constante de causalidad, sino más bien como un proceso en el que su fortaleza y debilidad diverge entre los países en función de la política, los actores involucrados y el país candidato.

<sup>167</sup> El BCE realizó intervenciones en los mercados de valores de deuda pública y privada en la zona del euro a través de los denominados Securities Markets Programme (SMP) con el objeto de garantizar la liquidez en los segmentos de mercado que eran disfuncionales.

<sup>168</sup> El diferencial entre el tipo de interés de los títulos de deuda pública a largo plazo emitidos por el gobierno italiano y el bono alemán se situaba el 4 de agosto de 2011 (fecha de la comparecencia del presidente del BCE en la que anuncia la reanudación de las compras de títulos de deuda pública, pero sólo de Irlanda y Portugal) en los 391 puntos, frente a los 368 del día anterior.

de los Organismos Internacionales (como el Banco Mundial o el Fondo Monetario Internacional) en el diseño de la política económica (o incluso su participación en reformas judiciales, política ambiental, gobierno corporativo (Chang, 2005)), como parte de los planes de condicionalidad plasmados en los contratos de asistencia financiera delimitando, de este modo, la soberanía nacional de los países receptores de los préstamos<sup>169</sup>. En el contexto de los Fondos para el Plan de Pago a Proveedores, el hecho de que el mecanismo fuera diseñado como medida extraordinaria y coyuntural y que la apelación a la financiación proporcionada a través de los mismos fuera voluntaria, en determinados casos y en especial para las Comunidades Autónomas, habría alejado (temporalmente) el debate sobre la pérdida de autonomía en la gestión de las políticas públicas por parte de los Entes Territoriales fruto del cumplimiento de la condicionalidad. No obstante, los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez continúan constituyendo en la actualidad una de las principales fuentes de financiación de las entidades acogidas a este tipo de mecanismo y a partir del año 2015 la acogida al Fondo de Liquidez Autónomo resulta obligatoria para aquellas Comunidades Autónomas que no cumplen con determinadas condiciones exigidas en la regulación<sup>170</sup>. En este contexto, algunos autores abogan por la progresiva desaparición de este tipo de instrumentos (respondiendo al carácter extraordinario con el que fueron creados) entre cuyos argumentos se esgrime este último, a saber, que la fuerte condicionalidad que acompaña a los mecanismos estaría afectando a la conducción autónoma de la política fiscal por parte de las Comunidades Autónomas (Pérez, 2017). No obstante, la mayor parte de los instrumentos de la condicionalidad tuvieron su origen en la Ley Orgánica de Estabilidad y Sostenibilidad Financiera cuyo carácter precisamente orgánico permitiría cobrar fuerza normativa ante posibles debates sobre la legitimidad y constitucionalidad de determinadas medidas.

En la línea de la legitimidad, algunas de las críticas (de carácter pragmático) se han focalizado en la idoneidad de las condiciones impuestas por parte de las instituciones financieras. Así señalan Babb y Carruthers (2008) que la reputación del Fondo Monetario Internacional como organismo neutral y experto en el asesoramiento en materia de política económica quedó fuertemente dañada a raíz de la crisis financiera asiática de 1997-1998 puesto que, el Fondo Monetario Internacional, no sólo no consiguió prevenirla, sino que la empeoró. Desde

---

<sup>169</sup> Tal y como recoge Mold (2009) en su estudio, este tipo de condicionalidad (de carácter estructural) cobra especial relevancia en el contexto de la crisis de deuda de los años 80 y estuvo influida por el Tesoro de los Estados Unidos (bajo el influjo de las nuevas prioridades de la revolución intelectual liderada por Thatcher y Reagan), cuyo secretario (James Baker), solicitó ayuda al Banco Mundial y al Fondo Monetario Internacional para llevar a cabo la liberalización de las instituciones del mercado y para fortalecer al sector privado. El Fondo Monetario Internacional apoyó la iniciativa Baker, que incluía disposiciones para la condicionalidad estructural y una mayor colaboración entre el Fondo Monetario Internacional y el Banco.

<sup>170</sup> Desde comienzos de 2015, según lo previsto en el Real Decreto-ley 17/2014 de 26 de diciembre, la adhesión al Fondo de Liquidez Autónomo resultaba forzosa para las Comunidades Autónomas que incumplieran, fundamentalmente, el Periodo Medio de Pago, tal y como recogen la Ley 9/2013 y el citado Real Decreto-ley 17/2014.

entonces fueron muchas las voces que alertaban del peligro de aplicar la condicionalidad de forma estandarizada, impuesta a los países receptores de los préstamos obviando, de este modo, la estructura y las circunstancias individuales de cada prestamista (Stiglitz, 2002). El propio Banco Mundial (2005) reconoció en el documento en el que se establecía una revisión de la condicionalidad asociada a sus políticas, que las lecciones de los años 90 constituyeron un ejemplo de los fallos derivados de las prescripciones de forma generalizada y reconocía que no existía un modelo único de desarrollo. El debate sobre la legitimidad de la condicionalidad derivó en una serie de reformas por parte del Fondo Monetario Internacional que incluían la concesión de una mayor importancia a las pretensiones particulares de cada país (es decir, que las reformas contenidas en el programa fueran similares a las que el país hubiera llevado a cabo sin la ayuda financiera) y a una mayor transparencia de las operaciones de los préstamos (Vreeland, 2007). En este sentido, la obligatoriedad de suministrar información en aras de mejorar la transparencia (regulada también en la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera), además de constituirse como uno de los criterios rectores que configuraron la batería de medidas en materia de condicionalidad asociada a los Fondos de Plan de Pago a Proveedores, implicaba no sólo a los niveles subcentrales de la administración sino al conjunto de las Administraciones Públicas, incluida por tanto también la Administración Central, es decir, la que proporcionaba los recursos.

Por otro lado, existe un volumen ingente de literatura económica que ha tratado de analizar, desde diversas perspectivas, el grado de consecución de los objetivos (medidos a partir de variables macroeconómicas como PIB, deuda pública...) pretendidos en los contratos de ayuda financiera instrumentalizados a través de la condicionalidad<sup>171</sup>. Siguiendo a Babb y Carruthers (2008), el resultado de muchos de los estudios originados sobre la materia ha establecido que la condicionalidad ha resultado ineficaz, aunque parece existir, no obstante, discrepancia sobre la naturaleza de dicha ineficacia. Así, por un lado, algunas investigaciones aluden a la ineficacia de la condicionalidad como consecuencia de un diseño inadecuado de la misma, mientras que el resultado de otros estudios apunta a la laxitud en el cumplimiento de las obligaciones establecidas como la principal causa de su escaso éxito<sup>172</sup>. En este

---

<sup>171</sup> Dreher (2009), ya citado anteriormente, recopila los resultados de un buen número de estudios sobre los efectos de la condicionalidad si bien, todos ellos, están referidos a la condicionalidad contemplada en los planes de asistencia financiera del Fondo Monetario Internacional. Tal y como señala Mold (2009) la mayor parte de la literatura empírica se centra en el impacto de los programas del Fondo Monetario Internacional puesto que, por un lado, es el organismo que más tiempo lleva aplicándola y, por otro lado, existe una mayor disponibilidad de datos puesto que el propio Fondo Monetario Internacional desde la década de 1990 ha proporcionado información sobre el cumplimiento de la condicionalidad de su programa, a través de su base de datos MONA (Monitoring of Fund Arrangements).

<sup>172</sup> Los autores recogen las conclusiones de algunos estudios relacionados con las ayudas que las Instituciones Financieras Internacionales proporcionaron a países de América Latina y del África subsahariana. En ambos casos, las políticas establecidas a través de la condicionalidad provocaron el estancamiento económico o, incluso, la contracción de las

contexto, parece que la condicionalidad del Fondo Monetario Internacional no procuró el crecimiento económico ni promovió el bienestar social en muchos de los países que la aplicaron. Sin embargo, tal y como señalan los autores, ésta tuvo un impacto positivo en la estimulación de reformas estructurales favorables al mercado en términos de desregulación, privatización e independencia de los bancos centrales. En relación al grado de cumplimiento, son varios los motivos que la literatura económica ha identificado para explicar las desviaciones en la asunción de las obligaciones establecidas en los programas de ayuda. Así, además de motivaciones políticas y sociales (proximidad de periodos electorales u oposición por parte de la sociedad a las reformas), la existencia de asimetría de poder entre las partes que participan en el acuerdo puede determinar el grado de cumplimiento (Dreher, 2004).

En el ámbito nacional, y aún a pesar de ser relativamente reciente la aplicación de la condicionalidad asociada a los Fondos del Plan de Pago a Proveedores, comienzan a ser evidentes unas primeras consecuencias positivas, en términos agregados, derivadas del compromiso de reformas o de ajuste adquiridos por las Comunidades Autónomas y por las Corporaciones Locales como contrapartida al acceso a la financiación otorgada por estos mecanismos. Así, puede entenderse un primer gran impacto positivo sobre el crecimiento económico español a partir de finales del año 2013 y también, atendiendo a los últimos datos y tal y como se analizará en el capítulo siguiente, resulta evidente que los niveles subcentrales de la administración han reducido sus necesidades de financiación hasta los niveles establecidos superando, incluso, dichos objetivos. De este modo, las necesidades de financiación de las Comunidades Autónomas que, en el año 2012, representaron el 1,87% del PIB regional (cuyo máximo para ese año se estableció en el 1,5% del PIB) se situó, en el año 2017, en el 0,32% (frente al 0,6% fijado para ese ejercicio). El caso de las Corporaciones Locales es más significativo si cabe, puesto que en 2012 ya registraron un superávit del 0,32 del PIB (frente al déficit del 0,8% del año anterior) situándose la capacidad de financiación en 2017 en el 0,59% del PIB, cuando el objetivo era el equilibrio presupuestario.

## **5.2. Instrumentos para la condicionalidad.**

La condicionalidad unida a los Fondos del Plan de Pago a Proveedores estaba, generalmente, asociada a las medidas de ajuste para el cumplimiento de los objetivos marcados en la política presupuestaria. Existían, para ello, mecanismos que se reforzaban o introducían como novedad en las relaciones entre el Estado (como otorgante de los recursos financieros) y las

---

economías.



Entidades Territoriales.

En este caso, el acceso a los Fondos exigía a los destinatarios, además de la elaboración de un plan de ajuste (en el que los niveles subcentrales de la administración proporcionaban información sobre su situación financiera, así como sobre las medidas ya introducidas y las previstas), el compromiso de adoptar determinadas obligaciones de información durante el periodo en el que se estableciese el acuerdo en aras de garantizar la transparencia. Todo ello se complementaba con algunas medidas de carácter preventivo y coercitivo con el objeto de incentivar su cumplimiento. No obstante, no pueden entenderse estos instrumentos de condicionalidad sin la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera que, constituye, el gran eje normativo sobre el que gira este principio.

### **5.2.1. La condicionalidad en la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.**

La Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera de las Administraciones Públicas formaba parte de un gran paquete de medidas de carácter presupuestario, fiscal, financiero, laboral y regulatorio que pretendía recuperar la confianza y la actividad económica. La normativa concebía una arquitectura financiera de la España de las autonomías rigurosa y eficiente, y aprovechó la condicionalidad asociada a los mecanismos de apoyo financiero (incluidos los Fondos de Pago a Proveedores) y mutualización parcial de la deuda para reforzar su eficacia.

De este modo, la condicionalidad aparece en la Ley desde el primer momento, en su Disposición Adicional primera, donde se establece que las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales que solicitaran al Estado el acceso a medidas extraordinarias de apoyo a la liquidez estarían obligadas a acordar con el Ministerio de Hacienda un plan de ajuste (en el que debían definirse las medidas necesarias para la devolución de los préstamos vinculados al crédito concedido a través de los Fondos de Pago a Proveedores) que garantizara el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria, de deuda pública y el cumplimiento con determinadas compromisos de pago a proveedores. Muchas de estas obligaciones se estaban plasmando también, al mismo tiempo, como consecuencia de la aprobación del Plan de Pago a Proveedores, en los diferentes Reales Decretos Leyes que los regularon.

El anteriormente citado plan de ajuste que las Entidades Territoriales debían presentar tiene su antecedente en los denominados planes económico- financieros, profusamente regulados en la Ley de Estabilidad<sup>173</sup> en el Capítulo IV del texto legal, referido a las medidas preventivas,

---

<sup>173</sup> Ver el artículo 21 de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera referido al Plan

correctivas y coercitivas, y que además de otorgar una visión a largo plazo sobre la orientación de la política fiscal pretendían reconducir situaciones de desequilibrio fiscal, a saber, el incumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, el incremento de deuda por encima del límite previsto o incrementos de gasto por encima del PIB nominal. Estos planes debían ser aprobados en el Consejo de Política Fiscal y Financiera, en coordinación con el conjunto de las Comunidades Autónomas, ya que, por su naturaleza, afectaban a la política económica general y tenían por tanto carácter multilateral. Más tarde se incorporaría el Periodo Medio de Pago como objetivo de seguimiento presupuestario.

En el caso de las Comunidades Autónomas, y desde la entrada en vigor de la nueva Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria, se han aprobado diversos planes económico-financieros, que fueron especialmente numerosos en el primer año de aplicación de la ley (2012), puesto que como puede apreciarse en la siguiente Tabla, todas las Comunidades Autónomas tuvieron que presentar un plan. Por otra parte, Cataluña ha sido la única Comunidad Autónoma que ha debido presentar un plan en todos los ejercicios desde 2012 hasta la actualidad.

**Tabla 38 Planes Económico-Financieros publicados y aprobados en el Consejo de Política fiscal y Financiera.**

PEF aprobados en el CPFF						
2012		2013	2014-2015	2015-2016	2017-2018	
Andalucía	Cataluña	Andalucía	Aragón	Cataluña	Andalucía	País Vasco
Aragón	Extremadura	Baleares	C.- La Mancha		Aragón	
Asturias	Galicia	C.- La Mancha	C. Valenciana		C. Valenciana	
Baleares	La Rioja	C. Valenciana	Cantabria		Canarias	
C.- La Mancha	Madrid	Cataluña	Cataluña		Cantabria	
C. Valenciana	Murcia	Murcia	Murcia		Cataluña	
C.- y León	Navarra	Navarra	Navarra		Extremadura	
Canarias	País Vasco				Galicia	
Cantabria					Murcia	

Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

Los desequilibrios presupuestarios que arrastraban las Comunidades Autónomas son más que evidentes si se analiza la información suministrada en los planes económicos que presentaron en el año 2012. Tal y como se aprecia en la **Tabla 39**, la reducción de los gastos

---

económico-financiero: En caso de incumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, del objetivo de deuda pública o de la regla de gasto, la Administración incumplidora formulará un plan económico-financiero que permita en el año en curso y el siguiente el cumplimiento de los objetivos o de la regla de gasto, con el contenido y alcance previstos en este artículo.

que las Comunidades Autónomas debían practicar ascendía a 13.129 millones de euros, lo que representaba cerca del 9,53% de los gastos no financieros de las Comunidades Autónomas en régimen común en ese ejercicio. Destacan los importes de Cataluña (2.802 millones de euros) y Andalucía (2.504 millones), aunque debido a su menor tamaño, los 1.582 millones de Castilla La Mancha tienen mayor peso relativo respecto a su presupuesto. Por su parte, el aumento de los ingresos previstos por parte de todas las Comunidades Autónomas debía ascender, en el año 2012, a 5.296 millones (cerca del 5% de los ingresos no financieros del conjunto de las Comunidades Autónomas en Régimen Común), lo que, junto con los 13.129 millones de reducción de gasto anteriores, habría supuesto un ajuste de 18.425 millones en un año. Cataluña (1.385 millones), Comunidad Valenciana (1.032 millones) y Andalucía (1.027 millones de euros) exhibieron los importes sobre ingresos previstos más elevados, tal y como se muestra en la **Tabla 40**.

**Tabla 39 Cuantificación de las medidas de ajuste por la vía del gasto de los planes económico-financieros.**

Millones de euros	Cuantificación de las medidas de reducción de gasto 2012																	
	Asturias	Aragón	Cantabria	Canarias	C.- La Mancha	Baleares	Valencia	P. Vasco	Andalucía	Cataluña	Madrid	La Rioja	Extremadura	C.- y León	Murcia	Navarra	Galicia	Total
Capítulo 1	15	68	30	222	457	116	227	103	777	943	97	12	108	126	139	46	100	
Capítulo 2	44	35	5	74	219	79	129	71	231	889	213	10	93	54	36	2	35	
Capítulo 3	-	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Capítulo 4	71	288	58	48	440	36	466	154	412	693	357	23	77	114	213	5	106	
Capítulo 5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ingresos Corrientes	130	396	93	344	1.116	231	872	328	1.420	2.525	667	45	268	294	388	53	241	
Capítulo 6	-	32	42	213	133	9	50	27	178	111	24	-	149	73	50	-	28	
Capítulo 7	-	37	34	8	308	23	70	97	906	166	-	-	-	-	35	-	40	
Ingresos Capital	326	69	76	221	441	32	120	124	1.084	277	24	-	149	73	86	-	68	
Sin distribución	-	-	36	-	25	-	400	-	-	-	-	-	-	87	-	-	-	
<b>TOTAL</b>	<b>456</b>	<b>465</b>	<b>205</b>	<b>565</b>	<b>1.582</b>	<b>263</b>	<b>1.392</b>	<b>452</b>	<b>2.504</b>	<b>2.802</b>	<b>691</b>	<b>45</b>	<b>417</b>	<b>454</b>	<b>474</b>	<b>53</b>	<b>309</b>	<b>13.129</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

**Tabla 40 Cuantificación de las medidas de ajuste por el lado de los ingresos de los planes económico-financieros.**

Millones de euros	Cuantificación de las medidas de aumento de ingresos																	Total
	Asturias	Aragón	Cantabria	Canarias	C.- La Mancha	Baleares	Valencia	P. Vasco	Andalucía	Cataluña	Madrid	La Rioja	Extremadura	C.- y León	Murcia	Navarra	Galicia	
Capítulo 1	5	-	3	4	-	6	-	-	-	316	-	-	9	39	37	50	45	
Capítulo 2	5	18	18	227	30	60	131	-	163	126	-	3	27	166	33	-	15	
Capítulo 3	-	-	3	22	5	-	94	-	8	54	-	1	1	20	6	-	8	
Capítulo 4	40	-	9	-	1	-	20	507	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Capítulo 5	-	-	-	-	90	-	360	-	-	-	-	-	-	-	91	-	-	
Ingresos Corrientes	50	18	32	253	126	66	605	507	171	497	-	4	36	225	166	50	68	
Capítulo 6	25	11	-	-	21	77	142	-	350	888	8	-	-	-	60	-	-	
Capítulo 7	-	-	-	-	47	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ingresos Capital	25	11	-	-	68	77	142	-	350	888	8	-	-	-	60	-	-	
Sin distribución	3	-	-	-	-	-	285	-	506	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>	<b>29</b>	<b>32</b>	<b>253</b>	<b>194</b>	<b>143</b>	<b>1.032</b>	<b>507</b>	<b>1.027</b>	<b>1.385</b>	<b>8</b>	<b>4</b>	<b>36</b>	<b>225</b>	<b>226</b>	<b>50</b>	<b>68</b>	<b>5.296</b>
<b>TOTAL (GASTOS E INGRESOS)</b>	<b>534</b>	<b>494</b>	<b>237</b>	<b>818</b>	<b>1.776</b>	<b>406</b>	<b>2.424</b>	<b>959</b>	<b>3.531</b>	<b>4.187</b>	<b>699</b>	<b>49</b>	<b>453</b>	<b>679</b>	<b>700</b>	<b>103</b>	<b>377</b>	<b>18.425</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

De acuerdo a lo establecido en los artículos 21, 23 y 24 de la Ley de Estabilidad Presupuestaria (el artículo 22 introduce los llamados planes de reequilibrio, necesarios cuando Estado o Comunidades Autónomas hubieran incurrido en un déficit estructural en las circunstancias excepcionales previstas en el artículo 11.3 de la Ley de Estabilidad), el seguimiento de estos planes económico-financieros debía ser llevado a cabo tanto por el propio Ministerio de Hacienda<sup>174</sup> como por la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (la AIReF)<sup>175</sup>, de forma trimestral, De este modo, los planes debían permitir controlar el cumplimiento de los objetivos de déficit (el nivel máximo que las necesidades de financiación de la Administración correspondiente podía alcanzar en cada ejercicio en relación a su PIB), de deuda (el grado de endeudamiento en relación al valor de su producción) y la regla de gasto (que establecía que la variación del gasto computable de la Administración Central, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales, no podría superar la tasa de referencia de crecimiento del PIB a medio plazo de la economía española), cuyos límites se reflejan en la siguiente Tabla:

<sup>174</sup> Pueden analizarse con más detalle en los Informes de seguimiento de los planes económico-financieros (PEF) que lleva a cabo (y que publica) el Ministerio de Hacienda.

**Tabla 41. Objetivos de Estabilidad Presupuestaria (EP), Deuda Pública y Regla de Gasto de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales. 2012-2020.**

Ejercicio	Comunidades Autónomas			Corporaciones Locales		
	EP	Deuda Pública	Regla de Gasto	EP	Deuda Pública	Regla de Gasto
<b>2012</b>	-1,50%	-	-	-0,30%	-	-
<b>2013</b>	-1,30%	19,10%	1,70%	0,00%	4,00%	1,70%
<b>2014</b>	-1,00%	21,10%	1,50%	0,00%	4,00%	1,50%
<b>2015</b>	-0,70%	21,50%	1,30%	0,00%	3,90%	1,30%
<b>2016</b>	-0,70%	24,40%	1,80%	0,00%	3,00%	1,80%
<b>2017</b>	-0,60%	24,10%	2,10%	0,00%	2,90%	2,10%
<b>2018</b>	-0,40%	24,10%	2,40%	0,00%	2,70%	2,40%
<b>2019</b>	-0,10%	23,30%	2,70%	0,00%	2,60%	2,70%
<b>2020</b>	0,00%	22,40%	2,80%	0,00%	2,50%	2,80%

Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Ministerio de Hacienda

El incumplimiento o la falta de presentación u aprobación del plan económico financiero, así como el retraso en el Periodo Medio de Pago a los proveedores establecido en la legislación<sup>176</sup>, tenían como consecuencia la aplicación de las medidas coercitivas correspondientes, descritas en el artículo 25 de la Ley de Estabilidad. A modo de ejemplo, en la **Tabla 42**, se muestra el resultado del seguimiento de los planes económicos financieros de las Comunidades Autónomas en 2016<sup>177</sup>, distinguiéndose, en el caso de que lo hubiera, el motivo del incumplimiento, es decir, por el desvío en la regla de gasto o por el exceso de déficit público en el mencionado ejercicio. De las diecisiete Comunidades Autónomas, once de ellas incumplieron algún criterio, y en el caso de la Región de Murcia, los dos.

<sup>175</sup> La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal se creó en el año 2013 como organismo independiente, con el objeto de supervisar el cumplimiento de los principios de estabilidad presupuestaria y de sostenibilidad financiera mediante la evaluación continua del ciclo presupuestario, del endeudamiento público y del análisis de las previsiones económicas. Tal y como contempla su ley de creación, la Ley Orgánica 6/2013, de 14 de noviembre, la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal se crea con la finalidad de detectar de forma temprana las posibles desviaciones en los objetivos perseguidos; el organismo debía valorar así las previsiones macroeconómicas que se incorporasen a los proyectos de presupuestos y los escenarios a medio plazo, así como analizar la implementación y la ejecución de las políticas fiscales. En su página web se pueden consultar sus informes de seguimiento de los Planes Económico Financieros.

<sup>176</sup> Debe recordarse de nuevo que el cumplimiento del Periodo Medio de Pago se incorporó posteriormente, tras la modificación de la Ley Orgánica de Estabilidad a través de la Ley Orgánica 9/2013 de control de la Deuda Comercial.

<sup>177</sup> Los datos del Ministerio de Hacienda muestran el seguimiento de los incumplimientos desde 2015 y se exponen, a través de las cartas enviadas a los correspondientes Consejeros de Hacienda en su web.

**Tabla 42 Seguimiento de los Planes Económico-Financieros (PEF) por parte del Ministerio de Hacienda. Ejercicio 2016.**

	Ejercicio 2016 - Incumplimiento de:
Andalucía	Regla de gasto
Aragón	Déficit
Asturias	-
Baleares	-
Canarias	Regla de gasto
Cantabria	Déficit
C.- y León	-
C.- La Mancha	Déficit
Cataluña	Déficit
Extremadura	Déficit
Galicia	Regla de gasto
Madrid	-
Murcia	Déficit, Regla de gasto
Navarra	-
País Vasco	Regla de gasto
La Rioja	-
C. Valenciana	Déficit

Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

Por su parte, el primer informe de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) es de julio de 2014, y en sus comentarios de carácter general se incluían diferentes observaciones y recomendaciones, entre las que destacaban que en los planes económico-financieros remitidos en ese ejercicio la fundamentación económica era superficial, tanto en lo que se refería a la evolución de los ingresos y gastos, como a las previsiones económicas y análisis de sensibilidad que debían formar parte del contenido obligatorio regulado en el artículo 21 de la Ley de Estabilidad. En el mismo informe, se ponía de manifiesto también que las referencias a la metodología y supuestos utilizados eran escasas y, por todo ello, se recomendaba que se desarrollaran de forma más explícita. La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal señalaba, asimismo, que en los PEF no se disponía de cálculos concretos y detallados para la valoración del impacto económico de las medidas previstas, por lo que se consideraba necesario incorporar tanto los cálculos como los supuestos en los que se basaba la cuantificación. Del mismo modo, la Autoridad Fiscal mencionaba que no se ponían de manifiesto los objetivos individuales definitivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública para cada una de las Comunidades Autónomas una vez adaptados los objetivos

conjuntos en el Programa de Estabilidad, por lo que se instaba a que, dentro de los plazos fijados por la Ley de Estabilidad, se presentaran tales objetivos individuales para cada una de las Comunidades Autónomas. En relación a los mecanismos extraordinarios de financiación la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal manifestaba que incrementaban el objetivo de deuda inicialmente fijado. Así, se estimaba que el peso de estas operaciones podía alcanzar entre el 40% al 70% del incremento del endeudamiento neto de las Comunidades Autónomas consideradas, por lo que los mismos deberían computar en su totalidad dentro del límite de endeudamiento inicial fijado. Por último, se estimó necesario que se comunicaran los recursos del sistema de financiación (entregas a cuenta y liquidación) con un calendario que permitiera llevar a cabo los marcos presupuestarios plurianuales.

Es decir, tanto los planes económico-financieros como los planes de seguimiento constituyeron un verdadero reflejo programático documentado de las iniciativas propuestas por las Comunidades Autónomas para el cumplimiento de los objetivos presupuestarios predeterminados, así como un termómetro de la calidad informativa, de la transparencia y de la capacidad de control de las Comunidades Autónomas por parte del Ministerio de Hacienda, y también de la Autoridad Fiscal Independiente. Este hecho facilitó el conocimiento de las cuentas públicas y la posibilidad, por parte de los agentes económicos y financieros, de valorar convenientemente su sostenibilidad o el riesgo financiero de estas entidades, de acuerdo a su situación presupuestaria.

Por otra parte y por lo que se refiere a los planes económico-financieros elaborados por las Corporaciones Locales, éstos debían estar aprobados por el Pleno de la Corporación, y en el caso de las Corporaciones más grandes<sup>178</sup> debían ser remitidos al Ministerio de Hacienda para su aprobación definitiva y seguimiento, salvo en el caso de que la tutela financiera dependiera de la Comunidad Autónoma correspondiente, en cuyo caso ésta era la responsable de su aprobación y seguimiento (aunque, no obstante, debía remitir información al Ministerio de Hacienda sobre los planes).

A este respecto, resulta relevante mencionar el cambio normativo que experimentó la Ley de racionalización y sostenibilidad de la Administración Local en aras de adaptarse a las modificaciones establecidas en la regulación vigente (en particular, a la nueva redacción del artículo 135 de la Constitución en el que se recogía la estabilidad presupuestaria como el principio rector de las actuaciones de las Administraciones Públicas). De este modo, en la citada Ley 27/2013, se incorporaba un nuevo artículo por el que se fortalecía la habilitación

---

<sup>178</sup> Aquellas incluidas en el ámbito subjetivo definido en los artículos 111 y 135 del Texto Refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales.

con carácter nacional a los interventores de las Haciendas Locales, reforzando su figura<sup>179</sup> con el objeto de incrementar el control interno de las Corporaciones Locales. Así, sus funciones abarcaban, además de la fiscalización y la auditoría en el ámbito económico y presupuestarios (en los términos y en base a los procedimientos establecidos por la Administración Central), la certificación de las obligaciones de pago y la transmisión, con sistemas de control homogéneos, de la información a la Intervención General del Estado, con los principales resultados obtenidos en su tarea de monitorización. Se reforzaba así su papel como agente delegado de la Administración del Estado para el cumplimiento de todas las nuevas obligaciones presupuestarias por parte de las Corporaciones Locales.

La información disponible en la página web del Ministerio de Hacienda para los planes económico-financieros de las Entidades Locales es confusa, puesto que aparecen por años y provincias y no parece estar completa. Por ejemplo, para el ejercicio 2013 (año donde se inicia la información disponible) únicamente aparecen las provincias de Zaragoza y Navarra, por lo que no es posible hacer un seguimiento estadístico completo; requiere, por tanto, un análisis caso por caso, acudiendo de manera individualizada a la información suministrada en sus respectivas páginas web por cada uno de los Ayuntamientos españoles.

### **5.2.2. Obligaciones de suministro de información.**

Tal y como se ha puesto de manifiesto anteriormente, la falta de transparencia de las finanzas de las Entidades Territoriales fue uno de los principales problemas del sector público puesto que, este hecho, se tradujo en elevados niveles de facturas impagadas y pendientes de reconocimiento, en la falta de control sobre los procedimientos de contratación, en la ausencia de estadísticas claras sobre inventarios y, en definitiva, en la dificultad de ejercer el control presupuestario sobre las Entidades Territoriales, que a su vez redundaba negativamente en la credibilidad de las cifras. Puesto que los países con mayores niveles en materia de transparencia y normas de buen gobierno cuentan con instituciones más fuertes, y ya que en ese entorno los ciudadanos pueden juzgar mejor la capacidad de sus responsables públicos y tomar decisiones con más criterio, se consideró que, permitiendo una mejor fiscalización de la actividad pública se contribuía a la necesaria regeneración democrática, se promovía la eficiencia y eficacia del Estado en la utilización de los recursos públicos y se favorecía el crecimiento económico<sup>180</sup>.

---

<sup>179</sup> En toda la legislación referida existe ya una regulación destacada para reforzar el protagonismo, papel y responsabilidad de los interventores locales en la interacción con el Ministerio de Hacienda, en el intercambio de información, certificación de la misma, elaboración y ejecución de los planes, etc. También en la Ley Orgánica 9/2013 de control de la deuda comercial se insiste en este papel reforzado de los interventores en el control de la sostenibilidad local en garantía de los proveedores.

<sup>180</sup> Una revisión filosófica, profunda y muy crítica referida a la transparencia en las sociedades modernas y fundamentalmente en el ámbito de la acción política la encontramos en la obra del filósofo alemán de origen coreano Han (2013). El libro



De este modo, el principio de transparencia se constituyó como uno de los principales pilares que regiría el funcionamiento de las Administraciones Públicas teniendo su reflejo en diferentes normas vinculadas, muchas de ellas, a la introducción de los Fondos de Pago a Proveedores.

El principio de transparencia, recogido en el artículo 6 de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, estableció la obligación de las Administraciones Públicas de suministrar toda la información necesaria para el cumplimiento de las leyes<sup>181</sup>, con el fin de “poder verificar su situación financiera, el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria y de sostenibilidad financiera y la observancia de los requerimientos acordados en la normativa europea en esta materia”. Además de la información suministrada en los planes económico-financieros, también durante la vigencia del plan de ajuste, la administración responsable debería remitir al Ministerio de Hacienda información, con una periodicidad trimestral, sobre: avales públicos recibidos y líneas de crédito contratadas, deuda comercial contraída, operaciones con derivados y cualquier otro pasivo contingente.

De la misma forma en el Real Decreto-ley 4/2012 se establecía que, con el fin de poder hacer un seguimiento de la deuda comercial de las Entidades Territoriales, éstas debían remitir una relación certificada de todas las obligaciones pendientes de pago (tanto las de la propia Entidad Local como las de sus organismos autónomos y demás entidades de ella dependientes) que reunieran una serie de requisitos antes del día 15 de marzo de 2012; un informe en el que se reflejaran los vencimientos de aquellas deudas para las que la Entidad Local hubiere acordado con el o los acreedores una cancelación fraccionada; y una relación mensual de las solicitudes de certificados individuales presentados por contratistas, los certificados expedidos, los rechazados y las solicitudes no contestadas, correspondientes al mes anterior, dentro de cinco primeros días hábiles de cada mes.

Debe mencionarse también que el interés por mejorar la transparencia del sector público abarcó un espectro más amplio que el exclusivamente relacionado con los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, lo que derivó en el establecimiento de una serie de obligaciones de publicidad activa más amplias para los poderes del Estado y de las Administraciones públicas. Así, la Ley 19/2013 de transparencia, acceso a la información pública y buen gobierno, establecía el deber de poner a disposición de la ciudadanía, sin solicitud previa

---

empieza precisamente con la frase: "Ningún otro lema domina hoy tanto el discurso público como la transparencia".

<sup>181</sup> Ver a estos efectos la Orden HAP/2105/2012, de 1 de octubre, por la que se desarrollan las obligaciones de suministro de información previstas en la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, en donde estas obligaciones quedan regladas con gran detalle y profusión.

alguna, información cuyo conocimiento se considerará de interés y, en particular, información institucional, de organización, de planificación, y de relevancia jurídica, económica, presupuestaria y estadística. Para ello, se creó el Portal de la Transparencia, que incluía, además de la información obligatoria, aquella más solicitada por los ciudadanos. En la **Tabla 43** se refleja la pantalla general con toda la información suministrada a partir de la aprobación de la citada Ley.

**Tabla 43 Pantalla del Portal de la Transparencia.**



Fuente: Portal de la Transparencia <http://transparencia.gob.es/>

Del mismo modo, la ampliación de las obligaciones impuestas en materia de transparencia afectó también a la contabilidad pública puesto que desde el año 2015 el Ministerio de Hacienda comenzó a publicar el saldo de la cuenta 413, “Acreedores por operaciones pendientes de aplicar a presupuesto” en aras de estimular el control de todas las entidades públicas, también aquellas entidades de las Administraciones Públicas no sujetas a auditoría<sup>182</sup>, y evitar situaciones similares a las del año 2012. Así, en el pasado, algunas de las prácticas recurrentes consistieron en utilizar esta cuenta para aplazar por periodos significativos de tiempo un volumen cuantioso de facturas dejando fuera de la contabilidad

<sup>182</sup> De este modo, se daba cumplimiento a la Disposición Adicional Tercera de la Ley Orgánica 9/2013, de 20 de diciembre, de control de la deuda comercial en el sector público, donde se expresa que “ en las entidades de las Administraciones Públicas no sujetas a auditoría de cuentas se efectuarán anualmente los trabajos de control precisos para, mediante técnicas de auditoría, verificar la existencia de obligaciones derivadas de gastos realizados o bienes y servicios recibidos para los que no se ha producido su imputación presupuestaria”.

presupuestaria una parte del gasto corriente correspondiente a cada ejercicio. El resultado era el elevado retraso en el cobro por parte de los proveedores, así como la falta de control contable y presupuestario. El problema se puso de manifiesto en el año 2012 con la implementación de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores puesto que el acceso al mismo exigía la contabilización de las facturas pendientes de pago. De este modo, el gasto contabilizado en 2012 incluía los importes de las facturas atrasadas que correspondían a años anteriores<sup>183</sup>.

En el cuadro a continuación se incluyen los saldos pendientes a aplicar al presupuesto, es decir, la cuenta 413, diferenciando entre el importe total para todos aquellos Ayuntamientos de los que se dispone de información, y las Diputaciones Provinciales. Así, se observa una tendencia decreciente desde el inicio de su publicación ya que, mientras en 2015 la liquidación mostraba un importe de 1.346 millones para los Ayuntamientos, en 2016 este importe se redujo a 1.299 millones y en 2017 a 1.145,6 millones. En el caso de las Diputaciones también hay una reducción, al pasar de 55,3 millones en 2015 a 53,2 millones en 2016 y 42,9 millones en 2017.

**Tabla 44 Saldo de obligaciones pendientes de aplicar al presupuesto a último día de periodo de referencia.**

		Diputaciones	Ayuntamientos
<b>2015</b>	<b>Liquidación</b>	<b>55,33</b>	<b>1.346,16</b>
<b>2016</b>	I TRIM	39,47	1.834,19
	II TRIM	9,25	944,48
	III TRIM	4,58	938,76
	VI TRIM	34,76	1.112,45
	<b>Liquidación</b>	<b>53,24</b>	<b>1.299,61</b>
<b>2017</b>	I TRIM	22,36	1.166,13
	II TRIM	10,93	969,81
	III TRIM	11,01	889,72
	VI TRIM	30,67	1.143,26
	<b>Liquidación</b>	<b>42,98</b>	<b>1.145,61</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

<sup>183</sup> Puesto que en Contabilidad Nacional estos gastos se contabilizan con criterio de devengo y en Ejecución Presupuestaria se contabilizan en los años en que se reconocen, las normas de contabilidad nacional exigen un ajuste. Tal y como señala De la Fuente (2016) dicho ajuste consiste en aumentar (reducir) el gasto presupuestario del ejercicio en un importe igual al incremento (reducción) del saldo de la cuenta 413 entre el comienzo y el cierre del mismo. El autor, señala que la variación del saldo de la cuenta 413 en el año 2012 ascendió a los -6.968 millones de euros y el signo negativo de la variación estaría indicando la reducción del gasto del año por el importe de las facturas de años anteriores que se “sacan del cajón” durante el mismo.

En definitiva, con las reformas estructurales orientadas a la mejora de la calidad de la información se pretendía incrementar y reforzar la transparencia en la actividad pública (a través de obligaciones de publicidad activa para todas las Administraciones y entidades públicas), se reconocía y garantizaba el acceso a la información (regulado como un derecho de amplio ámbito subjetivo y objetivo) y se establecían las obligaciones de buen gobierno que debían cumplir los responsables públicos así como las consecuencias jurídicas derivadas de su incumplimiento. Por tanto, el suministro de información pasó a un primer plano en la política presupuestaria y la creación de los Fondos se consideró una buena oportunidad adicional para reforzar este principio de transparencia.

### **5.2.3. Los planes de ajuste.**

Los planes de ajuste se convirtieron en uno de los mecanismos principales para instrumentalizar la condicionalidad, puesto que la presentación de los mismos por parte de las Entidades Territoriales era un requisito indispensable para acceder a los Fondos del Plan de Pago a Proveedores. Estos se configuraron con un carácter extraordinario y perseguían, por una parte, garantizar la devolución de los préstamos derivados de los Fondos de Pago a Proveedores y, por otra, reforzar la institución presupuestaria a través del compromiso con las medidas de ajuste. De este modo, los niveles subcentrales de la administración debían elaborar un documento en el que se plasmase tanto su compromiso con la disciplina fiscal (de acuerdo a la previsión de ingresos y gastos), así como la definición de la política presupuestaria necesaria para honrar los requisitos necesarios para la devolución del préstamo.

Aunque estos instrumentos se regularon en el Real Decreto-ley 4/2012<sup>184</sup> y en el Real Decreto-ley 7/2012, tuvieron su primera aparición normativa en la Disposición Adicional Primera del proyecto de Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera<sup>185</sup> aprobado por el Consejo de Ministros y trasladado al Congreso para su tramitación parlamentaria. El marco de la Ley de Estabilidad suponía reforzar la idea de compromiso con las cuentas públicas y era el texto adecuado para su concreción posterior en los Reales Decretos Leyes.

---

<sup>184</sup> En el caso de las Comunidades Autónomas la regulación se incluye en la Orden PRE/774/2012, de 16 de abril, por la que se publica el Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos de 22 de marzo de 2012, para la puesta en marcha del mecanismo de financiación para el pago a los proveedores de las Comunidades Autónomas. Previamente ya se habían recogido como elementos clave de la condicionalidad fiscal en el Acuerdo 6/2012 de 6 de marzo de 2012 del Consejo de Política Fiscal y Financiera.

<sup>185</sup> El enunciado recogido en la Disposición Adicional Primera de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, aparece ya en los primeros informes presentados por el Ministro de Hacienda al Consejo de Ministros del proyecto de Ley a finales de enero de 2012.

Por otra parte, la secuencia de los hechos, con una muy intensa y concentrada acción de gobierno en muy pocas semanas, demostró que la rápida acción política era fundamental para contribuir al éxito del proyecto, y debido a que la tramitación parlamentaria de la Ley de Estabilidad requería de varios meses, de hecho finalizó en abril, la incorporación de los planes de ajuste en los Reales Decretos Leyes garantizaba su entrada en vigor en el mismo momento de su aprobación en el Consejo de Ministros<sup>186</sup> y evidenciaba la estrecha relación entre el acceso a los Fondos y el cumplimiento de una estricta condicionalidad.

Puesto que la asunción de la deuda suponía el incremento del saldo acreedor y el aumento en la tenencia de activos financieros por parte del Estado frente a las Entidades Territoriales, el interés de este último estaba no solo en la devolución de estos créditos, sino también en el cumplimiento con los objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública previsto en la normativa presupuestaria. Por ello, el plan de ajuste debía ser valorado favorablemente *ex ante* por el Ministerio de Hacienda para que quedara autorizada la concertación de la operación de endeudamiento. De este modo, los Planes de Ajuste, a diferencia de los Planes Económico-Financieros de las Comunidades Autónomas (PEF) que se elaboran con una perspectiva temporal más larga, se desvinculan desde el principio del Consejo de Política Fiscal y Financiera y se establecen como una relación bilateral entre cada una de ellas y el Ministerio de Hacienda.

En el caso de las Corporaciones Locales, remitida la relación certificada de obligaciones pendientes de pago, el plan de ajuste debía trasladarse por la entidad local el día siguiente de su aprobación por el Pleno<sup>187</sup> y antes del 30 de abril en el caso de las Comunidades Autónomas, al órgano competente del Ministerio de Hacienda, por vía telemática y con firma electrónica. Desde ese momento el Ministerio contaba con un plazo de 30 días naturales a contar desde la recepción del plan para comunicar el resultado. Si se estimaba que el plan se adaptaba a las exigencias establecidas se entendía autorizada la operación de endeudamiento. Si el Ministerio de Hacienda no aprobaba el plan de ajuste o si operaba el silencio administrativo negativo (transcurrido el plazo establecido) la entidad local no podía concertar la operación de endeudamiento y se efectuaba la retención de los fondos de la Entidad local con cargo a la participación en los tributos del Estado<sup>188</sup>.

---

<sup>186</sup> Los Reales Decretos Leyes entran en vigor en el momento de su publicación en el Boletín Oficial del Estado, aunque deben ser convalidados por el Congreso de los Diputados antes de transcurridos 15 días desde su aprobación. Además de su convalidación, pueden ser tramitados o no como proyectos de ley. En el caso del Real Decreto-ley/2012 y Real Decreto-ley/2012, no se tramitaron como proyectos de ley.

<sup>187</sup> El Pleno de la corporación era el responsable último del plan de ajuste, aunque su elaboración corría a cargo de los Interventores, técnicos con capacidad para desarrollarlos y reforzados en sus funciones.

<sup>188</sup> En los términos establecidos en el Acuerdo de la Comisión Delegada para Asuntos Económicos o en la Ley de

Con el objetivo de cumplir con los requisitos de transparencia, el plan de ajuste era de carácter público y debía incluir un calendario de aprobación, puesta en marcha y supervisión de las medidas acordadas. No obstante, mientras los planes de ajuste de las Comunidades Autónomas se publicaron en la página web del Ministerio, los de las Entidades Locales no fueron de tan fácil acceso ya que, aunque algunas optaron por su publicación en la propia web del Ayuntamiento, no fue la práctica habitual<sup>189</sup>.

Para el control de los planes de ajuste existían obligaciones de seguimiento en función del tamaño de los Entes Territoriales. Así, mientras las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales de mayor tamaño debían remitir un informe del Interventor sobre la ejecución de los planes de ajuste con periodicidad trimestral, las Corporaciones Locales menores debían hacerlo con periodicidad anual. De esta forma, nuevamente, quedaba reforzada la figura de los Interventores como habilitados nacionales, adquiriendo un papel protagonista en la elaboración y seguimiento de los planes de ajuste, en colaboración con el Ministerio de Hacienda o la Administración que tuviera la tutela financiera.

El Ministerio de Hacienda realizaba el seguimiento de los planes de ajuste y debía informar posteriormente del resultado al Ministerio de Economía. Con la finalidad de garantizar el reembolso de las cantidades derivadas de las operaciones de endeudamiento concertadas, y en función del riesgo que se derivaba de los informes de seguimiento de los planes de ajuste, se podía acordar su sometimiento a actuaciones de control por parte de la Intervención General de la Administración del Estado, quien a su vez podía solicitar la colaboración de otros órganos públicos y, en el caso de actuaciones de control en Comunidades Autónomas, concertar convenios con sus Intervenciones Generales.

En el caso de actuaciones de control en Corporaciones Locales, la Intervención General de la Administración del Estado podía contar con la colaboración de empresas privadas de auditoría, que deberían ajustarse a las normas e instrucciones que aquella determinara. Y para

---

Presupuestos Generales del Estado.

<sup>189</sup> Se incluyen a continuación algunos ejemplos de páginas webs de Ayuntamientos en donde se incorporaron los planes de ajuste: Madrid (plan de ajuste 2012-2022).

<https://transparencia.madrid.es/UnidadesDescentralizadas/Presupuestos/OtrosContenidosPresupuestarios/PlanDeAjuste2012-2022/FicherosPlanAjuste/Plan%20de%20Ajuste%202012-2022%20Final.pdf>

León: [http://www.aytoleon.es/es/ayuntamiento/areasmunicipales/economiayhacienda/planes%20economicos/\(66\)%202012-03-27-Plan%20de%20Ajuste%202012-2022-V.%20Final.pdf](http://www.aytoleon.es/es/ayuntamiento/areasmunicipales/economiayhacienda/planes%20economicos/(66)%202012-03-27-Plan%20de%20Ajuste%202012-2022-V.%20Final.pdf)

Palma de Mallorca (plan de ajuste 2012-2022):

[https://www.palma.cat/portal/PALMA/RecursosWeb/DOCUMENTOS/1/0\\_61361\\_1.pdf](https://www.palma.cat/portal/PALMA/RecursosWeb/DOCUMENTOS/1/0_61361_1.pdf).

Valencia (datos de ingresos, gastos y endeudamiento para el año 2012):

[http://www.valencia.es/ayuntamiento/ayuntamiento.nsf/vDocuments?TituloAux/Presupuesto%20Plan%20de%20Ajuste%202012?opendocument&lang=2&nivel=5\\_10](http://www.valencia.es/ayuntamiento/ayuntamiento.nsf/vDocuments?TituloAux/Presupuesto%20Plan%20de%20Ajuste%202012?opendocument&lang=2&nivel=5_10)

Jerez: [http://www.jerez.es/webs\\_municipales/transparencia/informacion\\_economica\\_y\\_presupuestaria/plan\\_de\\_ajuste/?tx-filelist-pi1-](http://www.jerez.es/webs_municipales/transparencia/informacion_economica_y_presupuestaria/plan_de_ajuste/?tx-filelist-pi1-)

[279935%5Bpath%5D=10\\_EXPEDIENTE\\_PLAN\\_DE\\_AJUSTE&cHash=da63e2fc7ea8c35b6ba806945e6f0d19](https://www.jerez.es/webs_municipales/transparencia/informacion_economica_y_presupuestaria/plan_de_ajuste/?tx-filelist-pi1-279935%5Bpath%5D=10_EXPEDIENTE_PLAN_DE_AJUSTE&cHash=da63e2fc7ea8c35b6ba806945e6f0d19)

su elaboración, aquellas que encontraban posibles dificultades técnicas recibieron el apoyo de la Federación Española de Municipios y Provincias, que puso en marcha una Oficina de Atención a los municipios.

El plan de ajuste aprobado debía extenderse durante el período de amortización previsto para la operación de endeudamiento, que era de dos años de carencia más diez de plazo, y los presupuestos generales anuales que se aprobaran durante ese periodo debían ser coherentes con el plan de ajuste, que debía cumplir los siguientes requisitos<sup>190</sup>:

- a) recoger ingresos corrientes suficientes para financiar sus gastos corrientes y la amortización de las operaciones de endeudamiento,
- b) las previsiones de ingresos corrientes debían ser consistentes con la evolución de los ingresos efectivamente obtenidos por la respectiva entidad local en los ejercicios 2009 a 2011;
- c) una adecuada financiación de los servicios públicos prestados mediante tasas o precios públicos, para lo que se debía incluir información suficiente del coste de los servicios públicos y su financiación;
- d) debían recoger la descripción y el calendario de aplicación de las reformas estructurales que se fueran a implementar, así como las medidas de reducción de cargas administrativas a ciudadanos y empresas que se fueran a adoptar y la cuantificación de esta reducción;<sup>191</sup>
- e) recoger medidas relativas a la limitación de los salarios en los contratos mercantiles o de alta dirección de las empresas de su sector público, de reducción del número de consejeros de los Consejos de Administración y a la regulación de las cláusulas indemnizatorias.

De este modo, la elaboración del plan de ajuste suponía la aprobación de medidas por el lado de los recursos como de los empleos públicos con el fin de restablecer la suficiencia financiera, que permitiese afrontar tanto los gastos corrientes como la anualidad de

---

<sup>190</sup> De acuerdo a lo establecido en el artículo 7 del Real Decreto-ley 4/2012, el artículo 10 del Real Decreto-ley 7/2012 y por la Orden PRE/773/2012, de 16 de abril, por la que se publica el Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos de 1 de marzo de 2012, para la puesta en marcha del mecanismo de financiación para el pago a los proveedores de las Entidades Locales.

<sup>191</sup> Este tipo de medidas podrían integrarse dentro de la llamada condicionalidad estructural ya analizada, según la cual la Administración Territorial recibía fondos a cambio de abordar reformas para reducir las trabas burocráticas y mejorar la actividad económica.

amortización derivada de la operación de endeudamiento. Además, el plan de ajuste podía incluir la modificación de las estructuras organizativas de la corporación local. En el caso de las Comunidades Autónomas, se recoge además la obligación de reducción del Período Medio de Pago a contratistas, así como el de aplicación de su plan de reestructuración del sector público autonómico.

Al objeto de posibilitar el mejor ejercicio de la tutela financiera de las Entidades Locales por parte de las Comunidades Autónomas que tenían atribuida aquella competencia en sus Estatutos de Autonomía, el Ministerio de Hacienda, conforme al principio de lealtad institucional, les suministraba información de los planes de ajuste que hubiera valorado, así como de las operaciones de endeudamiento concertadas.<sup>192</sup>

De acuerdo a la información disponible en el Ministerio de Hacienda, en la primera fase del Plan de Pago a Proveedores se presentaron 2.639 planes de ajuste (para un total de 8.124 Ayuntamientos), de los cuales recibieron informe favorable del Ministerio 2.325, mientras que 296 fueron desfavorables y 18 no se aceptaron. Hay que tener en cuenta que, además, 1.478 Entidades Locales no enviaron planes de ajuste para su valoración al Ministerio (o fueron valorados negativamente), por lo que hubo una segunda repesca en la que remitieron los planes 240 entidades, de las cuales 178 se consideraron favorables y 62 desfavorables, tal y como puede observarse en la Tabla siguiente:

**Tabla 45 Planes de ajuste de Corporaciones Locales de la primera fase.**

<i>EE.LL.</i>	FFPP (1ª fase)	FFPP ampliación (1ª fase)
Favorable	2.325	178
Desfavorable	296	62
No aceptado	18	-
<b>Total</b>	<b>2.639</b>	<b>240</b>

**Fuente:** Elaboración propia a partir de información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

<sup>192</sup> Tal y como se establece en la Orden HAP/1465/2012, de 28 de junio, por la que se desarrolla el procedimiento y condiciones de retención de la participación en los tributos del Estado de las Entidades Locales que no concierten las operaciones de endeudamiento, y se establece la remisión de información a las Comunidades Autónomas a estos efectos, de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto-ley 4/2012, de 24 de febrero, por el que se determinan obligaciones de información y procedimientos necesarios para establecer un mecanismo de financiación para el pago a los proveedores de las Entidades Locales y el Real Decreto-ley 7/2012, de 9 de marzo, por el que se crea el Fondo para la financiación de los pagos a proveedores.



A modo de ejemplo, el plan de ajuste de la Comunidad Valenciana asumió compromisos muy relevantes y explícitos, con el fin de poder devolver los Fondos de Pago a Proveedores<sup>193</sup> y alcanzar el objetivo presupuestario previsto para 2012 (establecido en el 1,5% del PIB). Entre las medidas más destacadas, el plan recoge la introducción del impuesto de Patrimonio, el incremento del 7% al 8% del tributo de Transmisiones Patrimoniales y la aplicación de tasas judiciales (en actos administrativos como los recursos), el “céntimo sanitario”, la venta de inmuebles o las tasas medioambientales. Con este plan se preveía un ahorro de unos 2.260 millones de euros, de los que 1.223 millones eran por ajustes en los gastos y 1.037 por las nuevas iniciativas de incremento de los ingresos. De acuerdo al plan de seguimiento del Ministerio de Hacienda<sup>194</sup> en 2012, la Comunidad Valenciana ejecutó medidas de gastos por importe de 965 millones de euros, y medidas de ingresos por importe de 424 millones de euros.

Otro ejemplo, a nivel municipal, lo encontramos en el plan de ajuste elaborado por el Ayuntamiento de Madrid con motivo del Real Decreto-ley 4/2012, por el cual adquirió un crédito del Estado para financiar el pago a proveedores<sup>195</sup>. Este hecho tuvo su reflejo en las medidas de ingresos y gastos incorporadas en el plan de ajuste 2012-2022. Entre las medidas de ingreso destacan la actualización de las tarifas del Impuesto sobre Vehículos de Tracción Mecánica en un 2%, durante el periodo de vigencia del plan de ajuste; actualización de los coeficientes de situación del Impuesto sobre Actividades Económicas en un 2 por 100 anual, durante la vigencia del Plan de Ajuste; incremento del 10 por 100 de las tarifas de la tasa del Servicio de Estacionamiento Regulado (SER) en la Zona de Bajas Emisiones de la ciudad y ampliación en una hora de este servicio regulado; aproximación de los importes de los precios públicos de las instalaciones deportivas municipales al coste del servicio (desde el 31 por 100 actual al 40 por 100); adecuación de los importes de los precios públicos de talleres culturales al coste del servicio (desde el 68 por 100 actual al 100 por 100); y la actualización general de las tasas y precios públicos en un 2 por 100 anual.

La previsión realizada por el Ayuntamiento suponía que el conjunto de estas medidas municipales permitiría un incremento de ingresos de 24,7 millones de euros y en el total del

---

<sup>193</sup> Para más información sobre este plan de ajuste puede analizarse en [http://www.minhafp.gob.es/es-ES/Prensa/En%20Portada/2012/Documents/20120621\\_PEF\\_RESUMEN/COMUNITAT%20VALENCIANA.pdf](http://www.minhafp.gob.es/es-ES/Prensa/En%20Portada/2012/Documents/20120621_PEF_RESUMEN/COMUNITAT%20VALENCIANA.pdf)  
<http://www.minhafp.gob.es/Documentacion/Publico/PortalVarios/FinanciacionTerritorial/Autonomica/PEFCCAA/PF%202012%202014%20C%20VALENCIANA.pdf>

<sup>194</sup> Para más detalle puede analizarse el Informe del Ministerio de Hacienda de seguimiento de la aplicación de las medidas contenidas en el plan económico-financiero de reequilibrio 2012-2014 de la Comunidad Valenciana correspondiente al cuarto trimestre de 2012

<sup>195</sup> Para más detalle ver el Plan de ajuste 2012-2022 del Ayuntamiento de Madrid.  
<http://www.madrid.es/UnidadesDescentralizadas/Presupuestos/OtrosContenidosPresupuestarios/PlanDeAjuste2012-2022/FicherosPlanAjuste/Plan%20de%20Ajuste%202012-2022%20Final.pdf>

periodo del Plan de Ajuste 251,5 millones de euros. Además de estas medidas, se abogaba por intensificar la lucha contra el fraude, facilitar el pago de tributos mediante domiciliación e ingresos a cuenta, mejorar los procesos de cobro, un convenio con la Agencia Estatal de la Administración Tributaria (AEAT) para reforzar la recaudación en vía ejecutiva y mejorar la recaudación del Impuesto sobre Actividades Económicas y el arrendamiento de los inmuebles no necesarios para la prestación de servicios.

Aunque el cuadro de ingresos determinado en el plan de ajuste está condicionado por otros factores, además de las medidas de ingresos comentadas, es interesante observar su evolución prevista durante los diez años siguientes a la aprobación del plan. Así, se preveía pasar de unos ingresos corrientes de 4.186,7 millones en 2011 a 4.854,5 millones en 2022, como consecuencia fundamentalmente del incremento de los impuestos directos (Ver **Tabla 46**).

**Tabla 46 Evolución de ingresos corrientes según el plan de ajuste 2012-2022 del Ayuntamiento de Madrid.**

Ingresos	LIQ. 2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Impuestos directos	1685,8	1845,5	1953,9	1997,8	2068,1	2084,2	2242,4	2.382,4	2.466,0	2.545,0	2.625,3	2.629,5
Impuestos indirectos	151,4	159,6	138,1	137,9	137,9	123,1	123,1	123,1	123,1	123,1	124,1	127,1
Tasas y otros ingresos	921,1	867,8	770,2	779,9	723	671,9	680,2	689,7	699,0	707,8	716,8	725,9
Transferencias corrientes	1233,1	1312,3	1221,4	1219,6	1220,8	1222	1223,3	1.224,5	1.225,7	1.227,0	1.238,6	1.278,0
Ingresos patrimoniales	195,3	151	89,3	90,3	91,4	92,1	92,2	92,3	93,1	93,9	94,0	94,0
<b>Operaciones corrientes</b>	<b>4186,7</b>	<b>4336,1</b>	<b>4172,9</b>	<b>4225,6</b>	<b>4241,2</b>	<b>4193,4</b>	<b>4361,2</b>	<b>4.512,0</b>	<b>4.607,0</b>	<b>4.696,9</b>	<b>4.798,9</b>	<b>4.854,5</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ayuntamiento de Madrid.

Las medidas de gasto incorporaban la reducción de costes de personal (con un impacto total estimado de 28.175.724 euros anuales entre 2013 y 2015), la reducción del número de consejeros de los consejos de administración de las empresas del sector público, y la reducción generalizada de los capítulos 2, 4, 6 y 7 del presupuesto de gastos para todos los ejercicios de vigencia del plan de ajuste (580 millones de ahorro estimados), el análisis de las duplicidades en la prestación de servicios entre el Ayuntamiento y la Comunidad de Madrid con aprobación de reparto competencial, reforma y modernización de la estructura organizativa, incluyendo el Sector Público empresarial, y mejora y racionalización del patrimonio inmobiliario para la enajenación de aquellos inmuebles que no se consideren necesarios, así como la reducción de los alquileres.

Tal y como se refleja en la **Tabla 47**, la evolución de los gastos corrientes estimados en el plan de ajuste muestra un mantenimiento del nivel de gastos hasta 2022 como consecuencia del incremento de los gastos corrientes de bienes y servicios y la reducción de los gastos de personal y los gastos financieros. Así, frente a unos gastos corrientes en 2012 de 3.520

millones se prevé alcanzar los 3.586 millones en 2022.

**Tabla 47 Evolución de gastos corrientes según el plan de ajuste 2012-2022 del Ayuntamiento de Madrid.**

<i>Millones de euros</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Gastos en bienes corrientes y servicios	1689	1492	1551	1603	1666	1699	1734	1769	1805	1842	1879
Transferencias corrientes	243	243	245	246	249	255	261	267	273	280	286
Gastos de personal	1304	1294	1290	1286	1312	1325	1333	1303	1297	1292	1284
Gastos financieros	284	322	296	256	238	224	207	180	176	157	137
<b>Operaciones corrientes</b>	<b>3520</b>	<b>3351</b>	<b>3383</b>	<b>3392</b>	<b>3465</b>	<b>3503</b>	<b>3535</b>	<b>3518</b>	<b>3551</b>	<b>3570</b>	<b>3586</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ayuntamiento de Madrid.

Al comparar los datos reflejados en el plan de ajuste 2012-2022 con la liquidación presupuestaria de 2016 (última liquidación disponible), se observa un comportamiento, tanto por el lado de los ingresos como por el lado de los gastos, mucho mejor del previsto. En la **Tabla 48** se recoge el fuerte incremento de los ingresos corrientes, que pasan de los 4.193,4 millones previstos para 2016 en el plan de ajuste (**Tabla 46**) a los 4.781 millones liquidados en operaciones corrientes. En el caso de los gastos corrientes el comportamiento también es mejor, al observarse unos gastos liquidados inferiores a los previstos en el plan de ajuste, ya que frente a los 3.465 millones previstos para 2016 (**Tabla 47**), el resultado final muestra unos gastos corrientes liquidados de 3.278 millones de euros, con reducciones en todas las partidas menos en las transferencias corrientes.

**Tabla 48 Presupuesto liquidado del ejercicio 2016. Ayuntamiento de Madrid.**

Ejecución presupuestaria Ayuntamiento de Madrid, ejercicio 2016	
Ingresos	Derechos reconocidos netos
Impuestos Directos	2.400.356.560
Impuestos Indirectos	137.743.204
Tasas, Precios Públicos y Otros	688.033.233
Ingresos	
Transferencias Corrientes	1.447.060.007
Ingresos Patrimoniales	108.660.591
<b>Operaciones corrientes ingresos</b>	<b>4.781.853.596</b>
Gastos	Obligaciones reconocidas
Gastos de Personal	1.275.908.927
Gastos Corrientes en Bienes y Servicios	1.505.085.918
Gastos Financieros	162.303.190
Transferencias Corrientes	335.031.112
<b>Operaciones corrientes gastos</b>	<b>3.278.329.147</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

Resulta relevante el hecho de que, transcurridos dos años desde el inicio de los Fondos de Pagos a Proveedores, y como consecuencia de la mejora de la situación financiera, las Entidades Locales encontraron mayores facilidades de acceso a los mercados financieros. Esta circunstancia se quiso aprovechar por el Gobierno y de esta forma, el Real Decreto-ley 8/2014, de 4 de julio<sup>196</sup>, en su artículo tercero, permitió las operaciones de refinanciación o sustitución de los préstamos formalizados con el Fondo de Pago a Proveedores en mejores condiciones financieras. Este hecho supuso una excepción en la normativa vigente, ya que el endeudamiento a largo plazo sólo era posible para operaciones de inversión, mientras que los pagos a proveedores eran gasto corriente. Para la formalización de estas operaciones de refinanciación era necesaria la autorización del Ministerio de Hacienda, y en relación a los planes de ajuste, mantendrían su vigencia hasta la total amortización de la nueva operación de endeudamiento.

Los requisitos para la anulación del plan de ajuste era la cancelación total de los préstamos con el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores y haber cumplido en el ejercicio 2013 con el límite de deuda del 75% de los ingresos corrientes liquidados, con el objetivo de estabilidad presupuestaria y con la regla de gasto. Además, su Período Medio de

<sup>196</sup> Para más detalle ver el Artículo 3. Cancelación de las operaciones de préstamo formalizadas por las Entidades Locales con el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores. Real Decreto-ley 8/2014, de 4 de julio, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia.

Pago a Proveedores (que se analizará a continuación) no debía exceder el plazo máximo de 30 días establecido en la normativa sobre la morosidad. Si la entidad local no cumplía alguno de los límites, podía concertar la nueva operación de endeudamiento, pero el plan de ajuste aprobado mantenía su vigencia, aun cuando se cancelaran totalmente los préstamos formalizados con el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores. Por tanto, se facilitó la refinanciación del préstamo en mejores condiciones, pero siempre condicionado a unos requisitos que, en caso de no cumplirse, exigían el mantenimiento del plan de ajuste.

En el caso de las Comunidades Autónomas, para quienes el acceso a los Fondos de Pago a Proveedores fue inicialmente voluntario de acuerdo a los principios constitucionales, el hecho de someterse a un plan de ajuste podría haberse interpretado como una injerencia o una pérdida de autonomía financiera. Pero era precisamente esa voluntariedad lo que reforzaba el principio de condicionalidad. Se accedía a financiación en una situación de dificultad, pero a cambio de fuertes medidas de compromiso fiscal.

De este modo, aunque el Fondo de Liquidez Autonómico surge como mecanismo voluntario al que inicialmente se adhieren nueve Comunidades Autónomas (Andalucía, Principado de Asturias, Islas Baleares, Canarias, Cantabria, Castilla La Mancha, Cataluña, Región de Murcia y Comunidad Valenciana), posteriormente la Ley 9/2013 de control de la deuda comercial del sector público<sup>197</sup> establece además de los mecanismos para la reducción de la deuda y el Periodo Medio de Pago, la obligatoriedad de adhesión forzosa al Fondo de Liquidez Autonómico para aquellas Comunidades Autónomas que lo incumplieran. Este principio se materializó desde comienzos de 2015 (a partir del RD Ley 17/2014) con la reestructuración y nueva denominación de los Fondos de Financiación a las Comunidades Autónomas, desglosado en Fondo de Liquidación Autonómico (de adhesión ahora forzosa para las Comunidades Autónomas que incumplieran el Periodo Medio de Pago, básicamente), y el Fondo de Facilidad Financiera, dirigido fundamentalmente a aquellas administraciones cumplidoras que querían beneficiarse de los menores costes financieros al obtener la financiación del Tesoro, con menores exigencias de condicionalidad y sin requerir un Plan de Ajuste.

En caso de incumplimiento del plan de ajuste, el Ministerio comenzó a publicar, desde el año 2016, las cartas remitidas a los responsables de las finanzas autonómicas. En la siguiente

---

<sup>197</sup> La obligatoriedad de la adhesión al Fondo de Liquidez Autonómico se estableció a partir de la Ley 9/2013 al incluir el concepto de sostenibilidad comercial dentro de la idea de sostenibilidad financiera, así como la obligatoriedad de cumplir con el PMP, la Disposición Adicional Primera (en su apartado número 7) de la Ley de Estabilidad y el artículo 20 del Real Decreto-ley 17/2014 de medidas de sostenibilidad financiera de las Comunidades Autónomas. Así, por ejemplo, Aragón y Extremadura habiendo incumplido previamente los plazos del PMP fueron obligados en 2016 a incorporarse al Fondo de Liquidez Autonómico. Galicia, por su parte, se incorporó a la Facilidad Financiera de forma voluntaria en 2015 y en la actualidad, un 42,3% de su deuda procede de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez.

Tabla se aprecia que, de las 17 Comunidades Autónomas, siete reciben comunicación por incumplimiento del plan de ajuste.

**Tabla 49 Seguimiento de los planes de ajuste por parte del Ministerio de Hacienda. Cartas remitidas en caso de incumplimiento. Ejercicio 2016.**

	Incumplimiento del plan de Ajuste
Andalucía	No
Aragón	Dos cartas
Asturias	No
Baleares	No
Canarias	No
Cantabria	Dos cartas
C.- y León	No
C.- La Mancha	Dos cartas
Cataluña	Dos cartas
Extremadura	Dos cartas
Galicia	No
Madrid	No
Murcia	Dos cartas
Navarra	No
País Vasco	No
La Rioja	No
C. Valenciana	Dos cartas

Fuente: Elaboración propia a partir de información suministrada por el Ministerio de Hacienda.

Las dos cartas remitidas a la Generalitat Valenciana están fechadas el 6<sup>198</sup> y el 25 de abril de 2016. En la primera se hace referencia al incumplimiento del objetivo de estabilidad, así como del plan de ajuste, lo que supone la aplicación de medidas coercitivas, como se detalla más adelante al concretar la segunda carta.

#### 5.2.4. El Periodo Medio de Pago.

Los problemas de liquidez que exhibían las Entidades Territoriales impidieron que las mismas atendiesen a sus obligaciones de pago con los proveedores en los plazos establecidos

<sup>198</sup> Ver más detalle en la Carta remitida por el Ministro de Hacienda al Consejero de Hacienda de la Generalitat Valenciana. <http://www.minhfp.gob.es/Documentacion/Publico/CDI/Comunicaciones%20CCAA/Plan%20de%20ajuste%20estabilidad/Valencia%20PA20160406.pdf>

incumpliendo, de este modo, la normativa contenida en la Ley de Morosidad (según la cual el plazo máximo de pago era de treinta días). Por ello, una vez que se había llevado a cabo con éxito el Plan de Pago a Proveedores, era necesario adoptar medidas para que una solución provisional y extraordinaria deviniera, en definitiva. Así, tal y como preveía la Ley Orgánica de Estabilidad, se aprobó la medición del Periodo Medio de Pago, definido como el promedio de los días que se tardaba en pagar a los prestadores de servicios y suministradores de las entidades públicas, en aras de controlar los retrasos en el pago de las deudas comerciales a los proveedores.

En los trabajos desarrollados por la Comisión para la Reforma de las Administraciones Públicas (Ministerio de Hacienda, 2013) se había analizado la necesidad de controlar la deuda comercial y combatir la morosidad de las Administraciones Públicas. Para ello la Comisión propuso en el informe presentado al Consejo de Ministros el 21 de junio de 2013 la creación de un “instrumento, automático y de fácil aplicación, para que su seguimiento permita un control generalizado y eficaz, que sea comprensible tanto para las Administraciones Públicas como para los ciudadanos y, sobre todo, que sea público de acuerdo con el principio de transparencia recogido en el artículo 6 de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril”.

Esta iniciativa se desarrolló en la Ley Orgánica 9/2013 de 20 de diciembre de control de la deuda comercial en el sector público que, a su vez, modificó la Ley Orgánica de Estabilidad para vincular la deuda comercial y su medición a través del Periodo Medio de Pago con el concepto de sostenibilidad comercial, en vista del riesgo que suponía el aumento de la deuda comercial para la garantía del equilibrio financiero<sup>199</sup>. Con la Ley de Control de Deuda Comercial nació, además, la obligación de las Administraciones Públicas de hacer público su Período Medio de Pago a Proveedores, generándose una herramienta de seguimiento de la deuda comercial, de fácil comprensión, que permitía seguir su evolución. Al mismo tiempo, las Administraciones debían incluir en sus planes de tesorería información relativa al pago a proveedores, para mejorar su protección. Por otra parte, nuevamente en el caso de las Corporaciones Locales, se estableció que el órgano interventor sería el encargado de controlar el cumplimiento del período medio de pago, lo que reforzaba su protagonismo en el control de la sostenibilidad local en garantía de los proveedores.

El debate de totalidad de la Ley Orgánica de Deuda Comercial puso de manifiesto un

---

<sup>199</sup> Conviene nuevamente recordar que la ley Orgánica 9/2013, de 20 de diciembre, de control de la deuda comercial en el sector público, modificó la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril para ampliar el principio de sostenibilidad financiera incluyendo el control de la deuda comercial, lo que evita poner en riesgo en el medio plazo la estabilidad presupuestaria y la sostenibilidad de las finanzas públicas; entendiéndose, por esta última, la capacidad de asumir compromisos de gastos presentes y futuros. De esta forma se ampliaba el concepto de deuda pública, aunque se seguían manteniendo diferencias desde el punto de vista de la prioridad absoluta de pago de deuda pública, ya que de acuerdo al artículo 135.3 de la Constitución esta prioridad resultaba aplicable sólo a la deuda financiera.

respaldo político de la medida derivado de la mayoría absoluta fundamentalmente, ya que el resto de grupos mayoritarios votó en contra. La votación de las enmiendas a la totalidad del Proyecto de Ley de Deuda Comercial tuvo como resultado 311 votos emitidos, con 126 votos a favor de las enmiendas, 183 votos en contra y 2 abstenciones.

Posteriormente, se desarrolló la metodología de cálculo del Periodo Medio de Pago<sup>200</sup>, que medía el retraso en el pago de la deuda comercial en términos económicos. Este indicador, a diferencia del periodo legal de pago, cuyo cálculo de los 30 días se iniciaba desde el momento del reconocimiento de la obligación, tomaba como fecha de referencia de inicio el momento de registro de la factura, a partir de la cual empezaba a contar 30 días. De este modo, el Periodo Medio de Pago podía tomar valores negativos si la Administración pagaba antes de que hubieran transcurrido 30 días naturales desde la presentación de las facturas o certificaciones de obra<sup>201</sup>.

Para el cálculo económico del Período Medio de Pago a Proveedores, tanto global como de cada una de las administraciones, se tenían en cuenta las facturas expedidas desde el 1 de enero de 2014 que constaban en el registro contable de facturas y las certificaciones mensuales de obra aprobadas a partir de la misma fecha.

El Período Medio de Pago global a Proveedores, válido para cada una de las distintas administraciones al realizar el cálculo de modo ponderado, resultaba del siguiente cociente:

$$\text{Periodo Medio de Pago global a Proveedores} = \frac{\sum(\text{Periodo Medio de Pago de cada entidad} * \text{importe operaciones de la entidad})}{\sum \text{importe operaciones de las entidades}}$$

Se entendía por importe de las operaciones de la entidad el importe total de pagos realizados y de pagos pendientes de acuerdo con la siguiente fórmula:

---

<sup>200</sup> Para más información ver el Real Decreto 635/2014, de 25 de julio, que desarrolla la metodología de cálculo del Periodo Medio de Pago a Proveedores de las Administraciones Públicas y las condiciones y el procedimiento de retención de recursos de los regímenes de financiación, previstos en la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.

<sup>201</sup> A finales de 2017, con la aprobación del RD 1040/2017, se modificó la fecha de referencia, que pasó a ser el momento de reconocimiento de la obligación. Así, se modificó el Real Decreto del 25 de julio de 2014, por el que se desarrolla la metodología de cálculo del Periodo Medio de Pago a Proveedores (PMP) de las Administraciones Públicas y el cómputo de los plazos se inicia, con carácter general, desde la aprobación de los documentos que acrediten la conformidad con los bienes entregados o servicios prestados, en lugar del criterio anterior, en el que el inicio del plazo de cómputo se producía desde los treinta días siguientes a la entrada de la factura en el registro administrativo. La nueva metodología aprobada ha entrado en vigor en abril de 2018.



$$\text{Periodo medio de pago de cada entidad} = \frac{\text{ratio de operaciones pagadas * importe total de pagos realizados + ratio de operaciones pendientes de pago * importe total pagos pendientes}}{\text{importe total de pagos realizados + importe total de pagos pendientes}}$$

Para conocer los pagos realizados en el mes, se calculaba la ratio de las operaciones pagadas de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Ratio de operaciones pagadas} = \frac{\sum(\text{número de días de pago * importe de la operacion pagada})}{\text{importe total de pagos realizados}}$$

Se entendía por número de días de pago, los días naturales transcurridos desde los treinta posteriores a la fecha de entrada de la factura en el registro administrativo, según constara en el registro contable de facturas o sistema equivalente, o desde la fecha de aprobación de la certificación mensual de obra, según correspondiera, hasta la fecha de pago material por parte de la Administración. Si no había obligación de disponer de registro administrativo, se tomaba la fecha de recepción de la factura.

Para las operaciones pendientes de pago al final del mes se calculaba la ratio de operaciones pendientes de pago de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Ratio de operaciones pendientes de pago} = \frac{\sum(\text{número de días pendientes de pago * importe de las operaciones pendientes de pago})}{\text{importe total de pagos pendientes}}$$

Se entendía por número de días pendientes de pago los días naturales transcurridos desde los treinta posteriores a la fecha de anotación de la factura en el registro administrativo, según constaba en el registro contable de facturas o sistema equivalente, o desde la fecha de aprobación de la certificación mensual de obra, según correspondía, hasta el último día del periodo al que se refieran los datos publicados.

Para el caso de las Corporaciones Locales la obligación de información del Periodo Medio de Pago dependía de si era Ayuntamiento de gran tamaño (más de 75.000 habitantes o capital de provincia), en cuyo caso se debía trasladar la información mensualmente, o el resto de Entidades Locales, de menor tamaño, en los que la obligación de información se limitaba al trimestre.

En la **Tabla 50** mostrada a continuación, elaborada a partir de la información mensual publicada por el Ministerio de Hacienda desde su inicio, en octubre de 2014, y referida a los datos del mes de septiembre de 2014 hasta diciembre de 2018, se muestra la evolución del

Periodo Medio de Pago para las Comunidades Autónomas cada tres meses, siguiendo un criterio de asignación de colores en función de la duración del PMP. Los colores de tonos más rojos indican un alejamiento de los plazos de pago a proveedores (más de 30 días), mientras que los verdes muestran menores días de pago. Así, resulta bastante evidente la convergencia del PMP de las Administraciones analizadas hacia tonalidades verdosas, es decir, hacia los plazos establecidos en la nueva legislación.

Según los colores de la Tabla se pueden apreciar al inicio de la serie aquellas Comunidades Autónomas que mostraban un mejor comportamiento, como son Navarra y País Vasco, mientras que Aragón, Extremadura, Región de Murcia, Islas Baleares y Comunidad Valenciana se encontraban muy por encima de la media nacional de 51 días en el promedio de 2014. No obstante, la media de pagos de las Comunidades Autónomas se ha ido reduciendo, hasta alcanzar los 35 días de promedio en 2018, aunque la bajada realmente comienza a ponerse manifiesto a partir de la mitad de 2016, ya que, hasta entonces, el PMP se mantiene entre los 40 y 60 días<sup>202</sup>. El contraste de colores permite identificar claramente a las Comunidades Autónomas que mostraron mayores dificultades para cumplir con el plazo máximo de 30 días. De esta manera, Aragón, Extremadura, Comunidad Valencia y Región de Murcia, y en menor medida Islas Baleares, muestran un peor comportamiento hasta mediados de 2016. En el promedio del ejercicio 2017, únicamente tres comunidades, Murcia, Valencia y Cantabria, superaban el PMP establecido en la legislación. Mientras que, a cierre de 2018, y derivado de sus respectivos incumplimientos en estos meses pasados, tan sólo Murcia y Valencia se encontraban sujetas a diversas fases del procedimiento preventivo.

Resultan relevantes los casos de Extremadura y Aragón, cuyo plazo medio de pago a sus proveedores se situaba en el promedio de 2017 en los 15 y 16 días respectivamente, muy por debajo de lo que demostraba la serie histórica; esto es debido a que en la primavera de 2016 el Ministerio de Hacienda procedió a intervenir las cuentas de ambas Administraciones por incumplir reiteradamente el plazo legal de pago y no adoptar medidas para su corrección. Por ello se procedió a retenerles fondos del sistema de financiación para abonar las facturas pendientes, lo que tiene su reflejo en el cuadro objeto de análisis. Entre junio y septiembre de 2016 el Periodo Medio de Pago se reduce, en el caso de Aragón, de 66 a 17 días, y para Extremadura, de 88 a 19 días.

---

<sup>202</sup> La reducción del Periodo Medio de Pago se hizo más evidente los meses previos al cambio metodológico (del RD 1040/2017 ya descrito) en marzo de 2018, cuando el Periodo Medio de Pago promedio del conjunto de las Comunidades Autónomas se situaba entre enero y marzo de 2018 en 16 días.

**Tabla 50 Evolución desde su aprobación del Periodo Medio de Pago de las Comunidades Autónomas<sup>203</sup>.**

Días	2014		2015				2016				2017				2018			
	Sep	Dic	Mar	Jun	Sep	Dic	Mar	Jun	Sep	Dic	Mar	Jun	Sep	Dic	Mar	Jun	Sep	Dic
Galicia	11	21	18	14	27	29	22	17	19	26	5	1	13	5	(9)	11	14	17
País Vasco	4	(5)	(2)	(3)	4	(1)	3	(2)	1	(10)	(7)	(9)	0	(10)	(8)	21	24	18
Andalucía	47	45	60	44	62	42	31	21	17	13	5	(4)	7	(3)	(4)	20	22	22
C.F. de Navarra	(6)	(10)	(7)	(5)	(2)	(10)	(4)	(5)	(3)	(10)	(3)	2	(3)	(6)	(3)	26	30	23
Canarias	7	15	19	8	10	3	9	4	24	22	3	11	19	4	17	21	23	24
Asturias	26	16	14	13	22	19	9	11	17	20	3	5	10	1	4	27	27	24
Castilla y León	29	44	76	2	23	35	59	95	64	4	5	5	16	3	4	28	36	24
Aragón	78	84	117	70	91	100	89	66	17	21	17	15	15	8	21	30	33	24
La Rioja	27	26	23	5	20	18	15	18	21	15	14	13	24	14	22	34	40	24
Madrid	46	58	52	62	40	38	39	50	70	26	16	24	29	6	(0)	22	29	26
<b>Total C.C.AA.</b>	<b>43</b>	<b>51</b>	<b>60</b>	<b>41</b>	<b>55</b>	<b>53</b>	<b>43</b>	<b>46</b>	<b>41</b>	<b>29</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>27</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	<b>33</b>	<b>39</b>	<b>30</b>
Extremadura	72	81	101	91	113	98	105	88	19	17	12	16	21	11	20	49	38	32
Cataluña	43	48	45	40	62	59	32	38	29	29	27	25	27	18	25	46	48	34
Región de Murcia	65	59	50	47	83	90	74	82	48	77	54	50	54	30	31	32	29	35
Valencia	74	82	99	38	71	76	67	64	59	56	46	44	57	28	32	47	62	36
Castilla-La Mancha	33	36	43	16	28	28	23	22	19	20	13	8	7	15	24	28	40	38
Islas Baleares	57	36	54	60	70	70	56	72	74	41	26	20	23	18	15	31	46	49
Cantabria	26	28	20	37	33	36	40	34	39	42	59	42	27	42	18	37	65	77

Días	Promedios				
	2014	2015	2016	2017	2018
Galicia	12	22	22	8	14
Andalucía	46	53	21	2	21
País Vasco	(2)	(0)	(0)	(5)	21
Canarias	12	14	14	14	23
Madrid	54	48	46	21	25
Asturias	20	18	16	7	26
C.F. de Navarra	(7)	(4)	(4)	(3)	27
Castilla y León	34	29	57	6	28
R. de Murcia	65	65	64	51	31
Aragón	84	94	52	16	32
<b>Total C.C.AA.</b>	<b>51</b>	<b>52</b>	<b>41</b>	<b>23</b>	<b>35</b>
La Rioja	26	20	22	19	37
Castilla-La Mancha	37	30	22	12	38
Islas Baleares	60	60	64	25	40
Extremadura	79	106	60	15	41
Cataluña	48	49	32	26	44
Valencia	83	74	65	49	51
Cantabria	25	33	39	42	56

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos suministrados por el Ministerio de Hacienda.

Para el caso de las Corporaciones Locales y puesto que la serie oficial del Ministerio de Hacienda no comienza a publicarse hasta octubre de 2014, una aproximación previa que permitiría evaluar el alcance de la condicionalidad vinculada al Plan de Pago a Proveedores sobre el Periodo Medio de Pago de las Corporaciones Locales podría realizarse a partir de los datos relacionados con las obligaciones pendientes de pago y las obligaciones reconocidas de estos niveles de la administración subcentral proporcionados por el Banco de España. Así, el Periodo Medio de Pago teórico podría obtenerse a partir del siguiente cociente:

$$\text{PMP(días)} = \frac{\text{Obligaciones pendientes de pago} * 365}{\text{Obligaciones reconocidas (capítulos II y VI)}}$$

que en el año 2011 alcanzó, tal y como se refleja en la **Tabla 51**, los 289 días (el máximo de la serie) para ir reduciéndose progresivamente hasta alcanzar los 182 días en el año 2017. En el año 2018, según los últimos datos disponibles en formato de avance, se aprecia un ligero repunte hasta los 188 días; no obstante, la cifra constata la tendencia a la baja del periodo medio de pago teórico de las Corporaciones Locales.

<sup>203</sup> La Tabla 50 recoge la metodología aplicada establecida en el Real Decreto 635/2014 hasta marzo de 2018, y a partir de ese momento los nuevos criterios establecidos en el Real Decreto 1040/2017, que actualiza la metodología, de manera que el cálculo del Periodo Medio de Pago se inicia desde la fecha de aprobación de las facturas o certificaciones de obra.

**Tabla 51 Obligaciones pendientes de pago, obligaciones reconocidas y Periodo Medio de Pago teórico de Entidades Locales.**

<i>Mil. De euros</i> <i>Días</i>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obligaciones pendientes de pago	19.348	21.496	22.375	23.216	22.779	16.470	14.741	14.126	14.448	12.788	13.054	14.545
Obligaciones reconocidas	31.792	32.487	37.659	34.305	28.814	25.389	21.891	23.029	25.270	23.879	26.229	28.272
<b>Periodo Medio de Pago teórico de las EE.LL.</b>	<b>222</b>	<b>242</b>	<b>217</b>	<b>247</b>	<b>289</b>	<b>237</b>	<b>246</b>	<b>224</b>	<b>209</b>	<b>195</b>	<b>182</b>	<b>188</b>

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ministerio de Hacienda.

Sin embargo, en este caso, y atendiendo a la información oficial proporcionada por el Ministerio de Hacienda, en diciembre del año 2018, el grueso de las Corporaciones Locales realizaba sus pagos en el entorno de los 30 días (de las 6.191 entidades que presentaron los datos, 5.117 entidades pagaban a 30 días o menos (el 60% de estas lo hacían en menos de 15 días), mientras que el 17.3% (1.074 entidades) incumplía la norma y realizaba sus pagos por encima del plazo establecido.

También a partir de la información oficial disponible sobre el Periodo Medio de Pago elaborada por el Ministerio de Hacienda desde septiembre de 2014 para todos los subsectores, González (2018) construye un indicador agregado para el conjunto de las Administraciones Públicas, ponderando el periodo medio de pago de cada administración subcentral. Los resultados muestran como el periodo medio de pago del conjunto de las Administraciones Públicas descendió desde que existe información al respecto, a saber, 2014 (cuyo indicador situaba el PMP en los 37,13 días registrado con datos de septiembre de 2014) hasta los 17,57 registrados en diciembre de 2017.

Como complemento para la erradicación de la morosidad de las Administraciones Públicas se aprobó la Ley 25/2013, de 27 de diciembre, de impulso de la Factura Electrónica y creación del registro contable de facturas en el Sector Público, que regulaba aspectos muy relevantes puesto que establecía la obligatoriedad para los proveedores (a partir del año 2015) de presentar y tramitar electrónicamente las facturas en un punto general de entrada con el fin no sólo de reforzar su protección, al dejar constancia de la fecha a efectos de devengo de intereses en caso de retrasos en el pago, sino también agilizar su tramitación, al tiempo que esta herramienta permitía el control y el seguimiento de las facturas. En caso de no contar con medios suficientes, determinadas Entidades Locales podían adherirse a la utilización del punto general que proporcionaba su Diputación, Comunidad Autónoma o Estado, y las Comunidades Autónomas podían adherirse al que proporcionaba el Estado. La legislación contemplaba la creación de un registro contable, aunque la anotación de la factura no implicaba su reconocimiento, sino que daba lugar a la asignación del correspondiente código de identificación de dicha factura en el citado registro. Desde la prestación del servicio o la

entrega de bienes a la Administración, el proveedor disponía de 30 días para la presentación de la factura. Por su parte, desde la prestación del servicio o la entrega del bien, la Administración tenía 30 días para el reconocimiento de la obligación siendo este último el momento a partir del cual empezaba a contar el plazo legal máximo de 30 días para el pago al proveedor.

En este caso, la transparencia proporcionada por la publicación del PMP y los planes económico-financieros resultaba novedosa y muy relevante, no sólo desde el punto de vista de control presupuestario y el cumplimiento de los objetivos fiscales previstos, sino también para el conjunto de *stakeholders* o grupos de interés. Así, la información proporcionada sobre el destino de los empleos públicos y el origen de los recursos para su financiación o los datos relacionados con los días que las distintas administraciones cumplían con sus obligaciones de pago estaría reflejando las posibilidades de continuidad con las acciones de cada Administración y su compromiso con las mismas. De este modo, esta información se constituía en un indicador de la calidad no sólo financiera sino además en la prestación de servicios. La reducción de la información asimétrica asociada a la mayor transparencia, fruto de la condicionalidad, comienza así a contribuir positivamente a la formación de expectativas de los grupos de interés que interactúan con las entidades públicas mejorando, de este modo, la toma de decisiones tanto de los proveedores (que pueden analizar mejor su riesgo a la hora de contratar con las entidades públicas), también los analistas económicos, así como de las entidades financieras que, con la normalización de la situación financiera, comenzaron a interesarse por posibles operaciones con el sector público a través de distintos instrumentos financieros, a saber, préstamos, emisión de bonos, o incluso *confirming*. Además, como también comienza a ser visible, la menor opacidad y mayor transparencia en las actuaciones de las Entidades Territoriales está introduciendo un factor de competencia en la gestión pública que podría conducir a un aumento de la eficiencia y una mejora evidente del marco económico en el que se desarrollan con mayor facilidad y dinamismo las iniciativas empresariales.

Más recientemente, la Ley 9/2017 de Contratos del Sector Público, introduce importantes novedades regulatorias, de entre las que destacan iniciativas para hacer también más transparentes todas las diversas fases de la contratación del sector público y mejorar la eficiencia y calidad de los procesos de adjudicación, incorporando la referencia al periodo medio de pago por parte de las empresas y comprobando también los poderes públicos el cumplimiento de los plazos de pago de contratistas a subcontratistas (Martínez Rico, 2018).

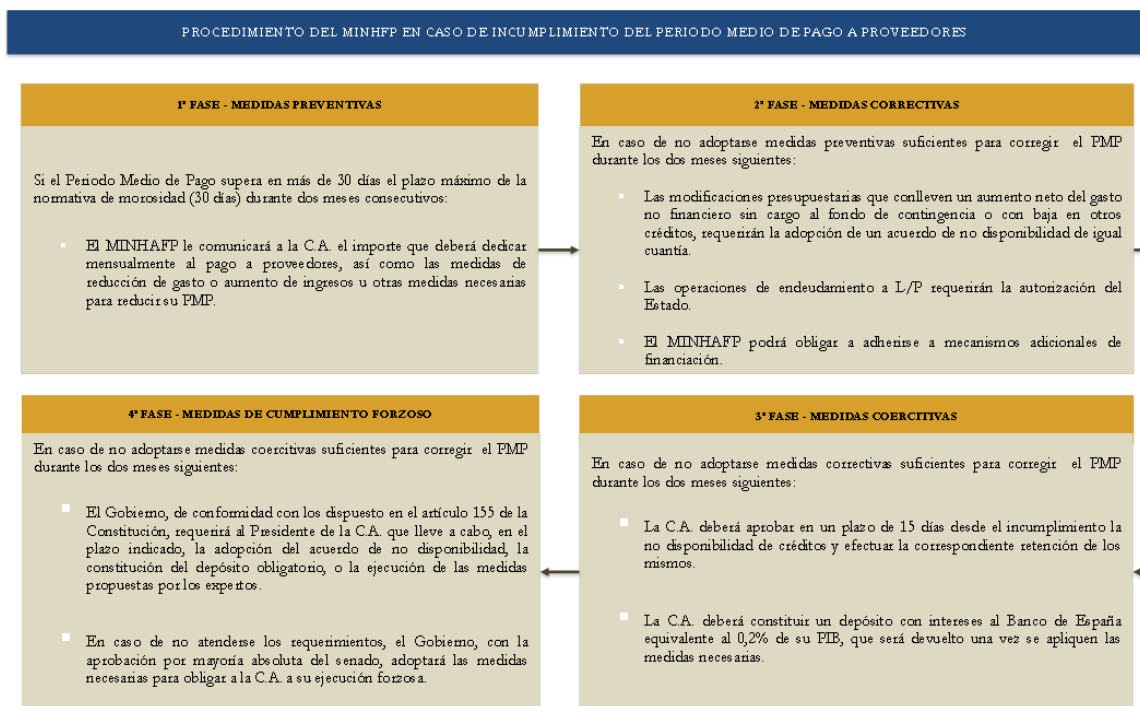
### 5.2.5. Medidas preventivas y coercitivas.

En aras a garantizar el cumplimiento efectivo de los compromisos asumidos por las Entidades Territoriales, la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, en sus artículos 18 y 19, definía una serie de instrumentos y mecanismos de prevención y control (de cara a advertir inicialmente de forma temprana los posibles desvíos de las obligaciones establecidas) y de medidas correctoras en caso de incumplimiento, en los artículos 20 a 26. Las medidas preventivas y coercitivas en política presupuestaria habían sido utilizadas a nivel nacional en caso de incumplimiento de objetivos fiscales, en gran medida dentro del marco presupuestario marcado desde Bruselas. En el caso de los Fondos de Pago a Proveedores y por lo tanto con el objetivo también de cumplimiento del PMP, tras la modificación de la Ley de Estabilidad a través de la Ley Orgánica 9/2013 de control de la deuda comercial, tal y como se muestra en el **Gráfico 45** Medidas preventivas, correctivas y coercitivas aplicables a las Comunidades Autónomas asociadas a los Fondos del Plan de Pago a Proveedores., el elemento principal de prevención en el caso de las Comunidades Autónomas consistía en el envío por parte del órgano competente a la entidad correspondiente de una alerta con el procedimiento a seguir para la corrección del desvío del objetivo establecido. Por su parte, el principal elemento correctivo (cuando las Entidades Territoriales no concertaban la operación de endeudamiento para saldar las deudas con los proveedores, o en el caso de que, habiéndola concertado, incumpliesen reiteradamente con el plazo máximo de pago) consistía en la retención de los ingresos del Sistema de Financiación Autonómica<sup>204</sup>. En el caso de falta de eficacia de los mecanismos anteriores en la corrección del desvío, se procedía a aprobar la no disponibilidad de créditos y si, finalmente, la aplicación de las medidas coercitivas resultaba infructuosas se ponían en marcha las medidas de cumplimiento forzoso que, fundamentalmente derivaría en la intervención de las cuentas públicas del ente territorial por parte del Gobierno.

---

<sup>204</sup> La Ley Orgánica de Estabilidad, en su Disposición final cuarta, introdujo una nueva redacción de la Ley Orgánica 8/1980, de 22 de septiembre, de Financiación de las Comunidades Autónomas con el siguiente texto. Así, la Disposición adicional octava de la LOFCA, sobre la deducción o retención de recursos del sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía, estableció que “El Estado podrá deducir o retener de los importes satisfechos por todos los recursos del sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía, las cantidades necesarias para hacer efectivas las garantías acordadas en el marco de las operaciones de crédito que se concierten por las Comunidades Autónomas y ciudades con estatuto de autonomía con el Instituto de Crédito Oficial o en aplicación de los mecanismos adicionales de financiación previstos en la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, siempre y cuando el mecanismo financiero aprobado por el Estado lo prevea”.

## Gráfico 45 Medidas preventivas, correctivas y coercitivas aplicables a las Comunidades Autónomas asociadas a los Fondos del Plan de Pago a Proveedores.



Fuente: Elaboración propia a partir del articulado de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.

En el caso de las Comunidades Autónomas, el procedimiento de aplicación de las medidas de prevención, corrección y coercitivas (cuando así resultase oportuno) dependía del grado de incumplimiento con el PMP establecido en la legislación<sup>205</sup>, así como de su dilación en el tiempo. De este modo, si el Periodo Medio de Pago superaba los 30 días se debía incluir en la actualización de su plan de tesorería inmediatamente posterior el importe de los recursos que iba a dedicar mensualmente al pago de proveedores para reducir la mora, así como el compromiso de adoptar medidas para generar la tesorería necesaria para cumplir con el plazo legal. Si el incumplimiento se prolongaba en el tiempo se ponían en marcha las medidas de prevención, y el Ministerio de Hacienda procedía a señalar el importe que mensualmente debía dedicar a pagar a proveedores, así como las medidas cuantificadas a adoptar para generar la tesorería necesaria para reducir los plazos de pago. Las medidas de corrección se aplicaban cuando el PMP superaba en más de 30 días el plazo legal durante cuatro meses consecutivos desde la actualización del plan de tesorería descrito en la fase anterior. A partir de ese momento todas las modificaciones presupuestarias que conllevaran un aumento neto

<sup>205</sup> Hay que tener en cuenta que estas fases se definían en base al Periodo Medio de Pago (ratio que incluye la media de pago para un conjunto amplio de facturas), por lo que no podía aplicarse directamente al caso de una empresa concreta. Es decir, los plazos de cobro de un proveedor concreto podrían ser incluso superiores a los determinados por la Ley, que no eran, en tanto que medias, plazos individualizados vinculados a un expediente singular. De esta forma se creó un nuevo marco de relaciones Administración-empresa con el fin de normalizar a medio plazo el pago de facturas.

del gasto no financiero de la Comunidad Autónoma requerían un acuerdo de no disponibilidad de igual cuantía y todas sus operaciones de endeudamiento a largo plazo precisaban de autorización del Estado. Si las medidas anteriores no hubieran conseguido reconducir el Periodo Medio de Pago en dos meses desde la última actualización del Plan de tesorería, el Ministerio de Hacienda procedería a la retención de los importes de la Participación de Ingresos del Estado, y pagaría directamente a los proveedores. A partir de ahí se solicitaba a la entidad pública la información necesaria, que era certificada por el Interventor General, para cuantificar y determinar la parte de la deuda comercial que se debía pagar con cargo a sus recursos del sistema de financiación sujetos a liquidación<sup>206</sup>. Cuando la Administración volviera a cumplir con el plazo máximo de pago previsto en la normativa de morosidad durante seis meses consecutivos, finalizaba el procedimiento de retención.

Finalmente, si la Comunidad Autónoma persistía en el incumplimiento con el PMP se efectuaría la correspondiente retención de créditos. Asimismo, cuando resultara necesario para dar cumplimiento a los compromisos de consolidación fiscal con la Unión Europea, las competencias normativas que se atribuyeran a las Comunidades Autónomas en relación con los tributos cedidos pasarían a ser ejercidas por el Estado. Además, debía constituirse, cuando se solicitase por el Ministerio de Hacienda, un depósito con intereses en el Banco de España equivalente al 0,2 % de su Producto Interior Bruto nominal. El depósito sería cancelado en el momento en que se aplicaran las medidas que garantizaran el cumplimiento de los objetivos. Si en el plazo de 3 meses desde la constitución del depósito no se hubiera presentado o aprobado el plan, o no se hubieran aplicado las medidas, el depósito no devengaría intereses. Si transcurrido un nuevo plazo de 3 meses persistiera el incumplimiento el depósito se podría convertir en multa coercitiva. A partir de la aplicación de las medidas de corrección anteriores, el Ministerio de Hacienda podía determinar el acceso obligatorio de las Comunidades Autónomas en los mecanismos adicionales de financiación vigentes.

Además de por el incumplimiento con el PMP, las medidas coercitivas y de cumplimiento forzoso se podrían aplicar como represalias ante la comisión de otro tipo de negligencias por parte de las Entidades Territoriales, como bien se recoge en los artículos 25 y 26 de la Ley Orgánica de Estabilidad refiriéndose al incumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, del objetivo de deuda pública o de la regla de gasto de las Comunidades Autónomas o de las Corporaciones Locales<sup>207</sup>. En el año 2015, catorce Comunidades

---

<sup>206</sup> El importe objeto de retención o deducción se calculaba mensualmente como la diferencia entre el importe mensual que la Administración debía destinar al pago de proveedores y el importe mensual medio de los pagos efectivamente realizados a proveedores en los últimos tres meses de los que se dispusiera de datos.

<sup>207</sup> La Comunidad Valenciana fue autorizada el 19 de enero de 2018 a formalizar operaciones de deuda a largo plazo hasta un importe máximo de 184,60 millones de euros, destinadas a reestructurar, mediante novación o refinanciación, operaciones a largo plazo formalizadas con anterioridad para reducir los costes financieros, no superando en ningún caso



Autónomas incumplieron la regla de gasto establecida, lo que motivó la retención del crédito. El Consejo de Política Fiscal y Financiera envió la correspondiente comunicación a las Entidades Territoriales que no habían cumplido con la regla de gasto identificando el importe del exceso de gasto que obedecía a desembolsos de carácter extraordinario y, por lo tanto, no recurrentes en posteriores ejercicios (denominados gasto *one-off*). Como puede observarse en la **Tabla 52**, la Comunidad Autónoma que más se desvió de lo establecido en la regla de gasto fue Cataluña, con un total de 2.196 millones de euros seguida por la Comunidad Valenciana, con 690 millones y, en tercer lugar, Madrid, con 547 millones, si bien es cierto que, la gran mayoría de los desvíos correspondieron a importes relativos a conceptos considerados como *one-off*.

**Tabla 52 Valoración de los incumplimientos de la regla de gasto por 14 Comunidades Autónomas.**

Comunidades Autónomas	2015							Variación de gasto por otras causas
	Exceso de gasto							
	Total	Operaciones one-off					Total one-off	
APPs*		Hepatitis C	Recuperación Paga extra	Sentencias, avales y otros gastos				
Cataluña	2.196	1.948	190	92	-	2.230	-34	
Andalucía	98	-	208	22	-	230	-132	
Asturias	148	114	27	37	-	178	-30	
Cantabria	107	-	24	10	-	34	73	
La Rioja	32	-	10	6	-	16	16	
Murcia	199	-	29	26	-	55	144	
Valencia	690	-	182	150	200	532	158	
Aragón	179	-	25	20	-	45	134	
C.-La Mancha	328	-	40	65	98	203	125	
Navarra	37	-	11	14	-	25	12	
Extremadura	189	-	21	29	74	124	65	
Baleares	307	121	34	25	-	180	127	
Madrid	547	-	242	158	174	574	-27	
C.-y León	292	-	57	120	-	177	115	

\*APS se refiere a los contratos de Asociaciones público privada

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ministerio de Hacienda.

La activación de las medidas coercitivas, como la no disponibilidad de créditos, se comunicaba desde el Ministerio de Hacienda a la Comunidad Autónoma afectada a través de

los plazos residuales de los préstamos los diez años. La Comunidad Valenciana había incumplido el objetivo de estabilidad presupuestaria del ejercicio 2016. Por tanto, la autorización a la Comunidad Valenciana fue necesaria por aplicación, tanto del artículo 14 de la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas, como de los artículos 20 y 20.5 de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.

una carta remitida a la Consejería correspondiente. A modo de ejemplo, a continuación, se muestra un extracto de una de las cartas en la que se indicaba a la Comunidad Valenciana los incrementos de recursos del sistema de financiación y los ahorros provenientes de los nuevos mecanismos de liquidez, con el fin de cumplir de nuevo con la regla de gasto:

“Para la adopción del acuerdo de no disponibilidad de créditos ha de tenerse en cuenta que, según comunicación del Ministerio de Hacienda, de 3 de agosto de 2015, la Comunidad dispondrá en 2016 de un importe total de 9.120,45 millones de euros en concepto de recursos del Sistema de Financiación de Comunidades Autónomas sujetos a liquidación, que suponen un incremento total respecto a los percibidos en 2015 por la comunidad de 952,13 millones de euros. Igualmente, se deben considerar los ahorros derivados de las medidas adoptadas por el Gobierno de reducción de costes financieros de los préstamos formalizados con cargo a mecanismos adicionales de financiación a Comunidades Autónomas, que para el año 2016 el Ministerio estima en un importe total de 629,94 millones de euros para esa Comunidad Autónoma. Esta financiación adicional facilitará a la Comunidad atender la no disponibilidad solicitada y cumplir con la regla de gasto, sin determinar necesariamente, y siempre en función del presupuesto vigente para 2016, una reducción del gasto en relación con lo ejecutado en el ejercicio anterior.”

Otro ejemplo sobre la aplicación de las medidas coercitivas (materializada en la aprobación de la no disponibilidad de créditos) lo constituye la carta remitida también al Consejero de Hacienda de la Generalidad Valenciana el 28 de julio de 2016 (consecuencia de comunicaciones anteriores), dado el riesgo de desvío en el cumplimiento del objetivo de déficit que el órgano competente detecta tras el seguimiento de los datos de ejecución presupuestaria. Desde el Ministerio de Hacienda se estima oportuno activar los mecanismos coercitivos previstos en el artículo 25 de la Ley, en aras de incentivar a la Comunidad Autónoma para que alcance el límite de estabilidad. La carta pone de manifiesto “[...] la instrumentación de un Acuerdo de no disponibilidad de 2.000 millones de euros [...]”. Los riesgos coinciden con lo señalado en el informe de seguimiento de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal sobre regla de gasto, objetivo de déficit y deuda, por lo que se insta a la Generalidad Valenciana a incorporar a su plan de ajuste las medidas adicionales necesarias para corregir la desviación del déficit. Por último, se hace referencia al artículo 8.1 de la Ley de Estabilidad sobre el principio de responsabilidad para recordar que, en caso de incumplimiento, las sanciones derivadas de esta situación deberían ser asumidas por la Generalidad Valenciana.

Y en una última fase y ya en referencia a las medidas de cumplimiento forzoso recogidas en el artículo 26 de la Ley Orgánica de Estabilidad, si una Comunidad Autónoma no adoptaba

las medidas anteriores (acuerdo de no disponibilidad, no constitución del depósito, o no implementación de las medidas propuestas por la comisión de expertos), el Gobierno, de acuerdo al artículo 155 de la Constitución Española, podía requerir al Presidente de la Comunidad Autónoma para llevarlas a cabo y si no era atendido el requerimiento, el Gobierno, con la aprobación por mayoría absoluta del Senado, podía adoptar las medidas necesarias para obligar a la Comunidad Autónoma a su ejecución forzosa.

Uno de los ejemplos recientes de las consecuencias del nuevo marco presupuestario en las relaciones entre el Estado y las Entidades Territoriales y, más concretamente, del anteriormente citado artículo 26, lo encontramos en el Acuerdo de la Comisión Delegada de 15 de septiembre de 2017<sup>208</sup> por el que se intervinieron los pagos de los servicios públicos esenciales (sueldos, educación, sanidad y servicios sociales) de la Comunidad Autónoma de Cataluña ante el incumplimiento de remisión de información, y que obligaba a la aplicación de un acuerdo de no disponibilidad con el fin de evitar que parte del presupuesto se destinara a la financiación del referéndum ilegal sobre la independencia de la Comunidad Autónoma.

Tal y como se refleja de manera muy exhaustiva en la citada Orden, la intervención estaba justificada en base a tres normas fundamentales, la Constitución y su artículo 135, la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera y el Real Decreto-ley 17/2014, de 26 de diciembre, de medidas de sostenibilidad financiera de las Comunidades Autónomas y Entidades Locales y otras de carácter económico. Así, a pesar de que la Constitución establece el principio de autonomía financiera a partir del cual las Comunidades Autónomas pueden determinar los ingresos y los gastos para ejercer sus funciones (limitada, eso sí, por los principios de coordinación con el Estado y la solidaridad con el resto de la sociedad española), la obligatoriedad en el cumplimiento con el principio de estabilidad presupuestaria (establecido en el artículo 135 de la Constitución) estaría poniendo unos condicionantes constitucionales a la autonomía financiera. En este caso, es el Estado el que tiene atribuida las competencias para preservar el equilibrio general y limitar las decisiones unilaterales que pudieran repercutir sobre el resto de Administraciones<sup>209</sup>. De este modo, el

---

<sup>208</sup> Para más detalle ver la Orden HFP/878/2017, de 15 de septiembre, por la que se publica el Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos de 15 de septiembre de 2017 (y su antecedente en la Orden PRE/2454/2015 de 20 de noviembre), por el que se adoptan medidas en defensa del interés general y en garantía de los servicios públicos fundamentales en la Comunidad Autónoma de Cataluña. La citada Orden fue recurrida por los servicios jurídicos de la Generalitat de Cataluña y, recientemente, en una sentencia dictada el 17 de octubre de 2018, este recurso ha sido desestimado por el Tribunal Supremo, ya que considera el alto Tribunal adecuada la base legal de su justificación, sin necesitar para ello el “paraguas” adicional del artículo 155 de la Constitución.

<sup>209</sup> Tal y como refleja con gran profusión la Exposición de Motivos del Acuerdo de la Comisión Delegada de septiembre de 2017 referido a la intervención de las cuentas de la Comunidad Autónoma de Cataluña, la adhesión con carácter voluntario por parte de Cataluña (y de cualquier Comunidad Autónoma) al Fondo de Liquidez Autonómico establecía un claro compromiso de cumplimiento (artículo 22 del Real Decreto-ley 17/2014) por parte de la entidad territorial con cualquier disposición desarrollada por el mecanismo de financiación, como es en este caso la de remisión de información. Así lo recogía tanto la Ley de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera en su Disposición Adicional Primera,

principio de responsabilidad desarrollado en la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, obligaba al Estado a actuar en defensa del interés general y garantizar la igualdad de todos los españoles en el ejercicio de sus derechos y el acceso a los servicios mínimos.

En el marco de los Mecanismos de Apoyo Financiero han sido varias las ocasiones en las que, en el caso de Cataluña, el Estado ha tenido que recurrir a dichas normas para salvaguardar el cumplimiento de los principios presupuestarios<sup>210</sup> (coordinación, estabilidad y sostenibilidad). Como medida de control se solicitó la remisión de información semanal que fue incumplida por la Generalitat, lo que suponía perjudicar de forma grave la confianza sobre la situación financiera de Cataluña y se entendía que afectaba negativamente a la imagen de estabilidad de la situación económica del conjunto de España<sup>211</sup>, e incidía sobre los principales indicadores económicos como la prima de riesgo, la calificación crediticia y el acceso a los mercados financieros, de ahí también la justificación de la necesaria intervención de sus cuentas. Además, se consideraba que la Comunidad Autónoma incumplía las condiciones aceptadas para poder beneficiarse de los mecanismos de financiación, así como incumplía también su plan de ajuste.

En el caso de las Corporaciones Locales también se fijaron unos mecanismos similares, aunque con un gradualismo algo mayor. Bajo la rúbrica de medidas preventivas, la legislación contemplaba que, cuando el órgano interventor detectaba que el Período Medio de Pago de la Corporación Local superaba en más de 30 días el plazo legal de pago durante dos meses (60 días), se debían establecer medidas de reducción de gasto o incremento de ingresos destinados a reducir el período de pago. En el caso de las Corporaciones Locales capitales de provincia o con más de 75.000 habitantes, se podía proceder a la retención de recursos derivados de la participación en tributos del Estado para satisfacer las obligaciones

---

como el citado Real Decreto-ley 17/2014. Este último regulaba el compartimento Fondo de Liquidez Autonómico (sucesor directo del Fondo homónimo existente en 2014 pero regulado por el Real Decreto-ley 21/2012, de 13 de julio) al que podrían adscribirse las Comunidades Autónomas que ya formaban parte del mismo, así como aquellas Comunidades Autónomas que incumplan el Período Medio de Pago a Proveedores.

<sup>210</sup> Valgan como ejemplo la Sentencia del Tribunal Constitucional de 5 de julio de 2017 por la que se declaró la inconstitucionalidad y nulidad de la disposición adicional 40 de la Ley del Parlamento de Cataluña 4/2017 de 28 de marzo, de Presupuestos de la Generalitat para 2017 y de determinadas partidas presupuestarias de los mismos; también la Orden PRA/686/2017, de 21 de julio, que publica el Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos (CDGAE) de 21 de julio de 2017, por el que se adoptan nuevas medidas adicionales para garantizar en la Comunidad Autónoma de Cataluña la prestación de los servicios públicos en defensa del interés general y el cumplimiento de la Constitución y las Leyes.

<sup>211</sup> Debe recordarse que Cataluña es, con 54.455 millones de euros, según la información disponible en el Banco de España a diciembre de 2017, la Comunidad Autónoma con mayor deuda con el Estado en valores absolutos, como consecuencia de su intensa utilización de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez. Estos Fondos representaban en la fecha mencionada un 70% de su endeudamiento total. Adicionalmente, la deuda de Cataluña, 77.740 millones de euros a 31 de diciembre de 2017, representa un 27% del endeudamiento total del conjunto de las Comunidades Autónomas.

pendientes de pago.

Así, por ejemplo, en diciembre de 2017 el Ministerio de Hacienda envió cartas a 22 grandes Ayuntamientos al estar pagando a sus proveedores a más de 30 días de forma reiterada (hay que recordar que, en esos momentos, en septiembre 2017, había 1.099 Entidades Locales pagando a más de 30 días, aunque algunas podrían ser de forma puntual). Entre estos municipios se encontraban Sevilla, Cádiz, Granada, Jaén y Huelva, Parla, Telde (Las Palmas), Algeciras o la diputación de Cádiz. En estas cartas se comunicaba a los alcaldes la necesidad de reelaborar un plan de tesorería con medidas que garantizaran la reducción a menos de 30 días del pago a proveedores. En caso de no llevarlo a cabo se le podrían retener sus ingresos procedentes de la financiación local para abonar directamente sus facturas.

No obstante, la falta de cumplimiento con el plan de reequilibrio (con el consecuente desvío del objetivo de estabilidad) por parte de las Corporaciones Locales activaría la aplicación de las medidas coercitivas oportunas. Así, el Gobierno o la Comunidad Autónoma con tutela financiera, podía requerir al Ayuntamiento para su cumplimiento y en caso de no atenderse el requerimiento, adoptar los ajustes necesarios para reconducir la situación presupuestaria. Si la Comunidad Autónoma que tenía atribuida la tutela financiera no daba cumplimiento a sus funciones, el Gobierno podía atribuírselas para hacer cumplir los objetivos fiscales. Si se persistía en el incumplimiento de las obligaciones requeridas y se consideraba que se ponía en peligro el objetivo de estabilidad presupuestaria, el de deuda pública o la regla de gasto, el Gobierno podía proceder a la disolución de los órganos de la Corporación Local<sup>212</sup> al considerarlo como gestión gravemente dañosa para los intereses generales.

En este caso, uno de los ejemplos recientes y de mayor repercusión, ha sido la intervención del Ayuntamiento de Madrid, ya que, tras dos años de incumplimiento de la regla de gasto prevista en la Ley de Estabilidad Presupuestaria, y el rechazo por tres veces de su plan económico-financiero, el Ministerio de Hacienda le envió una resolución en la que le anunciaba un mayor control de sus cuentas. De este modo todas las operaciones financieras del Ayuntamiento pasarían a ser supervisadas semanalmente por los técnicos del Ministerio de Hacienda. El caso del Ayuntamiento de Madrid fue muy significativo y permitió demostrar que el nuevo marco legal era muy útil para el control presupuestario permanente y la disciplina presupuestaria. En la carta enviada por el Ministerio de Hacienda, de acuerdo al artículo 26 de la Ley Orgánica de Estabilidad, se motiva al Ayuntamiento que «dado que no ha reconducido su senda de gasto, comprometiendo de forma reiterada el cumplimiento de la regla de gasto, y a la vista de la presente denegación, esa administración deberá informar a

---

<sup>212</sup> Tal y como se pone de manifiesto en el Artículo 26.3 de la Ley de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad financiera y su referencia al artículo 61 de la Ley 7/1985, de 2 de abril, Reguladora de las Bases de Régimen Local.

esta Secretaría General, como órgano en el que recae el ejercicio de la Tutela Financiera y con el objeto de tomar las decisiones que correspondan en el ejercicio de las competencias que la legislación le tiene atribuidas, con periodicidad semanal, a través del órgano de control interno, acerca de las medidas adoptadas o a adoptar por la Corporación para reconducir su senda al límite legal ». El Ayuntamiento debía, de esta manera, corregir su presupuesto en 238.025.715,53 euros en 2017 y 243.586.509,71 en 2018 con el objetivo de que la administración madrileña se situara en la regla legal de gasto; y así hizo tras el requerimiento recibido del Ministerio de Hacienda.

## 6. EFECTOS E IMPACTO SOBRE EL NIVEL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA.

### 6.1. Impacto del Plan de Pago a Proveedores sobre la situación financiera del sector público y privado.

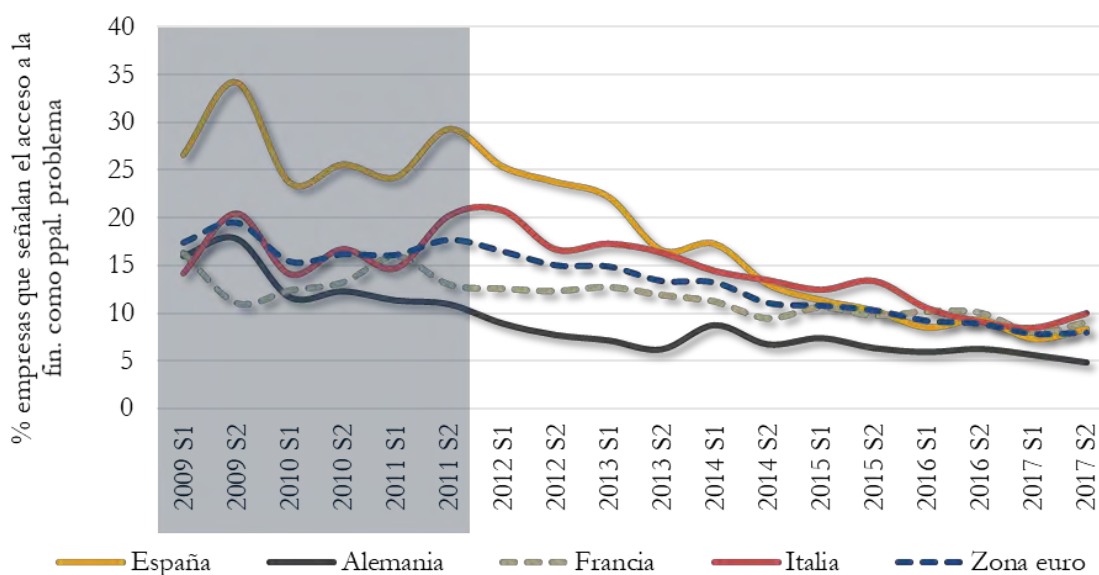
#### 6.1.1. La situación financiera de las empresas desde un punto de vista cualitativo.

Como se ha puesto de manifiesto a lo largo de toda esta tesis, los desequilibrios presupuestarios que arrastraron las Entidades Territoriales y las dificultades para acceder a la financiación en los mercados durante los años centrales de la crisis económica provocaron el estrangulamiento de la liquidez en las cuentas públicas lo que, a su vez, se tradujo en significativos retrasos en el cumplimiento con sus obligaciones de pago. A pesar de que resulta complejo aislar el efecto que tuvo la implementación de las medidas extraordinaria de liquidez por parte del Estado (puesto que de forma paralela se aprobaron diversas iniciativas en materia de política económica como las medidas de ajuste presupuestario y de consolidación fiscal, reformas estructurales para fomentar la competitividad como la reforma del mercado laboral y la reforma del sector financiero, también la intensificación de las iniciativas de política monetaria no convencional en el ámbito europeo, entre otras muchas) sobre la actividad económica en su conjunto, sí parece evidente el impacto directo que tuvo sobre aquellas variables estrechamente relacionadas con el retraso de pago a los proveedores como la liquidez de las empresas fruto de la reducción de las obligaciones pendientes de pago, el endeudamiento comercial, el plazo en el que las administraciones hacían frente a los pagos con sus proveedores y, en definitiva, sobre el conjunto de la actividad económica.

La mejoría que experimentó la liquidez de las empresas como consecuencia de la implementación de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez y, con ella, su situación financiera, quedó reflejada en indicadores de carácter cualitativo. Estos ponían de manifiesto cómo el acceso a la financiación, si bien seguía situándose entre los principales problemas de las unidades productivas, no eran tantas las empresas que lo percibían como tal. De este modo y, de acuerdo a los datos de la base de datos SAFE, del Banco Central Europeo (2017), y tal y como se refleja en el **Gráfico 46** antes de la entrada en funcionamiento de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez (en el primer semestre de 2012), una media del 29,3% de las empresas españolas consideraba la financiación como su principal problema

(cuyo porcentaje se situaba en 11,6 puntos por encima de la media de la Zona Euro y más que duplicaba la media alemana o la francesa). Tras la implementación del Programa de Pago a Proveedores, dicho porcentaje se redujo al 13,1% en 2014 hasta converger hacia la media europea en 2015. A pesar de que la mejor percepción de la situación financiera por parte de las empresas obedeció también, en gran medida, a la intervención del Banco Central Europeo a partir del segundo semestre de 2012, existe un elemento diferencial, a saber, los nuevos Fondos de Pago a Proveedores que junto con las reformas económicas permitieron reducir el periodo medio de pago a proveedores del sector público y, por ende, permitieron un mejor aprovechamiento de esta política monetaria expansiva.

**Gráfico 46 El acceso a la financiación como principal problema de las empresas europeas.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco Central Europeo.

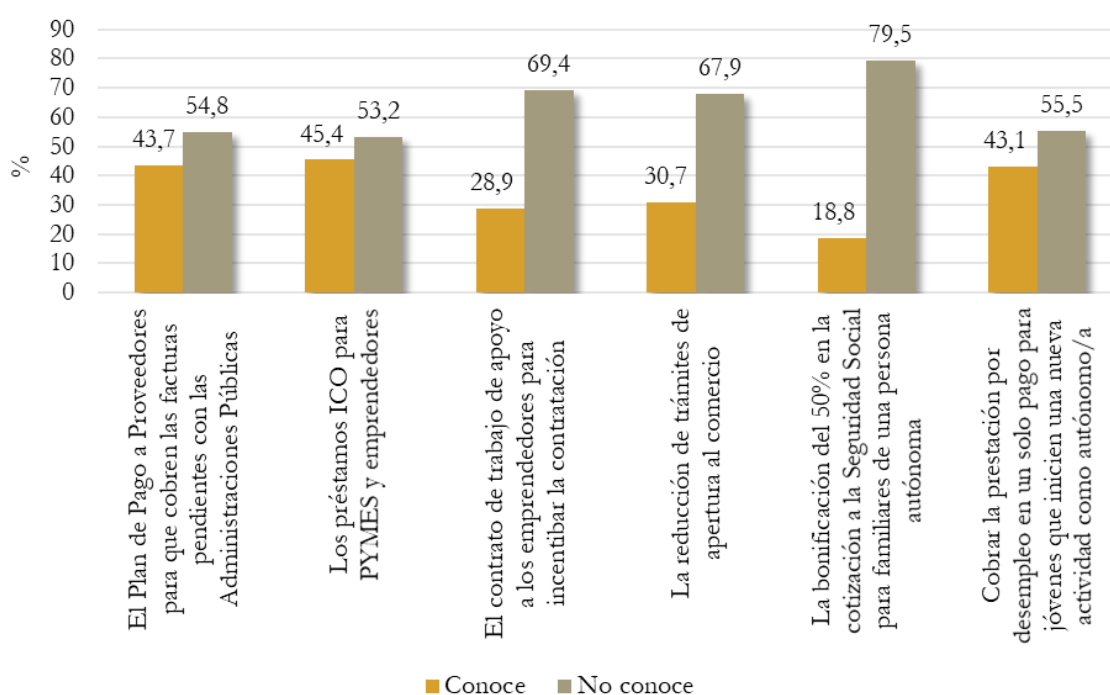
Por otro lado, la encuesta realizada por el Centro de Investigaciones Sociológicas, incorporó en julio de 2012 algunas preguntas en relación al Programa de Pago a Proveedores. Los resultados del cuestionario sugieren un alto grado de aceptación y un profundo conocimiento de la medida por parte de los encuestados al poco tiempo de su implementación (recuérdese que el Fondo, en su primera fase, había sido abonado apenas unos días antes<sup>213</sup>) lo que parece avalar la elevada capilaridad de la iniciativa. Así, ante el planteamiento sobre el conocimiento de las medidas de apoyo a personas emprendedoras y pymes puestas en marcha por el

<sup>213</sup> La encuesta se realiza entre el 10 y el 23 de julio de 2012 sobre una muestra de 2.471 entrevistas a población mayor de 18 años. Es decir, no son necesariamente empresarios.



Gobierno incluido en el cuestionario, la relacionada con el Plan de Pago a Proveedores era una de las medidas más populares entre los encuestados a pesar de su reciente implementación. Hay que tener en cuenta que los préstamos ICO, por ejemplo, o el cobro de la prestación por desempleo en un solo pago, eran medidas que llevaban varios años en funcionamiento. Así, mientras los préstamos ICO eran conocidos por el 45,4% de los encuestados, y la prestación en cobro único por el 43,1%, el Plan de Pago a Proveedores alcanzó el 43,7% de conocimiento entre los encuestados.

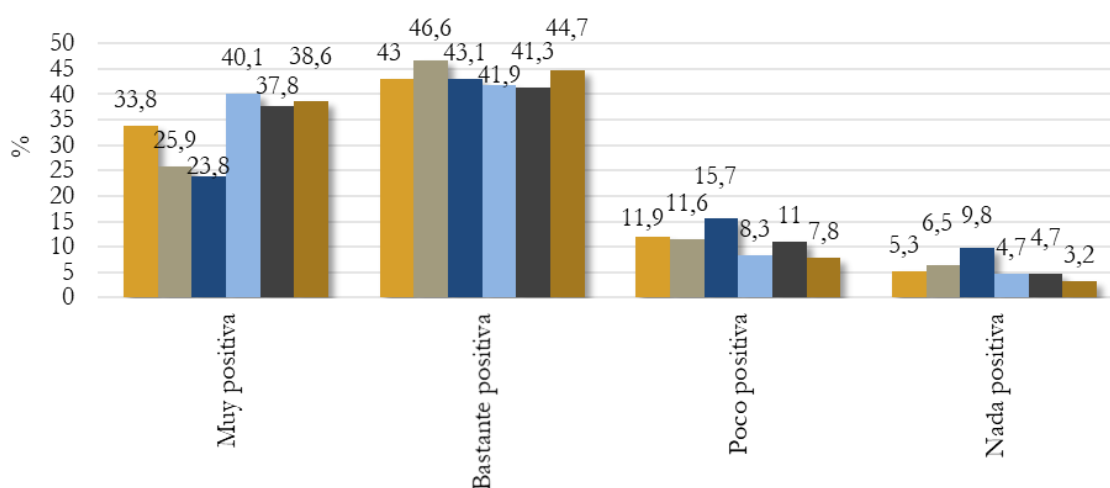
**Gráfico 47 Conocimiento de las medidas de apoyo a los emprendedores.**



Fuente: elaboración propia a partir de datos suministrados por el CIS.

Adicionalmente, y según se refleja en el **Gráfico 48**, ante la pregunta sobre si el encuestado consideraba que la medida resultaría positiva para apoyar a las personas emprendedoras y pymes, el 76,8% de los encuestados declaró que la consideraba positiva o muy positiva, nuevamente entre las de mayor reconocimiento de las medidas adoptadas en 2012. Sólo un 5,3% manifestó su oposición a la medida por considerarla nada positiva.

**Gráfico 48 Optimismo ante las medidas del Gobierno adoptadas en 2012.**

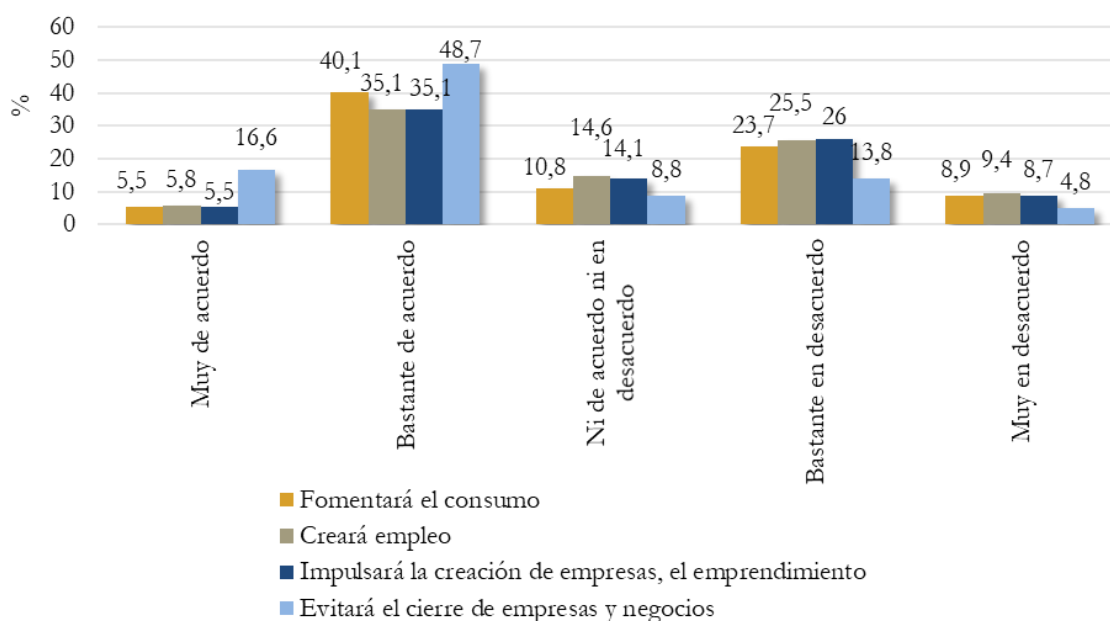


- El Plan de Pago a Proveedores para que cobren las facturas pendientes con las Administraciones Públicas
- Los préstamos ICO para PYMES y emprendedores
- El contrato de trabajo de apoyo a los emprendedores para incentivar la contratación
- La reducción de trámites de apertura al comercio
- La bonificación del 50% en la cotización a la Seguridad Social para familiares de una persona autónoma
- Cobrar la prestación por desempleo en un solo pago para jóvenes que inicien una nueva actividad como autónomo/a

**Fuente: elaboración propia a partir de datos suministrados por el CIS.**

Cuando se preguntó, a quienes conocían el Plan de Pago a Proveedores puesto en marcha por el Gobierno, sobre cómo afectaría a la economía, el 45,6 % estaba muy o bastante de acuerdo en que fomentaría el consumo, el 40,9% en que crearía empleo, el 40,6% que impulsaría la creación de empresas y el emprendimiento, y el 65,3 % lo veía como una medida para evitar cierre de empresas y negocios, tal y como se refleja en el **Gráfico 49**.

**Gráfico 49 Valoración de los encuestados sobre los efectos económicos del Plan de Pago a los Proveedores en España.**



Fuente: elaboración propia a partir de datos suministrados por el CIS.

Con relación al Periodo Medio de Pago, también se analizó en un capítulo anterior la evolución de la encuesta Intrum Justitia, que mide, entre otros, la percepción de los proveedores respecto a los retrasos en los pagos por parte del sector público, en términos medios. En este caso los datos, por lo menos en el corto plazo, no muestran una mejora muy significativa en cuanto a la reducción de los plazos de los pagos a los proveedores por parte de la administración pública a partir de la implementación de los Fondos para el Plan de Pago a Proveedores, puesto que el retraso en los pagos en España se situaba en 2012 en 80 días y dos años después, las respuestas de los encuestados apuntaban a que éste se situaba en 79 días (ver **Gráfico 31**). No es hasta 2018 cuando los resultados de la encuesta (Intrum Justitia, 2018) muestran una reducción más significativa y sitúan la duración media de los pagos G2B (de gobierno a empresa) para la economía española en 56 días.

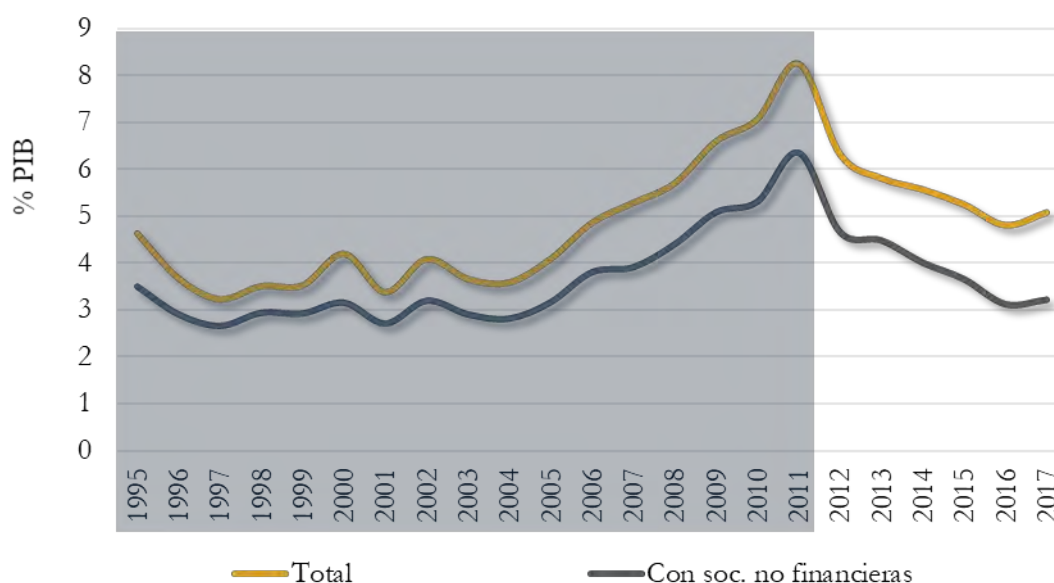
### 6.1.2. La evolución de las deudas pendientes de pago.

Checherita-Westphal et al. (2015) mencionaban que el retraso en el pago a los proveedores del sector privado por parte del sector público tendría un efecto significativo sobre el crecimiento económico cuando el volumen de deuda comercial pendiente fuese muy elevado y la demora de los pagos se dilatase en extremo. En el caso de España, el importe de la deuda pendiente de pago del conjunto de las Administraciones Públicas en términos consolidados, llegó a representar en la serie que comienza en 1995 su cota más alta en el año 2011 con un 8,3% del PIB, para situarse, con la entrada en vigor de los Fondos del Plan de Pago a

Proveedores, en el 6,3% del PIB en el año 2012 y reducirse hasta representar el 5,8% del PIB y el 5,6% del PIB, respectivamente, durante los dos años siguientes en los que estuvo activa la medida, tal y como se refleja en el **Gráfico 50**. Desde el estallido de la crisis, el balance financiero de las Administraciones Públicas relacionado con este tipo de pasivos comenzó a erosionarse, situándose el crecimiento de los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago en el cuarto trimestre de 2011 en el 54,34% en relación al mismo periodo de 2007. Tal y como se aprecia en el Gráfico mencionado, en el año 2011, el principal acreedor lo constituía el conjunto de sociedades no financieras, que concentraba 67.782 millones de euros (lo que suponía el 6,3% del PIB); es decir, cerca del 77% de las operaciones que el sector público tenía pendientes de pago era con empresas privadas que operaban en sectores distintos al financiero. En este contexto, y a pesar de que otros muchos factores pudieron también ocasionar tensiones de tesorería en el ámbito empresarial ante la caída de la actividad económica (como los elevados costes operativos, la acumulación de inventarios, costes fijos, etc.) la magnitud de los importes que la administración adeudaba a las empresas privadas se convierte en un factor adicional que pudo generar estrangulamientos importantes en la liquidez de las empresas.

En este sentido, D'Aurizio y Depalo (2016) tras analizar los datos proporcionados por la Encuesta de Perspectivas de Negocios en las empresas industriales y de servicios, realizada entre septiembre y octubre de 2013 por el Banco de Italia, junto con la información financiera proporcionada por las instituciones financieras italianas, comprobaron que las medidas dirigidas a acelerar los pagos de las deudas que el sector público había contraído con el sector privado (similares a las llevadas a cabo en España) tuvieron un impacto positivo en la posición financiera de las empresas. Así, por un lado, aquellas empresas cuyas deudas fueron satisfechas hicieron un uso menos intenso de determinados productos financieros (como el factoring) y se observaron mejoras en sus respectivas líneas de crédito. Por otro lado, señalan los autores que las empresas que no habían contraído deudas con la Administración también se vieron beneficiadas ya que pudieron acceder al mercado sin experimentar subidas de interés que, de otra manera, hubieran tenido que asumir como consecuencia del aumento del riesgo asociado a las restricciones de liquidez (y, en última instancia, de solvencia) exhibidas por parte del tejido productivo italiano.

**Gráfico 50 Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago de las Administraciones Públicas a nivel consolidado.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

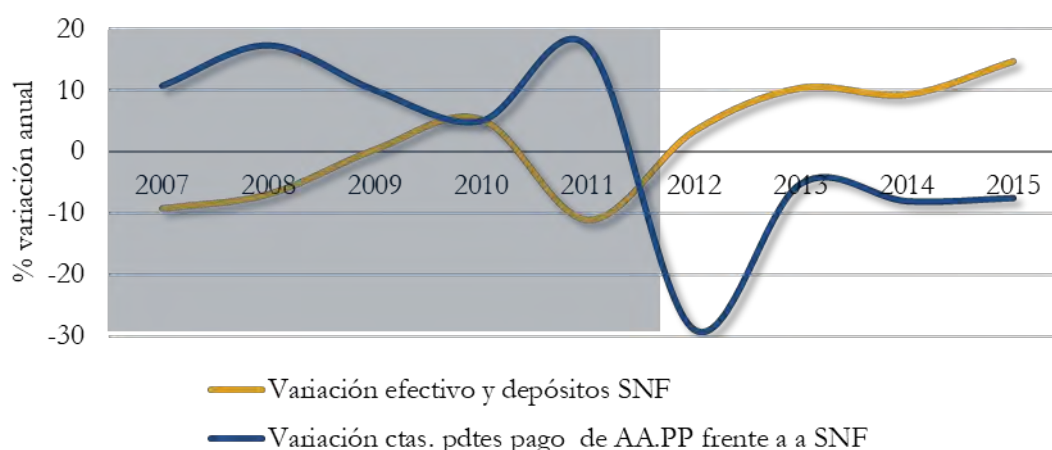
Así, tal y como se muestra en el **Gráfico 51**, los periodos de contracción del efectivo y de los depósitos<sup>214</sup> de las sociedades no financieras coincidían con fases en las que el sector público acumulaba mayores volúmenes de deudas pendientes de pago con este sector institucional. De este modo, como resultado de la puesta en práctica del Plan de Pago a Proveedores, la Administración comenzó a hacer efectivo el pago a sus proveedores dando lugar al inicio de una etapa marcada por la minoración del saldo de la cuenta de las operaciones pendientes de pago. Así, en el año 2012, la cuenta consolidada de las operaciones pendientes de pago se redujo en 19.967 millones de euros (lo que supuso una contracción del 30% en relación al año anterior<sup>215</sup>) coincidiendo con el momento en el que el Estado realizó una mayor aportación al programa del Plan de Pago a Proveedores (en concreto de 33.600 millones de euros). En este caso, la tesorería de las empresas no financieras creció, tres meses después, el 3,4%. El mismo patrón se repite en los años posteriores en los que se reiteraron las dotaciones a los Fondos destinados a satisfacer las obligaciones de pago que las Entidades Territoriales tenían con sus proveedores. Así, durante 2013 y 2014 los importes relacionados

<sup>214</sup> En este caso se han tenido en cuenta los importes correspondientes a los activos más líquidos. Así, tal y como señala el Banco de España, el efectivo comprende los billetes puestos en circulación por el banco central nacional, las monedas emitidas por el Estado y las tenencias por parte de sectores residentes de efectivo emitido por autoridades monetarias de otros países. Por su parte, los depósitos transferibles incluyen aquellos depósitos que son convertibles inmediatamente en efectivo o movilizables mediante cheque u otro medio sin restricciones ni penalizaciones significativas, es decir, depósitos a la vista en euros y en monedas distintas del euro que los sectores residentes mantienen en entidades de crédito residentes y no residentes, y los que los no residentes mantienen en entidades de crédito residentes.

<sup>215</sup> Dato correspondiente al último trimestre del año.

con los créditos comerciales y el resto de las cuentas pendientes de pago cayeron el 5,2% y el 7,5% respectivamente, mientras que el efectivo y los depósitos transferibles de las empresas crecieron a un ritmo interanual del 10,5% y del 9,4%, respectivamente.

**Gráfico 51. Variación de los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago de las AA.PP. frente a sociedades no financieras (SNF) y variación del efectivo y depósitos transferibles de las sociedades no financieras, periodo 2007-2015.**



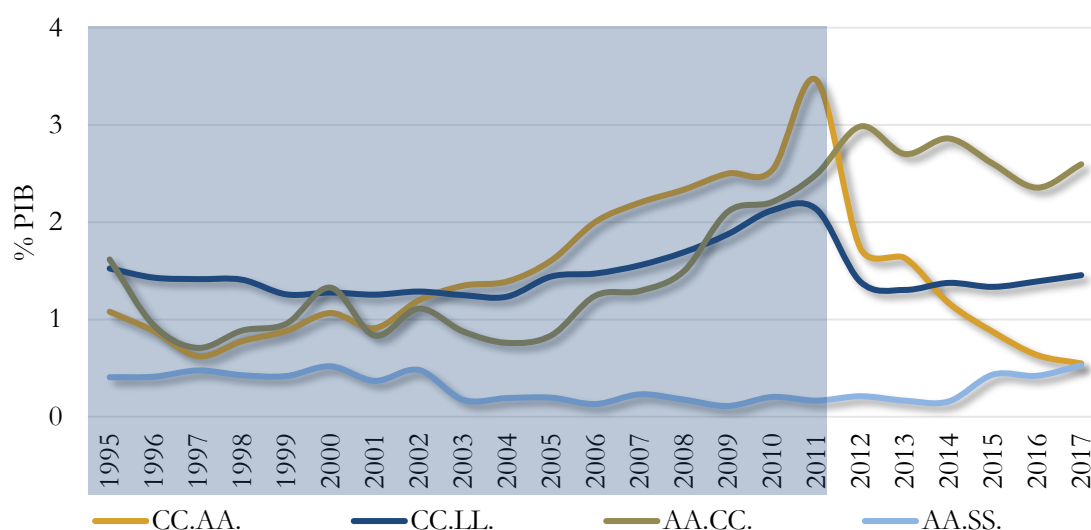
Nota: Las tasas de variación de los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago de las AA. PP frente a sociedades no financieras han sido calculadas atendiendo a los datos correspondientes con el último trimestre del año. Sin embargo, las tasas de variación relacionadas con el efectivo y depósitos de las sociedades no financieras corresponden al primer trimestre del año inmediatamente posterior puesto que se ha considerado que el efecto de las demoras en los pagos sobre la liquidez de las empresas no tiene un efecto inmediato.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

Tal y como se ha mencionado, los Fondos del Plan de Pago a Proveedores fueron diseñados para satisfacer los compromisos de pago de las Entidades Territoriales con sus proveedores. De este modo, desde la constitución de los Fondos, fueron las cuentas en las que se registraban las deudas pendientes de las Comunidades Autónomas y de las Corporaciones Locales las que registraron una contracción más significativa. Tal y como muestra el **Gráfico 52** (y la **Tabla 12**), la deuda comercial de las Comunidades Autónomas, que en el primer trimestre de 2012 representaba el 3,4% del PIB, cayó hasta el 2,2% tan sólo tres meses después y se situó en el 1,7% al final del mencionado ejercicio. En el caso de las Corporaciones Locales, las deudas pendientes de pago descendieron, una vez fueron asignados los fondos del mecanismo, desde el 2,0% del PIB en el primer trimestre de 2012 al 1,4% en el segundo trimestre de ese mismo año. Esta reducción de la deuda comercial por parte de las Entidades Territoriales se prolongó en los años posteriores hasta el 0,5% del PIB en 2017 en el caso de las Comunidades Autónomas y el 1,4% de ese mismo año en el caso

de las Corporaciones Locales, tal y como se pone de manifiesto en este Gráfico mencionado.

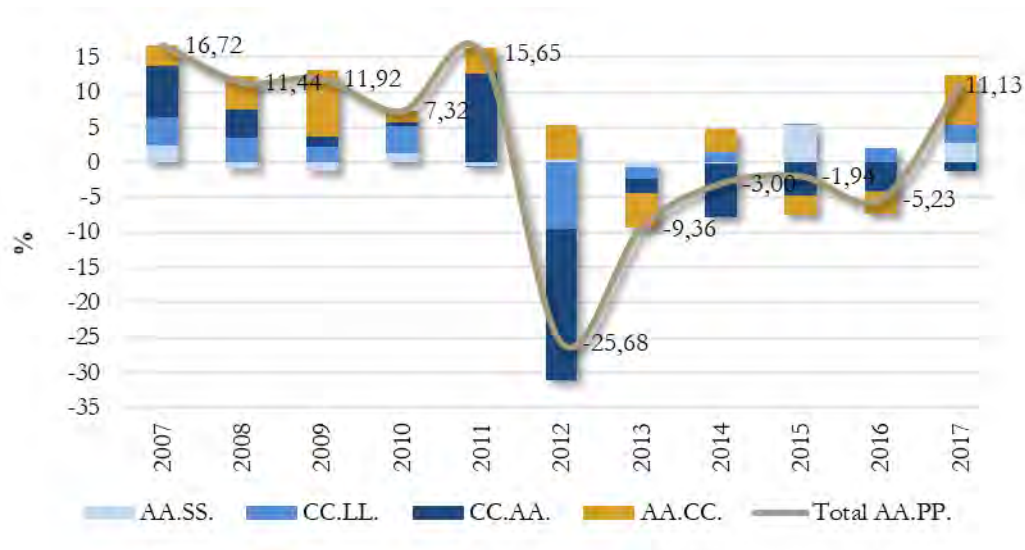
**Gráfico 52 Deuda comercial y cuentas pendientes de pago de los subsectores de las Administraciones Públicas frente al sector privado residente y no residente como porcentaje del PIB.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

Tal y como se aprecia en el **Gráfico 53** el crecimiento de los créditos comerciales en 2011 en el conjunto de las Administraciones Públicas obedeció, fundamentalmente, al incremento de esta variable en las Comunidades Autónomas puesto que de los 15,65 puntos porcentuales de incremento que experimentó la cuenta en la que se recogen las cuentas pendientes en 2011 en relación al año anterior, más de 12 puntos se debieron al aumento de este tipo de pasivos en las Comunidades Autónomas. Del mismo modo, y con la implementación de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores, el volumen de créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago del sector público se contrajo en 2012 el 25,7% (puesto que el saldo de la cuenta pasó de 88.109 millones de euro a 65.470 millones de euros) debido, exclusivamente, a la caída experimentada por las deudas pendientes de pago en Comunidades Autónomas (que restaron 21,6 puntos de crecimiento) y en las Corporaciones Locales (con una contribución negativa de 9,5 puntos porcentuales). Dicho patrón se mantuvo, aunque de forma menos intensa, durante los años posteriores en los que estuvo vigente el Programa, fundamentalmente por la aportación de las Comunidades Autónomas. Los pasivos por este concepto detrajeron 1,6 puntos de crecimiento a la contracción que experimentó el saldo de la cuenta en el conjunto de las administraciones públicas en 2013, pero experimentó un nuevo y mayor impulso en 2014.

**Gráfico 53 Contribución al crecimiento de los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago del total de las Administraciones Públicas por tipo de Administración.**

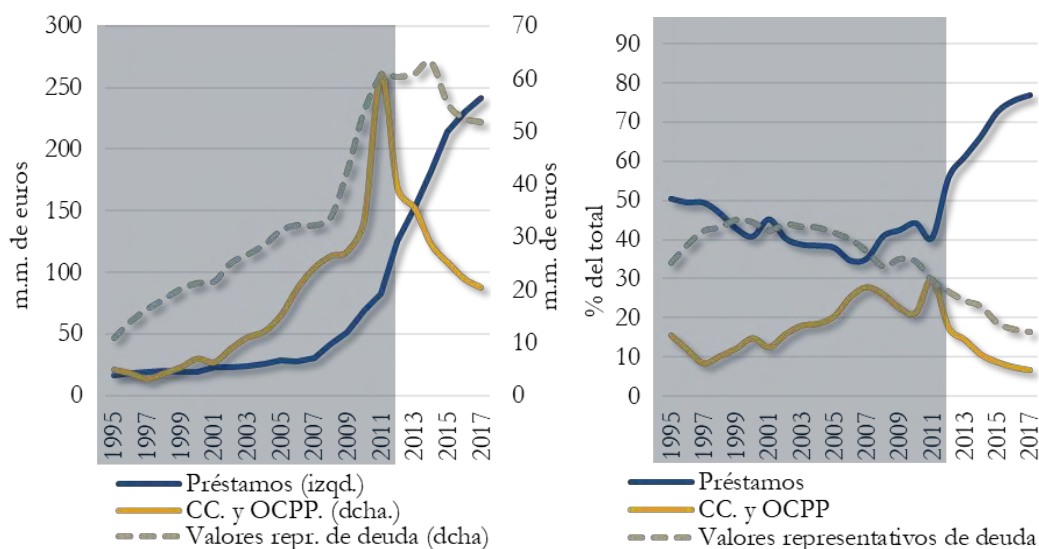


Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

Pero los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez tuvieron, además, un efecto sobre la composición de los pasivos de los niveles subcentrales de la administración. Tal y como se observa en el **Gráfico 54**, el volumen de los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago de las Comunidades Autónomas alcanzó 60.906 millones a finales de 2011, representando el 30% del total de pasivos. Dicho importe fue reduciéndose progresivamente a medida que las deudas, especialmente los préstamos, se fueron incrementando según iban regularizando las deudas comerciales debido a la puesta en marcha de los Fondos para el Plan de Pago a Proveedores. Así, se llevó a cabo un proceso de sustitución de deuda comercial por deuda financiera (a través de los préstamos) situándose la primera en el 10,5% del total de los pasivos a finales de 2014, frente al 66% que representaban los préstamos en el mismo periodo.



**Gráfico 54 Estructura de los pasivos no consolidados de las Comunidades Autónomas en millones de euros y en porcentaje del total.**

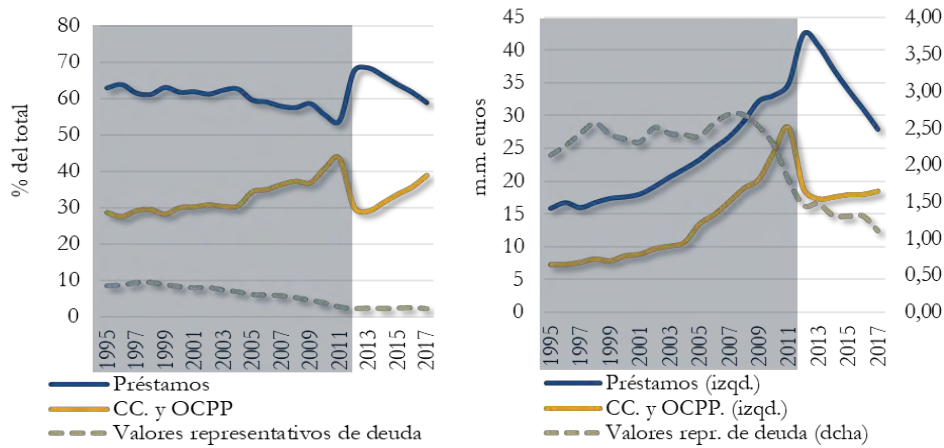


Nota: CC. y OCPP, Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

Siguiendo un análisis similar a partir de el **Gráfico 55**, en esta ocasión referido a los ayuntamientos, se puede observar cómo los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago alcanzaron los 28.190 millones de euros en 2011 (un 43,4% de los pasivos totales), que se reduce de forma notable hasta los 18.850 millones de euros en 2012 (alrededor del 30% de los pasivos totales) y se sitúa en 17.560 millones de euros en 2014 (el 31,3%) En este caso ocurre lo mismo que en el caso de las Comunidades Autónomas, la sustitución de deuda comercial por deuda financiera, de acuerdo al proceso de transparencia y regularización producido con el nuevo marco normativo presupuestario y el Programa de Pago a Proveedores.

**Gráfico 55 Estructura de los pasivos no consolidados de las Corporaciones Locales, en millones de euros y en porcentaje del total.**

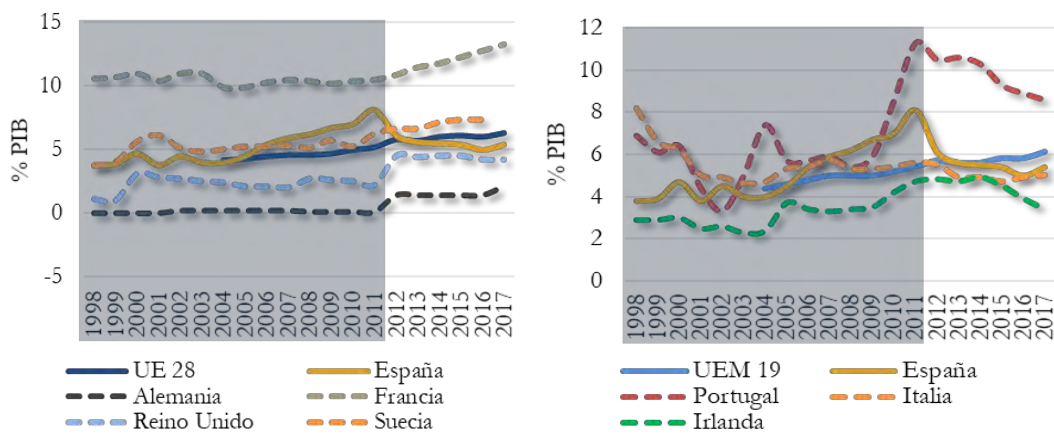


Nota: CC. y OCPP, se refiere a Créditos comerciales y Otras Cuentas pendientes de pago.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

Y ya, por último, considerando la perspectiva internacional y atendiendo a los datos de Eurostat, España se situaba en 2011 muy por encima de la media europea (cuya ratio de deudas comerciales de las Administraciones Públicas sobre PIB del conjunto de los 28 alcanzó el 5,2% en 2011) siendo superado, únicamente, por Francia y Portugal. Tal y como se aprecia en el **Gráfico 56**, a partir del año 2014, este indicador se situaba por debajo de la media de sus socios europeos aproximándose a finales de 2017 a niveles cercanos a los alcanzados al comienzo de la crisis.

**Gráfico 56. Crédito comercial y otras cuentas pendientes de pago de las Administraciones Públicas europeas con el sector privado residente y no residente, comparativa con países centrales y periféricos.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por Eurostat.

## 6.2. El impacto sobre el nivel de endeudamiento y el déficit.

### 6.2.1. Impacto sobre el nivel de endeudamiento y el déficit de las Administraciones Públicas; Estado, Comunidades Autónomas y Corporaciones locales.

El diseño y la puesta en práctica de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores implicaba la captación de recursos en el mercado financiero por parte de la Administración Central del Estado, recursos con los que hizo frente a las obligaciones de pago de las Administraciones Territoriales con sus proveedores. De este modo, el propio funcionamiento de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores implicaba un aumento del endeudamiento público.

Así, y atendiendo a la información proporcionada por la **Tabla 53**, el crecimiento de la ratio de la deuda del conjunto de las Administraciones Públicas sobre el Producto Interior Bruto (atendiendo al criterio del Protocolo de Déficit Excesivo) al pasar del 69,5 al 100,4 durante el periodo 2011-2014 (cuyas tasas de crecimiento interanual se situaron en 16,2, en 9,8 y en 4,9 puntos en cada uno de los años del mencionado periodo) obedeció, en parte, a la implementación de las nuevas medias de financiación aprobadas por el Estado. A pesar de que gran parte del aumento de la ratio de la deuda sobre el PIB durante el periodo 2012-2014 respondió al incremento de las necesidades de financiación del sector público, es decir, por el déficit y el pago de intereses (aportando 6,8; 6,7 y 5,9 puntos al incremento de la deuda, respectivamente y siendo los intereses de la deuda los que cobraron una mayor importancia a partir del año 2012, dado por un lado el proceso de corrección del déficit público acometido por los distintos niveles de la Administración que permitió reducir la aportación del déficit primario y, debido, por otro lado, a los elevados tipos de interés que aún se exigían para la deuda española), los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez contribuyeron a este crecimiento del nivel de endeudamiento, explicando, en el año 2012, 4,3 puntos del crecimiento total de la deuda del conjunto de las Administraciones Públicas y rebajándose ligeramente hasta los 3,1 y 3 puntos porcentuales durante los dos años siguientes. En particular, y tal y como se ha estimado y reflejado en la **Tabla 53**, el Programa de Pago a Proveedores específicamente, ha contribuido en 6,3 puntos porcentuales en el aumento del nivel de endeudamiento del sector público en el período 2012 – 2014.

La contracción que experimentó el PIB durante los años 2012 y 2013 contribuyó, del mismo modo, a incrementar la ratio de deuda hasta que el crecimiento económico registrado en 2014 permitió compensar en 1 punto porcentual el aumento de la ratio.

**Tabla 53 Evolución de los determinantes de la variación de la ratio de la Deuda PDE sobre el PIB.**

		2011	2012	2013	2014	2012-2014	2015	2016	2012-2016
Necesidades de financiación	Déficit Primario	6,8	3,8	3,2	2,4	9,4	2,0	1,5	12,9
	Intereses	2,5	3,0	3,5	3,5	10,0	3,1	2,8	15,9
Otros conceptos	Ayudas para la recapitalización del sector financiero	0,3	3,7	0,3	0,1	4,1	0,0	0,2	4,3
	Mecanismos extraordinarios de liquidez	0,0	4,3	3,1	3,0	10,4	3,7	2,9	17,0
	- de los cuales destinados a proveedores	<b>0,0</b>	<b>3,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>6,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,0</b>	<b>9,1</b>
	Fondo de amortización del déficit Eléctrico (FADE)	0,9	0,5	0,7	-0,1	1,1	-0,2	-0,1	0,8
	MEDE	0,0	1,5	0,5	0,1	2,1	-0,1	0,0	2,0
	Variación del PIB	0,6	2,1	1,2	-1,0	2,3	-3,6	-3,4	-4,7
	Otros	-1,7	-2,7	-2,7	-3,0	-8,4	-5,5	-4,3	-18,2
<b>Deuda pública</b>		<b>9,4</b>	<b>16,2</b>	<b>9,8</b>	<b>5,0</b>	<b>31,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>30,0</b>
<b>Total Deuda PDE</b>		<b>69,5</b>	<b>85,7</b>	<b>95,5</b>	<b>100,4</b>	<b>-</b>	<b>99,8</b>	<b>99,4</b>	<b>-</b>

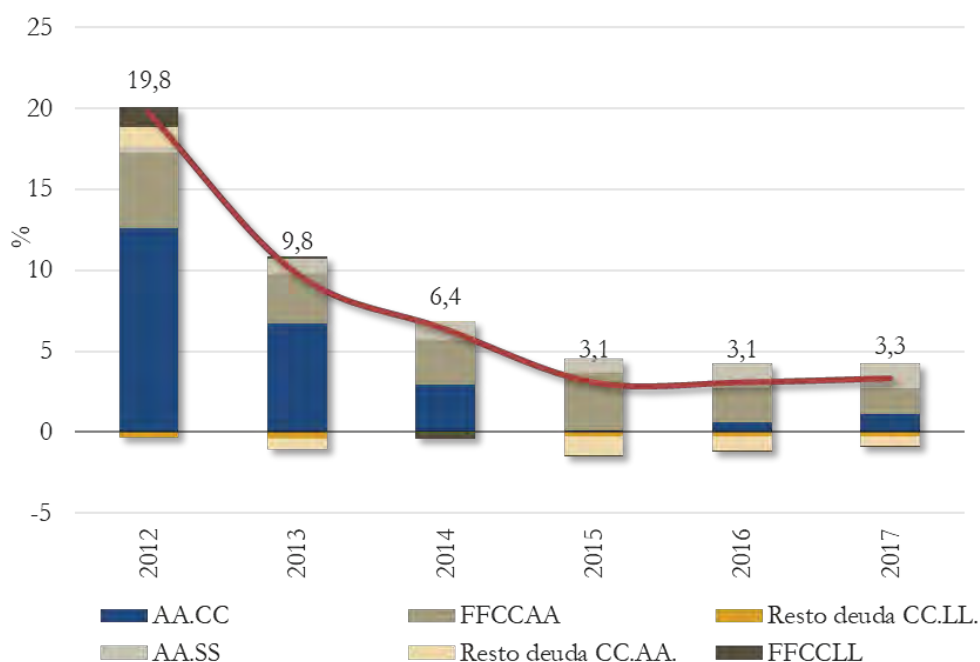
Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda incluidos en el Libro Amarillo de Presentación del Proyecto de Presupuestos Generales del Estado de 2017.

Puesto que los recursos captados a través de la deuda emitida en el mercado por parte de la Administración Central (con el consecuente aumento de su endeudamiento) se utilizaron para financiar a las Comunidades Autónomas y a las Corporaciones Locales el pago de sus facturas pendientes, resulta conveniente analizar las operaciones de endeudamiento que tuvieron lugar entre los distintos subsectores de la administración. Así, atendiendo a los datos proporcionados por el Banco de España, del crecimiento interanual del 19,8% que experimentó el stock de deuda pública del conjunto de las Administraciones Públicas en el año 2012 (al pasar de 744.323 millones de euros en el año 2011 a 891.502 millones de euros al año siguiente), los Fondos de Financiación dirigidos a las Comunidades Autónomas (FFCCAA) y los Fondos de Financiación a las Corporaciones Locales (FFCCLL)<sup>216</sup> contribuyeron con 5,9 puntos porcentuales al mencionado incremento. A pesar de que la tasa de crecimiento interanual de la deuda durante 2013 y 2014 se moderó, en relación al 19,8% anteriormente citado en el año 2012, situándose en el 9,8% y en el 6,4% respectivamente, la contribución al crecimiento de los mencionados mecanismos continuó siendo relevante (del orden de 3,2 puntos porcentuales y de los 2,4 puntos porcentuales en 2013 y 2014, respectivamente), tal y como se refleja en el **Gráfico 57**. Es más, resulta significativo el hecho de que la deuda pública de Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales derivada del endeudamiento por otros conceptos permaneciese estancada (o incluso retrocediese ligeramente) siendo atribuible, por lo tanto, el aumento del stock de la deuda de las Entidades Territoriales, únicamente, a los Fondos de Financiación a las Comunidades

<sup>216</sup> Los Fondos de Financiación de las Comunidades Autónomas y de las Corporaciones Locales es el título de la rúbrica determinada por el Banco de España en la que, a partir del año 2015, se asume la deuda tanto del Fondo de Liquidez Autonómico como del Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores, siguiendo la clasificación establecida en el Real Decreto-Ley 17/2014.

Autónomas (FFCCAA) y a los Fondos de Financiación de las Corporaciones Locales (FFCCLL)<sup>217</sup>.

**Gráfico 57 Aportación al crecimiento del conjunto de la deuda (PDE) de las Administraciones Públicas de los distintos subniveles de la Administración y de los Fondos de Financiación (incluyendo los Fondos para el Pago de Proveedores).**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

Desde el punto de vista de las Entidades Territoriales la evolución de la apelación a los Fondos de Financiación en Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales, con el consecuente impacto en el crecimiento de la deuda, ha sido divergente. De este modo, la disposición de los Fondos de Financiación en las Comunidades Autónomas (FFCCAA) fue ganando peso sobre la deuda regional a lo largo de todo el periodo analizado. Así, y, según la información disponible en el Banco de España, mientras que el endeudamiento a través de este tipo de instrumento fue de 34.330 millones de euros, representando el 18,15% del total de la deuda autonómica en el último trimestre de 2012 (y situándose en el 18,2% del PIB), esta ratio alcanzó el 37,3% a finales de 2014 (dejando la ratio de la deuda sobre el PIB en el 22,9%). Y en estos últimos años es destacable, por su magnitud, el progreso de dicha variable puesto que, al concluir 2018, el 61,1% de la deuda contraída por parte de las

<sup>217</sup> Cabe recordar que en dicho periodo estas Entidades tenían dificultades para acceder al mercado para captar financiación. De hecho, los datos parecen reflejar claramente que la única alternativa de financiación para las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales era la proporcionada por el Estado a través de los citados Fondos.

Comunidades Autónomas es a través de los Fondos de Financiación a las Comunidades Autónomas (FFCAA), es decir, es el Estado el acreedor, representando el conjunto de la deuda el 24,3% del PIB. Debe mencionarse que, con la información disponible en el Banco de España en diciembre de 2018, la deuda con el Estado derivada de la utilización de los citados Fondos, representa para Murcia el 85,4% de su endeudamiento total, 82,7% para Valencia, y por encima del 70% para Baleares, Cantabria, Castilla La Mancha, Andalucía y Cataluña.

Si bien, y tal y como se desprende de la información proporcionada por el **Gráfico 58**, el endeudamiento a través de esta financiación privilegiada del Estado por parte de las Corporaciones Locales tuvo una tendencia progresivamente creciente desde su implementación hasta el tercer trimestre de 2014 (pasando de los 9.435 millones de euros en el cuarto trimestre de 2012 hasta los 10.403 millones de euros en el citado tercer trimestre de 2014), el Fondo de Financiación a las Corporaciones Locales (FFCCLL) cierra el ejercicio 2014 con un saldo de 7.536 millones de euros. De este modo, la composición de la deuda de las Corporaciones Locales se mantuvo relativamente estable puesto que el peso del endeudamiento a través de este tipo de instrumentos permaneció en el entorno del 22% (en media durante el periodo 2012-2014). En este sentido, destaca cómo desde el año 2012, las Corporaciones Locales comienzan a reducir su endeudamiento total desde los 44.003 millones de euros (el 4,2% del PIB) hasta los 38.329 millones de euros (el 3,7% del PIB) en el año 2014, situándose, por último, en 2018 en 25.781 millones de euros, el 2,1% del PIB<sup>218</sup>.

Obviamente, la reducción del endeudamiento de las Corporaciones Locales fue consecuencia del saneamiento que experimentaron las finanzas públicas lo que permitió amortizar parte de la deuda acumulada en años anteriores<sup>219</sup>. Así, el saldo presupuestario de las Corporaciones

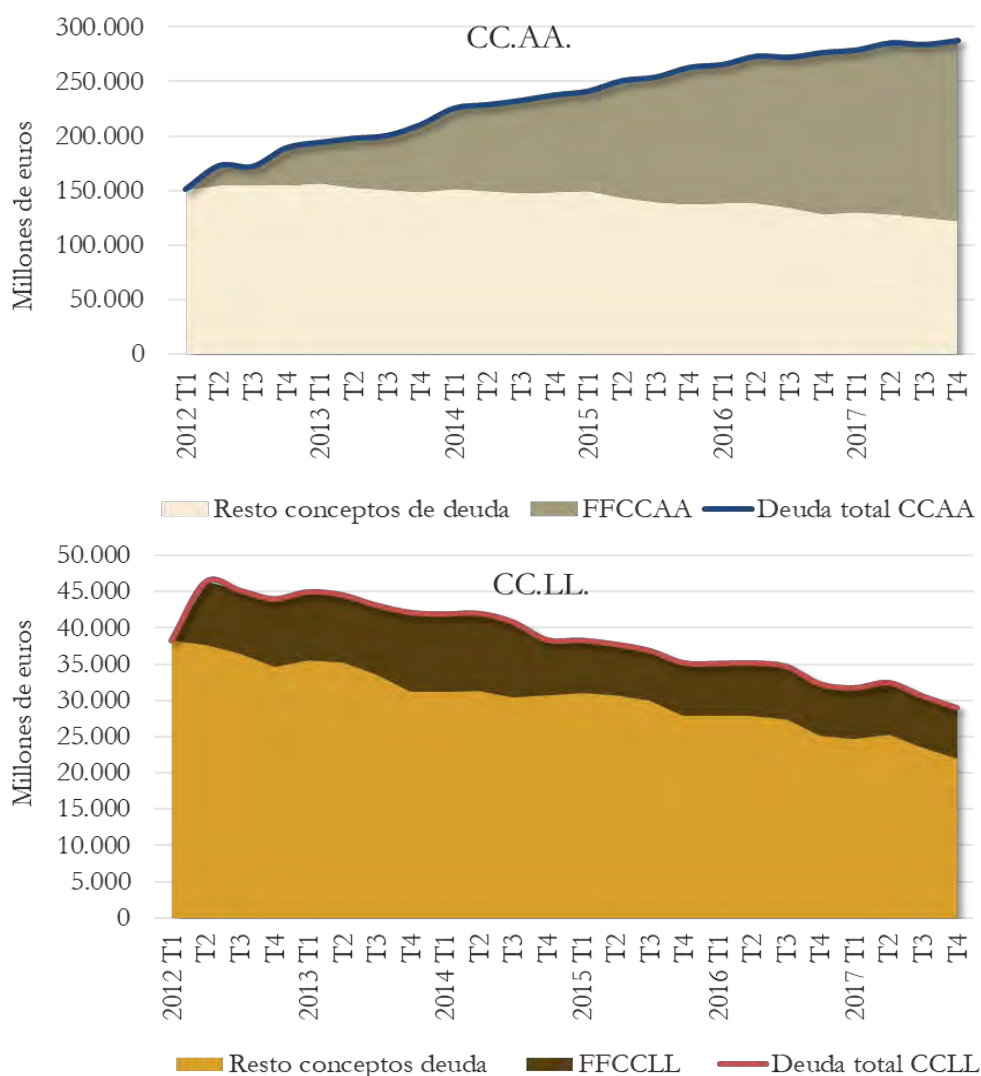
---

<sup>218</sup> La Comisión de Expertos (Ministerio de Hacienda, 2017b) en su informe sobre la revisión del modelo de la financiación local atribuía la positiva evolución del endeudamiento tanto a las medidas adoptadas desde la Administración General del Estado y las actuaciones de control y condicionalidad fiscal, como a la buena evolución de los recursos tributarios municipales, aumento de la recaudación y generación de superávits fiscales, así como a la mejora de la gestión de las Entidades Locales en relación a la aplicación posible de la normativa de estabilidad presupuestaria, y, concretamente, de la regla de gasto.

<sup>219</sup> En este sentido, y para el caso de las Corporaciones Locales, desde el año 2014 no todo el superávit público ha sido destinado a reducir el nivel de endeudamiento a pesar de que, así lo contempla el artículo 32 de la Ley de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera. Así, la disposición adicional sexta de la Ley Orgánica de Estabilidad (introducida mediante la Ley Orgánica 9/2013 de 20 de diciembre de 2013, de control de deuda comercial en el sector público) introdujo una regla especial para el uso del superávit de aquellas Corporaciones que cumplieren una serie de requisitos. De este modo, las Corporaciones Locales que además de tener capacidad de financiación y un remanente de tesorería positivo, un stock de deuda pública por debajo del cual no estaría permitido el recurso al endeudamiento, así como un periodo medio de pago a proveedores acorde a lo establecido en la normativa, podría dedicar el superávit a financiar determinados proyectos de inversión que fueran sostenibles en términos financieros. La medida se ha venido prolongando anualmente hasta la actualidad. De hecho, el Real Decreto-ley 1/2018, de 23 de marzo, prorrogaba para 2018 el destino del superávit de las Corporaciones Locales para inversiones financieramente sostenibles. Nuevamente lo ha hecho el Real Decreto-ley 10/2019, de 29 de marzo, en el que también se han incluido a determinadas Comunidades Autónomas a estas medidas de flexibilidad, en virtud de lo establecido en la Ley 6/2018, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2018, en su Disposición Adicional 116.

Locales se convirtió en superavitario ya en el ejercicio 2012 en el que la capacidad de financiación de estos organismos ascendió a 3.307 millones de euros (el 0,3% del PIB) frente al déficit de 8.507 millones de euros alcanzado el año anterior. Desde entonces, los recursos propios de las Corporaciones Locales cubrieron, holgadamente, los empleos lo que derivó en un aumento de la capacidad de financiación, que en el año 2014 superó los 5.472 millones de euros (0,5% del PIB), mejorando los objetivos de estabilidad presupuestaria establecidos hasta la fecha y que imponían el equilibrio presupuestario para las Corporaciones Locales desde el año 2013.

**Gráfico 58 Evolución de la deuda pública (PDE) de las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales por tipo de concepto.**



Fuente: elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España.

Sin embargo, y a pesar de que el efecto inmediato de la implementación de los Fondos de

Financiación a las Entidades Territoriales supuso un crecimiento del endeudamiento público, la apelación a dichos fondos por parte de las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales llevaba intrínseco, entre otros, el compromiso por parte de los niveles subcentrales de la administración de cumplir con determinados objetivos fiscales, lo que, en definitiva, introdujo cierta disciplina presupuestaria, contribuyendo a equilibrar (de forma progresiva) el volumen de empleos con los recursos públicos. Tal y como se aprecia en el siguiente Gráfico, la necesidad de financiación de los empleos de las Comunidades Autónomas en el año 2011 se situaba (en media del conjunto de la administración regional) en el 5,1% del PIB<sup>220</sup> superando, de forma significativa, la establecida como objetivo (del orden del 1,3% del PIB). El esfuerzo presupuestario que realizaron las Administraciones Autonómicas desde 2011 hasta 2014 se tradujo en una reducción del déficit público de 36.311 millones de euros (3,3 puntos de déficit sobre PIB) hasta situarse en el conjunto de las Comunidades Autónomas en el 1,8%.

Si bien el desequilibrio presupuestario del grueso de las Comunidades se situó por encima del 1% marcado para 2014, todas ellas redujeron, en mayor o menor medida, sus necesidades de financiación cumpliendo, incluso, en algunos casos (como Canarias, Galicia y Navarra) con el objetivo establecido. A pesar de que, nuevamente, no se puede atribuir el grueso de la corrección del déficit público que acometieron las Entidades Territoriales a la condicionalidad (en materia de disciplina presupuestaria en este caso) que implicaba la apelación a los Fondos para el Plan de Pago a Proveedores<sup>221</sup>, sí parece existir cierta correlación entre ambas variables. Así, algunas de las Comunidades Autónomas que acudieron de forma más intensa a dichos fondos llevaron a cabo, en el mencionado periodo, un proceso de consolidación importante. Tal es el caso de Castilla-La Mancha (que captó el 9,7 de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores durante los años 2012 hasta 2014) y que redujo su déficit público en porcentaje del PIB en 8,4 puntos básicos en ese mismo periodo. En la misma línea, la Comunidad Valenciana (que concentró el 22,8% de los fondos) contrajo sus necesidades de financiación en 4,05 puntos, así como Andalucía, Murcia y Cataluña (que captaron el 19,1%, 5,57% y 24,8% del conjunto de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores<sup>222</sup>, respectivamente) y redujeron su déficit en 5,02 puntos en el caso de

---

<sup>220</sup> La cifra sería del 3,3% del PIB regional si no se tiene en cuenta el efecto de las liquidaciones negativas definitivas del sistema de financiación.

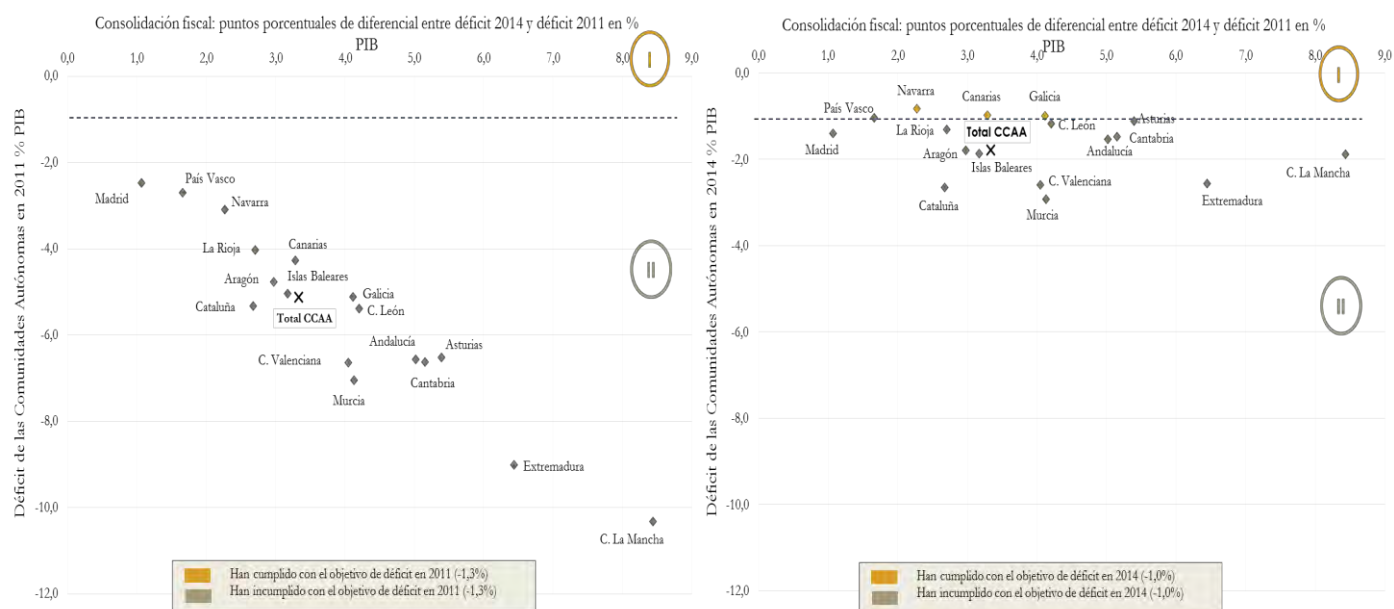
<sup>221</sup> La condicionalidad imponía el cumplimiento con determinados objetivos, como el relacionado con la ratio de déficit público sobre PIB. Puesto que el objetivo está compuesto por dos variables, incluyendo también el crecimiento del PIB, el cumplimiento o el incumplimiento con lo establecido no sólo obedecería al comportamiento de las necesidades de financiación las que, a su vez, podrían estar influidas por la magnitud de aquellas partidas presupuestarias ajenas a la gestión de las Entidades Territoriales.

<sup>222</sup> El porcentaje de los fondos obedece única y exclusivamente a la apelación al Fondo de Liquidez Autonómico y a los Fondos para el Plan de Pago a Proveedores de las Comunidades Autónomas.



Andalucía, 4,13 en el caso de Murcia y 2,7 puntos en el caso de Cataluña.

**Gráfico 59 Consolidación fiscal de las Comunidades Autónomas entre los años 2011-2014 en relación a las necesidades de financiación.**



Fuente: elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ministerio de Hacienda.

Tal y como señalan Díaz y Marín (2018), por primera vez desde 2007 las Comunidades Autónomas cumplieron con su objetivo al concluir el ejercicio del año 2017, cerrando con un déficit del 0,3% frente a una previsión del 0,6%. En este caso y junto al esfuerzo de consolidación ya mencionado, debe de considerarse también el impacto positivo de unas liquidaciones definitivas superiores a las previstas y vinculadas al ciclo positivo de crecimiento económico y su impacto sobre la recaudación fiscal.

### 6.2.2. Los ahorros financieros.

El hecho de que los Fondos para el Plan de Pago a Proveedores fuesen captados en el mercado por parte de la Administración Central generó ahorros financieros derivados de unos tipos de interés más bajos que, de otro modo, el mercado hubiera exigido a las Comunidades Autónomas en el caso en el que hubieran sido ellas las que apelasen al mismo (siempre que además hubieran tenido acceso, lo cual no era el caso para muchas Comunidades Autónomas) para obtener financiación. De este modo y atendiendo a los datos proporcionados por el Ministerio de Hacienda, la diferencia entre los tipos proporcionados por los Fondos del Plan de Pago a Proveedores y los de mercado se situaba en el entorno del 7,2% en el caso del Fondo para el Plan de Pago a Proveedores y del 6% en el caso del

Fondo de Liquidez Autonómico. Durante los años posteriores, en los que se fueron aplacando las turbulencias financieras, los diferenciales de tipos se fueron estrechando y, por tanto, también, los ahorros financieros. Sin embargo, en 2013 el mercado aún exigía a las Entidades Territoriales tipos de interés (en media) por encima del 6% frente al 3,7%-3,9% de los fondos canalizados por la Administración Central. En el año 2014, el diferencial se situó en el 1,4% en el caso del Fondo para el Plan de Pago a Proveedores y en el 2,9% en el caso del Fondo de Liquidez Autonómico.

**Tabla 54 Tipos de interés (promedio) de mercado y de las operaciones con cargo al Fondo de Pago a Proveedores (FFPP) y al Fondo de Liquidez Autonómico (FLA).**

<i>Mecanismo de financiación extraordinario a CCAA</i>	Tipos de interés de mercado <sup>2</sup>	Tipos medios operaciones financiación	Diferencia
FFPP fase 1	12,6	5,4	7,2
FFPP fase 2	6,4	3,7	2,8
FFPP fase 3 <sup>1</sup>	4,6	3,2	1,4
FLA 2012	11,2	5,2	6
FLA 2013	7,4	3,9	3,5
FLA 2014	4,9	2	2,9

Nota: El coste al que se repercutió la financiación de los Fondos de Pago a Proveedores se descomponía en el coste de financiación del Estado español más el coste por riesgo de crédito de cada Comunidad Autónoma, que en el caso del FFPP fue el mismo para todas las Comunidades Autónomas. De esta forma, los tipos de interés medios de las operaciones formalizadas con cargo al Fondo de Pago a Proveedores fueron del 5,25% más Euribor a tres meses de la primera fase, del 3,95% más el Euribor a tres meses para el año 2013 y del 3,34% de la tercera fase más el Euribor a tres meses.

1) Los tipos de interés de la fase 3 se han calculado como la media de los tipos de intereses de las dos subfases en las que el Ministerio de Hacienda divide la financiación en ese periodo.

2) Según la información del Ministerio de Hacienda, el coste de financiación en los mercados financieros se estimó de acuerdo a las cotizaciones en el mercado secundario de deuda pública. En el caso de Aragón, Principado de Asturias, Cantabria, Extremadura y La Rioja se hizo, por falta de información, según los datos obtenidos de otras Comunidades Autónomas en una situación financiera similar.

**Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ministerio de Hacienda.**

Como era de esperar, aquellas Comunidades Autónomas que captaron un mayor volumen de recursos a través de estos mecanismos obtuvieron unos ahorros, en términos de intereses, más significativos también. Tal es el caso de Cataluña, Andalucía y Valencia que, como se observa en la **Tabla 55**, obtuvieron unos ahorros en el periodo 2012-2014 de 2.287 millones de euros; 1.883 millones de euros y 1.151 millones de euros, respectivamente. En términos agregados, y atendiendo a los datos del Ministerio de Hacienda, los ahorros financieros

derivados de la introducción de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez para el conjunto de Comunidades Autónomas ascendieron, desde su implementación hasta el ejercicio 2014, a 7.437 millones de euros, mientras que este importe alcanzó los 28.483 millones de euros si el análisis se extiende a 2017.

**Tabla 55 Ahorros financieros de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez por Comunidades Autónomas.**

<i>millones de euros</i>	2012	2013	2014	2012-2014	2015	2016	2017	2012-2017
Andalucía	117,4	392,3	641,7	1.151,4	1.238,8	1.166,1	975,7	4.532,0
Aragón	16,7	32,2	27,7	76,6	11,9	21,7	27,8	138,0
Asturias	8,2	30,4	53,0	91,6	91,1	88,7	71,0	342,4
Baleares	27,8	102,4	173,3	303,5	314,4	300,0	255,4	1.173,3
Canarias	11,3	69,1	107,0	187,4	192,4	192,4	172,2	744,4
Cantabria	10,5	31,3	48,1	89,9	85,2	78,2	64,0	317,3
C.- La Mancha	82,4	236,7	344,7	663,8	617,1	576,4	462,3	2.319,6
C.- y León	35,5	68,6	58,1	162,2	85,5	20,8	21,9	290,4
Cataluña	164,6	762,9	1.360,3	2.287,8	2.616,1	2.605,2	2.535,5	10.044,6
Extremadura	8,1	15,6	15,4	39,1	14,0	20,3	21,5	94,9
Galicia	0,0	0,0	0,0	0,0	95,8	25,0	43,1	163,9
La Rioja	2,2	4,3	0,0	6,5	11,4	3,0	3,0	23,9
Madrid	31,0	59,9	53,4	144,3	10,8	32,6	32,9	220,6
Murcia	37,1	122,4	191,2	350,7	345,2	329,0	275,0	1.299,9
C. Valenciana	222,4	679,1	981,5	1.883,0	1.763,6	1.674,1	1.457,1	6.777,8
<b>Total CCAA</b>	<b>775,2</b>	<b>2.607,2</b>	<b>4.055,4</b>	<b>7.437,8</b>	<b>7.493,3</b>	<b>7.133,5</b>	<b>6.418,4</b>	<b>28.483,0</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ministerio de Hacienda.

Frente a los ahorros calculados por el Ministerio de Hacienda para el periodo 2012-2014 que se elevaban a 7.437 millones de euros, las estimaciones de la Fuente (2017) cifraban, del mismo modo, el valor de los ahorros financieros de las Comunidades Autónomas en términos de intereses de los mecanismos adicionales de financiación, en 5.459 millones de euros en el periodo 2012-2014. A diferencia del Ministerio de Hacienda, para su cálculo, introdujo el supuesto de que los tipos a los que se financiaban las Entidades Territoriales habrían ido descendiendo a lo largo del tiempo, bien porque las Comunidades Autónomas habrían renegociado las condiciones de sus préstamos en vista de las mejores condiciones de mercado, o bien porque habrían recurrido a tipos de interés variable (que a su vez mostraron una tendencia descendente en el periodo analizado).

No obstante, y de cara a aproximar el efecto sobre los ahorros financieros que tuvieron exclusivamente los importes de los Fondos de Pago a Proveedores aquí analizados durante el periodo 2012-2014, se ha considerado oportuno considerar, en el caso del Fondo de Liquidez Autonómico, únicamente aquellos importes relacionados con la deuda comercial descontando, de este modo, la proporción correspondiente a las refinanciaciones (Tabla 23).

Así, el resultado de aplicar un porcentaje similar al que el importe del Fondo de Liquidez Autónomo destinado a financiar deuda comercial representó en el conjunto del Fondo (más del 30% en cualquiera de los años analizados) sobre los ahorros financieros originados por el mismo (ver **Tabla 18**) arrojaría un importe de 1.598,4 millones (desde el año 2012 hasta el año 2014). A ello habría que agregarle el ahorro derivado de intereses relativos al Fondo para el Plan de Pago a Proveedores que, atendiendo a los cálculos del Ministerio de Hacienda, ascendió a 3.514 millones. De este modo, los Fondos para el Plan de Pago a Proveedores permitieron a las Comunidades Autónomas un ahorro financiero de 5.113,2 millones de euros, que sería la diferencia entre los gastos financieros derivados del Plan de Pago a Proveedores con el coste financiero de haber acudido hipotéticamente al mercado (ver a estos efectos la **Tabla 56** donde se reflejan resumidos estos cálculos).

**Tabla 56 Cálculo de ahorros financieros de las Comunidades Autónomas derivados del acceso a instrumentos relacionados con el pago de deuda comercial.**

		CCAA	2012	2013	2014	Total 12-14
Disposiciones del FLA	Total (A)		16.638,0	22.920,0	23.215,0	62.773,3
	Comercial (B) <sup>1</sup>		<b>6.297,0</b>	<b>6.991,0</b>	<b>10.749,0</b>	<b>24.037,0</b>
	Peso relativo del FLA comercial (B/A)		37,8	30,5	46,3	38,3
Ahorros financieros	Total FLA <sup>2</sup>		113,6	1.311,1	2.495,5	3.920,2
	- atribuibles al FLA comercial <sup>3</sup>		43,0	399,9	1.155,5	1.598,4
	FFPP <sup>4</sup>		660,9	1.295,1	1.558,8	3.514,8
<b>Total ahorros financieros FLA comercial + FFPP</b>			<b>703,9</b>	<b>1.695,0</b>	<b>2.714,3</b>	<b>5.113,2</b>

- 1) Las disposiciones del Fondo de Liquidez Autónomo (FLA) denominado aquí FLA comercial, son el resultado de restar al valor de las disposiciones del FLA total proporcionado por el Ministerio de Hacienda los importes que responden a las refinanciaciones.
- 2) Los ahorros asociados al FLA total derivados de los menores intereses corresponden a los cálculos elaborados por el Ministerio de Hacienda (2017a).
- 3) El valor del ahorro financiero correspondiente al FLA comercial ha sido aproximado a partir de la asignación a los ahorros del FLA total de la proporción correspondiente a la parte comercial.
- 4) Atendiendo a la información proporcionada por el Ministerio, los importes financiados por las CC.AA. con cargo al FFPP utilizados para calcular los ahorros financieros incluían los préstamos dispuestos por las CC.AA. para atender sus deudas con Entidades Locales mediante el pago directo a proveedores de dichas Entidades Locales.

**Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Ministerio de Hacienda.**

### **6.3. Estimación del Impacto de la Política de Pago a Proveedores. La elaboración de un modelo de Vectores Autoregresivos.**

#### **6.3.1. Los estudios disponibles en el ámbito internacional y nacional. Revisión de la literatura y evidencia empírica.**

La racionalidad económica queda avalada por la evidencia empírica recogida en la literatura que ha abordado el estudio del impacto del retraso en los pagos comerciales, ya que coincide en la identificación de los canales a través de los cuales la demora en el pago a los proveedores (por parte del sector público<sup>223</sup>, G2B) se traslada a los distintos sectores económicos y, por ende, al crecimiento económico. Así, Checherita-Westphal et al. (2015) aludían a la merma de los beneficios empresariales como consecuencia de los retrasos inesperados, puesto que estos últimos modificarían el valor presente descontado de los pagos. Por otro lado, la merma de la liquidez de las empresas (ante el retraso en el cobro de las facturas) podría inducir a su quiebra (especialmente si se trata de pymes) reduciendo, de este modo, el tamaño del tejido productivo. A este respecto, podrían producirse además efectos de segunda ronda ya que el aumento de la ratio de quiebra podría incrementar el coste del capital, incluso para las empresas que no tienen limitado el acceso al crédito. Al mismo tiempo, el coste para el sector público de la provisión de los bienes y servicios podría encarecerse puesto que las empresas proveedoras pueden incorporar en el precio los costes financieros anticipados derivados de la incertidumbre asociada a los pagos. Por último, las decisiones de inversión empresarial podrían reducirse o aplazarse dadas las restricciones de liquidez, lo que redundaría en una reducción de la demanda agregada y con ello el crecimiento económico.

En línea con los conocimientos teóricos sobre los canales potenciales a través de los cuales el retraso en los pagos podría afectar a la economía, los autores analizaron el impacto a corto plazo sobre el crecimiento real del PIB, sobre la rentabilidad y sobre la liquidez como proxy de la probabilidad de quiebra empresarial para los países de la Unión Europea durante el periodo 1992-2012. En este caso, los resultados apuntaban a que un cambio de una desviación estándar en la ratio de los créditos comerciales sobre el PIB reduciría el crecimiento económico entre el 0,8% y el 1,5%, contraería el incremento de los beneficios empresariales entre el 1,3% y el 3,4% y aumentaría la probabilidad de quiebra empresarial. Para el caso concreto de países como Italia, Portugal o España los autores, aplicando un

---

<sup>223</sup> Checherita et. al. (2015) concluyen que las deudas comerciales de los agentes públicos acarrear un perjuicio económico mayor que las deudas comerciales B2B (Business to Business) puesto que el pago de deudas comerciales entre agentes privados no tiene efectos en la liquidez agregada del sector. En segundo lugar, dependiendo del tamaño del Estado, la política de pagos de créditos comerciales afecta a una gran cantidad de proveedores. Finalmente, a pesar de que la administración es agente deudor y también acreedor, su capacidad regulatoria determina que su política de pagos sea también responsable de la evolución de la economía.

modelo estructural bayesiano de Vectores Autorregresivos en aras de evitar los problemas de endogeneidad asociados al método generalizado de momentos (GMM por sus siglas en inglés), obtienen como resultado de la investigación que los retrasos en los pagos por parte del sector público afectaron a la economía a través de la liquidez, aunque, en términos agregados, el crecimiento no se vio afectado de manera inmediata. En este sentido, aludían los autores, que la cantidad de liquidez absorbida por el gobierno central afectó a las tasas de interés a muy corto plazo.

En la misma línea, Connell (2014) esgrime que las demoras en los pagos en las transacciones comerciales (en este caso el autor contempla los retrasos tanto si estos se ocasionan entre las corporaciones privadas como entre el gobierno y la empresa) tienen, generalmente, un efecto adverso sobre el flujo de caja de una empresa y pueden hacer que las compañías, particularmente las pequeñas, tengan que ampliar su endeudamiento. Desde una perspectiva simplista, el autor esgrime que la falta de liquidez fruto de la demora en los pagos por parte de las administraciones públicas obligaría a las empresas a recurrir al mercado financiero para cumplir con sus compromisos de gasto, teniendo que hacer frente al consecuente gasto financiero. Para aquellas empresas con liquidez suficiente para hacer frente a la demora en el pago, Connell afirma que el retraso en los pagos podría interpretarse como el coste de oportunidad de no invertir y obtener un rendimiento seguro. La descomposición de los costes financieros a corto plazo debido al retraso de los pagos realizada en el estudio entre 2011 y 2012 revela importantes diferencias por partidas entre países de la Unión Europea. Así, para España, Italia, Grecia y Portugal el aumento de este coste obedeció a la dilación en los pagos de las respectivas administraciones públicas (medido como el retraso medio de los pagos del sector público) a pesar de la reducción en los tipos de interés en Italia y en España.

En cualquier caso, el pago atrasado de la deuda comercial podría desempeñar un papel importante en la supervivencia de las empresas, ya que su liquidez podría verse gravemente afectada, incluso forzando a algunas empresas a salir del mercado. Las estimaciones realizadas por Connell sobre el deterioro que se produce en los plazos de pago por parte de las Administraciones Públicas entre 2008 y 2012 en los países mediterráneos como Italia, Grecia, Portugal y España, apuntan a que una reducción de 1 punto en la relación de demora en los pagos de la Administración Pública al sector privado conduciría a una disminución en las tasas de salida del mercado de las empresas de aproximadamente entre el 1,7% y el 2%.

Por su parte Chiades et al. (2015), quienes analizan los efectos de las restricciones exógenas presupuestarias sobre el incremento de los retrasos en los pagos a proveedores de inversiones públicas, advierten que este fenómeno generaría inestabilidad macroeconómica como consecuencia del incremento de la desconfianza, puesto que la demora en los pagos a los

proveedores reduciría la transparencia de las cuentas públicas (al no poder conocer la deuda pública real) y se limitaría la efectividad de la política fiscal. El estudio se basó en cierta información presupuestaria, en concreto, sobre las transferencias del gobierno central a 6.700 municipios italianos (de un total de 8.100), los que gestionaban más de la mitad de los fondos destinados a inversión y, por ende, gestionaban gran parte de la contratación con el sector privado, durante el periodo 2003-2010. En el mismo se estimaba que una reducción del 1% en las transferencias per cápita por parte del Estado provocaría un aumento de alrededor del 0,6% en los atrasos en los pagos por parte del gobierno municipal. Del mismo modo, del análisis se desprende que los coeficientes estimados para los gastos en concepto de intereses (que es un *proxy* del coste de la deuda del municipio y, por lo tanto, de la capacidad del municipio para emitir nueva deuda y acceder al crédito) son negativos, es decir que, a mayor capacidad de emitir nueva deuda, mayor es la capacidad del municipio para mantenerse al día con los pagos de los gastos de inversión y para reducir la cantidad de atrasos.

Para el caso de la economía española, (Delgado-Téllez et al., 2017)<sup>224</sup> cuantificaron el impacto que los distintos planes de pago a proveedores generaron en el PIB real (a través de la reducción del volumen de créditos comerciales o por el aumento de las transferencias desde el sector público al tejido productivo), en una coyuntura caracterizada por una elevada morosidad de las Administraciones Públicas y unas severas restricciones de crédito (o a un alto coste), que dificultaba la búsqueda de financiación alternativa por parte de las empresas acreedoras. Así, señalan los autores que, en este contexto, la dilación en los plazos de pago a los proveedores afectaría negativamente, no sólo a la rentabilidad de las empresas y al volumen de inversiones, sino también al cumplimiento con el pago a los empleados, lo que podría conducir, en determinados casos, a la quiebra empresarial.

En la investigación se asume que el retraso en el cobro por el suministro de bienes o la prestación de servicios podría limitar la financiación de las actividades de la empresa acreedora lo que obligaría a la empresa a recurrir a vías de financiación alternativas. En un contexto de restricción financiera como la vivida durante la crisis, estas alternativas o podían no estar disponible o su coste podía ser muy elevado, reduciendo la rentabilidad de las empresas, por un lado, y dificultando su situación de liquidez lo que, en definitiva, acabaría generando una reducción de sus inversiones, un aplazamiento en los pagos a la fuerza laboral y, en casos extremos, el cierre de la empresa. Por ello, el estudio señalaba que las medidas dirigidas a disminuir la deuda comercial habrían supuesto una inyección de liquidez al sector privado y habría normalizado los plazos de pago de las Administraciones Públicas hacia sus proveedores que, en el contexto de fragilidad del crecimiento económico, de consolidación

---

<sup>224</sup>La investigación es una actualización del estudio que los autores publicaron en 2015 (Delgado Téllez et al., 2015).

fiscal y en vista de las dificultades de acceso al crédito, habrían podido tener un impacto significativo sobre la actividad económica el que, por otro lado, estaría supeditado al destino al que las empresas destinasen los fondos.

Bajo este marco conceptual y con ánimo de cuantificar el impacto de las inyecciones de liquidez llevadas a cabo por el sector público español durante los años 2012, 2013 y 2014, la investigación utilizó dos tipos de modelizaciones distintas, a saber, un Modelo de Vectores Autoregresivos (VAR) y un modelo de simulaciones<sup>225</sup>.

En el primero de los casos, los autores incluyeron como variables las tasas de inflación, el tipo de interés a 3 años, el volumen de préstamos del sector financiero al sector privado no financiero, y como proxy a la situación financiera del sector empresarial, el valor añadido bruto real de la economía de mercado, y los resultados cuantificaron el impacto del Plan de Pago Proveedores en el entorno del 0,3% del PIB en términos acumulados (desde su implementación hasta el año 2014) y el 0,4% en términos de empleo. No obstante, si en el modelo se tiene en cuenta el carácter inesperado de la medida, el impacto sobre el crecimiento económico se elevaría entre el 0,6% y el 0,7% en términos de empleo.

BBVA Research (2012) estimaba, a partir del modelo REMS<sup>226</sup>, que la inyección de liquidez generada a través del Plan de Pago a Proveedores habría tenido un impacto sobre el crecimiento de la economía española durante el primer año de su implementación (en 2012) de entre el 0,4% y el 1%, en función de los supuestos considerados en relación con la propensión a gastar por parte de los beneficiarios del programa. También añadía, que resultaba probable que el titular último de la deuda con la administración no fuera la empresa, sino una entidad financiera, en cuyo caso la inyección de los fondos contribuiría a mejorar la posición de liquidez de dichas entidades, aunque probablemente tardaría en traducirse en una mejora del crédito y por lo tanto de la actividad.

El modelo REMS fue utilizado, del mismo modo, por parte del sector público para tratar de aproximar el impacto sobre el crecimiento económico del programa del Plan de Pago a Proveedores<sup>227</sup>. Según este análisis, el incremento del PIB fruto de la implementación de la medida, habría sido del 2,8% en términos acumulados desde el año 2012 hasta el año 2014

---

<sup>225</sup> El modelo al que se refieren los autores es el Modelo Trimestral del Banco de España del que no especifican los detalles.

<sup>226</sup> Tal y como detallan Boscá et al. (2011) el modelo conocido como REMS (Rational Expectations Model for the Spanish Economy, en terminología anglosajona) es un pequeño modelo de equilibrio general dinámico, de economía abierta, basado en la literatura macroeconómica existente, que intenta presentar las principales características de la economía española y que, en el largo plazo, se comporta de acuerdo con el modelo de crecimiento neoclásico. El mismo fue diseñado como herramienta de simulación utilizado por parte del sector público en aras de aproximar el impacto económico de iniciativas de políticas públicas alternativas a mediano plazo.

<sup>227</sup> La estimación está contenida en el Programa Nacional de Reformas de España del año 2014 del Ministerio de Economía.



(0,48 en el año  $t$ , 1,41 en  $t+1$  y 2.89 en  $t+2$ ).

En la misma línea, Abad y Bermejo (2015) estudiaron el efecto sobre las decisiones empresariales, en materia de inversión a largo plazo y deuda financiera a corto plazo, que pudo tener el desembolso en el año 2012 de cerca de 30.000 millones de euros por parte del gobierno central para hacer frente a las deudas que las Administraciones Territoriales tenían con sus proveedores a través del Plan de Pago a Proveedores. Los autores consideran que el caso de España se convierte en un escenario idóneo para realizar el estudio empírico del impacto potencial de un estímulo monetario no ortodoxo durante una recesión en un momento del tiempo en el que las empresas experimentan una grave escasez de oferta de crédito. El resultado de la investigación, basado en las reacciones de más de 6.000 empresas (para este trabajo se excluyeron los trabajadores autónomos) apunta a que una inyección gubernamental de liquidez durante una recesión aumenta significativamente la inversión corporativa. Los autores señalan que, en promedio, las empresas usaron el 4% de las transferencias de efectivo para destinarlas a proyectos de inversión, siendo, como era previsible, este efecto más intenso en el caso de aquellas empresas con menor riesgo de quiebra y mayores oportunidades de inversión. Por otro lado, las empresas con mayor riesgo de quiebra se mostraron más propensas a pagar la deuda financiera; según los autores, un 8% de las mismas.

Abad et al. (2015) se plantean también la cuestión de cómo una inyección repentina e inesperada de liquidez al sector privado no financiero afectaría al empleo. Para ello, utilizan como *proxy* de liquidez los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez dada la magnitud de los fondos y lo inesperado de la medida. Los autores muestran que la provisión de liquidez por parte del sector público español en el año 2013 tuvo efectos significativos sobre el desempleo y el empleo. Así, los resultados mostraban que las respuestas del mercado laboral se detectaron tanto en el municipio donde se produjo la inyección de liquidez como en el municipio donde se ubicaban las empresas. En su estudio, encontraron evidencia de que el efecto sobre el desempleo es más fuerte donde se origina la inyección de liquidez, mientras que el efecto sobre el empleo fue más significativo allí donde se ubicaban las empresas<sup>228</sup>. Adicionalmente, los autores identificaron que, en los municipios receptores de los fondos, el efecto sobre el empleo se prolongó hasta el año 2014.

---

<sup>228</sup> A sensu contrario existen numerosos estudios que han analizado el impacto de la gran recesión y la interrupción del flujo de crédito en la destrucción de empleo. Destacamos la aportación de Bentolila et al. (2015), quienes a partir de los registros de información de crédito confidenciales disponibles en el Banco de España (la CIR), encuentran una relación directa y cuantificable en el mayor empleo perdido en las empresas con una fuerte vinculación a instituciones financieras débiles, en relación a empresas comparables no dependientes de esas mismas instituciones financieras. Entre otros factores se explica por la alta dependencia de la empresa española del crédito bancario, su tamaño pequeño o mediano y su elevado endeudamiento.

### 6.3.2 El modelo de Vectores Autoregresivos, especificación del modelo y sus conclusiones.

Tal y como se ha puesto de manifiesto a lo largo de esta investigación el incumplimiento en los pagos a los proveedores por parte de los entes territoriales en España coartó, considerablemente, la liquidez de las empresas en España. La crisis financiera internacional dificultó el acceso a financiación de los agentes y, a pesar de que se implementaron medidas extraordinarias en materia de política monetaria, éstas no consiguieron la normalización de los canales de crédito, tal y como reflejan Diamond y Rajan (2011), fundamentalmente porque los incentivos para que los bancos se deshiciesen de los activos menos líquidos no eran los adecuados.

No obstante, parte de los fondos introducidos en el sistema monetario a través de las medidas no convencionales fueron, en última instancia, captados por el Estado español para, a través de los Planes de Pago a Proveedores, trasladarlos a las empresas acreedoras de las administraciones públicas que estaban experimentando largos retrasos en sus pagos. Gran parte de estos recursos acabaría materializándose en consumo o en inversión lo que, en definitiva, habría estimulado la actividad económica. De hecho, Delgado Téllez et al. (2015) estimaban que algo más del 82% de los Pagos a Proveedores habría supuesto una transferencia de renta a las empresas y a los hogares con el consecuente efecto multiplicador sobre la actividad, mientras que cerca del 18% de los fondos habría sido destinado a saldar las deudas con las entidades financieras, en cuyo caso el efecto sobre el crecimiento económico habría sido más moderado.

De este modo, en aras de cuantificar el impacto que la inyección de liquidez al tejido productivo que se inició en 2012 a través de, en este caso, los Fondos del Plan de Pago a Proveedores tuvo sobre el crecimiento económico, se ha estimado oportuno utilizar un modelo de Vectores Autoregresivos (VAR)<sup>229</sup> puesto que el mismo permite la evaluación simultánea de sistemas de series temporales interrelacionadas y el análisis del impacto dinámico de perturbaciones aleatorias en dichos sistemas. Así, los modelos de Vectores Autoregresivos aportan, en el marco de una estructura relativamente simple, un procedimiento sistemático para describir la dinámica de múltiples series temporales simultáneamente, constituyendo un modelo de interpretación comparativamente sencillo (Stock y Watson, 2001) y especialmente apropiado para aquellas validaciones empíricas en las que el marco teórico es especialmente complejo o está basado en un elevado número de

---

<sup>229</sup> Delgado Téllez et al. (2017) también esgrimen el argumento de que este tipo de modelos resultan especialmente apropiados cuando se trata de captar efectos entre variables cuyas relaciones causales pueden ir en distintas direcciones.

supuestos que lo distancian de los escenarios reales.

El uso de este tipo de modelos es muy frecuente en los estudios realizados por parte de los Bancos Centrales para estimar los efectos de las diversas iniciativas de política monetaria, ya que los mismos permiten analizar cómo un impulso en una variable (como el tipo de interés) influirá en otras (por ejemplo, el crecimiento económico), así como la persistencia de impulsos en el tiempo. Además, puesto que generalmente son varios los acontecimientos que suceden simultáneamente en la economía, con el consecuente riesgo para extraer conclusiones sobre la causa y efecto de las variables, resulta deseable la realización de un análisis de múltiples series de tiempo, que permite canales adicionales de interacción. En este contexto, los modelos VAR permiten analizar la transmisión de las decisiones de política monetaria que, utilizando los instrumentos tradicionales, se produce a través de distintos canales, como los ajustes de las tasas de interés oficiales, los cambios en las expectativas y en las condiciones en los mercados financieros y el sistema bancario, que impactan en la actividad económica y en la evolución de los precios.

A medida que se agudizó la crisis financiera internacional y la efectividad de las medidas convencionales de política monetaria resultaba limitada, los principales Bancos Centrales de las economías desarrolladas comenzaron a aplicar medidas complementarias, no convencionales o sustitutivas, a las alternativas tradicionales para estimular la liquidez. En este caso, fueron múltiples los estudios que surgieron al respecto y que utilizando también los modelos de Vectores Autoregresivos trataron de aproximar el efecto de las medidas no convencionales de liquidez sobre determinadas variables macroeconómicas, tratando de identificar los canales de transmisión de estos nuevos instrumentos de la política monetaria.

En este contexto, Bhattarai y Neely (2018) realizan una completa revisión de la literatura y analizan cómo algunos de los principales Bancos Centrales diseñaron nuevas medidas de política monetaria ante el agotamiento de los canales tradicionales, y cómo éstas pudieron impactar en el crecimiento y en los niveles de precios. Así, se insiste en que las herramientas no convencionales de liquidez trataron de adaptarse a la idiosincrasia y situación de las economías. Por ejemplo, la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra usaron fundamentalmente compras de activos para estabilizar los mercados de bonos y estimular la actividad, mientras que el Banco Central Europeo y el Banco de Japón, cuyas economías fueron periféricas a los orígenes de la crisis financiera y eran más dependientes de la banca, inicialmente se centraron en los programas para proporcionar liquidez. En cualquier caso, gran parte de los análisis realizados se llevaron a cabo siguiendo la metodología VAR o, alternativamente, con el uso de modelos estocásticos dinámicos de equilibrio general (Dynamic Stochastic General Equilibrium (DSGE)) y las conclusiones principales, en

términos generales, fueron que las medidas no convencionales de liquidez habían sido útiles ya que permitieron a los Bancos Centrales estabilizar los mercados financieros e influir significativamente en la producción y la inflación durante los períodos en que las tasas de interés oficiales eran muy bajas.

De entre la literatura adicional reciente puede mencionarse también a Beyer et al. (2017), quienes señalan que las medidas de política monetaria no convencionales implementadas a través de la intervención en segmentos específicos de los mercados (los que pueden considerarse como un objetivo de protección de los canales específicos de transmisión o de afianzamiento de la postura de política monetaria más allá de la transmisión estándar del tipo de interés oficial) pueden afectar directamente a las expectativas y a la estructura de plazos de los tipos de interés, al precio de los activos y también a la actividad crediticia general del sector bancario. Además, señalan los autores, que este tipo de medidas, muy probablemente, determinen las condiciones del mercado de bonos en el ámbito del crédito no bancario. Adicionalmente, las compras del banco central pueden respaldar la liquidez y el funcionamiento del mercado y, por lo tanto, evitar las consecuencias adversas de un posible colapso del mercado sistémicamente en segmentos importantes.

También, siguiendo la metodología de los VAR, Lenza et al. (2010) esgrimen que algunas de las innovaciones en materia de política monetaria introducidas por parte del Banco Central Europeo, como el incremento de las operaciones a largo plazo o la ampliación de colaterales, actuaron fundamentalmente a través de los diferenciales del mercado monetario. Así, señalan los autores que las medidas no convencionales de liquidez ocasionaron una brecha entre el tipo principal de política monetaria, esto es, el tipo de las operaciones principales de financiación (MRO, en su terminología anglosajona) y el tipo de interés a un día (EONIA) en lugar de hacerlo sobre la oferta monetaria. Los resultados de la investigación mostraban que el efecto de las medidas no estándar sobre préstamos al consumo y sobre los préstamos para adquisición de vivienda fue positivo y de una magnitud significativa, mientras que el efecto sobre los préstamos a corporaciones no financieras fue también positivo, pero con un considerable retardo temporal. Con relación al impacto sobre la actividad real, que los autores aproximan a partir de la producción industrial y el desempleo, muestran un efecto positivo considerable de estas medidas no estándar, aunque con retrasos importantes de varios meses.

En la misma línea Peersman (2011), analizaba el conjunto de instrumentos de política monetaria y sus efectos para estimular el crecimiento y, en concreto, detectaba diferencias en los canales de transmisión entre los instrumentos de política monetaria convencional y los no convencionales. Así, el autor señalaba que mientras un aumento del balance del Banco Central (política monetaria no convencional) se traducía en un estrechamiento del diferencial

de los tipos de interés bancarios, este diferencial se ampliaba después de una iniciativa de política monetaria tan tradicional como un recorte de los tipos de interés de intervención. Por el contrario, el denominado multiplicador de crédito declinaba a la baja tras la expansión del balance, frente al crecimiento experimentado por ese mismo multiplicador ante alteraciones en los tipos de interés. Adicionalmente, el autor constataba que las medidas no convencionales de política monetaria se trasladan a la economía real con un retardo mayor que las iniciativas tradicionales de política monetaria.

Giannone et al. (2012) por su parte, estudiaron el impacto económico de la introducción de las medidas no convencionales de liquidez del Banco Central Europeo siendo, en este caso, muy relevante el protagonismo jugado por el regulador bancario en el canal de transmisión y en su papel de intermediario en el mercado interbancario. Es decir, los autores analizaron cómo la actuación como contraparte del Banco Central Europeo para facilitar las transacciones, que con anterioridad a la crisis se realizaban en el mercado interbancario, reforzó la actividad económica y el empleo. Las simulaciones del modelo empírico desarrolladas demuestran cómo la intervención de la autoridad monetaria tuvo un efecto significativo en los mercados crediticios de manera más amplia e, indirectamente, sobre el crecimiento económico en la zona del euro.

Además de que los modelos VAR son los más utilizados para evaluar el impacto de las medidas de política económica y a pesar de que muestran algunas limitaciones<sup>230</sup> también, exhiben algunas ventajas relevantes sobre otro tipo de especificaciones. Así, y ya han sido mencionados algunos de ellos, los modelos macroeconómicos empíricos predominantes en la literatura son de tres tipos: modelos estocásticos dinámicos de equilibrio general (DSGE), modelos dinámicos de ecuaciones simultáneas (Dynamic Simultaneous Equations Models, DSEM) y modelos de Vectores Autoregresivos (Vector Autoregressive Models, VAR).

La coexistencia, tanto en la literatura económica empírica como en sus aplicaciones de los tres tipos de modelos anteriores, implica la presencia de fortalezas y debilidades distintivas en cada uno de ellos. Lütkepohl (2007) y, más recientemente, Killian y Lütkepohl (2017), han realizado exhaustivos trabajos para destacar los aspectos más significativos de cada uno de ellos; y estos aspectos se refieren a los criterios de restricciones exógenas, restricciones de exclusión dinámicas, número de variables, número de shocks, tratamiento de las tendencias y microestructura requerida.

Con respecto a las restricciones exógenas, el número exigido por los DSEM tradicionales es

---

<sup>230</sup> Los ya citados Bhattarai y Neely (2018) señalan también que la utilización de modelos VAR para analizar el impacto de las medidas no convencionales de liquidez puede producir estimaciones imprecisas si se compara con las medidas convencionales de liquidez, puesto que la muestra de datos en el primer caso suele ser mucho más corta.

elevado, pudiéndose considerar poco realistas algunas de ellas; mientras que los DSGE requieren un número inferior. Por el contrario, los modelos VAR no requieren el establecimiento de ninguna restricción exógena.

Por otra parte, los DSEM requieren numerosas restricciones de exclusión dinámicas. Los DSGE no restringen directamente la dinámica de las variables endógenas, pero sí restringen la dinámica de las variables de estado exógenas subyacentes. Por su parte, los VAR no están restringidos, excepto en el límite superior del orden de los retrasos.

En cuanto al número de variables, los DSEM permiten la inclusión de un número elevado de éstas, que se ve más limitado en los DSGE y en mucha mayor medida en los VAR.

En línea con lo anterior, la capacidad de los DSGE y VAR para considerar un número elevado de shocks es limitada en oposición a los DSEM, que los admiten en número elevado. Tanto los modelos DSGE como los VAR tienen en cuenta explícitamente la tendencia de diversas variables macroeconómicas, mientras que en los DESM las tendencias están, a menudo, implícitas.

Además, sólo los modelos DSGE requieren supuestos sobre la microestructura de los mercados, incluyendo la especificación de los parámetros estructurales que gobiernan las preferencias de los hogares y las posibilidades de las empresas, la elección de las formas funcionales de las funciones de producción y utilidad y la especificación de las estructuras de mercado.

Las ventajas técnicas descritas junto con la consolidación en la utilización de estos modelos de Vectores Autoregresivos por los Bancos Centrales, así como las conclusiones obtenidas de la múltiple literatura referenciada, condujo a la elección de este tipo de especificaciones para tratar de evaluar el efecto sobre el crecimiento económico de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores.

Y así, siguiendo a Sims (1980), uno de los pioneros en el desarrollo de este tipo de modelos, podemos recordar que los modelos de Vectores Autoregresivos consisten en  $n$  ecuaciones lineales en los que cada variable es explicada por sus propios valores retrasados y por los valores actuales y retrasados de las  $n - 1$  variables restantes. Así, se considera a cada variable endógena del conjunto de ecuaciones como una función del resto de las variables endógenas de éste. Cada variable figura en su ecuación correspondiente como variable explicada en función de sus propios  $p$  retrasos y de los  $p$  retrasos del resto de variables consideradas. Además de las variables endógenas anteriores, el sistema puede contener variables exógenas

$x$ , si bien éste no es el caso del modelo estimado en el presente estudio<sup>231</sup>.

De acuerdo con lo anterior, el tratamiento teórico de un proceso VAR (p) en  $n$  dimensiones quedaría definido atendiendo a la siguiente expresión, a saber:

$$y_t = A_1 y_{t-1} + \dots + A_p y_{t-p} + Cx_t + \varepsilon_t$$

donde:  $y_t = (y_{1t}, y_{2t}, \dots, y_{kt})'$  es un vector  $n \times 1$  que contiene a las  $k$  variables endógenas del modelo,  $x_t = (x_{1t}, x_{2t}, \dots, x_{dt})'$  es un vector  $d \times 1$  que contiene a las  $d$  variables exógenas del modelo,  $A_1, A_2, \dots, A_p$  son las matrices  $n \times n$  de los coeficientes a estimar,  $C$  es la matriz  $k \times d$  de los coeficientes a estimar de las variables exógenas y  $\varepsilon_t = (\varepsilon_{1t}, \varepsilon_{2t}, \dots, \varepsilon_{kt})'$  es un vector  $k \times 1$  de procesos de innovación ruido blanco con  $E(\varepsilon_t) = 0, E(\varepsilon_t \varepsilon_j) = \sum_{\varepsilon}$  y  $E(\varepsilon_t \varepsilon_s) = 0, t \neq s$ .

Esta última condición implica que los vectores de innovaciones pueden presentar correlación contemporánea con la matriz de rango completo de los errores  $\sum_{\varepsilon}$ , pero no han de estar correlacionados con los adelantos y retrasos de las innovaciones ni (aceptando la condición normalmente asumida de ortogonalidad) correlacionados con todas las variables que aparecen como explicativas en las ecuaciones del sistema.

Tal y como se ha puesto de manifiesto anteriormente y se ha analizado en las aportaciones de diversos autores, son varias las vías a través de las cuales la demora en los pagos y el estrangulamiento de la liquidez de las compañías puede afectar al crecimiento económico. Así, el retraso en los pagos en las transacciones comerciales impactaría negativamente en la liquidez de las empresas con el consecuente incremento de las necesidades de financiación. Las dificultades para acceder a los fondos redundarían en una merma de la inversión, una reducción de la actividad empresarial o incluso, en casos extremos, la quiebra empresarial. El deterioro del tejido productivo se traduciría, inevitablemente, en un aumento de la destrucción del empleo con el consecuente deterioro de la producción agregada.

Tras las dos subastas extraordinarias de liquidez introducidas por el Banco Central Europeo en 2011 y 2012 y la consecuente captación de dichos fondos por parte del Tesoro e inyectados directamente, a través de los Fondos para el Plan de Pago a Proveedores, en los acreedores privados, la deuda de las administraciones para con el sector privado debería, necesariamente disminuir, junto con las necesidades de financiación de las empresas afectadas por las demoras en los pagos del sector público. De este modo, gran parte de las

---

<sup>231</sup> Para un análisis más detallado de los Modelos de Vectores Autorregresivos puede consultarse Lütkepohl (2007) y Novales (2016).

empresas beneficiarias habrían destinado dichos fondos a atender, a su vez, sus deudas pendientes con sus proveedores, a materializar sus proyectos de inversión aplazados, a retomar o a incrementar la actividad productiva, o a abonar salarios aplazados o impagados a los trabajadores, como consecuencia del estrangulamiento financiero, y contribuyendo todas estas decisiones alternativas a potenciar con un multiplicador adicional la elevada capilaridad de esta iniciativa de política económica. Incluso si las unidades productivas hubieran optado por saldar sus deudas pendientes con las entidades financieras o hubieran materializado la transferencia de caja recibida en forma de aumento de su posición de tesorería y ahorro, el resultado sobre la producción agregada habría sido positivo, fruto de la liberación de recursos con el consecuente aumento del crédito disponible asociado a la cancelación del endeudamiento, aunque el impacto en el crecimiento económico habría sido indirecto a través de esta vía y, posiblemente, más moderado.

Es necesario insistir, en este caso, en que la inyección de liquidez proporcionada por el Banco Central Europeo y canalizada por el Tesoro público español a través de los Fondos de Pagos a Proveedores, habría evitado y sorteado los canales tradicionales intermedios de transmisión de la política monetaria, a través de los instrumentos tanto convencionales como los no convencionales, para actuar directamente sobre la economía real, puesto que los recursos recibidos por las empresas a través de esta vía se habrían traducido en un aumento automático de la tesorería o, en menor medida, en una reducción del endeudamiento con las entidades de crédito. Atendiendo al mismo razonamiento, el efecto sobre las variables reales habría sido inmediato, a diferencia del retardo que incorporan las medidas (todas, las convencionales y no convencionales) de política monetaria.

Por lo tanto, el impacto positivo de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores durante el periodo 2012-2014 provendría de la relajación de las restricciones de liquidez que el retraso en los pagos por parte de las Administraciones Públicas estaba imponiendo a las empresas. Esto, a su vez, habría producido, en mayor o menor medida, la liberación de recursos los que se habrían materializado, al menos en parte, en proyectos de inversión o en el empleo con el consecuente efecto positivo sobre el volumen de actividad en un momento marcado por graves restricciones crediticias y un severo proceso de consolidación fiscal.

Este marco teórico, contextualizado en la coyuntura del momento, ha tratado de aproximarse a partir del modelo VAR considerado, cuyas variables incluidas tratan de reflejar las relaciones de todas ellas, con el objeto de recoger el impacto que la canalización de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores (por valor de 65.852 millones de euros) hacia la tesorería de las empresas tuvo sobre la actividad económica en un contexto de restricción crediticia.



De este modo y como variables fundamentales forman parte de la ecuación los datos relacionados con la deuda comercial de las administraciones públicas, puesto que la misma recoge la evolución del volumen de deuda pendiente que la administración pública mantenía con sus empresas proveedoras de bienes y servicios. Con ánimo de captar el impacto sobre los derechos financieros como consecuencia del desfase temporal entre el momento en que tienen lugar las operaciones de distribución y el de los correspondientes pagos en las empresas, se ha incluido la variable otras cuentas pendientes de pago de las sociedades no financieras<sup>232</sup>. La situación de liquidez de las empresas se ha aproximado a partir de los datos sobre el volumen de efectivo y los depósitos que las sociedades no financieras exhibían durante el periodo analizado. Se ha incluido, del mismo modo, el ahorro bruto de las empresas con el objeto de discriminar la parte de los fondos que no se trasladó de forma inmediata a la economía real y como *proxy* de la inversión empresarial se ha utilizado la formación bruta de capital fijo proporcionado por la Contabilidad Nacional. Por último, y para aproximar el impacto sobre el crecimiento económico se ha incluido la evolución tanto del Producto Interior Bruto como del número de ocupados.

Por otro lado, se ha considerado oportuno incluir también entre las variables manejadas tanto el stock de préstamos concedidos a las empresas (financiación a sociedades no financieras), así como el tipo de interés de los préstamos a las sociedades no financieras puesto que, atendiendo a Darracq-Paries y De Santis (2013) estas variables recogerían los posibles efectos de las medidas, en este caso adicionales, adoptadas en materia de política monetaria por el BCE. Cabe destacar, sin embargo, que el resultado de muchas de las investigaciones dirigidas a estimar el impacto que los estímulos monetarios introducen en el PIB o en los precios, advierten del retardo en los mecanismos de transmisión de la política monetaria. Así, debe recordarse aquí, que Peersman (2011) señalaba que mientras un cambio en el tipo de interés se reflejaba en el PIB un año más tarde, la modificación del balance del Banco Central Europeo tardaba aún seis meses más en trasladarse a la actividad económica y reflejarse por tanto en la producción agregada. Además, y atendiendo al análisis realizado en secciones anteriores, se observa que durante el periodo analizado los canales de crédito en España estaban paralizados y no se recuperan hasta bien entrado el año 2014, especialmente por lo que se refiere a las operaciones de crédito a empresas. De este modo, ambas variables (stock de préstamos concedidos a las empresas, así como el tipo de interés de los préstamos a las sociedades no financieras) recogerían las dificultades de financiación de las empresas españolas.

---

<sup>232</sup> El Banco de España incluye bajo la rúbrica Sociedades no financieras, a las sociedades anónimas, sociedades de responsabilidad limitada, otras empresas no financieras con personalidad jurídica propia, empresas y otros entes públicos productores de mercado.

Toda la información relacionada con las variables financieras arriba mencionadas ha sido extraída de las cuentas financieras de la economía española que publica el Banco de España. Los datos correspondientes a la Formación Bruta de Capital Fijo y al Producto Interior Bruto obedecen a la Contabilidad Nacional que publica el Instituto Nacional de Estadística (INE), y el número de ocupados se ha obtenido según los datos publicados por la Encuesta de Población Activa que realiza el Instituto Nacional de Estadística. Siguiendo el criterio de la disponibilidad de los datos, la muestra abarca el periodo comprendido entre el último trimestre de 1994 y el último trimestre de 2016 y tiene una periodicidad trimestral, precisamente para disponer de una serie temporal suficientemente larga.

Los datos han sido tomados en niveles ya que existe una coincidencia generalizada en que es de este modo cómo los modelos VAR son capaces de capturar la rica dinámica existente entre las variables del modelo, al mismo tiempo que pueden suministrar también ideas valiosas en el análisis de políticas económicas basado en las respuestas de las variables del modelo a impulsos (shocks, como es éste el caso) dinámicos inesperados<sup>233</sup>. Adicionalmente, el hecho de que el objetivo del análisis sea estimar la función de impulso-respuesta y no interpretar las estimaciones de los coeficientes de las ecuaciones, se conforma como un argumento adicional justificativo de la decisión de la estimación del modelo en niveles.

Tras el análisis previo a la estimación (en el que se trató de determinar la posible existencia de valores faltantes, atípicos, desviaciones excesivas de la normalidad, así como heterocedasticidad y raíces unitarias), no se detectaron anomalías de importancia que pudieran llevar a errores significativos en la estimación de los parámetros del modelo. Se incluyeron dos retardos, puesto que se consideró que éste era el número máximo admisible sin comprometer la estabilidad del modelo<sup>234</sup>.

Del mismo modo, los distintos ensayos realizados con varios tipos de variables (tendencia temporal, dicotómicas) conducían a modelos o bien inestables o no estimables. Y respecto a la introducción de variables exógenas, la decisión adoptada ha sido que, dada la limitación de datos, todas las variables debían ser consideradas como endógenas, con el fin de aumentar la riqueza explicativa del modelo. Y, ya, por

---

<sup>233</sup> Debe recordarse a estos efectos que desde la publicación del ya mencionado artículo de Sims (1980), existe en la literatura una controversia sobre si los valores deben introducirse en el modelo en niveles o, caso necesario, desestacionalizados. Siguiendo a Sims y otros autores (Sims et al., 1990), (Amisano y Giannini, 1997), básicamente defendían no transformar las series en estacionarias, para poder así ver el movimiento conjunto de éstas en sus métricas originales, criterio que ha sido seguido también en nuestro caso.

<sup>234</sup> Con carácter previo a la estimación del modelo se siguieron los criterios de Akaike (AIC), Schwarz (SC o BIC) y Hannan-Quinn (HQ), entre otros, para estimar el número de retardos. El resultado de todos los test fue de 4 retardos. No obstante, los modelos obtenidos al considerar 4 retardos, o incluso 3, conducían, en su estimación, a modelos que no satisfacían la condición de estabilidad, obteniéndose raíces unitarias mayores que la unidad. Consecuentemente, el número de retardos del modelo hubo de reducirse a dos, número máximo para el que se obtenía un modelo estable.

último, también se consideró la inclusión de una constante. De las distintas especificaciones consideradas se eligió la que presentaba un valor menor en los criterios mencionados anteriormente.

Ante la ausencia de información más detallada referida a alguno de los pagos, se asumió que las inyecciones de liquidez tuvieron lugar en el tercer trimestre de los años en que se hicieron efectivos los citados pagos<sup>235</sup>: 2012, 2013 y 2014 por valor de 33.600 millones de euros, 13.500 millones de euros y 18.752 millones de euros, respectivamente. Los Fondos del Plan de Pago a Proveedores se han introducido en el modelo como impulsos en la variable financiación a sociedades no financieras, y las respuestas acumuladas a dichos impulsos del resto de las variables del modelo, comenzando en el periodo siguiente a la aplicación del impulso.

En el Anexo II se presentan las funciones impulso-respuesta de las variables consideradas en el modelo y de la financiación a sociedades no financieras ante un aumento en esta última. Atendiendo a esta información presentada debe destacarse que el modelo se comporta según lo esperado. Así, las inyecciones de liquidez de los primeros años habrían tenido un impacto positivo sobre la financiación de las empresas y sobre la liquidez empresarial. Adicionalmente, los Fondos para la Financiación del Pago a Proveedores estarían reduciendo las deudas pendientes de pago de las administraciones públicas, así como las cuentas pendientes de pago de las empresas. El efecto acumulado sobre la inversión resultaría, del mismo, positivo y por ende el ahorro empresarial se habría reducido, derivado también, el comportamiento de la variable ahorro, de un menor impacto del efecto precaución ante la evidencia de una restitución de la tesorería al comenzarse a pagar las facturas pendientes.

Deba destacarse que el modelo genera un resultado aparentemente contrario al esperado en relación a la variable tipo de interés puesto que, según se advierte en el gráfico, el impacto de la inyección de liquidez habría supuesto un ligero aumento en el coste de la financiación empresarial mientras que, podría pensarse, que la racionalidad económica indicaría que o bien la liberación de los recursos o bien la reducción del riesgo de impago empresarial fruto de la captación de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores habría derivado en una reducción de los tipos. Sin embargo, un análisis más detallado de los datos y una comparativa en perspectiva internacional sugiere que durante el periodo objeto de análisis, las empresas domiciliadas en países afectados por la crisis de deuda, a saber, España, Portugal y Grecia,

---

<sup>235</sup> No existe información detallada sobre las fechas exactas en los que tuvieron lugar alguno de los pagos. No obstante, atendiendo a determinadas comunicaciones realizadas por parte del Ministerio de Hacienda, en el segundo trimestre de 2012 ya se habían realizado más del 80% de las disposiciones del Fondo de Pago a Proveedores. En el caso de los desembolsos vinculados al Fondo de Liquidez Autonómico, no ha sido posible encontrar información detallada, salvo la referida a las disposiciones trimestrales autorizadas. De este modo, se ha realizado el supuesto de que las inyecciones de liquidez en su totalidad tuvieron lugar en el tercer trimestre de cada uno de los años considerados.

fueron penalizadas por el mercado, especialmente las pymes, a pesar de su pertenencia a la zona euro. Así, existió una importante brecha en los tipos de interés exigidos a las empresas de estos países frente al coste de financiación exigido al tejido empresarial del resto de Europa. Parecería, por lo tanto, que el tipo de interés respondía más bien al riesgo país o a otros elementos de carácter macroeconómico, más que al riesgo de insolvencia de la empresa.

En relación con los errores estándar de la respuesta a los impulsos, y, consecuentemente, los intervalos de confianza del 95% mostrados en las figuras del Anexo II citado, fueron estimados mediante métodos asintóticos<sup>236</sup>.

Atendiendo a los resultados del modelo, el efecto acumulado sobre el PIB se va amortiguando, siendo la primera inyección de liquidez la que estimuló de forma más significativa el crecimiento económico. Así, se deduce del modelo, que la primera dotación del fondo de 33.600 en 2012 habría generado un aumento del PIB de más de 7.000 millones de euros hasta el año 2014. Del mismo modo, las inyecciones posteriores realizadas en 2013 y 2014 habrían provocado un aumento del PIB de 1.174 y de 1.230 millones de euros respectivamente. Por lo tanto, en términos agregados, la dotación de 65.800 millones de euros de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores habría generado un valor añadido del orden del 0,9% del PIB tres años después de su disposición<sup>237</sup> (ver **Tabla 57**). Si bien es cierto que existe una correlación positiva entre la magnitud de la inyección y el efecto sobre el PIB, la falta de proporcionalidad entre los resultados sugiere que el componente imprevisto de la medida pudo ser, en un primer momento, relevante para las expectativas de los agentes y con ellas, para el crecimiento económico.

---

<sup>236</sup> Es conocido que la escasa eficiencia de los métodos utilizados para la estimación de los errores estándar en las funciones impulso-respuesta de los VAR, es un motivo de inquietud para los investigadores, especialmente en casos en que ésta no mejora al aumentar el tamaño muestral, siendo necesario realizar nuevas investigaciones a este respecto (Lütkepohl et al., 2013). En este caso, el tamaño muestral ha limitado la posibilidad de verificar un posible mejor comportamiento en el caso de la utilización de muestras mayores. Por otra parte, otra causa de la amplitud de los intervalos de confianza podría ser el que no se haya incluido en el modelo alguna variable relevante, de nuevo limitada por el tamaño muestral. Si bien, la respuesta a esta cuestión es que las variables seleccionadas han tenido un gran comportamiento explicativo. Por último, también se estudió la posibilidad de estimar un modelo VAR bayesiano, desechándose esta posibilidad dado el cierto grado de subjetividad presente en la elección de los hiperparámetros de las distribuciones a priori.

<sup>237</sup> Atendiendo a los resultados del modelo, así como a la evidencia empírica sobre la materia, el efecto económico de la implementación de los Fondos habría tenido un impacto mayor que el derivado de la aplicación de otras iniciativas de políticas públicas. Así, por ejemplo, García Vaquero y Hernández de Cos (2003) analizaron, entre otros, el impacto macroeconómico que tuvo la reforma fiscal que entró en vigor en enero de 2003 (entre cuyos cambios se encontraron la reducción del número de tramos de la tarifa general del IRPF, la disminución general de la escala de gravamen y se aumentaron los límites por debajo de los cuales no existía la obligación de declarar). Los autores cuantificaron que la rebaja impositiva generó un aumento de la renta real bruta disponible de las familias del 1% durante 2003 y 2004 y, como consecuencia, un incremento del 0,4% del PIB.

**Tabla 57 Efectos acumulados sobre el PIB de las inyecciones de liquidez.**

Impulso VAR		Impulso real		Efecto real en PIB 2014	
mill. €	% PIB	mill. €	% PIB	mill. €	% PIB
8.922,0	0,9	33.600,0	3,2	7.317,0	0,7
8.983,0	0,9	13.500,0	1,3	1.175,0	0,1
9.297,0	0,9	18.750,0	1,8	1.231,0	0,1
<b>27.202,0</b>	<b>2,6</b>	<b>65.850,0</b>	<b>6,4</b>	<b>9.723,0</b>	<b>0,9</b>

\*Por consideraciones técnicas se ha estimado el efecto de una inyección de liquidez de un valor igual a una desviación típica de la ecuación correspondiente del modelo. No obstante, al no coincidir la inyección real con el valor simulado en el modelo, se hace necesario el realizar los cálculos oportunos para determinar los efectos macroeconómicos de las inyecciones de liquidez reales. Al ser el modelo lineal, las estimaciones presentadas asumen proporcionalidad entre los resultados para las inyecciones de liquidez simuladas en el modelo y los resultados para las inyecciones de liquidez reales.

**Fuente:** Elaboración propia.

En definitiva, los Fondos de Pago a Proveedores generaron un impacto cualitativo y cuantitativo sobre la financiación empresarial al mismo tiempo que provocaron como efecto más inmediato y directo una reducción del peso sobre el PIB de las deudas comerciales de las Administraciones Públicas, al pasar de un 8,3% en el último trimestre de 2011 a un 5,6% al concluir el año 2014. Y también y como era de esperar, tal y como se ha verificado con el contraste empírico utilizado, las inyecciones de liquidez que se sucedieron durante los años 2012, 2013 y 2014 tuvieron un impacto positivo tanto sobre el crecimiento económico como sobre el empleo desde el momento en el que se implementan los fondos.

Tal y como se ha puesto de manifiesto, los Fondos del Plan de Pago a Proveedores se convirtieron en un mecanismo de política económica significativo no sólo por el volumen de recursos que movilizó, sino además por su impacto sobre la actividad económica. Así, este nuevo instrumento que combinaba elementos de política fiscal y política monetaria contribuyó a mejorar la situación financiera de gran parte del tejido productivo de nuestro país, relajando las tensiones de liquidez que exhibían las empresas a través de la reducción de las obligaciones de pago que las Entidades Territoriales habían contraído con las sociedades no financieras. Los beneficios directos fueron más allá de aquellos relacionados con las finanzas empresariales y repercutieron en el conjunto de la economía. Atendiendo a las estimaciones del modelo utilizado en la presente investigación, la inyección de liquidez que tuvo lugar durante el periodo 2012-2014 a través de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores habría contribuido al crecimiento económico en un 0,9%.

## 7. CONCLUSIONES. APORTACIONES FUNDAMENTALES DE ESTA TESIS DOCTORAL.

El presente trabajo de investigación contiene un profundo análisis de los determinantes que propiciaron la creación del Programa de Pago a Proveedores, una completa descripción de su funcionamiento, así como de las consecuencias que su puesta en práctica tuvo para el reforzamiento del marco institucional presupuestario y también para el crecimiento económico. Los Fondos del Plan de Pago a Proveedores, analizados aquí el Fondo de Pagos a Proveedores y el Fondo de Liquidez Autonómico como parte de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, se erigieron como una iniciativa de política económica para, ante la incapacidad de las Administraciones Territoriales de cumplir con las obligaciones de pago con sus proveedores y la acumulación de facturas impagadas, abonar las deudas comerciales pendientes y contribuir así a paliar los graves problemas de liquidez a los que tuvo que hacer frente el tejido empresarial español en el peor momento de la gran recesión.

El periodo objeto de estudio de esta tesis doctoral abarca desde el año de constitución de los Fondos, es decir, desde el año 2012, hasta 2014. A partir del 1 de enero de 2015 se rediseñan, extinguiéndose prácticamente en su totalidad en su cometido fundamental como mecanismo de pago a proveedores de deudas vencidas, aunque continúan plenamente vigentes en su vertiente inyección de liquidez y financiación del endeudamiento, así como para el pago de las facturas pendientes a proveedores generadas en el ejercicio de su actividad corriente para aquellas Comunidades en déficit presupuestario, a través del Fondo de Liquidez Autonómico.

Los Fondos del Plan de Pago a Proveedores se diseñaron en un contexto económico marcado por la aguda crisis internacional que estalló en 2007 y pretendían resolver de manera extraordinaria o, dicho de otro modo, de manera excepcional, un problema de claro carácter temporal y coyuntural. Sin embargo, si 2012 fue el año en que se evitó un rescate global para la economía española, 2013 supuso un punto de inflexión en el crecimiento, iniciándose el periodo de recuperación en la última parte del año, alcanzándose en este ciclo actual máximos de crecimiento por encima del 3% en los años 2015 a 2017; más recientemente, aun creciendo la economía española por sexto año consecutivo por encima de la eurozona, aunque en una fase ya de desaceleración en el ciclo económico, los Fondos, fundamentalmente el Fondo de Liquidez Autonómico, continúan plenamente vigentes.

También desde finales de 2014 y con potencia reforzada a partir de marzo de 2015, el Banco Central Europeo amplió los estímulos monetarios a través, fundamentalmente, de la flexibilización cuantitativa (QE), lo que para la economía española supuso una inyección de liquidez adicional de aproximadamente 260.000 millones de euros. Esta liquidez adicional, unida al avance en el proceso de reestructuración del sistema financiero español, permitió paliar las tensiones en los mercados financieros, especialmente en los mercados de deuda soberana. De hecho, la prima de riesgo española comenzó a estabilizarse, situándose a partir de entonces significativamente por debajo de los 100 puntos básicos, aliviando, de este modo, la carga de intereses que presionaba al alza los gastos públicos, contribuyendo así adicionalmente a la progresiva normalización financiera. Este hecho, junto con el proceso de consolidación fiscal, derivó en una reducción de las necesidades de financiación del conjunto de las Administraciones Públicas desde el 5,1% del PIB del año 2015 hasta el 2,5% del PIB del año 2018 lo que, del mismo modo, mejoró la credibilidad de la política fiscal y contribuyó a recuperar la confianza de los inversores. El buen comportamiento del sector exterior y superávit por cuenta corriente, y el éxito de las reformas estructurales implementadas durante los años previos, incluyendo aquí también la reforma laboral, permitieron la recuperación del crecimiento económico a un ritmo superior al del conjunto de la zona euro. Así, desde el año 2015, y con crecimientos del PIB entre el 2% y 3%, ha sido posible una progresiva reducción de la tasa de desempleo pasando de situarse desde el 20,9% en el cuarto trimestre de 2015 hasta el 15,3% en 2018.

En este nuevo contexto económico, se exponen a continuación las principales aportaciones de la presente tesis doctoral en la investigación realizada del llamado Programa de Pago a Proveedores, su origen, propósito, su funcionamiento, así como las principales repercusiones en materia económica derivadas de su puesta en práctica.

**1) El Programa de Pago a Proveedores es una novedosa iniciativa de política económica muy imaginativa, que en un contexto de fuertes limitaciones de las políticas fiscal y monetaria tradicionales, encuentra una solución de choque para saldar las deudas comerciales acumuladas principalmente en las Administraciones Territoriales, trasladar liquidez al tejido empresarial español en un momento en el que los mercados financieros están cerrados, al mismo tiempo que hace posible, a cambio de la financiación otorgada, reforzar la condicionalidad permitiendo así una completa reformulación de la institución presupuestaria española.**

Los Fondos para la Financiación de los Pagos a Proveedores (Fondo de Pago a Proveedores y Fondo de Liquidez Autonómico) se crean en el año 2012, como mecanismo para inyectar liquidez a las Administraciones Territoriales y poder ejecutar así el Plan de Pago a

Proveedores, con el objeto inicialmente de que éstas pudiesen afrontar las obligaciones pendientes de pago con sus proveedores y atajar así uno de los principales problemas institucionales, como era el de la elevada y creciente deuda comercial. El Programa es una política de choque, que nace en la fase más aguda de la crisis en la que el crecimiento del endeudamiento público, especialmente en los niveles subcentrales de la Administración, estaba siendo muy rápido y los mercados, sumidos en un colapso financiero, estaban penalizando sus emisiones de deuda hasta niveles que comprometían los objetivos generales de la política económica nacional.

Los Fondos del Plan de Pago a Proveedores, que se erigían como un instrumento de financiación alternativa al mercado y después de que una serie de iniciativas anteriores con objetivos similares no hubieran resultado exitosas, se desarrollan en un contexto de fuertes limitaciones para España en materia de política monetaria, competencia ya del Banco Central Europeo, y de la política fiscal, inmersa en un proceso de fuerte consolidación y con un 48,9% del gasto público en manos de las Administraciones Territoriales.

Al mismo tiempo constituían una iniciativa novedosa en el ámbito de la política económica, puesto que combinaban elementos fundamentales de las políticas económicas tradicionales. Por una parte y por lo que se refiere a la política fiscal, ya que el acceso a los mismos estaba sujeto al cumplimiento de determinadas reglas fiscales. Y por lo que a la política monetaria se refiere, ya que los Fondos pretendían canalizar la liquidez resguardada en los balances de los bancos hacia la economía real; al ser el Tesoro español quien capta financiación en el mercado, con esa liquidez el Estado paga las facturas debidas y las Entidades Territoriales se convierten en deudores financieros del Estado, otorgando avales y garantías y ligados a la fijación de importantes condiciones relacionadas, en su mayoría, con la consecución de objetivos en materia fiscal lo que, por otro lado, supuso un importante reforzamiento de la institución presupuestaria española.

El importe de los Fondos derivados de los nuevos mecanismos de apoyo financiero a las Entidades Territoriales, y por tanto de las facturas abonadas, ascendió entre 2012 y 2014, a 65.852 millones de euros, un 2,12% del PIB español en términos medios anuales, lo que representa el mayor estímulo económico para las empresas de la historia reciente de España.

**2) A finales de 2007 se produce la confluencia del fin del ciclo expansivo con la generación de unos desequilibrios que se ven agravados por la profunda crisis financiera internacional. Los desequilibrios se manifiestan, en primer lugar, en el elevado déficit por cuenta corriente, para convertirse posteriormente en un profundo desajuste presupuestario, llegando a un déficit público superior al 11% en 2009.**



**En un contexto en el que se ha producido un intenso proceso de descentralización fiscal, el marco institucional presupuestario vigente en el momento muestra una gran debilidad para afrontar la gran recesión. De hecho, su laxitud favoreció el elevado déficit fiscal, y por primera vez en la historia económica española, la crisis fiscal se produce fundamentalmente en las Entidades Territoriales, Comunidades Autónomas y Ayuntamientos.**

El estallido de la crisis financiera internacional a mediados de julio de 2007 puso fin a una prolongada fase económica expansiva e inauguró una nueva etapa que se convertiría en una de las peores crisis económicas de la historia de España. La intensidad y la duración de la recesión estuvieron motivadas, entre otros, por los importantes desequilibrios macroeconómicos que se generaron durante la etapa álgida del ciclo, y fundamentalmente por el elevado nivel de endeudamiento público y privado contraído con el sector exterior en un contexto en el que la incertidumbre paralizó, prácticamente por completo, los flujos en el sistema financiero. Si bien el proceso de desapalancamiento llevado a cabo por el sector privado durante el largo periodo de recesión económica redujo significativamente la dependencia de financiación externa permitiendo la progresiva corrección del saldo de la cuenta corriente, la aplicación de una política fiscal expansiva durante los primeros años de la crisis económica y en un intento de contrarrestar la caída del crecimiento, desembocó en un aumento sin precedentes de las necesidades de financiación del sector público, pasando en escasamente 18 meses de un superávit del 1,9% sobre el PIB en 2007 a un déficit del 11% en 2009, y por encima del 9% hasta 2011.

Sin embargo, y a diferencia de lo que ocurrió en crisis fiscales anteriores, fueron los recurrentes desequilibrios presupuestarios de las Administraciones Territoriales los que contribuyeron de forma más significativa al aumento del déficit en el conjunto de las Administraciones Públicas como consecuencia, principalmente, de la descentralización del gasto en los años previos a la crisis, del modelo de financiación autonómica (cuyas erráticas previsiones de ingresos impactaron con cierto retraso temporal en los flujos financieros entre el Estado y las Comunidades Autónomas) y de la relajación del marco institucional provocado por la nueva Ley de Estabilidad en 2006.

Así, la reforma de 2006 de las Leyes de Estabilidad Presupuestaria contribuyó, en cierta medida, al debilitamiento del marco institucional aprobado en 2001, puesto que los cambios introdujeron grados adicionales de flexibilidad presupuestaria de las Administraciones y permitían la incursión en déficits adicionales bajo la implementación de determinados programas de inversiones. Al mismo tiempo, la descentralización y ejecución de las políticas de gasto avanzaron por delante de la voluntad de ejercer la capacidad fiscal de las

Administraciones Territoriales, que cubrieron la posible deficiencia de recursos para la prestación de los servicios públicos a través de transferencias corrientes y acceso al endeudamiento en los mercados financieros

Por otro lado, la flexibilización de las reglas de estabilidad presupuestaria supuso adicionalmente una pérdida de transparencia en su aplicación derivada, fundamentalmente, de la dificultad de cálculo del déficit cíclicamente ajustado. Esta permitió, por otra parte, una relajación del control del gasto de las Entidades Territoriales lo que, en definitiva, se traduciría en un aumento significativo de las necesidades de financiación; así, el año 2011 culmina con un déficit público del 9,3% del PIB, de los que un 5,1% correspondía a las Comunidades Autónomas y el 0,8% a las Corporaciones Locales. De este modo, en la etapa más aguda de la crisis financiera, la ausencia de respuesta en los mercados de capitales a las apelaciones de financiación por parte de los niveles subcentrales de la Administración desembocó en la incapacidad de hacer frente al vencimiento de las obligaciones de pago contraídas con sus proveedores en los plazos establecidos.

**3) Derivado del saldo fuertemente deficitario de los presupuestos autonómicos y municipales, en un contexto de dificultad de acceso a los mercados financieros y de sequía en el crédito por parte del sistema financiero español, las Administraciones Territoriales aumentan significativamente los retrasos en los pagos a sus proveedores. Si desde el comienzo de la crisis la falta de financiación se convierte en la principal fuente de preocupación y dificultad para las empresas españolas, a ello se le añade los impagos generalizados de Comunidades Autónomas y Ayuntamientos.**

Y ya desde un enfoque microeconómico y empresarial, en el último trimestre del año 2011 las deudas comerciales pendientes de pago del conjunto de las Administraciones Públicas alcanzaron su valor máximo histórico, el equivalente al 8,3% del PIB. De estos 8,3%, un 3,5% correspondía a las Comunidades Autónomas y el 2,1% a las Corporaciones Locales, es decir, 5,6 puntos; en esta ocasión, por tanto, el 67,5% de las obligaciones pendientes de pago tienen como origen la Administración Autonómica y Local.

La acumulación de pasivos contraídos por las Administraciones Públicas frente al sector privado no financiero, no fue una particularidad de la economía española ya que algunos de los países que exhibieron mayores dificultades financieras durante la crisis de deuda soberana europea, a saber, Portugal, Italia y Grecia mostraban, en el mismo periodo, ratios de deuda comercial sobre PIB similares a los españoles. La dilación en los pagos por parte de la Administración a las empresas proveedoras de servicios hizo mella en los niveles de liquidez

de estas últimas, lo que unido a la caída de la demanda que limitaba los ingresos y su capacidad de generación de ahorro y tesorería y la caída de la concesión de créditos, situó el acceso a la financiación como uno de los problemas fundamentales de la actividad empresarial, especialmente para aquellas unidades productivas de menor dimensión.

**4) El agravamiento de la crisis en Europa generó todo tipo de iniciativas en el ámbito de las políticas monetaria y fiscal, aunque con un retardo considerable y no siempre con el efecto pretendido. El contexto de fuerte restricción financiera unido a la escasa efectividad de las medidas de política económica tradicional, especialmente en el ámbito de la política monetaria, estimula la puesta en marcha del Programa de Pago a Proveedores, actuando el Tesoro como innovador intermediario financiero.**

**La inyección de liquidez proporcionada por el Banco Central Europeo y canalizada por el Tesoro público español a través de los Fondos de Pagos a Proveedores, sortea los canales tradicionales intermedios de transmisión de la política monetaria para actuar directamente sobre la economía real, puesto que los recursos recibidos por las empresas a través de esta vía se habrían traducido en un aumento automático de la tesorería o, en menor medida, en una reducción del endeudamiento con las entidades de crédito. Atendiendo al mismo razonamiento, el efecto sobre las variables reales habría sido inmediato, a diferencia del retardo que incorporan las medidas, convencionales y no convencionales, de política monetaria.**

El agravamiento de la crisis en el marco internacional derivó en la puesta en práctica de toda una serie de iniciativas en el marco fiscal y monetario a nivel global. No obstante, las instituciones europeas exhibieron algunas dificultades para su gestión en la zona euro que, recordando a Zettelmeyer (2018) provinieron, principalmente, del retardo con el que las autoridades entendieron y abordaron los problemas específicos de la unión monetaria y, por otro lado, por el conflicto de intereses que, a raíz de la crisis de deuda, se generó entre países deudores y acreedores.

Al albor de la crisis, las recomendaciones europeas en materia de política fiscal insistían en la necesidad de expandir el gasto público de cara a contrarrestar la caída de la actividad del sector privado. En España, la política fiscal expansiva si bien contribuyó a compensar a muy corto plazo la caída de la demanda interna, provocó una brecha significativa entre los recursos y empleos públicos lo que condicionaría la política fiscal durante los años posteriores. No obstante, y a medida que las primas de riesgo de determinados países (como Grecia o Irlanda) comenzaban a reflejar sus desequilibrios presupuestarios y se incrementaba

el riesgo de quiebra, las sugerencias de los organismos europeos viraron hacia planteamientos más austeros en materia presupuestaria (regla alemana en su Ley Fundamental, el Fiscal Compact y *Six-Pack* con nuevas normas fiscales). De este modo, la prioridad pasó a ser la de reconducir las necesidades de financiación de las Administraciones Públicas hacia niveles sostenibles tras el brusco cambio de signo experimentado por dicha variable en un muy breve periodo de tiempo. Si bien se diseñaron distintos programas de consolidación fiscal creados, prácticamente *ad hoc*, que pretendían favorecer la convergencia del déficit hacia niveles que garantizaran la estabilidad, en el torno del 3%, la magnitud de la corrección requerida, la situación coyuntural y la estructura del sector público en España lastraron los márgenes para llevarlo a cabo en el corto plazo.

Por otro lado, no es hasta octubre de 2008 cuando el Banco Central Europeo, y en ese momento ya sí, en línea con las actuaciones de otros Bancos Centrales como la Reserva Federal, el Banco Central de Canadá o el Banco de Inglaterra, decide relajar la política monetaria por medio de los instrumentos convencionales reduciendo los tipos de interés oficiales y que, a partir de entonces, iniciarían una etapa descendente en el intento de la autoridad monetaria de devolver la calma a los mercados financieros. Sin embargo, y puesto que las medidas adoptadas hasta el momento no sirvieron para disipar la percepción de riesgo asociada a los países periféricos ni tampoco para el saneamiento de sus sistemas financieros, el Banco Central, bajo el nuevo mandato de Mario Draghi optó, en 2011, por la implementación de un paquete de medidas adicionales de liquidez no convencionales con el objetivo de garantizar la efectividad de los mecanismos de transmisión de la política monetaria a la economía real. Así, a finales de 2011 y a principios de 2012 se llevaron a cabo dos operaciones de refinanciación con un vencimiento mayor que se tradujeron en una inyección de liquidez en el mercado de dinero de 1.018.721 millones de euros, de los que una parte significativa fue captada por entidades españolas.

Las medidas no convencionales en el ámbito de la política monetaria junto con las expectativas que generaron, a comienzos de 2012, las inminentes nuevas emisiones de deuda ligadas al futuro Fondo de Pago a Proveedores sirvieron de estímulo para que las entidades financieras acudieran, sin excepciones y en parte lideradas por el Instituto de Crédito Oficial, a las subastas de liquidez que estaba facilitando el Banco Central Europeo y que, hasta entonces, se veían con recelo por las propias instituciones financieras ante posibles malas interpretaciones del mercado y posibles daños reputacionales. De hecho, fue el propio Gobierno quien animó públicamente a los bancos a participar en las nuevas subastas de liquidez con financiación barata organizadas por el Banco Central Europeo, para poder disponer de esta liquidez pocas semanas después.

En este marco se perfilan los Fondos para el Plan de Pago a Proveedores, para cuya materialización se aprovechan las nuevas oportunidades que brinda al sector público la política monetaria para atenuar las dificultades de acceso a la financiación que presentaban las Administraciones Territoriales. Dada la buena acogida que las subastas de liquidez estaban teniendo por parte del sistema financiero, los Fondos se instrumentalizaron a través de la emisión de títulos de deuda pública por parte del Estado, bajo la evidencia de que los mismos serían adquiridos por las entidades de crédito con liquidez suficiente obtenida a través de las nuevas medidas no convencionales de la política monetaria, cuyos fondos irían destinados a atender las deudas de los proveedores de bienes y servicios de Comunidades Autónomas y Entidades Locales. Así, y ante la inoperatividad última de los mecanismos de transmisión de la política monetaria a la economía real, el Estado, y más específicamente el Tesoro, se erigiría como un nuevo agente canalizador de la liquidez proporcionada por el Eurosistema hacia los actores económicos, fundamentalmente las empresas españolas, muy necesitadas de liquidez.

**5) El deterioro que experimentó la institución presupuestaria española durante la crisis se vio restaurado, del mismo modo que estaba ocurriendo en Europa y fundamentalmente en Alemania, con la elevación al máximo nivel normativo de determinadas reglas fiscales que velaban por la estabilidad y sostenibilidad presupuestaria.**

Del mismo modo que Alemania reforma su Ley Fundamental en 2009, también España refuerza su institución presupuestaria al máximo nivel; con la aprobación y apoyo consensuado por los principales partidos políticos del nuevo artículo 135 de la Constitución. Como consecuencia del nuevo mandato constitucional también se aprueba, en abril de 2012, la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera que, frente a las leyes presupuestarias anteriores, tiene carácter orgánico y como ámbito de aplicación subjetivo a todas las Administraciones.

El rápido ensanchamiento de las diferencias entre los recursos y los empleos que exhibieron los presupuestos públicos de algunos de los países europeos durante la crisis, reveló la fragilidad institucional especialmente en el ámbito presupuestario, y la respuesta fue una intensa actividad normativa desarrollada en esta materia a nivel europeo, como es fundamentalmente la revisión de la Ley Fundamental que Alemania lleva a cabo en 2009. De forma paralela y dos años más tarde, en España se plasma a través de la reforma del artículo 135 de la Constitución la que, con un claro respaldo parlamentario de las fuerzas mayoritarias, permitió elevar al máximo nivel normativo del ordenamiento jurídico español, una regla fiscal que limitaba el déficit público de carácter estructural de todas las Administraciones y la deuda pública al valor de referencia del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, cuya ratio

sobre PIB se fija en el 60% para el conjunto de las Administraciones Públicas, 44% para la Administración Central, 13% para el conjunto de las Comunidades Autónomas y 3% para el conjunto de Corporaciones Locales.

La modificación contemplaba asimismo la prioridad de atender al servicio de la deuda en la liquidación presupuestaria, con el fin de trasladar a los prestamistas no sólo del Estado sino de todas las Administraciones Públicas, una clara señal de credibilidad y mejora de la reputación de las cuentas públicas. En este sentido, y tal y como señalaba la OCDE (2010), el elevado grado de consenso político en la aprobación de las reformas estructurales, además de garantizar el compromiso con la misma, se erigía como un elemento importante para garantizar el nivel de calidad del marco regulatorio.

Por otro lado, y con el fin de reforzar la institución presupuestaria y dar cumplimiento al mandato constitucional de la Disposición Adicional Única del artículo 135 de la Constitución, se aprueba en 2012 la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera que introduce como principios rectores la sostenibilidad financiera, incluyendo el concepto de sostenibilidad de la deuda comercial y la estabilidad presupuestaria a largo plazo en las actuaciones de todas las Administraciones Públicas; principios que, por otro lado, se constituyen como los pilares fundamentales del crecimiento económico y el bienestar social. El hecho de que la Ley contemplase requerimientos como la obligación para todas las Administraciones Públicas de no incurrir en déficit estructural, el sometimiento a la regla de gasto establecida en la normativa europea y al techo de gasto en la presupuestación de cada una de las Administraciones, el establecimiento de un límite de deuda, la formulación de un marco presupuestario a medio plazo que incorporase actuaciones preventivas y de alerta temprana, de corrección automática, coercitivas, de cumplimiento forzoso, y de elaboración forzosa de planes económico-financieros en caso de incumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, supuso un claro reforzamiento de la institución presupuestaria puesto que la presencia de este tipo de reglas limitarían la discrecionalidad de los gobiernos y mejorarían la calidad y eficacia de la política fiscal.

La Ley Orgánica de Estabilidad prevé ya, en su Disposición Adicional Primera, el próximo diseño de medidas extraordinarias, en el sentido de excepcionales y temporales tal y como estaban previstas inicialmente, de apoyo a la liquidez, que vendrán ligadas a una fuerte condicionalidad a través de los planes de ajuste y que harán necesario una importante excepción al principio de “no rescate” recogido en la Ley, principio profundamente interiorizado en la Unión Europea y recogido en el artículo 125 del Tratado de la Unión.

**6) El nuevo marco institucional pretende limitar los comportamientos discrecionales de los gobiernos, en la Administración Central y Administraciones subnacionales, que puedan generar desconfianza e incertidumbre; especialmente en economías tan descentralizadas como la española. Una de las grandes reformas se produce con el profundo cambio de la institución presupuestaria, apoyado en los Fondos de Pago a Proveedores. Conscientes de la importancia de las transformaciones el reto próximo será si el marco institucional resistirá el cambio político o el cambio de ciclo económico.**

En unos años de intensa actividad legislativa, junto con la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria, el nuevo marco institucional en materia presupuestaria se refuerza con la aprobación durante el periodo que transcurre entre los años 2012 y 2014 de una muy diversa legislación en la materia, que contribuiría a reforzar la institución en aras de limitar los comportamientos discrecionales que, hasta la fecha, habían determinado el devenir de las finanzas públicas. De este modo, no sólo se aprueban los Reales Decretos Ley que regularían las medidas destinadas a dotar de liquidez a las Entidades Territoriales, a saber, el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores, en sus tres fases, y el Fondo de Liquidez Autonómico, fundamentalmente, sino además, se implementan reformas estructurales para erradicar con carácter definitivo la morosidad de la Administración Pública, destacando entre ellas el Real Decreto-ley 8/2013 de medidas urgentes contra la morosidad de las Administraciones Públicas y, poder así, restaurar la capacidad del sector público para afrontar sus obligaciones de gasto presentes y futuros.

Y como ejemplo de aplicación de toda esta nueva normativa presupuestaria surgida al amparo de la condicionalidad reforzada establecida con motivo de los Planes de Pago a Proveedores, se han analizado los casos de las intervenciones de las cuentas de la Comunidad Autónoma de Cataluña y el Ayuntamiento de Madrid.

En claro reflejo del devenir del debate económico, este diseño institucional respondía al resurgir de las preferencias por las reglas de política fiscal ante las significativas desviaciones del déficit experimentadas en la mayoría de los países fruto de la política fiscal discrecional. En este sentido, una cuestión relevante del momento actual es si el nuevo escenario perdurará ante cambios de gobierno o en momentos distintos del ciclo económico; y es que no siempre un buen marco institucional es garantía de permanencia de las reglas, ya que éstas deben adaptarse también a la realidad política de cada momento. De hecho, uno de los errores de los economistas es pensar que, una vez implementado un buen marco institucional, la política no volverá a intervenir para corregir o modificar ese marco (Rajan, 2010).

**7) También en España la puesta en práctica de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez sugería debates económicos similares a los que se suscitaron en Europa en torno a las alternativas de los rescates financieros, fundamentalmente motivados por sus efectos en el largo plazo. A pesar de las implicaciones, el mecanismo diseñado en los Fondos del Plan de Pago a Proveedores, a través del cual el Tesoro nacional captaba los fondos y saldaba las deudas que las Entidades Territoriales habían contraído con sus proveedores, supuso una cierta mutualización de sus deudas, permitiendo, a diferencia de otros ámbitos de políticas públicas, una intensa colaboración del Estado con las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales.**

Existe un extraordinario paralelismo entre el debate teórico a nivel europeo que surgió en relación a las alternativas que se barajaban en el seno de la Unión Europea para paliar la crisis de deuda soberana derivada del riesgo de quiebra de economías con un importante peso económico, y las opciones con las que contaba el Estado español para contrarrestar la incapacidad de las Administraciones Territoriales de hacer frente a sus obligaciones de pago. De este modo, surgieron importantes interrogantes en relación a si las demoras en el pago a proveedores obedecían, únicamente, a problemas de liquidez o si dichos estrangulamientos en la tesorería de las Administraciones escondían problemas de solvencia; sobre la conveniencia de la intervención del Estado a pesar de la existencia de la cláusula de no rescate o sobre las implicaciones derivadas de la posible mutualización parcial de la deuda.

Así, al igual que en el caso de las ayudas financieras otorgadas a determinados países por parte de la Unión Europea, el hecho de no atender los problemas de liquidez, en el caso en el que éste fuera el verdadero origen de los impagos, podría derivar en problemas de solvencia. Suministrar los fondos, por el contrario, podría retrasar el diagnóstico a la hora de determinar un posible caso de insolvencia en cuyo caso, la acumulación de deuda resultaría más costosa para los contribuyentes y, en el extremo, podría modificar las expectativas sobre futuros comportamientos y desencadenar futuras crisis.

Por otro lado, y dado que el propio Tratado de Maastricht ya contemplaba entre sus reglas fiscales la imposibilidad de asumir por parte de otro Estado Miembro las deudas contraídas por algunos de los Estados Miembros en aras de evitar reacciones adversas en los mercados de deuda e inducir presiones políticas sobre las autoridades monetarias, se abre un intenso debate entre los países del norte de Europa, quienes abogan por la determinación *ex ante* de un marco establecido de normas y su cumplimiento *ex post*, es decir, por las reglas y la disciplina de mercado, y los países del Mediterráneo, quienes se postulaban a favor de una interpretación flexible de las normas, ante la imposibilidad de que las mismas pudieran contemplar todas las posibles contingencias. En este sentido, apuntaba recientemente Fuest



(2018), que la reforma de la Unión Europea debería ir dirigida a combinar ambas posturas puesto que, a su juicio, los acuerdos dirigidos a compartir el riesgo pueden diseñarse para ser consistentes con buenos incentivos, y la creación de dichos acuerdos podría hacer más creíble la regla de no rescate al tiempo que podría eliminar las divisiones políticas.

En el caso español, este plan constituye el primer gran proceso de cierta mutualización o mutualización parcial de deuda territorial de la historia de nuestro país, algo que estaba prohibido en el artículo 8.2 de la Ley Orgánica de Estabilidad y que requirió una norma específica que lo exceptuara. Es cierto que el Estado paga las facturas, pero las Entidades Territoriales se convierten en deudores financieros del Estado, otorgando avales y garantías y ligados a una fuerte condicionalidad. Pero para hacer frente a estos pagos, el Estado se ha tenido que endeudar adicionalmente, por lo que todos los contribuyentes también se ven afectados por estas decisiones financieras. Por otra parte, las Entidades Territoriales reciben importantes ventajas financieras en sus posiciones deudoras, en forma de tipos de interés privilegiados, periodos de carencia, largos periodos de tiempo para la devolución de la deuda, distribuyéndose por tanto también este coste entre todos los contribuyentes españoles, generando también cuestiones controvertidas en torno a los debates sobre la equidad, los incentivos o el riesgo moral.

El Plan de Pago a Proveedores permitió, a diferencia de lo que ocurre en el ámbito de otras políticas públicas, redefinir y reforzar el concepto de colaboración y coordinación entre Administraciones, actuando el Tesoro a modo de “Central de Tesorería” a través de la cual se captaban todos los recursos financieros, fundamentalmente la liquidez proporcionada por el Eurosistema, y se canalizaban al pago de las facturas debidas por Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales.

**8) La condicionalidad, a través de múltiples instrumentos, es el principio que permite garantizar el reforzamiento de la institución presupuestaria y la coordinación de la política presupuestaria en todos los ámbitos de las Administraciones Públicas. Es la iniciativa política del Plan de Pago a Proveedores la que permite ligar el apoyo financiero con la intensa condicionalidad.**

La condicionalidad, permanentemente asociada al apoyo financiero de los nuevos Fondos del Plan de Pago a Proveedores, incluso desde los propios textos de las Exposiciones de Motivos de las nuevas leyes, fue el principio que facilitó, por un lado, el entendimiento y colaboración entre el Estado y los niveles subcentrales de la Administración, y permitió, por otro lado, la recuperación de la senda de la convergencia fiscal, gracias al endurecimiento del marco legal; sirvió también para limitar, en un principio, las críticas relacionadas con el riesgo

moral asociado a este nuevo mecanismo de financiación. Siendo además que, para el caso de las Comunidades Autónomas, el acceso a los mismos era de carácter voluntario.

El acceso a los Fondos establecía el cumplimiento de condiciones *ex ante* por parte de los beneficiarios, tal y como ya anticipaba la Ley Orgánica de Estabilidad y Sostenibilidad Financiera. Así se obligaba a la elaboración de un plan de ajuste, adicional a los planes económico-financieros en caso de incumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, en el que los niveles subcentrales de la Administración proporcionaban información sobre su situación financiera, así como sobre las medidas ya introducidas y las previstas, que contribuía a garantizar el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria, de deuda pública y el cumplimiento con determinados compromisos de pago a proveedores, como es el Periodo Medio de Pago, concepto que se introduce con posterioridad. Además, la condicionalidad pretendía mejorar la transparencia ya que las Administraciones Territoriales adquirirían el compromiso de adoptar determinadas obligaciones de información durante el periodo cuyo monitoreo y seguimiento continuo correspondía inicialmente al propio Ministerio de Hacienda y, posteriormente también, a la nueva institución creada de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal.

En aras a garantizar el cumplimiento efectivo de los compromisos asumidos por las Entidades Territoriales, la Ley definía una serie de instrumentos y mecanismos de prevención y control *ex post*, de cara a introducir señales que advirtieran con antelación y a modo de alerta temprana de los posibles desvíos de las obligaciones establecidas, y de medidas correctoras, adecuadamente graduadas, en caso de incumplimiento, hasta llegar incluso a la intervención total para obligar a la Administración correspondiente a la ejecución forzosa de las correspondientes medidas.

**9) El Periodo Medio de Pago, uno de los principales elementos vinculados a la condicionalidad, se convierte en un instrumento de la transparencia exigida a las cuentas de las diversas Administraciones en su relación con los clientes y proveedores y en un indicador de la calidad de la gestión financiera de las Administraciones Públicas. Desde su introducción se ha producido un continuo proceso de reducción del tiempo medio de pago de las facturas de proveedores por parte de todas las Administraciones.**

El Periodo Medio de Pago no sólo sirvió de indicador para la aplicación de las medidas de prevención, corrección y coercitivas asociadas a la condicionalidad, sino que la publicación de dicha información con carácter periódico por parte de las Administraciones Territoriales supuso un avance significativo en materia de transparencia.

Así, la publicación del promedio de los días que las distintas Administraciones tardaban en pagar a los proveedores de servicios y suministradores de las entidades públicas constituía un indicador de la calidad no sólo financiera, sino que supuso además un cambio en la gestión de las finanzas públicas y en la prestación de los servicios públicos en pro de la disciplina. La reducción de la información asimétrica asociada a la mayor transparencia, fruto de la condicionalidad, comienza así a contribuir positivamente a la formación de expectativas de todos los grupos de interés que interactúan con las entidades públicas mejorando, de este modo, la toma de decisiones tanto de los proveedores, que pueden analizar mejor su riesgo y fijar los precios a la hora de contratar con las entidades públicas, también los analistas económicos, así como de las entidades financieras que, con la normalización de la situación financiera, comenzaron a interesarse por posibles operaciones con el sector público. La menor opacidad en las actuaciones de las Entidades Territoriales introduciría, del mismo modo, un factor de competencia en la gestión pública que podría conducir a un aumento de la eficiencia y una mejora evidente del marco económico en el que se desarrollan con mayor facilidad y dinamismo las iniciativas empresariales.

A partir de la información oficial disponible sobre el Periodo Medio de Pago elaborada por el Ministerio de Hacienda desde septiembre de 2014, los resultados muestran cómo el periodo medio de pago del conjunto de las Administraciones Públicas descendió desde los 37,13 días registrado con datos de septiembre de 2014 hasta los 17,57 registrados en diciembre de 2017.

**10) El Plan de Pago a Proveedores es posible gracias, en gran medida, al aprovechamiento de la administración digital y de los medios disponibles, fundamentalmente por la Agencia Tributaria y el Instituto de Crédito Oficial. El mejor ejemplo de esta eficacia lo constituyen los principales datos asociados al Programa: se abonaron más de 9 millones de facturas, a 280.000 proveedores y por valor de 65.852 millones de euros desde mediados del año 2012 hasta el año 2014.**

Los Fondos del Plan de Pago a Proveedores tuvieron un alcance significativo, tal y como revela el hecho de que desde el año 2012 hasta el año 2014 se tramitaran, a través del mismo, más de 9 millones de facturas por valor de 65.852 millones de euros que afectaron a 280.000 proveedores de todos los sectores económicos que prestaron sus servicios a un gran número de entidades públicas en todo el territorio nacional. De este modo, la envergadura del proyecto no fue una traba para el desarrollo, la agilidad y la eficiencia con la que se llevó a cabo el mismo; desde su diseño y aprobación normativa hasta el comienzo de su ejecución transcurrieron tan sólo tres meses.

Parte de ello obedeció a varios factores, como la estrecha coordinación entre todos los agentes implicados, como la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, que sistematizó la relación de facturas y proveedores a través del registro de acreedores, el Instituto de Crédito Oficial, que actuó como pagador final a través de las entidades colaboradoras, el Tesoro, las entidades públicas y financieras, así como los acreedores, a los que de modo muy novedoso se les dotó de la capacidad de iniciar el procedimiento para el pago de sus facturas vencidas. Y en todo ello, también en la elaboración, seguimiento y control de los planes económico-financieros y planes de ajuste, jugaron un papel relevante y muy reforzado gracias a la nueva legislación los interventores de las Comunidades Autónomas y de las Corporaciones Locales.

Una consecuencia importante de la aplicación del Plan de Pago a Proveedores derivó, gracias a la digitalización, en la aprobación de la Ley de Factura electrónica que, con objeto de erradicar a futuro la morosidad de las Administraciones Públicas, contemplaba la obligatoriedad para las empresas proveedoras de servicios de presentar y tramitar electrónicamente, desde el año 2015, sus facturas. Con ello, además de reforzar la protección de las empresas al dejar constancia de la fecha a efectos de su reflejo contable y devengo de intereses en caso de retrasos en el pago, se permite agilizar su tramitación al tiempo que garantiza el control y el seguimiento de las facturas.

**11) La combinación de elementos de política monetaria y política fiscal, que supone la inyección de liquidez del Programa de Pago a Proveedores tiene su reflejo en la evolución de los balances del Estado y del conjunto del Eurosistema; el Estado aprovechó la financiación captada por los Bancos españoles derivada de la nueva política monetaria expansiva del Banco Central Europeo para canalizarla a los acreedores comerciales de las Entidades Territoriales, lo que incrementó el saldo deudor de estas últimas con el Estado. Esta inyección de liquidez asociada a la variación de activos financieros por parte del Estado es compatible con un intenso y profundo proceso de consolidación fiscal.**

Las medidas no convencionales acometidas por el Banco Central Europeo junto al hecho de que el Estado pudiese abonar, excepcionalmente, la deuda de las Entidades Territoriales, generó como contrapartida el incremento de los activos financieros de la Administración Central frente al resto de Administraciones, que obedeció, prácticamente en su totalidad, a la introducción de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez. En el año 2014 la deuda correspondiente al Fondo de Financiación de las Comunidades Autónomas y de las Corporaciones Locales frente al Estado ascendió a 99.151 millones de euros, frente a los 17.100 millones de euros que exhibía el balance antes de la puesta en práctica de los

mecanismos. Al finalizar el año 2018 la cifra alcanzaba los 185.716 millones de euros, de los que 179.129 millones de euros eran atribuibles al Fondo de Financiación de las Comunidades Autónomas y 6.587 millones a la Corporaciones Locales.

Los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez (MEL), de los que una parte muy destacada son los Fondos de Pagos a Proveedores, amplían de una forma muy considerable los activos del Estado frente al resto de Entidades Territoriales. Y, nuevamente, pone de manifiesto la oportunidad de la medida: coincidiendo en el tiempo con una política fiscal comprometida con un intenso proceso de consolidación y ajuste del gasto que afectaría aún más al crecimiento a muy corto plazo, y siendo compatible con una iniciativa financiera y de inyección de liquidez que tiene su fiel reflejo en el fuerte incremento del balance del Estado y, en este caso, con una repercusión muy directa y positiva sobre la economía productiva. En estricta terminología presupuestaria, mientras se produce un muy intenso ajuste de los capítulos 1 a 7 del Presupuesto, el capítulo 8, variación de activos financieros, derivados de la nueva posición acreedora del Estado frente a las Administraciones Territoriales, refleja la asunción de deuda financiera y potente inyección de liquidez.

De este modo, el impacto de los MEL sobre el balance del Estado, como instrumento extraordinario de política económica, se asemejaría al efecto que las decisiones de política monetaria no convencional del Banco Central Europeo tienen sobre el balance agregado del Eurosistema, al subastar líneas de liquidez a corto y largo plazo y comprar diversos títulos de deuda inyectando también, a través de este procedimiento, liquidez en la economía.

De hecho, mientras el Tesoro español empezó a facilitar financiación a las Entidades Territoriales en marzo de 2012 hasta alcanzar los ya vistos más de 185.000 millones acumulados hasta 2018, el Banco Central Europeo reforzó su programa de compras de activos, iniciado en octubre de 2014, en marzo de 2015 con un decalaje temporal de exactamente 3 años, elevándose las mismas por un valor superior a los 2,6 billones de euros hasta finales de 2018, aproximadamente un 10% del mismo aplicado a activos españoles. Con estas adquisiciones el balance total del Eurosistema alcanza en la fecha actual una cifra aproximada de 4,7 billones de euros, un 41,4% del PIB de la zona Euro.

**12) Los beneficios del Programa del Plan de Pago a Proveedores fueron más allá de la reducción de los saldos deudores de las Entidades Territoriales y de sus facturas de gastos financieros. La inyección de liquidez tuvo un impacto positivo sobre el crecimiento económico, que según las estimaciones del modelo de Vectores Autoregresivos desarrollado en la presente investigación habría contribuido al crecimiento económico en un 0,9% del PIB para el periodo 2012-2014.**

Como resultado de la puesta en práctica del Plan de Pago a Proveedores se inicia una etapa marcada por la minoración del saldo de la cuenta de las operaciones pendientes de pago en las Administraciones Territoriales. Coincidiendo con el momento en el que el Estado realizó una mayor aportación al programa del Plan de Pago a Proveedores, en concreto de 33.600 millones de euros en el año 2012, la cuenta consolidada de las operaciones pendientes de pago se redujo en 19.967 millones de euros, lo que supuso una contracción del 30% en relación al año anterior, y el mismo patrón se repite en los años posteriores en los que se reiteraron las dotaciones a los Fondos destinados a satisfacer las obligaciones de pago que las Entidades Territoriales tenían con sus proveedores. Obviamente, fueron las cuentas en las que se registraban las deudas pendientes de las Comunidades Autónomas las que registraron una contracción más significativa durante el periodo 2012-2014, desde el 3,5% del PIB en el último trimestre del año 2011, al 2,2% tan solo seis meses después y el 1,2% del PIB en el último trimestre del año 2014, al tiempo que el volumen de efectivo y depósitos transferibles, como aproximación al nivel de liquidez de las empresas no financieras, crecía a ritmos superiores al 9%:

Por otro lado y fruto de que los fondos para la financiación de todo el Programa fueron captados en el mercado por parte del Tesoro estatal, este hecho generó ahorros financieros derivados de unos tipos de interés más bajos que, de otro modo, el mercado hubiera exigido a las Comunidades Autónomas en el caso en el que hubieran sido ellas las que apelasen al mismo, siempre que además hubieran tenido acceso para obtener financiación, lo cual no era el caso para la mayor parte de las Comunidades Autónomas. De este modo y según los cálculos realizados, los Fondos para el Plan de Pago a Proveedores habrían permitido a las Comunidades Autónomas un ahorro financiero durante el periodo 2012-2014 del orden de 5.113,2 millones de euros.

El Programa de Pago a Proveedores se convirtió en una iniciativa de política económica significativa no sólo por el volumen de recursos que movilizó, una gran parte de ellos en un muy corto espacio de tiempo, sino además por su impacto sobre la actividad económica. Así, este nuevo instrumento, contribuyó a mejorar la situación financiera de gran parte del tejido productivo español, relajando las tensiones de liquidez que exhibían las empresas a través de la reducción de las obligaciones de pago contraídas por las Entidades Territoriales. Los beneficios directos fueron más allá de aquellos relacionados con las finanzas empresariales y repercutieron en el conjunto de la economía.

Fruto de la elevada participación de empresas, entes públicos, y el gran número de pymes, así como del elevado grado de dispersión territorial y efecto multiplicador de una primera inyección de liquidez y sus canales de transmisión que generaron una larga cadena de pagos

adicionales, puede decirse que la capilaridad es otro de los aspectos relevantes que define el Plan de Pago a Proveedores y que explica su efectividad.

Atendiendo a las estimaciones del modelo de Vectores Autoregresivos desarrollado en la presente investigación, la inyección de liquidez cuantificada en 65.852 millones de euros que tuvo lugar durante el periodo 2012-2014 a través de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores habría contribuido al crecimiento económico en un 0,9% del PIB en el periodo mencionado. El hecho que el impacto de las inyecciones de liquidez fuera más significativo sobre el PIB el primer año de su implementación, junto con el hecho de que este último guarde un orden proporcional en los años posteriores, sugiere que el componente imprevisto como política de choque y *shock* positivo de la medida pudo ser, en un primer momento, relevante para las expectativas de los agentes y con ellas, para el crecimiento económico.

**13) Si bien los Fondos del Plan de Pago a Proveedores permitieron reducir con carácter extraordinario el estrangulamiento de liquidez que experimentaban las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales, esta iniciativa se tradujo en un aumento de la deuda pública al convertirse el Estado en acreedor financiero de las Entidades Territoriales, al realizar el pago de los gastos corrientes que serían sustituidos mediante deuda a largo plazo.**

No cabe duda de que la puesta en práctica de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores repercutió de modo muy positivo en la dinámica del tejido productivo. Sin embargo, la regularización y conversión de deuda comercial a deuda financiera, y el reconocimiento de deuda adicional que, muy posiblemente, no estaba reflejado en los estados contables de las Administraciones Territoriales, redundó en un aumento del endeudamiento público.

Así, la ratio de la deuda del conjunto de las Administraciones Públicas sobre el Producto Interior Bruto pasó del 69,5% registrado en el año 2011 al 100,4% del año 2014, alejándose significativamente del 60% que establecían los objetivos de estabilidad en la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria.

A pesar de que gran parte del aumento de la ratio de la deuda sobre el PIB durante el periodo 2012-2014 respondió al incremento de las necesidades de financiación del sector público, es decir, por el déficit y el pago de intereses (aportando ambos conceptos 6,8; 6,7 y 5,9 puntos al incremento de la deuda, respectivamente y siendo los intereses de la deuda los que cobraron una mayor importancia a partir del año 2012), los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez contribuyeron a este crecimiento del nivel de endeudamiento, explicando, en el año 2012, 4,3 puntos del crecimiento total de la deuda del conjunto de las Administraciones Públicas y rebajándose ligeramente hasta los 3,1 y 3 puntos porcentuales durante los dos años

siguientes. En particular, y tal y como hemos podido estimar, el Programa de Pago a Proveedores específicamente, ha contribuido en 6,3 puntos porcentuales en el aumento del nivel de endeudamiento del sector público en el período 2012 – 2014.

Con los datos de cierre de 2018, donde se refleja un endeudamiento público total del conjunto de las Administraciones Públicas del 97,6%, aproximadamente 20 puntos del aumento generado desde 2011 corresponderían a los MEL. Este hecho supone que a diciembre de 2018 los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez representaban el 19,9% de la deuda del conjunto de las Administraciones Públicas.

**14) Para el caso de las Corporaciones Locales, los Fondos del Plan de Pago a Proveedores junto con la estructura revitalizada de sus recursos propios contribuyeron al rápido saneamiento de sus finanzas públicas, cuyo saldo presupuestario agregado ha pasado a ser superavitario desde el año 2012.**

En la tercera y última fase del Fondo de Pago a Proveedores se abonaron facturas a proveedores de las Corporaciones Locales únicamente ya por un importe de 32 millones de euros, tras haber abonado en las fases anteriores un total de 11.563 millones de euros. Las tres fases de aplicación de los Fondos del Plan de Pago a Proveedores culminaron con una reducción de las deudas comerciales que, en el caso de las Corporaciones Locales, superó el 37% en tan solo 3 años, de 28.190 millones de euros en 2011 hasta los 17.560 millones de euros en 2014. Si las obligaciones pendientes de pago representaban para las Corporaciones Locales un 2,1% del PIB en el último trimestre de 2011, el máximo del periodo de tiempo analizado, tan solo seis meses después se situaron en el 1,3%, para terminar en el año 2014 en unas cifras similares.

En este caso, y a diferencia de lo que ocurrió con el conjunto de las Comunidades Autónomas, la composición de la deuda de las Corporaciones Locales se mantuvo relativamente estable y el peso del endeudamiento a través de la financiación que proporcionaba el Estado permaneció en el entorno del 22% en media durante el periodo 2012-2014. Y desde el año 2012 las Corporaciones Locales comienzan a reducir su endeudamiento, desde el 4,2% del PIB del cierre de 2012 hasta el 2,1% del PIB en 2018, por debajo de los límites establecidos en la Ley Orgánica de Estabilidad. Obviamente, la reducción de su endeudamiento ha sido consecuencia del saneamiento que experimentaron sus finanzas públicas, lo que está permitiendo amortizar parte de la deuda acumulada en años anteriores. Así, el saldo presupuestario de las Corporaciones Locales se convirtió en superavitario ya en el ejercicio 2012 y, desde entonces, los recursos propios de las Corporaciones Locales cubrieron, holgadamente, los empleos lo que permitió superar, desde



el año 2014 los objetivos de estabilidad presupuestaria que imponían el equilibrio presupuestario.

El rápido retorno que experimentaron las finanzas públicas de los Ayuntamientos hacia la senda del equilibrio presupuestario sugiere, por un lado, que la estructura de sus recursos propios facilitaba la estabilidad de su financiación, siendo el IBI un impuesto de recaudación muy estable y con menor dependencia del ciclo económico, y siendo de los pocos impuestos que mantiene un ritmo de crecimiento de la recaudación ascendente durante la crisis, en parte también debido a la importante revisión de los tipos a finales de 2011. Y, por otro lado, que la condicionalidad, en forma de compromisos de reformas o de ajuste adquiridos por las Entidades Locales como contrapartida al acceso a la financiación otorgada por los Fondos del Plan a Pago a Proveedores, contribuyó a este proceso de consolidación presupuestaria.

A pesar de que la Ley Orgánica de Estabilidad contempla que el superávit alcanzado por Estado, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales, debe ir destinado a la reducción del nivel de endeudamiento neto, fruto de este nuevo escenario se introdujo una regla especial que, desde el año el año 2014 y mediante prórrogas anuales explícitas, permite a las Corporaciones Locales que cumplen determinadas características destinar su superávit a financiar inversiones llamadas sostenibles financieramente a lo largo de la vida útil de la inversión, no computando el gasto en estas inversiones a efectos de la aplicación de la regla de gasto.

**15) Los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, lejos de su carácter excepcional con el que fueron concebidos, se han convertido para algunas de las Comunidades Autónomas en una de sus principales fuentes de financiación, constituyéndose en deudores importantes del Estado, lo que contribuye a reavivar el debate sobre el futuro del modelo de Financiación Autonómica.**

Desde el año 2012 hasta el año 2014 la deuda de las Comunidades Autónomas creció significativamente, pasando de representar en el año 2011 el 13,6% del PIB al 22,9% en 2014. Evidentemente los Fondos del Plan de Pago a Proveedores, así como el conjunto de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez contribuyeron al aumento de la acumulación de deuda y, a pesar de que estos instrumentos se crearon, tal y como indica su denominación, con carácter extraordinario, a día de hoy continúan coexistiendo con los mecanismos ordinarios de financiación convirtiéndose, en algunos casos en la columna vertebral de la financiación para algunas Comunidades Autónomas.

Así, en términos agregados, el volumen de recursos captados través de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez fue ganando peso sobre el stock de deuda del conjunto de las

autonomías, pasando de representar en el año 2012 el 18,1% del conjunto de la deuda de las Comunidades Autónomas a concentrar, el pasado ejercicio 2018, el 61,1%. No obstante, no todas las Comunidades Autónomas recurrieron a los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez con la misma intensidad. Han sido Andalucía, la Comunidad Valenciana, Cataluña y Castilla La Mancha las que han concentrado, con datos a cierre de 2018, aproximadamente un 75% del volumen total de los Fondos, y en todas ellas el peso de los MEL sobre la deuda total superaba el 70%; en concreto en Andalucía el peso era del 75,5%, en Castilla La Mancha el 76,3%, en Cataluña el 74,2% y en Valencia el 82,7%. A ellas debe de añadirse el caso de Murcia, que, aunque no tan relevante en términos absolutos, en esta Comunidad Autónoma los MEL representan un 85,4% de su endeudamiento total.

También es preciso recordar que Cataluña es, con 58.381 millones de euros, según la información disponible en el Banco de España, la Comunidad Autónoma con mayor deuda con el Estado en valores absolutos, derivada de su intensa utilización de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez.

Puesto que la asunción de la deuda ha supuesto el incremento del saldo acreedor por parte del Estado frente a las Entidades Territoriales, concentrado además en cuatro Comunidades Autónomas, el Estado ha visto debilitada su posición financiera con respecto a las Administraciones Territoriales, reforzándose por tanto la necesidad del cumplimiento de todas las nuevas reglas fiscales diseñadas y de la estricta condicionalidad, de la definitiva salida de las Comunidades Autónomas al mercado, así como de la generación de saldos presupuestarios superavitarios que permitan la devolución progresiva de la deuda. Y todo ello en el marco de una nueva y necesaria reforma de la financiación autonómica que conforme va transcurriendo el tiempo se hace más compleja de consensuar (López Laborda y De la Fuente, 2016).

En este contexto se vienen planteando múltiples alternativas dirigidas a reducir el volumen de deuda frente a la Administración Central a través de salidas progresivas al mercado y reestructuraciones de deuda, condonaciones y rebajas de los gastos financieros, fundamentalmente. También desde el Gobierno se han incorporado iniciativas relevantes, como la Disposición Adicional 151 de la Ley de Presupuestos de 2018, que introduce la posibilidad de facilitar determinados incentivos para la renegociación del impacto financiero de la deuda en caso de cumplimiento de los objetivos fiscales asignados. Adicionalmente, y desde el pasado mes de julio de 2018, la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos (CDGAE) ha acordado establecer un procedimiento para la salida gradual a los mercados financieros de las Comunidades adheridas al Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas, iniciativa a la que se ha acogido con éxito recientemente

Andalucía.

---

Por último y ya para concluir, ahora, finalizando el año 2019, la situación económica es muy diferente. La economía española, crece todavía de forma diferencial con respecto a los principales países europeos, aunque se encuentra ya en una fase distinta del ciclo y el crecimiento se va aproximando al crecimiento potencial, los tipos de interés siguen en niveles históricamente bajos y continua la generación de capacidad de financiación, los ingresos de las Entidades Territoriales llevan ya creciendo varios años como consecuencia directa de la recuperación y los mercados se muestran de nuevo dispuestos a financiar su deuda. Sin embargo, y pese a que nacieron como mecanismos extraordinarios, siete años después los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez siguen coexistiendo con los mecanismos ordinarios de financiación fundamentalmente para las Comunidades Autónomas, en algunos casos incluso desplazándolos, y algunas Comunidades Autónomas siguen utilizándolos de forma intensa. En el contexto político y económico actual la reforma del Sistema de Financiación Autonómica y la eliminación progresiva de los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez van a jugar un papel fundamental en el establecimiento del marco económico en el que las Comunidades Autónomas desarrollan su actividad.

Al mismo tiempo, la combinación de financiación en el mercado unida al reforzamiento del marco institucional y presupuestario que se ha configurado en estos años con sus normas de obligado cumplimiento *ex ante* y sus mecanismos graduales de corrección, en caso de incumplimiento, será el marco en el que deberán desenvolverse las Entidades Territoriales en este futuro próximo, superando los vaivenes que la evolución de los ciclos económico y político generen.

Los Mecanismos Extraordinarios de Liquidez, de entre los cuales los Fondos de Pagos a Proveedores han jugado un protagonismo especial, han supuesto un muy relevante instrumento de política económica para hacer frente a una de las etapas más delicadas de la historia de la economía española. Ahora, del mismo modo que el Banco Central Europeo trata de poner límites al crecimiento de su balance, también el Estado debe poner un límite al crecimiento de su posición acreedora frente a las Comunidades Autónomas. Para ello lo extraordinario tiene que volver a ser ordinario, apoyados de modo permanente por todos los mecanismos de control introducidos, por las nuevas reglas fiscales, así como el principio de

condicionalidad, que tanto han contribuido al reforzamiento de la institución presupuestaria y que deben asegurar la sostenibilidad financiera de nuestras Entidades Territoriales, así como del conjunto de las Administraciones Públicas.

## ANEXO I. EVOLUCIÓN DE LA PRIMA DE RIESGO.

La literatura económica coincide en la existencia de diversos factores que explicarían los diferenciales de tipos de interés de los títulos de deuda pública emitidos por los gobiernos. Sgherri y Zoli (2009) argumentaban que, si bien los diferenciales de los bonos soberanos en la zona euro habían reflejado la preocupación de los inversores sobre la solvencia específica de cada país, así como la liquidez de los mercados, desde el año 2008, esta misma variable, incorporaría la percepción sobre las posibles consecuencias de las políticas fiscales, así como de la futura evolución de la deuda y sus sostenibilidades. De este modo, y puesto que la prima de riesgo recoge de forma prácticamente instantánea los cambios en la percepción del riesgo fruto de las decisiones en materia de política económica, la variable se erige como una potente herramienta que permite ilustrar la reciente historia económica, recogiendo los hitos más significativos que la determinaron. En este caso, la evolución de la prima de riesgo de los bonos a diez años emitidos por el Gobierno español durante los últimos 25 años, permite identificar tres grandes periodos durante los cuales el tipo de interés de estos títulos de deuda pública pasaron de converger hacia niveles similares a los exigidos al *Bund* equivalente alemán, antes de la integración de España en la Unión Económica y Monetaria, a exhibir los mayores tensionamientos entre los diferenciales de la serie durante la gran crisis y fundamentalmente en el año 2012 para, finalmente, retornar hacia valores similares a los del inicio del periodo.

### **Periodo 1995-2007. Convergencia de la prima de riesgo a niveles europeos. Consolidación presupuestaria y reforzamiento del marco presupuestario.**

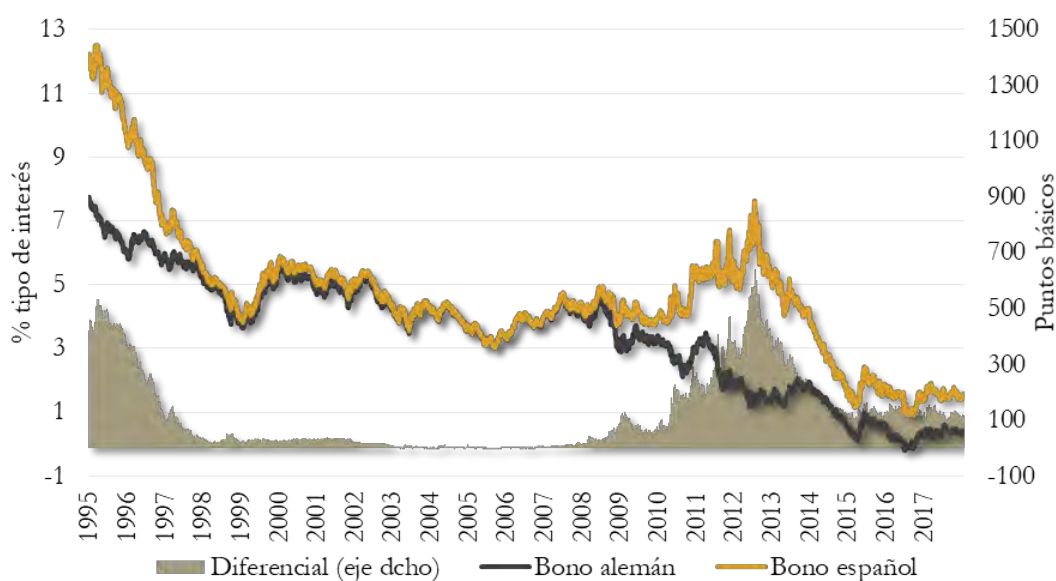
Algunos de los hitos más relevantes que marcaron este periodo se muestran a continuación:

- Durante la crisis del Sistema Monetario Europeo (SME) la prima de riesgo alcanzó un máximo el 21 de julio de 1992, que la situó en 668 puntos. A partir de entonces, el diferencial de tipos de interés de los bonos españoles en relación con los bonos emitidos por el Gobierno alemán se redujo para mantenerse entre los 200 y los 500 puntos básicos durante más de cuatro años.
- Desde mediados de los noventa, con el Tratado de Maastricht y la posterior incorporación al Euro, los esfuerzos de consolidación fiscal y las reformas introducidas en la institución presupuestaria, que facilitó adicionalmente la calificación triple A de la deuda pública española por determinadas agencias de valoración, fue posible su progresiva reducción, hasta llegar incluso a ser negativa en determinados momentos de los 2000. De hecho, esta cotización negativa se produjo por primera vez el 17 de

marzo de 2003 y se repitió de manera sucesiva en muchos momentos del tiempo hasta comienzos de octubre de 2006. De esta manera España, ya miembro del Euro, pudo beneficiarse de unas condiciones de financiación semejantes a la de los demás países europeos, además de mejorar la competitividad del país gracias al acceso a financiación a muy bajo coste, que contribuyó a aumentar la inversión y el crecimiento económico.

- La entrada masiva de financiación en España, en un entorno de elevada confianza, contribuyó al fuerte incremento de las inversiones, crecimiento económico, saldo fiscal positivo y fuerte reducción del nivel de endeudamiento público, permitiendo así mantener la prima de riesgo en niveles europeos, entre -6 y 50 puntos básicos.

**Gráfico 60 Tipo de interés del bono español y alemán a 10 años. Evolución del diferencial en los últimos 25 años.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España y Banco Central Europeo.

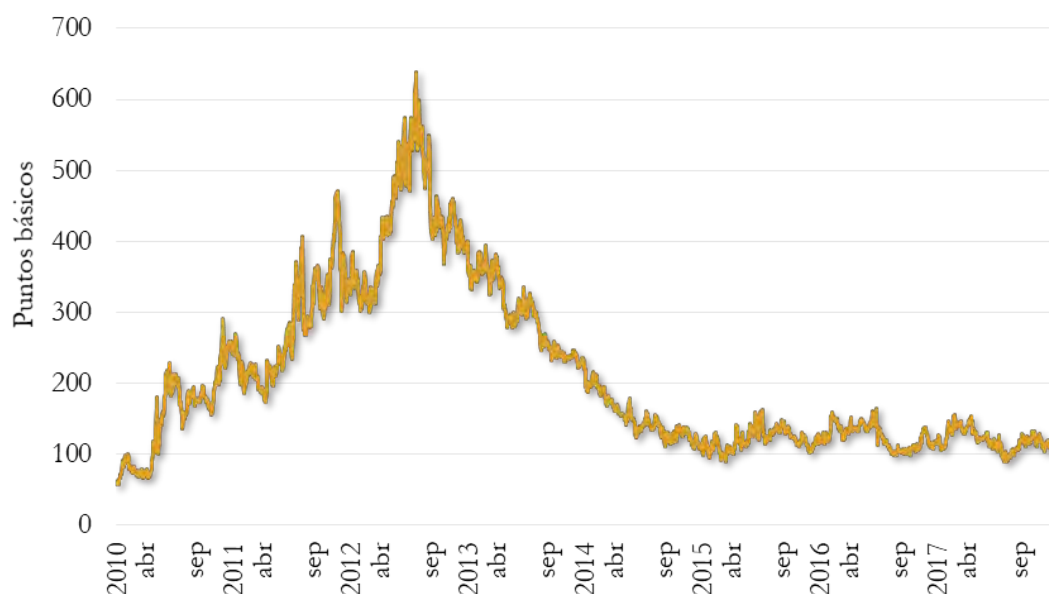
**Periodo 2008-2012. Fuerte ensanchamiento de los diferenciales de la prima de riesgo española y de otros países europeos. Crisis financiera, rápido aumento del nivel de deuda pública y dudas sobre su nivel de sostenibilidad.**

El estallido de la crisis en el año 2007 puso de manifiesto las debilidades y desequilibrios estructurales de la economía española, que se tradujeron en el inicio de una etapa en la que el tipo de interés exigido a las emisiones de deuda pública española superaba ampliamente al tipo de interés de los títulos equivalentes de deuda alemana; el diferencial se convirtió en el

termómetro de las dificultades financieras por las que atravesaba el país. A partir de este momento se concatenan un conjunto de circunstancias externas e internas que provocan una subida continuada de la prima de riesgo durante cuatro años, desde cero hasta más de 600 puntos básicos en julio de 2012. En esta segunda etapa, los hitos más significativos por su impacto en la prima de riesgo fueron:

- La primera escalada de la prima de riesgo se produce a partir de la quiebra de Lehman Brothers y tras las primeras señales de ralentización económica, que elevaron el diferencial por encima de los 100 puntos a principios de 2009.
- El 2 mayo de 2010 el Banco Central Europeo alcanzó un acuerdo con Grecia con la concesión de 110.000 millones de euros bajo condicionalidad. Con el estallido de la crisis griega, se inicia el proceso de contagio que afectó, especialmente, a aquellos países que contaban con un estrecho margen fiscal, presentaban dificultades para acceder al mercado financiero y estaban sumidos en una fase de contracción económica, como era el caso de España. El riesgo soberano se transmitió al sector bancario, no sólo por las dudas que empezaron a surgir en torno a la sostenibilidad de las finanzas públicas, sino también por el hecho de que la banca nacional era uno de los principales tenedores de títulos de deuda pública. El miedo a posibles defaults tuvo un efecto perverso en el sector privado, ya que los mercados, incapaces de identificar entre bancos con deuda soberana o sin ella, provocaron que todos los activos, sin distinción, sufrieran las consecuencias de esta fuerte crisis fiscal con incrementos de los tipos de interés y de los diferenciales respecto al *Bund* alemán, que se convirtió en un activo refugio. Así, el efecto contagio provocado por la aprobación de los paquetes financieros de apoyo a Grecia (que fueron acompañados por programas de ayuda del Fondo Monetario Internacional) en mayo de 2010 disparó el diferencial entre el interés del bono español y del alemán; en abril se situaba en el entorno de los 70 puntos básicos y días después alcanzó los 102 puntos básicos. Entre otros motivos, el aumento de la prima de riesgo (que en junio llegó a alcanzar los 229 puntos básicos) provocaría que, en primavera de 2010, se produjera un cambio de rumbo de la política fiscal en España, con fuertes ajustes tanto por la vía del gasto como de los ingresos.

**Gráfico 61 Hitos más recientes a partir del año 2010 en la evolución de la prima de riesgo.**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España.

- El agravamiento de la situación y el riesgo de contagio provocaron un intenso debate europeo en torno a los rescates. Así, el 18 octubre de 2010, la canciller alemana, Angela Merkel, y el entonces presidente francés Nicolas Sarkozy, acordaron la reforma del Tratado de Lisboa en la cumbre de Deuville, que pretendía el establecimiento de un marco que garantizase una gestión ordenada de la crisis proporcionando las disposiciones necesarias para una participación adecuada de los acreedores privados, que permitiese así a los Estados miembros tomar las medidas oportunas para salvaguardar la estabilidad financiera del euro. Este hecho tuvo una gran trascendencia en la evolución de los tipos de interés de los países del Sur, ya que la deuda pública periférica dejó de ser un activo sin riesgo y el bono alemán se reafirmó como gran referencia de estabilidad: los mercados ampliaron de nuevo la diferenciación entre países, lo que llevó a la prima de riesgo española a alcanzar prácticamente los 300 puntos básicos ese mismo otoño de 2010
- A las pocas semanas, el 15 diciembre de 2010, la Unión Europea con la colaboración del Fondo Monetario Internacional, aprobó el programa de rescate financiero a Irlanda por valor de 85.000 millones de euros, nuevamente bajo estrictas medidas de condicionalidad. Este hecho permitió relajar ligeramente las tensiones en los mercados de deuda y el impacto sobre el diferencial de los títulos de deuda pública española fue



el descenso hasta los aproximadamente 250 puntos básicos. Del mismo modo, la aprobación el 16 de mayo de 2011 del programa de rescate financiero a Portugal por parte de la Unión Europea, también en colaboración con el Fondo Monetario Internacional y por valor de 78.000 millones de euros, permitió que la prima de riesgo en España se situase en los 213 puntos básicos.

- Ese mismo verano, en España, tanto el Gobierno como la oposición llegaron a un acuerdo para reformar la Constitución y solidificar el compromiso con la estabilidad presupuestaria y la sostenibilidad de la deuda. Así, el 27 septiembre 2011 se aprobó la reforma constitucional del artículo 135, lo que contribuyó a una reducción del diferencial de más de 100 puntos, hasta los 267 puntos.
- El 1 noviembre 2011 Mario Draghi sucedió a Jean-Claude Trichet como presidente del Banco Central Europeo; en ese momento la prima de riesgo se situaba en 375 puntos básicos.
- En una de sus primeras decisiones, el 8 de diciembre de 2011, el nuevo Presidente del Banco Central Europeo anunció la celebración de dos subastas extraordinarias con vencimiento a tres años de los conocidos como VLTROs, lo que permitió una pequeña tregua de unas semanas para resituarse la prima de riesgo en torno a 300 puntos básicos, antes de volver a continuar subiendo durante todo el primer semestre de 2012.
- Desde finales de 2011 hasta el verano de 2012 se concentran numerosos acontecimientos motivados por la profundización de la recesión económica y el agravamiento de la crisis en los mercados financieros que obligan al nuevo gobierno español, constituido tras las elecciones de noviembre de 2011, a abordar profundos ajustes y reformas normativas. Algunas de las reformas más significativas afectan al presupuesto y la institución presupuestaria, el saneamiento del sistema financiero y la flexibilización del mercado laboral. La concentración de nuevos proyectos normativos y la vertiginosa actividad parlamentaria no fueron suficientes para detener la escalada de una prima de riesgo que había empezado el año 2012 en 324 puntos básicos y se situó en junio en 535 puntos.
- El 9 de junio de 2012 el Gobierno español solicitó a la UE ayuda para la recapitalización de la banca española, obteniendo para ello un préstamo por valor de hasta 100.000 millones de euros, con condicionalidad ligada a la reestructuración del sector, la consolidación fiscal y nuevas y profundas reformas estructurales. Ese día la prima cotizaba en los 522 puntos.

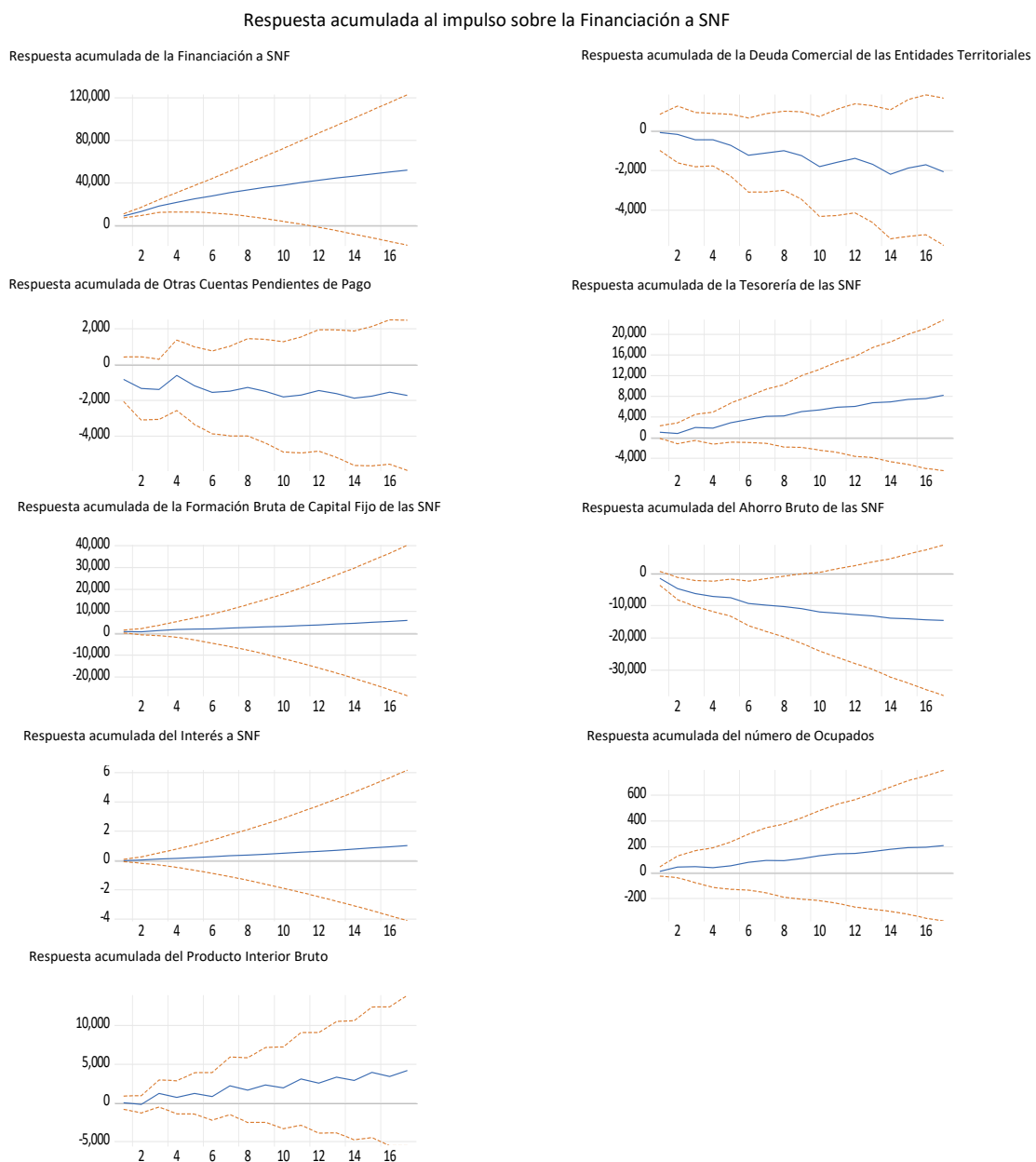
- Un día después de la firma del Memorando entre el Gobierno de España y la Comisión Europea la prima de riesgo alcanzó un máximo histórico de 639 puntos básicos.
- Tras el discurso de Mario Draghi pronunciado el 26 de julio de 2012 y su ya conocido mensaje de que el Banco Central Europeo haría todo lo posible para preservar el euro, el diferencial del tipo de interés de los títulos de deuda pública española inicia una etapa de descenso progresivo. Así, inmediatamente tras las declaraciones del presidente del Banco Central Europeo, la prima de riesgo española descendió a los 560 puntos.

**Periodo 2013-2018. Intensificación de las medidas extraordinarias de política monetaria y relajación de la prima de riesgo.**

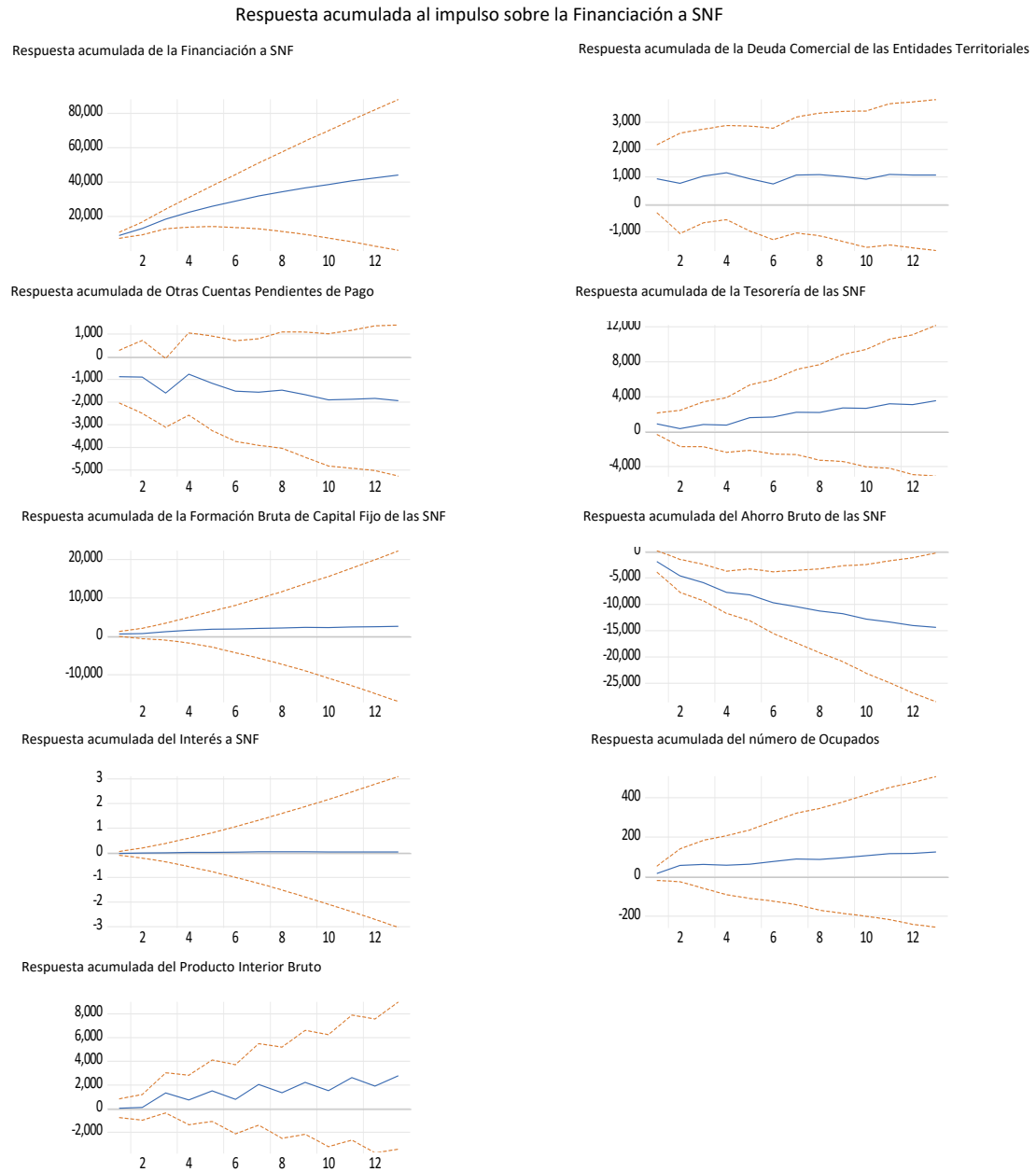
- En marzo de 2013, el Eurogrupo alcanzó un acuerdo en el marco de un Programa de Ajuste Económico para Chipre con una dotación financiera de hasta 10.000 millones de euros. La caída de la confianza sobre la economía chipriota se había traducido en una cuantiosa retirada de depósitos bancarios lo que había deteriorado, aún más, la situación de su sistema financiero. Para entonces la prima de riesgo había continuado su reducción, de forma lenta pero constante, aunque todavía se mantenía en el entorno de los 350 puntos básicos.
- El 22 de enero de 2015, el Banco Central Europeo anuncia, de modo similar a la estrategia de QE de la Reserva Federal, la ampliación del programa de compras de activos, añadiendo la compra de bonos soberanos, y alcanzando un total de 60.000 millones al mes. La prima de riesgo española se situaba entonces en los 95 puntos básicos.
- En agosto de 2015, el Eurogrupo aprueba el tercer rescate financiero a Grecia, en esta ocasión por valor de 86.000 millones de euros a tres años, con medidas de condicionalidad aún más estrictas. La prima se encontraba en 132 puntos básicos.
- A partir de marzo de 2016 se intensifican las medidas de política monetaria con la reducción de los tipos de interés oficiales y ampliación del programa de compra de activos a 80.000 millones al mes, la inclusión de bonos corporativos en el programa de compras y la puesta en marcha a partir de julio de una serie de cuatro operaciones de financiación con vencimiento a 4 años (TLTRO II) que permitieron la estabilización de la prima de riesgo en el intervalo de los 100 puntos básicos, valores en los que ha permanecido hasta un periodo ya más reciente, en donde oscila en el entorno de los 70 puntos básicos.

# ANEXO II. MODELO VAR: FUNCIONES IMPULSO/RESPUESTA DE LAS VARIABLES CONSIDERADAS.

**Figura 1 Representación gráfica (en azul), de la evolución acumulada del efecto correspondiente a la inyección de liquidez del tercer trimestre de 2012. Periodos cuarto trimestre 2012 – cuarto trimestre 2016. Bandas de confianza al 95% en rojo.**



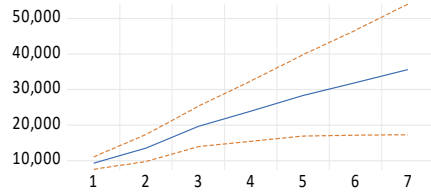
**Figura 2 Representación gráfica (en azul), de la evolución acumulada del efecto correspondiente a la inyección de liquidez del tercer trimestre de 2013. Periodos cuarto trimestre 2013 – cuarto trimestre 2016. Bandas de confianza al 95% en rojo.**



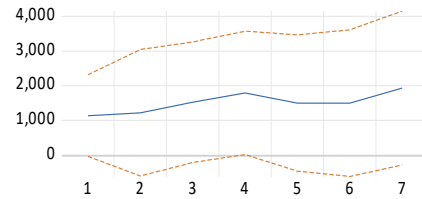
**Figura 3 Representación gráfica (en azul), de la evolución acumulada del efecto correspondiente a la inyección de liquidez del tercer trimestre de 2014. Periodos cuarto trimestre 2014 – cuarto trimestre 2016. Bandas de confianza al 95% en rojo.**

Respuesta acumulada al impulso sobre la Financiación a SNF

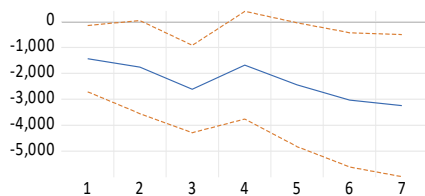
Respuesta acumulada de la Financiación a SNF



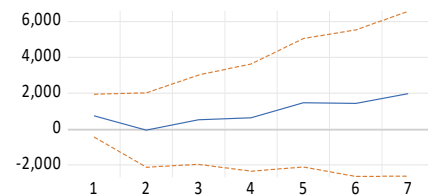
Respuesta acumulada de la Deuda Comercial de las Entidades Territoriales



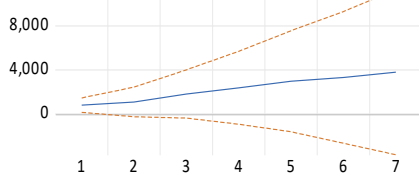
Respuesta acumulada de Otras Cuentas Pendientes de Pago



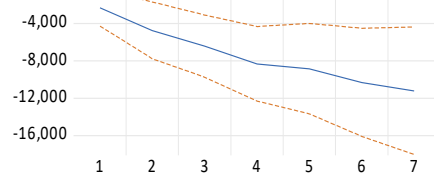
Respuesta acumulada de la Tesorería de las SNF



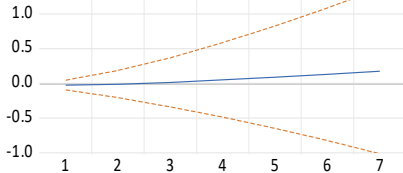
Respuesta acumulada de la Formación Bruta de Capital Fijo de las SNF



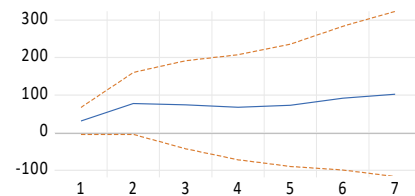
Respuesta acumulada del Ahorro Bruto de las SNF



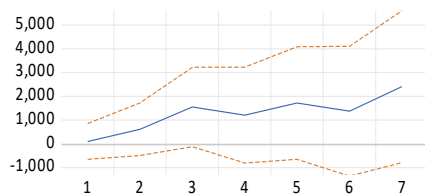
Respuesta acumulada del Interés a SNF



Respuesta acumulada del número de Ocupados



Respuesta acumulada del Producto Interior Bruto



## BIBLIOGRAFÍA

- Abad, J. M. y Bermejo, V. (2015) Liquidity provision: lessons from a natural experiment. Universidad Carlos III de Madrid, Working papers Business, 15-03.
- Abad, J. M., Bermejo, V., y Campos, R. (2015) How does easing liquidity constraints affect aggregate employment? Universidad Carlos III de Madrid, Working papers Business, 15-04.
- Acemoglu, D. y Robinson, J.A. (2012). Why nations fail? Crown Business.
- AIReF (2014). Informe 2014 sobre los Planes Económico Financieros de las Comunidades Autónomas.
- Alesina, A. y Ardagna, S. (2009). Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending. NBER, Working Paper n° 15438.
- Alesina, A. y Perotti, R. (1995). Fiscal expansions and adjustments in OECD countries. NBER, Working Paper n° 5214.
- Almunia, M., Antràs, P., López Rodríguez, D. y Morales, E. (2018). Venting out: Exports during a domestic slump. Harvard University provisional paper.
- Amisano, G. y Giannini, C. (1997). Topics in Structural VAR Econometrics. Springer, Berlín, Heidelberg.
- Åslund, A. y Djankow, S. (2017). Europe's Growth Challenge. Oxford University Press.
- Auerbach, A. y Gorodnichenko, Y. (2011). Fiscal multipliers in recession and expansion. NBER, Working Paper n° 17447.
- Auerbach, A. y Gorodnichenko, Y. (2013). Output spillovers from Fiscal Policy. NBER, Working Paper n° 18578.
- Babb, S. y Carruthers, B. (2008). Conditionality: forms, function, and history. The Annual Review of Law and Social Science, 4, 13-29.

- Balassone, F., Franco, D. y Zotteri, S. (2003). Fiscal Rules for subnational governments in the EMU context. Società italiana di economia pubblica, Working paper n° 196/2003.
- Banca D'Italia (2013). Annual Report. Economic Bulletin n° 68.
- Banco de España, (2017). Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014.
- Banco Mundial (2005). Review of World Bank conditionality. World Bank, operation policy and country services.
- Bandrés Moliné, E. (2001). La reforma de la legislación presupuestaria. Conferencia de Clausura del Seminario de la UIMP, “La reforma de la Ley General Presupuestaria”. Huesca 2001.
- Barro, R. J. (1974). Are government bonds net wealth? Journal of Political Economy n° 82 (6), 1095-1117.
- Bhattarai, S. y Neely, C. (2018). An Analysis of the Literature on International Unconventional Monetary Policy. Economic Research, Federal Reserve Bank of St. Louis, Working Paper Series 2016-021C.
- BBVA Research (2012). Situación España. Segundo trimestre 2012.
- BCE (2000). Orientación del Banco Central Europeo de 31 de agosto de 2000 sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema. BCE/2000/7, Diario Oficial de las Comunidades Europeas, L310/1.
- BCE (2011). Decisión del Banco Central Europeo de 14 de diciembre de 2011 sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía. BCE/2011/25, Diario Oficial de la Unión Europea, L 341/65.
- BCE (2012a). Annual Report.
- BCE (2012b). Indicators of Market segmentation. Boletín mensual, Agosto 2012.
- BCE (2014). Annual Report.
- BCE (2017). Survey on the access to finance of enterprises, (SAFE). Octubre 2016-Marzo 2017.

- Bentolila, S., Jansen, M., Jiménez, G. y Ruano, S. (2015). When credit dries up: job losses in the Great Recession. CEMFI, Working Paper n° 1310.
- Berlinschi, R. (2010). Reputation concerns in aid conditionality. *The Review of International Organizations*, Vol. 5, Issue 4, 433–459.
- Bernaldo de Quirós L. y Martínez Rico, R. (2005). El modelo económico español 1996-2004. Una revolución silenciosa. Instituto de Estudios Económicos.
- Bernanke, B. (2002). Deflation: Making Sure "It" Doesn't Happen Here. Speech before the National Economists Club, Washington, D.C., November 21, 2002.
- Bernanke, B. (2005). The global saving glut and the US current account deficit. Remarks by Governor Ben S. Bernanke, At the Sandridge Lecture, Virginia Association of Economists, Richmond, Virginia, 10 de marzo de 2005.
- Bernanke, B. (2012). The effects of the Great Recession on Central Bank Doctrine and Practice. *The B.E Journal of Macroeconomics*. Special Issue: Long-Term Effects of the Great Recession. Vol. 12, Issue 3, 2012
- Bernanke, B. (2015). The courage to act. A memoir of a crisis and its aftermath. W. W. Norton & Company.
- Beyer, A., Nicoletti, G., Papadopoulou, N., Papsdorf, P., Rünstler, G., Schwarz, C., Sousa, J. y Vergote, O. (2017). The Transmission Channels of Monetary, Macro-and Microprudential Policies and their Interrelations. European Central Bank, Occasional Paper Series, n° 191.
- Blanchard, O. (2019). Public Debt and Low Interest Rates. Speech delivered at the annual meeting of the American Economic Association.
- Blanchard, O. y Summers, L. (2017). Rethinking Stabilization Policy. Back to the Future. Conference at the Peterson Institute for International Economics.
- Blinder, A. (2016). Fiscal policy reconsidered. The Hamilton Project. The Brookings Institution.
- Blinder, A. (2018). Advice and Dissent. Why America Suffers When Economics And Politics Collide. Basic Books.



- Boscá, J. E., Díaz, A., Doménech, R., Ferri, J., Pérez, E. y Puch, L. (2011) A Rational Expectations Model for Simulation and Policy Evaluation of the Spanish Economy. En “The Spanish Economy: A General Equilibrium Perspective”. Palgrave MacMillan, 30-68.
- Brunnermeier, M, James H. y Landau, J. P. (2016). The Euro and the Battle of Ideas. Princeton University Press.
- Buchanan, J. M. y Wagner, R. E. (1977). Democracy in deficit: the political legacy of Lord Keynes. New York, Academy Press.
- Bundesfinanzministerium (2015). Kompendium zur Schuldenbremse des Bundes.
- Buti, M. y Martínez Mongay, C. (2005). Country Study-Spain in EMU: a virtuous long-lasting cycle. European Economy, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Occasional Papers, nº 14.
- Cantalapiedra, C. y Jiménez, S. (2017). Financiación del endeudamiento autonómico: entre el Fondo de Liquidez Autonómico y los mercados. Funcas, Cuadernos de Información Económica nº 256, 59-70.
- Cardoso, M. y Doménech, R. (2010). On Ricardian Equivalence and Twin Divergence: The Spanish Experience in the 2009 Crisis. BBVA Economic Research Department.
- Chang, H-J. (2005). Policy Space in Historical Perspective - with special reference to Trade and Industrial Policies. Talk presented at the Queen Elizabeth House 50th Anniversary Conference, University of Oxford.
- Checherita-Westphal, C., Klemm, A., y Viefers, P. (2015). Government's payment discipline: the macroeconomic impact of public payment delays and arrears. Working Papers Serie, nº 1771, European Central Bank.
- Chiades P., Greco, L., Mengotto, V., Moretti, L. y Valbonesi, P. (2015). Fiscal Consolidation and Expenditure Arrears: evidence from Local Governments Investments. "Marco Fano" Working Paper nº 197, Università Degli Studi Di Padova, Dipartimento di Scienza Economiche ed Aziendali "Marco Fanno".
- CIS (2012). Opinión Pública y Barómetro Fiscal. N° XXIX.

- Clarida, R. (2019). Sustaining Maximum Employment and Price Stability. Economic Club of New York, 2019.
- Comín, F., Martín Aceña, P. y Martorell, M. (2000). La Hacienda desde sus Ministros. Del 98 a la guerra civil. Prensas Universitarias de Zaragoza.
- Comisión Europea (2015a). Ex post Evaluation of Late Payment Directive.
- Comisión Europea (2015b). Macroeconomic Imbalances Country Report – Italy. European Economy - Occasional Papers (Junio).
- Congreso de los Diputados (2012). Debate a la Totalidad de Iniciativas Legislativas: Proyecto de Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera. Diario de Sesiones. Número de expediente 121/000003, Diario de Sesiones del Congreso de los Diputados, 29 de marzo de 2012.
- Connell, W. (2014). The Economic Impact of Late Payments. Economic Papers 531. European Commission, European Economy.
- Consejo de Política Fiscal y Financiera (2017) Informe de la Comisión de Expertos para la reforma del sistema de financiación autonómica.
- Cordero González, E. M. (2012). La reforma de la Constitución financiera alemana. En particular, el nuevo límite al endeudamiento de la Federación y los Länder, Teoría y Realidad Constitucional, nº 29, 289-324.
- D'Aurizio, D. y Depalo, D. (2016). An Evaluation of the Policies on Repayment of Government's Trade Debt in Italy. Banca D'Italia, Working Paper nº 1061.
- Darracq-Paries, M. y De Santis, R. (2013). A Non-Standard Monetary Policy Shock. The ECB's 3-year LTROs and the Shift in Credit Supply. European Central Bank, Working Paper Series, nº 1508, January 2013.
- De Barrón, I., De Juan, A. y Uría, F. (2013). Anatomía de una crisis. Editorial Deusto.
- De Grauwe, P. (2011). The European Central Bank as a lender of last resort. CEPR's Policy Portal.
- De Guindos, L. (2010). España, claves de prosperidad. Editorial Gota a Gota.
- De la Fuente, A. (2016). Las finanzas autonómicas en 2015 y entre 2003 y 2015. BBVA Research, Documento de Trabajo 16/08.

- De la Fuente, A. (2017). Los mecanismos adicionales de financiación: cantidades desembolsadas, subvenciones a los intereses y efectos sobre la financiación efectiva de las CCAA. Fedea, Estudios sobre la Economía Española, 2017/29.
- Deaton, A (2013). The Great Escape: Health, wealth and the origins of inequality. Princeton University Press.
- Delgado-Téllez, M., González, C.I. y Pérez, J.J. (2016a). El acceso a la financiación de los mercados por parte de la Administración Regional: experiencias internacionales y desarrollos recientes, Boletín Económico del Banco de España, 21-32.
- Delgado Téllez, M., Hernández de Cos, P., Hurtado, S. y Pérez, J. (2015). Los mecanismos extraordinarios de pago a proveedores de las Administraciones Públicas en España. Documentos Ocasionales nº 1501, Banco de España.
- Delgado Tellez, M., Hernández de Cos, P., Hurtado, S. y Pérez, J. (2017). The macroeconomic impact of delayed government payments: a case study. Public Finance and Management, Vol 17, nº 2.
- Delgado-Téllez, M., Lledó, V. y Pérez, J. (2016b). On the determinants of Fiscal Non-Compliance: an empirical analysis of Spains's regions. Banco de España, Documentos de Trabajo nº 1632.
- Delgado Téllez, M. y Pérez, J. (2016). La financiación de las Comunidades Autónomas más allá del sistema de financiación autonómica. Mediterráneo Económico, Vol. 30, 465-482.
- Delgado-Téllez, M y Pérez J. (2018). El acceso a la financiación de los mercados por parte de las Comunidades Autónomas. Banco de España, Boletín Económico 1/2018.
- DeLong, J. B. y Summers, L. (2012). Fiscal Policy in a depressed economy. Brooking Papers on Economic Activity, The Brookings Institution.
- Dhonte, P. (1997). Conditionality as an instrument of borrower credibility. IMF Paper on policy Analysis and Assessment, FAPP/97/2.

- Diamond, D. y Rajan, R. (2011). Fear of Fire Sales, Illiquidity Seeking, and Credit Freezes. *Oxford Academic, The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 126, Issue 2, 557-591.
- Diamond, J. y Schiller, C. (1987). Government Arrears in Fiscal Adjustment Programs. IMF, Fiscal Affairs Department.
- Díaz, M. y Marín, C. (2018). Análisis de los Presupuestos de las Comunidades Autónomas: cumplimiento 2017 y valoración 2018. Fedea, Estudios sobre la Economía Española, 2018/13.
- Diwan, I., y Rodrik, D. (1992). Debt reduction, adjustment lending and burden sharing. NBER, Working Paper 4007.
- Doménech, R. y González Páramo, J. M. (2017). Estabilidad presupuestaria y reformas estructurales en España: lecciones de la crisis y opciones de futuro, BBVA Research.
- Domínguez Ortiz, A. (1988). Carlos III y la España de la Ilustración. Historia, Alianza Editorial.
- Draghi, M. (2012). Speech by the President of the ECB at the Global Investment Conference in London. 26 de julio de 2012.
- Draghi, M. (2018). Risk reducing and risk sharing in the euro area. Discurso en el European University Institute de Florencia. 11 de mayo de 2018.
- Dreher, A. y Vaubel, R. (2000). Does the IMF cause moral hazard and political business cycles? Evidence from panel data. Universität Mannheim, Institut für Volkswirtschaftslehre und Statistik, nº 598-01.
- Dreher, A. (2004). IMF and economic growth: the effects of programs, loans, and compliance with conditionality. Universität Konstanz, Thurgauer Wirtschaftsinstitut, Research Paper Series nº 1.
- Dreher, A. (2009). IMF conditionality: theory and evidence. *Public Choice* 141, 233–267.
- Echevarría, V. y Valero, F. (2016). La regulación de las tenencias de bonos soberanos de las entidades financieras: efectos deseados y daños colaterales. *Funcas, Cuadernos de Información Económica* nº 251, 79-88.

- ECOFIN (2012). Consejo de Asuntos Económicos y Financieros de 4 de diciembre de 2012, nº 3205.
- Elliott, J.H. (2012). *History in the Making*. Yale University Press.
- ESRB (2015). *Report on the Regulatory Treatment of Sovereign Exposures*. European Systemic Risk Board.
- Estrada, A., Jimeno, J. F. y Malo de Molina, J. L. (2009). *La economía española en la UEM: los diez primeros años*. Banco de España, Documentos Ocasionales nº 0901.
- European Fiscal Board, (2017). *Informe Anual*.
- Fachamps, M. (1996). Sovereign debt, structural adjustment, and conditionality. *Journal of Development Economics*, 50, 313-335
- Federación Nacional de Asociaciones de Trabajadores Autónomos (ATA), (2011). *Observatorio del Trabajo Autónomo*.
- Feibelman, A. (2011). *American States and Sovereign Debt Restructuring: Lessons and Cautionary Tales*. Tulane University.
- Feito, J. L. (2011). *La competitividad de la economía española. Hacia una nueva política económica española. Diagnóstico, desafíos, estrategias*. Alianza Editorial, 119-148.
- Feldstein, M. (2002). The role for discretionary fiscal policy in a low interest rate environment. NBER, Working Paper nº 9203, 151-162.
- Fernández Llera, R. (2016). Control del endeudamiento autonómico y estabilidad presupuestaria: Evolución y propuestas de futuro. *Revista de Estudios Regionales*, nº 105, 103-136.
- Fernández Llera, R. y Monasterio, C. (2010). ¿Entre dos o entre todos? Examen y propuestas para la coordinación presupuestaria en España. *Hacienda Pública Española*, 195, 139 – 163.
- Fernández Méndez de Andés, F. (2011). *La internacionalización de las empresas españolas. Hacia una nueva política económica española. Diagnóstico, desafíos, estrategias*. Alianza Editorial, 149-178.

- Fernández Méndez de Andés, F. (2014). La política monetaria común. Fundación de Estudios Financieros, Anuario del Euro 2013, 135-153.
- Fernández-Villaverde, J. (2015). Magna Carta, the Rule of Law and the Limits on Government. University of Pennsylvania, NBER n° 15-035.
- Flynn, S. y Pessoa, M. (2014). Prevention and Management of Government Expenditure Arrears. IMF, Fiscal Affairs Department, Technical Notes and Manuals.
- FMI (2009). Fiscal Rules - Anchoring expectations for sustainable public finances. Fiscal Affairs Department.
- FMI (2011). Portugal: Request for a Three-Year Arrangement Under the Extended Fund Facility. Country Report n° 11/12.
- FMI (2012). Spain: The Reform of Spanish Savings Banks Technical Notes. IMF Country Report n° 12/141.
- FMI (2013 y 2014). Informes referidos a España en el marco de las revisiones del Artículo IV.
- FMI (2017). Fiscal Monitor, Octubre 2017.
- FMI (2018). External sector report. Tackling Global Imbalances amid Rising Trade Tensions. Julio 2018.
- Frieden, J. (2014). The Political economy of adjustment and rebalancing, Harvard University.
- Friedman, M. (1969). The optimum quantity of money and other essays. Aldine Publishing Company.
- Fuentes Quintana, E. (1995). El modelo de economía abierta y el modelo castizo en el desarrollo económico de la España de los años 90. Prensas Universitarias de Zaragoza.
- Fuest, C. (2018). Economic and Fiscal Governance in the Eurozone. Presentación realizada en Madrid, Embajada de la República Federal Alemana, 8 de mayo de 2018.

- Fundación BBVA (2010). Fuentes del crecimiento y productividad en España. Cuadernos de Capital y Crecimiento, nº 7/2010.
- Fundación SEPI (2013). Las empresas industriales en 2011. Encuesta sobre Estrategias Empresariales 2011.
- Furman, J. (2016). The new view of Fiscal Policy and its application. Conference: Global Implications of Europe's Redesign. Chairman, Council of Economic Advisers, Executive Office of the President of the United States.
- García de Andoain, C., Heider, F., Hoerova, M. y Manganelli, S. (2016). Lending-of-last-resort is as lending-of-last-resort does: Central bank liquidity provision and interbank market functioning in the euro area. BCE, Working Paper Series, Febrero 2016.
- García Delgado, J. L. (2016). Intervención en el Acto de investidura Doctor Honoris Causa en la Universidad de Zaragoza, el 1 de diciembre de 2016.
- García Delgado, J.L., Myro R. y Alonso., J.A. (2009). Lecciones de economía española (9ª ed., Tratados y manuales de economía). Cizur Menor (Navarra), Civitas Thomson Reuters.
- García-Posada, M. y Marchetti, M. (2015). The bank lending channel of unconventional monetary policy: the impact of the VLTROS of credit supply in Spain. Banco de España, Documento de Trabajo nº 1512.
- García Santana, M., Moral-Benito, E., Pijoan-Mas, J. y Ramos, R. (2016). Growing like Spain: 1995-2007. Banco de España, Documentos de Trabajo nº 1609.
- García Vaquero, V. y Hernández de Cos, P. (2003). La nueva reforma del IRPF: Principales modificaciones y análisis de sus efectos. Banco de España, Boletín Económico, Mayo 2003, 31-43.
- Gaspar, V. y Eyraud, L. (2017). Five Keys to a "Smart" fiscal policy. IMF blog.
- Geithner, T. (2014). Stress Test. Reflections on Financial Crises. Crown Publishers.
- Gennaioli, N. y Shleifer, A. (2018). A crisis of beliefs. Investor Psychology and Financial Fragility. Princeton University Press.

- Giannone, D., Lenza, M., Pill, H. y Reichlin, L. (2012). The ECB and the Interbank Market. *Economic Journal*, European Central Bank, Working Paper Series, n° 1496.
- González González, F. (2018). The management of Government Expenditure Arrears in Spain. *Documentos de Trabajo 6/2018*. Ministerio de Hacienda.
- González Páramo, J. M. (2001). Costes y beneficios de la disciplina fiscal: la Ley de Estabilidad Presupuestaria en perspectiva. *Estudios de Hacienda Pública*, Instituto de Estudios Fiscales.
- Gopinath, G. (2015). The International Price System. *Jackson Hole Symposium Proceedings*.
- Greenspan, A. (2007). *The Age of Turbulence. Adventures in a new world*. Penguin Press.
- Guillén, M. (2005). *The Rise of Spanish Multinationals*. Cambridge University Press.
- Han, B (2013). *La sociedad de la transparencia*. Editorial Herder.
- Hernández de Cos, P. (2013). Fiscal multipliers in turbulent times: the case of Spain. Banco de España, *documentos de Trabajo*, n° 1309.
- Hernández de Cos, P. y Pérez, J. (2015). Reglas fiscales, disciplina presupuestaria y corresponsabilidad fiscal. *FUNCAS, Papeles de Economía Española*, n° 143, 174-184.
- Hishow, O. N. (2012). *Schuldenbremsen in der EU: Das ultimative Instrument der Budgetpolitik? SWP- Studie*.
- Huges, J., Sasse, G., y Gordon, C. (2004.) *Conditionality and Compliance in the EU's Eastward Enlargement: Regional Policy and the Reform of Sub-national Government*. London School of Economics and Political Science, *Journal of Common Market Studies* 42, n° 3, 523–551.
- ICO (2012). *Informe del mecanismo de financiación de pago a proveedores 2012 para las Entidades Locales*. Dirección General de Negocios.
- Iglesias, C. (2016). Carlos III, un rey ilustrado. *Ciclo de Conferencias: El Año de Carlos III en la Real Academia de la Historia*, Fundación Rafael del Pino.



- INE (2010). Encuesta sobre acceso a financiación de las empresas (EAF).
- Inman, R. (2003). *Transfer and Bailouts: Enforcing Local Fiscal Discipline with Lessons from U.S. Federalism in Fiscal Decentralization*. Cambridge, MA MIT Press.
- Instituto de la Empresa Familiar (2012). Informe presentado en su Congreso Anual.
- Intrum Justitia (2014). European Payment Index.
- Keynes, J. M. (1924). Alfred Marshall, 1842-1924. *The Economic Journal*, Vol. 34, n° 135, 311-372. Wiley-Blackwell.
- Killian, L. y Lütkepohl, H. (2017). *Structural Vector Autoregressive*. Cambridge University Press.
- Kim, S. y Roubini, N. (2008). Twin Deficit or twin divergence? Fiscal policy, current account, and real exchange rate in the U.S. *Journal of International Economics*, Vol. 74.
- Kioko, S. N. (2013). Financial condition of the States: 2002-2010. *Journal of Budgeting, Accounting and Financial Management*, 25 (1), 165-198.
- Klimek, P., Poledna, S., Farmer, J. D. y Thurner, S. (2015). To bail-out or to bail-in? Answers from an agent-based model. *Journal of Economic Dynamics and Control*, Vol. 50, 144-154.
- Krugman, P. (1994). *Peddling prosperity*. W. W. Norton & Company.
- Kydland, F. y Prescott, E. (1977). Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans. *Journal of Political Economy*, Vol. 85, issue 3, 473-491.
- Lago-Peñas, S. (2005). Evolving federations and regional public deficits: testing the bailout hypothesis in the Spanish case. *Environment and planning. C, Government & policy*. Vol. 23, n° 3, 437-453.
- Lane, T.D. (1993). Market Discipline. IMF, Working Paper n° 92/42.
- Lenza, M., Phil, H. y Reichlin, L. (2010). Monetary Policy in Exceptional Times. European Central Bank, Working Paper Series, n° 1253.

- López de la Riva Carrasco, F. A., González Pueyo, J. y y Mora Bongera, F. (2012). Comentario urgente al Real Decreto-Ley 4/2012 y su incidencia sobre las Corporaciones Locales. *diariolaley.es*.
- López Laborda, J. y De la Fuente, A. (2016). Introducción. Financiación Autonómica: problemas del modelo y propuestas de reforma. *Mediterráneo Económico*, Vol. 30, 11-20.
- López Roa, A. L. (2011). Unas notas sobre la reforma del sistema financiero en España; el caso de las Cajas de Ahorro. *Hacia una nueva política económica española. Diagnóstico, desafíos, estrategias*. 81-118, Alianza Editorial.
- Lowe, P. (2019). Remarks at Jackson Hole. Reserve Bank of Australia.
- Lukacs, J. (2001). *Five Days in London. May 1940*. Yale University Press.
- Lütkepohl, H. (2007). *New Introduction to Multiple Time Series Analysis*. Springer.
- Lütkepohl, H., Staszewska-Bystrova, A. y Winker, P. (2013). Comparison of Methods for Constructing Joint Confidence Bands for Impulse Response Functions. *MAGKS, Joint Discussion Paper Series in Economics*, nº 25-2013.
- Martínez Matute, M. y Pérez, J. (2017). La evolución del empleo de las Administraciones Públicas en la última década. *Boletín Económico 4/2017*, Banco de España
- Martínez Pagés, J. (2016). The Eurosystem's Quantitative Easing measures and the financial account. Banco de España, *Boletín Económico*, Abril 2016.
- Martínez Rico, F. (2018). Una nueva ley para que los contratos del sector público sean más transparentes. *El País*, 24 de enero de 2018.
- Martínez Rico, R. (2005). La institución presupuestaria española: del pacto de estabilidad a las reglas de estabilidad presupuestaria. *Información Comercial Española*, nº 826, 359-372.
- Martínez Rico, R. (2008). El mercado americano para las empresas españolas. *Documentos de la Fundación de Estudios Financieros*.
- Martínez Rico, R. (2010). La sostenibilidad de las cuentas públicas en España. *Documentos CEOE*.

- Martínez Rico, R. (2012). La Institución Presupuestaria en la Unión Económica y Monetaria: la contribución de España. Libro Marrón. Círculo de Empresarios.
- Martínez Serrate, R. (1986). La Contabilidad Pública en el desarrollo de la ejecución del Presupuesto de Gastos. Tesis Doctoral. Universidad Complutense de Madrid.
- Martorell Linares, M. (2000). El santo temor al déficit. Alianza Editorial.
- McDermott, C. y Wescott, R. (1996). An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments, FMI, Working Papers.
- Ministerio de Economía (2014). Programa Nacional de Reformas del Reino de España, Abril 2014.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2010). Actualización del Programa de Estabilidad 2009-2013.
- Ministerio de Economía y Hacienda. Presentación del Proyecto de Presupuestos Generales del Estado de los años 2008, 2009, 2010 y 2011. Libros Amarillos.
- Ministerio de Hacienda (2011). Programa de Estabilidad 2011-2014.
- Ministerio de Hacienda (2012). Informe del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas de seguimiento de la aplicación y medidas contenidas en el Plan Económico-Financiero de reequilibrio 2012-2014 de la Comunitat Valenciana correspondiente al cuarto trimestre de 2012.
- Ministerio de Hacienda (2013). Informe para la reforma de las Administraciones Públicas.
- Ministerio de Hacienda (2017a). Informe sobre los beneficios de los mecanismos adicionales de financiación a Comunidades Autónomas y otras medidas de liquidez. Periodo 2012-2016.
- Ministerio de Hacienda (2017b). Informe de la Comisión de Expertos para la revisión del modelo de financiación local.
- Ministerio de Hacienda. Presentación del Proyecto de Presupuestos Generales del Estado de los años 2012, 2013, 2014 y 2017. Libros Amarillos.

- Mold, A. (2009). Policy Ownership and Aid Conditionality in the Light of the Financial Crisis. A critical review. OECD, Development Centre Studies.
- Montoro Romero, C. (2011). La economía española en la salida de la crisis. Hacia una nueva política económica española. Diagnóstico, desafíos, estrategias. Alianza Editorial, 19-31.
- Mundell, R. (1963). Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 29, 475-485.
- Navarro, F. (2013). Fondo para la financiación de los pagos a proveedores. Anuario Mercantil para Abogados. Cuatrecasas, Gonçalves Pereira.
- Novales, A. (2016). Modelos vectoriales autoregresivos. Universidad Complutense de Madrid.
- O'Rourke, K. y Williamson, J. (1999). Globalization and History. The Evolution of a Nineteenth-Century Atlantic Economy, Massachusetts Institute of Technology.
- OCDE (2000). OECD Economic Outlook. n° 68, Diciembre 2000.
- OCDE (2010). Making reform happen. Structural Priorities in time of crises.
- Ongena, S., Popov, A. y Van Horen, N. (2016). The invisible hand of the government: “Moral suasion” during the European sovereign debt crisis. European Central Bank, Working Paper n° 1937.
- Ortega y Gasset, J. (2005). Obras Completas. Tomo IV, Taurus.
- Ortiz, G. (2012). Conventional wisdom challenged? Monetary Policy after the crisis. In the Wake of the Crisis: Leading Economists Reassess Economic Policy, Edited by Blanchard, O., Romer, D., Spence, M. y Stiglitz, J. E., The MIT Press, Vol. I, Cap. 2, 15-23.
- Peersman, G. (2011). Macroeconomic Effects of Unconventional Monetary Policy in the Euro Area. European Central Bank, Working Paper Series, n° 1397.

- Pérez, J. J. (2017). Reglas Fiscales y artículo 135: ¿autonomía y responsabilidad? Documento para discusión en el VI Foro de la Autonomía (Informe de las Comunidades Autónomas 2016).
- Phelps, E. (2014). Teaching economic dynamism. Project Syndicate, The World's Opinion Page, Sep 2, 2014.
- Pisani-Ferry, J. (2014). The euro crisis and its aftermath. Oxford University Press, 57-61.
- Plekhanov, A. y Singh, R. (2006). How Should Subnational Government Borrowing Be Regulated? Some Cross-Country Empirical Evidence. International Monetary Fund, Vol. 53, nº 3.
- Poterba, J. M. (1993). State Responses to fiscal crisis: The effects of budgetary institutions and politics. NBER, Working paper nº 4375.
- Praet, P. (2016). The ECB and its role as lender of last resort during the crisis. Speech at the Committee on Capital Markets Regulation conference on The lender of last resort – an international perspective, Washington DC, 10 February 2016.
- Rachel, L y Summers, L. (2019). On Falling Neutral Real Rates, Fiscal Policy, and the Risk of Secular Stagnation. Brookings Papers on Economic Activity, March 2019.
- Rajan, R. (2010). Fault Lines. Princeton University Press.
- Reinhardt, C. M. y Rogoff, K. S. (2009). This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly. Princeton University Press.
- Reis, R. (2016). QE in the future: the central bank's balance sheet in a fiscal crisis. National Bureau of Economic Research.
- Revista Española de Derecho Constitucional (2011). Centro de Estudios Políticos y Constitucionales, nº 93, 159-210.
- Rodríguez Herrer, E. (2011). La consolidación presupuestaria y la austeridad del gasto público: Estado, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales. Hacia una nueva política económica española. Diagnóstico, desafíos, estrategias, Alianza Editorial, 311-335.

- Rodrik, D. (2011). *The Globalization Paradox*. W.W. Norton & Company.
- Rodrik, D. (2015). *Economic Rules, the right and wrongs of the dismal science*. W.W. Norton & Company.
- Rodrik, D. (2018). Populism and the economics of globalization. *Journal of International Business Policy*.
- Rubin, R. (2004). *In an Uncertain World*. Random House Trade Paperback.
- Sacchi, S. (2015). Conditionality by other means: EU involvement in Italy's structural reforms in the sovereign debt crisis. *Comparative European Politics*, Vol. 13, issue 1, 77-92.
- Santos, T. (2017). *El Diluvio: The Spanish Banking Crisis, 2008-2012*. Columbia University and NBER.
- Sargent, T. (2014). Discurso Nobel: Antes Estados Unidos, ahora Europa. *Papeles de Economía Española, El reto de la Unión Fiscal Europea*, nº141, 2-25.
- Serra, X. (2003). Estado actual de la condicionalidad del Fondo Monetario Internacional. Banco de España. *Boletín Económico julio-agosto 2003*, 79-93.
- Serrano Sanz, J. M. (2005). España y el comercio Internacional, problemas actuales. *Documentos Real Academia de Ciencias Morales y Políticas*.
- Serrano Sanz, J.M. (2009). La economía española en democracia. *La Economía*, Juan Velarde fuentes y José María Serrano Sanz (Eds.), España Siglo XXI, Vol. 3, Biblioteca Nueva.
- Serrano Sanz, J. M, (2011a). De la crisis económica en España y sus remedios. *Prensas Universitarias de Zaragoza, Colección Paraninfo*.
- Serrano Sanz, J. M. (2011b). Estabilización y reformas institucionales, una vez más. Lo que hay que hacer con urgencia, Juan Velarde (Ed). Editorial Actas.
- Serrano Sanz, J. M. (2013). El Euro, árbol que crece torcido. *Anales de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas*, Curso académico 2012-2013, nº 90.
- Serrano Sanz, J. M. (2014). ¿Del ajuste al crecimiento? *Anales de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas*, Curso Académico 2013-2014, nº 91.

- Sgherri, S. y Zoli, E. (2009). Sovereign Risk During the Crisis. Fondo Monetario Internacional, WP/09/222.
- Sims, C. (1980), Macroeconomics and Reality, *Econometrica* 48, 1-48.
- Sims, C. (2010). Commentary on Policy at the Zero Lower Bound. Princeton University, CEPS Working Paper, n° 201.
- Sims, C., Stock, J. y Watson, M. (1990). Inference in Linear Time Series Models With Some Unit Roots. *Econometrica*, Vol. 58, n° 1, 113-144.
- Smith, A. (2002). *La riqueza de las naciones*. Madrid, Alianza Editorial.
- Sorribas-Navarro, P. (2011). Bailouts in a fiscal federal system: Evidence from Spain. *European Journal of Political Economy*, Vol. 27, issue 1, 154-170.
- Steil, B. (2013). *The Battle of Bretton Woods*. Princeton University Press.
- Steinbach, A. (2015). The Mutualization of Sovereign Debt: Comparing the American Past and the European Present. *Journal of Common Market Studies*, Vol. 53, issue 5, 1110-1125.
- Stephanou, C. (2010). Rethinking Market Discipline in Banking: Lessons from the Financial Crisis. World Bank Policy Research, Working Paper n° 5227.
- Stiglitz, J. (2002). *El malestar en la Globalización*. Santillana Ediciones Generales.
- Stock, J. y Watson, M. (2001). Vector Autoregressions. *Journal of Economics Perspectives*, 15:4, 101-115.
- Sturm, R. (2011). Objetivos y resultados de las dos reformas del federalismo de Alemania, 2006 y 2009, *Cuadernos Manuel Giménez Abad*, n° 1, 15-23.
- Sutherland, D., Hoeller, P. y Merola, R. (2012). Fiscal consolidation: How much, how fast and by what means? An Economic Outlook Report, OCDE, Economic Policy Paper n° 1.
- Sutherland, D., Price, R. y Joumard, I. (2005). Sub-central government fiscal rules. *OECD Economic Studies* n° 4.
- Tanzi, V. y Zee, H. (1996). Fiscal Policy and Long-Run Growth, FMI, Working Papers, n° 96/119.

- Ter-Minassian, T. y Craig, J. (1997). Control of Subnational Government Borrowing in Fiscal Federalism in Theory and Practice, IMF eLibrary.
- Thaler, R. y Sunstein, C. (2008). Nudge: Improving decisions about health, wealth and happiness. Yale University Press.
- The Economist (2011). Tie your hands, please. Is Germany's fiscal straitjacket an example for others? Print Edition, Europe, Diciembre 2011.
- The Economist (2018a). Spain's economy is changing. High-tech companies with global ambitions are emerging. Special Report.
- The Economist (2018b). Free Exchange: Can't hardly wait. March 2018.
- Tinbergen, J. (1952). On the Theory of Economic Policy. North-Holland.
- Triffin, R. (1960). Gold and the dollar crises. Yale University Press.
- Trigo Portela, J. (2004). Veinte años de privatizaciones en España. Instituto de Estudios Económicos.
- United States Congress (1794). United States Statutes at Large, Volume 1, 1st Congress, 2nd Session, Chapter 34. An act making provision for the Debt of the United States (August 4, 1790).
- Velarde, J. (2011). Lo que hay que hacer con urgencia, Editorial Actas.
- Vicente González, I. (2013). Los mecanismos estatales de apoyo a la financiación autonómica. Subdirección General de Financiación y Gestión de la Deuda Pública. Ministerio de Economía y Competitividad. Boletín Económico del ICE (Enero).
- Vreeland, J. R. (2007). The International Monetary Fund (IMF). Politics of Conditional Lending. Global Institutions Series, Routledge.
- Wildasin, D. (1997). Externalities and Bailouts. Hard and Soft Budget Constraints in Intergovernmental Fiscal Relations. Policy Research Working Paper 1843, The World Bank.
- Williamson, J. (2004). The Washington Consensus as Policy Prescription for Development. Institute for International Economics.



- Woodford, M. (2010). Simple analytics of the government expenditure multiplier. NBER Working Paper n° 15714, Vol. 3(1), 1-35.
- Woodford, M. (2013). Monetary Policy Targets after the Crisis. Conference held at the IMF, April 2013.
- Zettelmeyer, J. (2018). Why has Euro Crisis Management been so hard? Peterson Institute for International Economics.
- Zurita, J., (2014a). La reforma del sector bancario español hasta la recuperación de los flujos de crédito. BBVA Research. Documento de Trabajo n° 14/12.
- Zurita, J. (2014b). La reforma del sector bancario español: de la correcta valoración de los activos a la recuperación del crédito. Universidad de Deusto, Boletín de Estudios Económicos, Vol. LXIX, n° 212, 263-289.