

Las políticas estatales contienen el crecimiento de la deuda autonómica



Pese a que la deuda regional se ha estabilizado en los últimos años, esta tendencia podría revertirse debido al elevado gasto público para hacer frente a la crisis sanitaria actual, cuya competencia recae sobre este subsector. No obstante, es el Estado el que está absorbiendo el mayor impacto económico, por lo que el incremento de deuda de la administración regional podría contenerse en este ejercicio, aunque la incertidumbre para el año siguiente es elevada. En cualquier caso, las condiciones de mercado actuales propician la salida al mercado para cubrir sus necesidades de financiación, situación que difiere de la que se produjo en la crisis anterior.

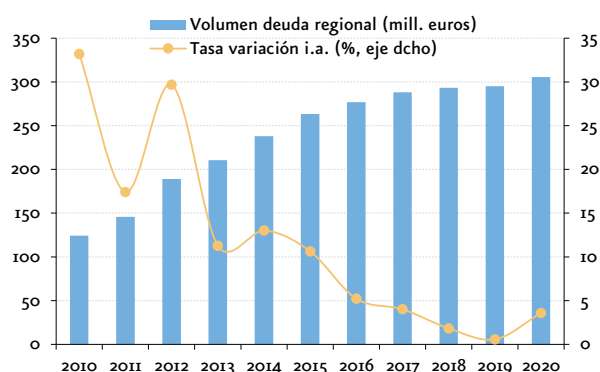
Salvador Jiménez @salva_sja | Consultor del área de Finanzas Públicas de Afi
Montaña González | Consultora del área de Finanzas Públicas de Afi

La deuda del conjunto de Comunidades Autónomas (CC.AA. en adelante) supera los **306.000 millones de euros** a segundo trimestre de 2020. El stock de deuda regional había conseguido estabilizarse en los últimos años presentando tasas de crecimiento contenidas, sobre todo si se analiza con perspectiva histórica. Por ejemplo, en 2012 el crecimiento de la deuda autonómica fue del 30%.

No obstante, pese a la mejora reciente, la **elevada heterogeneidad** que existe entre CC.AA. les sitúa en una posición muy distinta a cada una de ellas para afrontar la crisis sanitaria y económica actual. Esta evidencia se refleja en los fundamentales crediticios de las propias regiones. **Las ratios de la deuda sobre PIB se mueven en una horquilla de 14,6%, correspon-**

diente a Canarias, y del 46% registrada por la Comunidad Valenciana; por lo que el rango de dispersión es de más de 30 puntos porcentuales. Más allá de estas cifras, uno de los indicadores clave que toman como referencia los inversores y agencias de rating es la **ratio de deuda sobre ingresos corrientes**. Pese a que, en conjunto, la tendencia de este indicador ha sido descendente, motivado por un crecimiento de los ingresos más elevado que el de la deuda, las diferencias entre regiones son, incluso, más acusadas. Mientras que regiones como las dos forales y Canarias cubrirían su deuda de forma holgada con sus ingresos corrientes; otras como Valencia, Cataluña o Murcia tienen una deuda que supera en torno a 2,5 veces sus ingresos corrientes.

Evolución de la deuda pública del conjunto de CC.AA.



Fuente: Banco de España.

PRINCIPALES INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO POR CC.AA.

	2T2020				
	Deuda sobre PIB	Deuda sobre Millones euros	Deuda sobre Ing. Ctes	Deuda sobre Ahorro Bruto	Deuda per cápita
	%	Millones euros	%	%	euros
Navarra	18,1	3.629	87,2	15,3	5.528,5
Canarias	14,6	6.498	87,4	8,7	2.904,5
País Vasco	14,9	10.497	98,6	13,9	4.794,9
Extremadura	25,2	4.896	102,6	-97,6	4.611,0
Andalucía	22,7	35.483	115,3	30,1	4.186,0
Asturias	22,1	4.976	126,2	33,0	4.884,0
Galicia	19,6	11.971	130,6	12,8	4.430,1
La Rioja	20,4	1.690	138,7	34,6	5.350,9
Cantabria	26,1	3.509	146,7	18,0	6.024,8
Castilla Y León	23,2	12.964	146,9	21,2	5.398,9
Madrid	15,8	35.646	167,1	39,0	5.282,9
Aragón	24,1	8.723	167,6	71,0	6.556,8
Castilla La Mancha	38,7	15.509	207,6	412,0	7.582,6
Baleares	29,4	9.329	227,0	29,9	7.705,0
Murcia	33,8	10.376	231,5	93,8	6.895,9
Cataluña	35,9	80.015	261,1	21,9	10.456,6
Valencia	46	49.977	280,6	36,3	9.938,5
Total CCAA	26,1	305.689	175,3	27,0	6.481,8

Fuente: Banco de España, INE y cuentas generales de las Comunidades Autónomas.

En cualquier caso, los mecanismos extraordinarios creados por el Estado en 2012 permiten a las CC.AA. con dificultad para financiarse en los mercados de capitales, obtener financiación con condiciones financieras muy ventajosas –con un tipo de interés equivalente al del Tesoro-. Asimismo, aquellas regiones que deseen tener plena autonomía para la gestión de su deuda pueden acudir al mercado y financiar el total de sus necesidades. También existe la opción de combinar ambas alternativas siempre y cuando la Comunidad en cuestión esté adherida al compartimento de Facilidad Financiera en el FFCA.

El recurso de las CCAA a los mecanismos de financiación estatales no se puede desligar de la ausencia de reforma del Sistema de Financiación Autonómica (SFA). Las CC.AA. vienen reclamando desde hace va-

rios años la falta de recursos y exigiendo una reforma del mismo, pero la complejidad política para llevarlo a cabo lo ha impedido.

En la medida que la crisis actual es sanitaria y el incremento del gasto público para hacer frente a ella se debiera concentrar, a priori, en las finanzas regionales, ya que son las regiones quienes tienen esta competencia, lo lógico sería que apreciáramos en los próximos trimestres un incremento muy significativo de su deuda.

Sin embargo, desde el comienzo de la pandemia, el Estado ha puesto en marcha un paquete de medidas económicas con el objetivo de contener el impacto de la crisis en la actividad económica. Entre estas medidas se encuentran las prestaciones por desempleo de aquellos trabajadores afectados por ERTes, prestación para autónomos por cese de actividad, exoneraciones de la cuota a la Seguridad Social, líneas de avales del ICO para empresas, entre otras. Además, con el objetivo de compensar la falta de recursos de las CC.AA. ya comentada, **el Estado ha creado un fondo no reembolsable por un montante de 16.000 millones de euros.** Con este volumen se pretende cubrir tanto la caída en los ingresos de las regiones derivada de la pandemia, como el gasto sanitario al que deben hacer frente. Por ello, **son el Estado y la Seguridad Social quienes están absorbiendo el impacto económico, y no se espera un aumento significativo de la deuda regional, al menos en 2020.**

De cara a 2021 aún se desconoce la postura que adquirirá el Estado. Éste podría continuar transfiriendo recursos a las administraciones regionales ante las previsiones de que la pandemia todavía tendría secuelas sanitarias y económicas; o, por el contrario, permitir que las CC.AA. registren mayor déficit y, consecuentemente, mayor recurso a la deuda, todo ello sin pasar por una reforma del SFA.

Hasta el momento, la postura tan expansiva que ha adoptado el Banco Central Europeo, para combatir los daños generados por la pandemia, ha permitido que las condiciones de mercado sean muy favorables y que la actividad en el mercado primario de deuda no se haya deteriorado, situación totalmente distinta a la de 2011-2012, cuando la actividad en los mercados se paralizó y las CCAA tenían serios problemas para obtener financiación en los mercados de capitales. Las CC.AA. han continuado acudiendo al mercado para cubrir sus necesidades a plazos largos y con un coste reducido. Además, se da la paradoja de que, **en este contexto de pandemia, dado que los recursos asociados a gastos sostenibles son mayores, el montante de las emisiones sostenibles se ha doblado en este ejercicio respecto a 2019** e incluso una región, Galicia, se ha sumado a las que ya emitían bajo este formato –Madrid, País Vasco y Navarra– ::