



Generalitat de Catalunya
**Departament d'Economia
i Coneixement**

**La sostenibilidad de la deuda de las
Comunidades Autónomas ¿un problema de
solvencia o de liquidez?
El caso de la Generalitat de Catalunya**

Ivan Planas

Director General de Análisis y Seguimiento de las Finanzas Públicas

Seminario conjunto AIREF-FMI

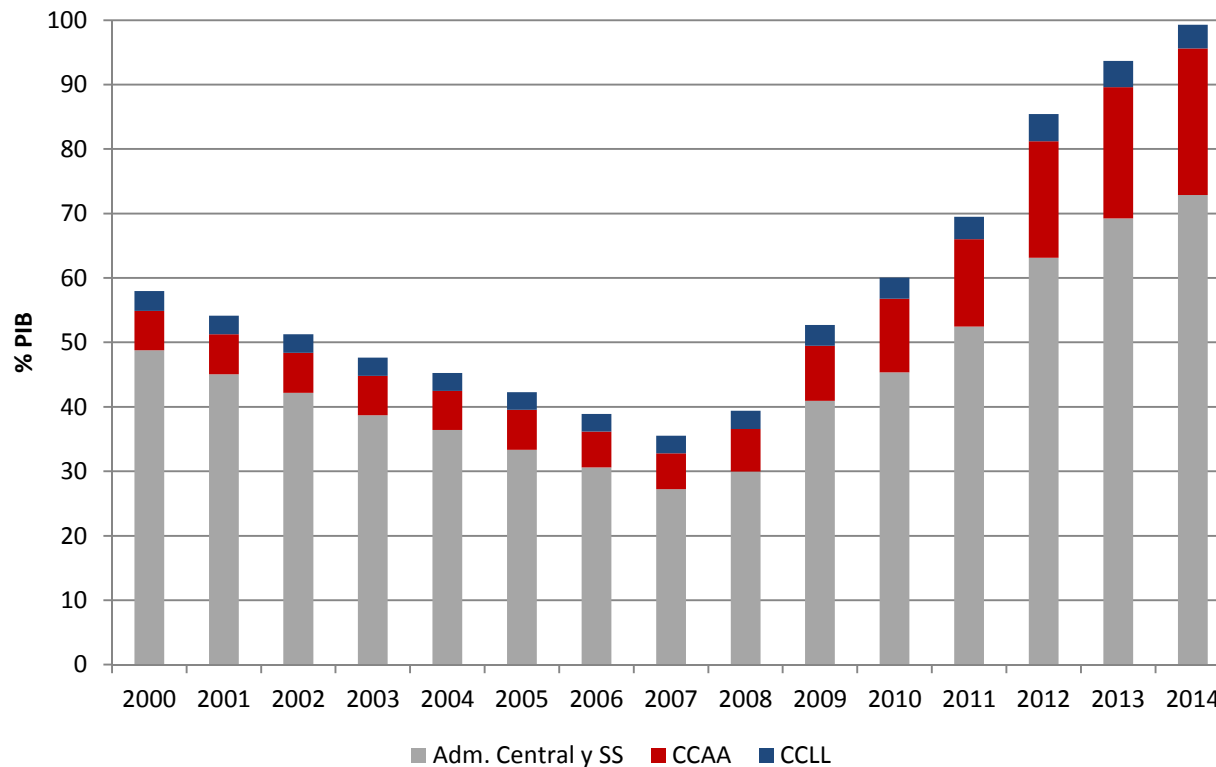
3 de diciembre de 2015

La sostenibilidad de la deuda de las Comunidades Autónomas

- ❑ Solvencia: capacidad económica para devolver la deuda
- ❑ Liquidez:
 - capacidad para convertir fácilmente los activos financieros en dinero efectivo;
 - acceso al mercado de capitales para cubrir las necesidades de financiación.

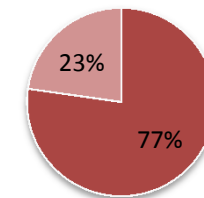
La sostenibilidad de la deuda de las Comunidades Autónomas

El aumento de la deuda pública se produce en la Administración Central y en las CCAA



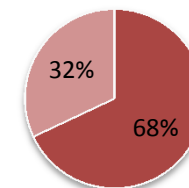
Fuente: Banco de España

Distribución de la deuda (2014)



Resto AAPP CA

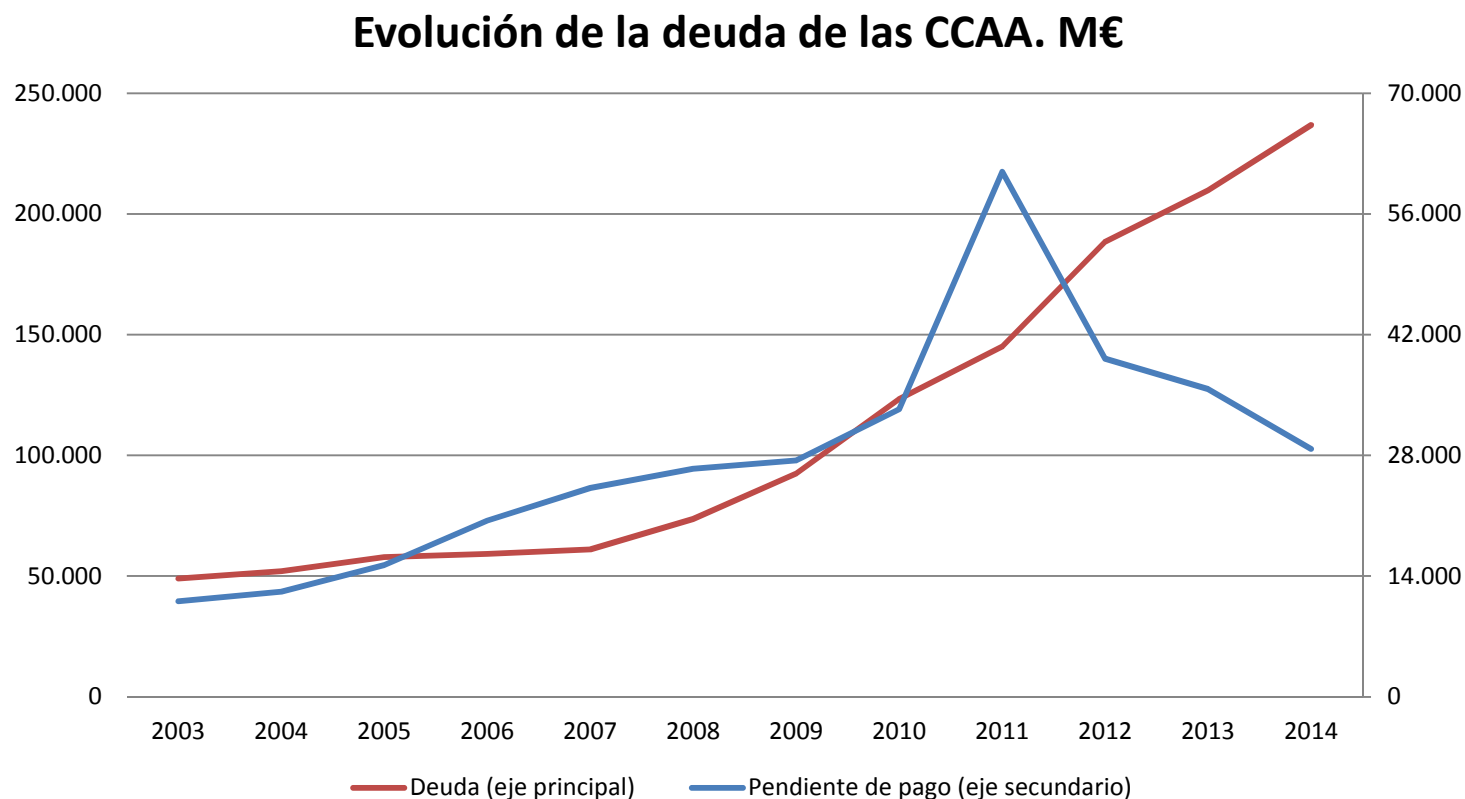
Distribución del gasto público (2014)



Resto AAPP CA

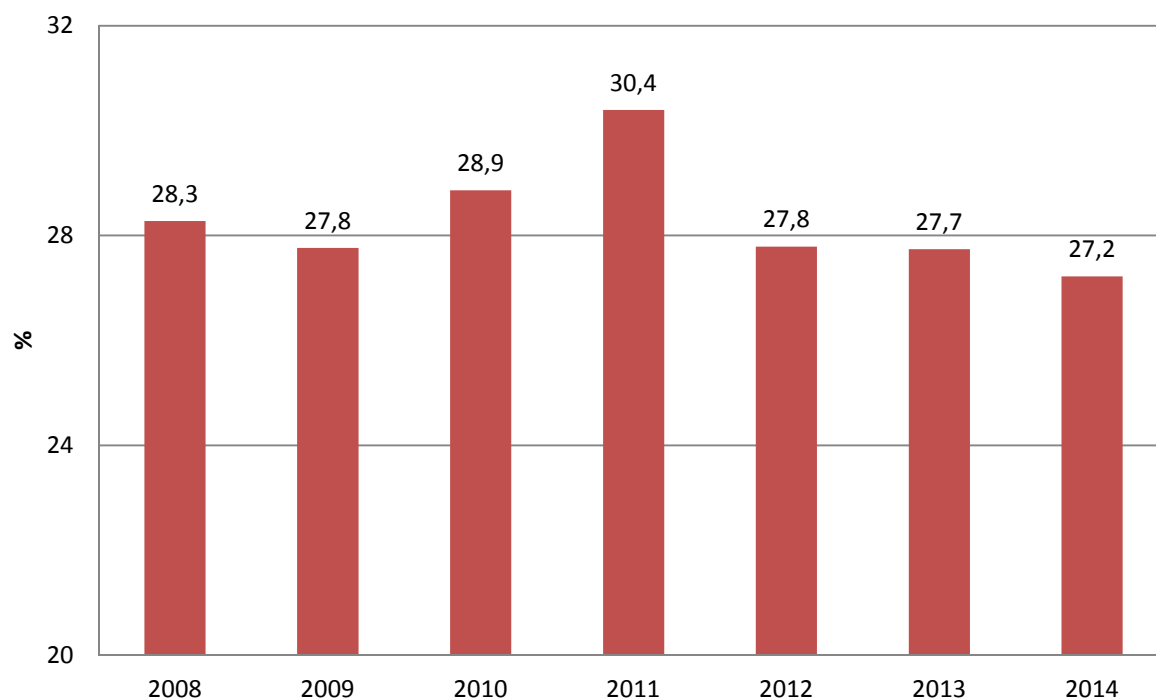
La sostenibilidad de la deuda de las Comunidades Autónomas

Parte del aumento de la deuda de las CCAA se explica por la minoración de las obligaciones pendientes de pago



La sostenibilidad de la deuda de las Comunidades Autónomas

El peso de la deuda de la Generalitat de Catalunya en el conjunto de CCAA se ha reducido del 30% en 2011 al 27% en 2014



La deuda de la Generalitat representa el 6% del total y el 27% de la deuda del conjunto de CCAA

Fuente: Banco de España

La sostenibilidad de la deuda de las Comunidades Autónomas

Alternativas para solventar la crisis de la deuda soberana

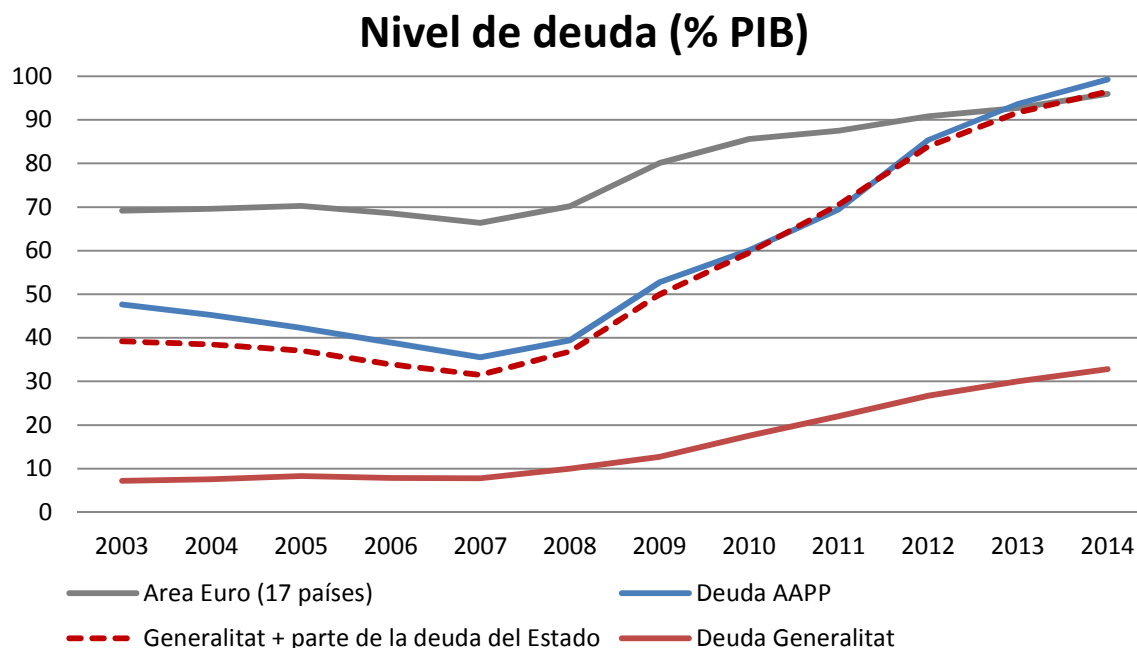
Las CCAA tienen un papel muy reducido para poder afrontar la crisis de la deuda soberana

| Políticas alternativas para solventar la crisis financiera (*) | Papel que pueden tener las CCAA |
|--|--|
| Consolidación fiscal | Dificultades: -en el gasto: cartera de servicios básicos definida por el Estado, -en el ingreso: poco espacio fiscal, recursos planteados sobre los tributos creados por la Generalitat, a pesar de disponer del 50% del IVA las CCAA no han obtenido los recursos procedentes de los aumentos de tipos, como tampoco de otras modificaciones tributarias. |
| Papel del BCE | Actualmente fuera del ámbito autonómico (en estudio por parte del BCE) |
| Papel de los mecanismos financieros | Fuera del ámbito autonómico. Similitud con los mecanismos extraordinarios (FPP, FLA) |
| Políticas para aumentar los mecanismos financieros | Fuera del ámbito autonómico |
| EURO fractura (salida periféricos) | Fuera del ámbito autonómico |
| Reformas estructurales | Reformas laborales, política de pensiones: competencias de la Administración Central |

La solvencia de la deuda de la Generalitat de Catalunya

La solvencia de la deuda de la Generalitat

El nivel de deuda de Catalunya (Generalitat + Estado) es inferior a la del conjunto de AAPP y similar a la de países como Francia, Reino Unido o Austria

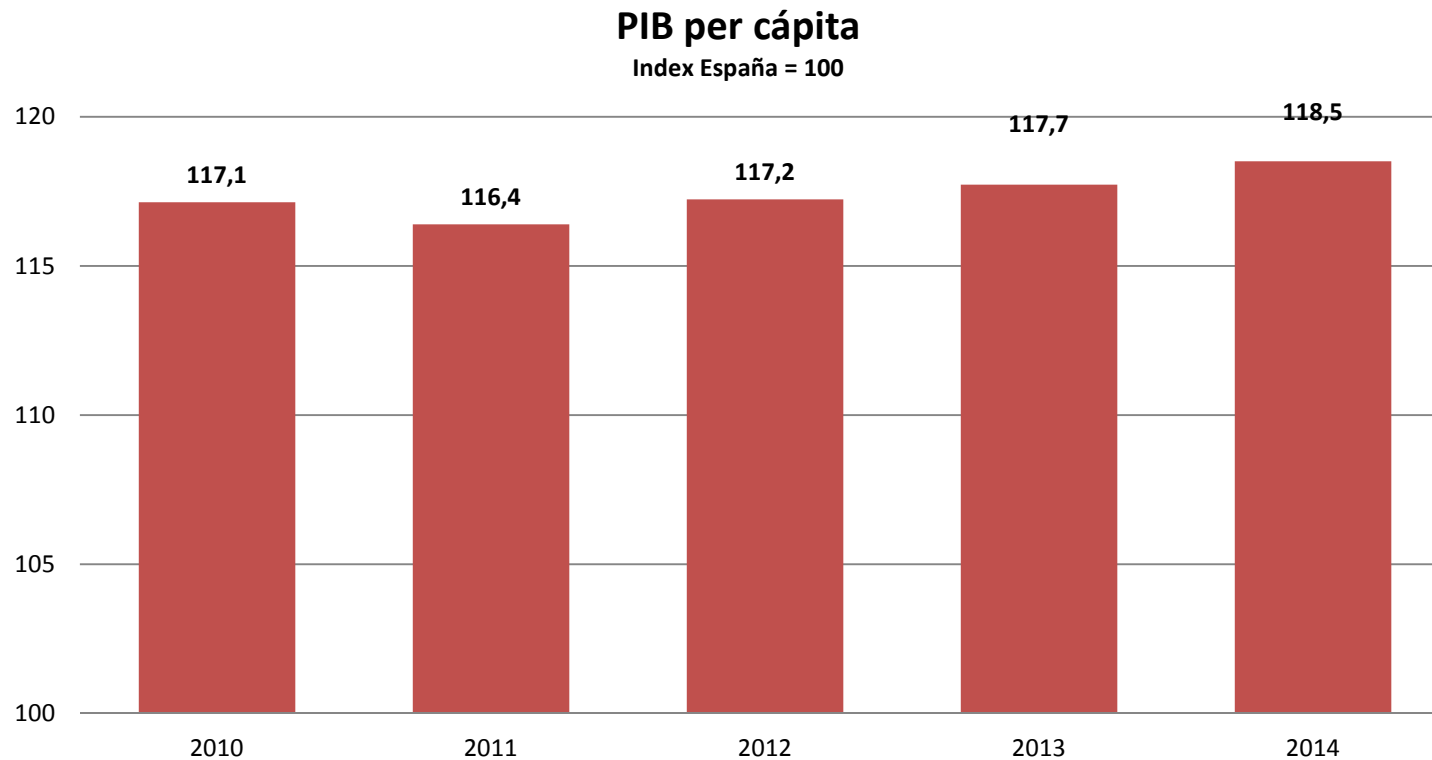


Nota: Imputación deuda del Estado según criterio poblacional Fuente: Eurostat, Banco de España, INE

Si analizamos el presupuesto conjunto de las administraciones públicas en Catalunya, confirma su solvencia con un superávit presupuestario del 1,2% del PIB en el año 2015.

La solvencia de la deuda de la Generalitat

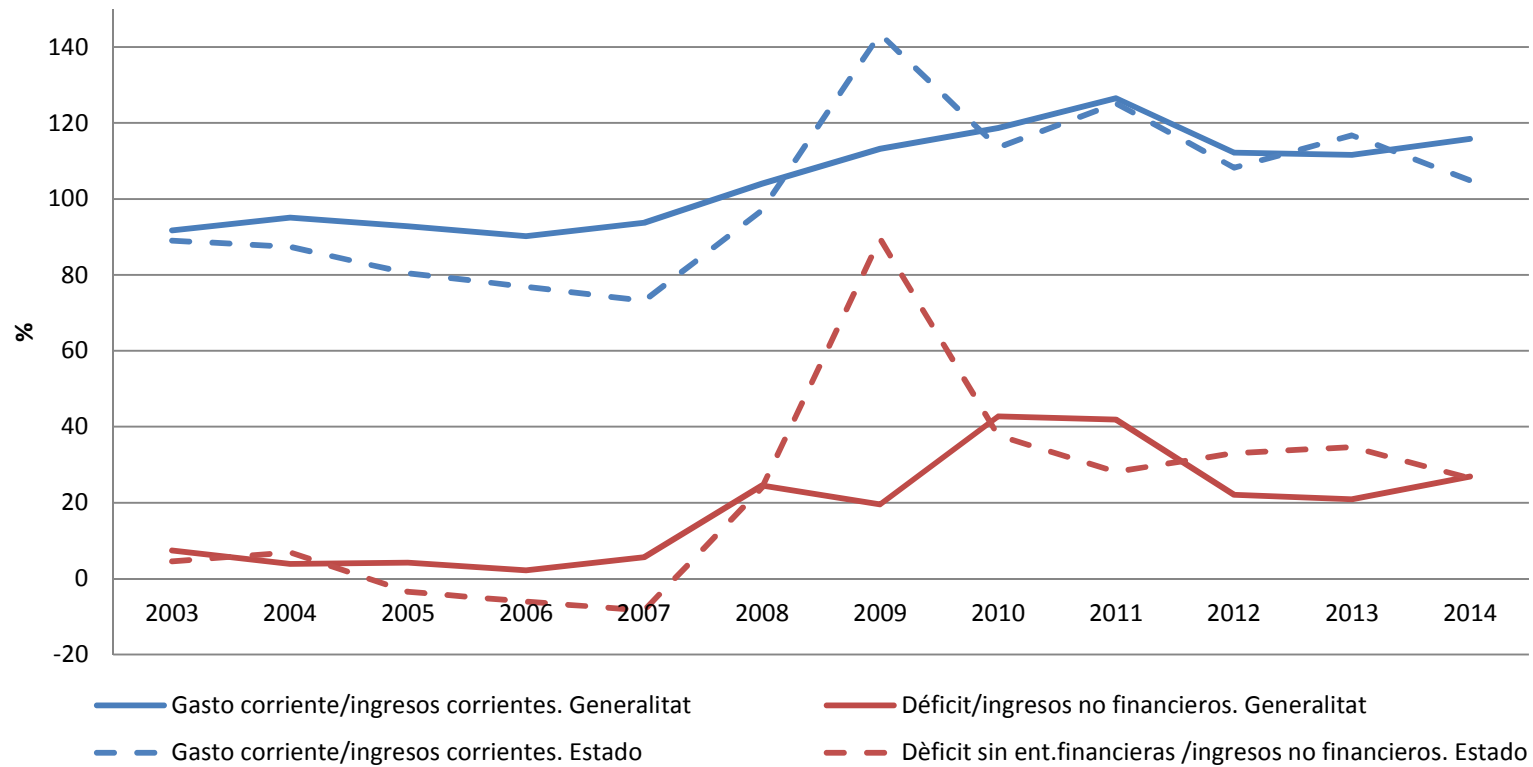
La capacidad económica de Catalunya es superior a la de España



Fuente: INE

La solvencia de la deuda de la Generalitat

Mejores ratios de solvencia



Fuente: Liquidación de los presupuestos

La solvencia de la deuda de la Generalitat

El modelo de financiación limita excesivamente la solvencia de las CCAA y las de mayor capacidad fiscal són las más perjudicadas

Ejercicio 2013

| | Capacidad fiscal | | Recursos totales | | Recursos totales con PPA (*) | |
|------------------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------------------|------------|
| | €/hab | ordenación | €/hab | ordenación | €/hab | ordenación |
| Madrid | 2.642 | 1 | 2.027 | 11 | 1.770 | 15 |
| Catalunya | 2.298 | 2 | 2.075 | 10 | 1.912 | 14 |
| Baleares | 2.296 | 3 | 2.105 | 9 | 2.128 | 11 |
| Cantabria | 2.236 | 4 | 2.811 | 1 | 2.837 | 4 |
| Aragón | 2.222 | 5 | 2.461 | 5 | 2.553 | 8 |
| Principado de Asturias | 2.085 | 6 | 2.442 | 6 | 2.778 | 5 |
| La Rioja | 2.040 | 7 | 2.644 | 2 | 2.924 | 2 |
| Castilla y León | 1.974 | 8 | 2.517 | 4 | 2.860 | 3 |
| Galicia | 1.822 | 9 | 2.402 | 7 | 2.600 | 7 |
| Comunidad Valenciana | 1.805 | 10 | 1.941 | 14 | 2.087 | 13 |
| Castilla-La Mancha | 1.680 | 11 | 2.284 | 8 | 2.693 | 6 |
| Región de Murcia | 1.643 | 12 | 1.985 | 13 | 2.094 | 12 |
| Andalucía | 1.555 | 13 | 1.990 | 12 | 2.147 | 10 |
| Extremadura | 1.482 | 14 | 2.572 | 3 | 3.202 | 1 |
| Canarias | 837 | 15 | 1.884 | 15 | 2.267 | 9 |
| TOTAL | 1.949 | | 2.128 | | 2.212 | |

(*) Importes competencialmente homogéneos.



Generalitat de Catalunya
Departament d'Economia
i Coneixement

Fuente: Ministerio de Hacienda, Costa, A. et al. (2015) "Estimació de les paritats de poder adquisitiu per a les comunitats autònomes espanyoles "

La solvencia de la deuda de la Generalitat

El Estado ha aprobado **medidas tributarias** para compensar el impacto negativo de la crisis en los ingresos públicos, pero **no ha hecho partícipes a las comunidades** de los recursos adicionales obtenidos.

Medidas tributarias del Estado

M€

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | Importe acumulado |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|
| Gravamen complementario IRPF | | | | 3.566 | 1.381 | 4.947 |
| IVA (incrementos de tipos) | 2.899 | 3.393 | 2.263 | 7.438 | | 15.993 |
| Tabaco (incremento de tipos) | 700 | 833 | 236 | 177 | 191 | 2.137 |
| Hidrocarburos (incremento de tipos) | 490 | | | 1.297 | 196 | 1.983 |
| Alcoholes (incremento de tipos) | | | | 13 | 52 | 65 |
| Total anual | 4.089 | 4.226 | 2.499 | 12.491 | 1.820 | 25.125 |

Fuente: Informe anual de recaudación tributaria. Año 2014. AEAT

La solvencia de la deuda de la Generalitat

Para recuperar la solvencia, las CCAA han realizado un importante proceso de ajuste: el 39,4% del conjunto de administraciones, cuando su peso en el gasto público es del 32%.

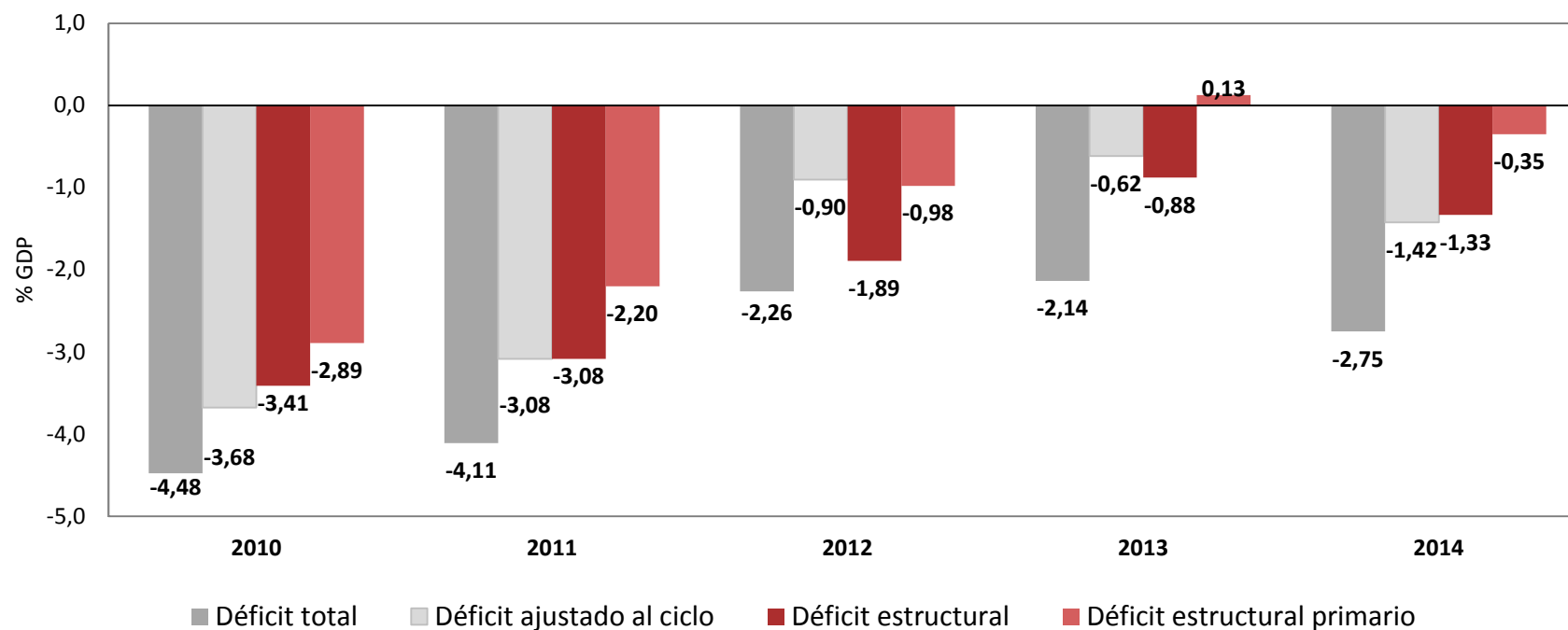
| | Déficit % PIB | | Ajuste | | | Gasto público* |
|--|---------------|-------|--------|--------|-------|----------------|
| | 2010 | 2014 | % PIB | M€ | % | 2014 (%) |
| Adm. Central y Seguridad Social | -5,66 | -4,60 | 1,06 | 13.290 | 32,5 | 57,0 |
| Adm. Central | -5,43 | -3,56 | 1,88 | 21.723 | 53,1 | 23,3 |
| Seguridad Social | -0,23 | -1,04 | -0,82 | -8.433 | -20,6 | 33,7 |
| Comunidades autónomas | -3,17 | -1,75 | 1,43 | 16.105 | 39,4 | 32,0 |
| <i>Generalitat de Catalunya</i> | -4,48 | -2,75 | 1,72 | 3.694 | 9,0 | 5,9 |
| Corporaciones locales | -0,52 | 0,57 | 1,09 | 11.530 | 28,2 | 11,1 |
| Total administraciones públicas | -9,35 | -5,78 | 3,57 | 40.925 | 100,0 | 100,0 |

| M€ | Variación gasto público* 2014/2010 |
|--|------------------------------------|
| Administración Central | 4.856 |
| Seguridad Social | 5.785 |
| Comunidades autónomas | -24.246 |
| Corporaciones locales | -14.051 |
| Total administraciones públicas | -27.656 |

El ajuste realizado por la **Generalitat** representa el **23% del conjunto de CCAA** y el 9% del conjunto de AAPP.

La solvencia de la deuda de la Generalitat

El déficit estructural primario de la Generalitat de Catalunya es tan solo del 0,35%



Fuente: IGAE y elaboración propia

La solvencia de la deuda de la Generalitat

El ajuste efectivo de la Generalitat de Catalunya ha sido del **3,5% del PIB**

| Ajuste realizado | M€ | % PIB |
|---|--------------|------------|
| Déficit SEC (M€). 2010 | -9.100 | -4,5 |
| Déficit SEC (M€). 2014 | -5.406 | -2,8 |
| Reducción del déficit | 3.694 | 1,9 |
| Variación operaciones one-off de gasto | 359 | 0,2 |
| Disminución de los ingresos no financieros 2010-2014* | 1.907 | 1,0 |
| Aumento del gasto en intereses | 874 | 0,4 |
| Esfuerzo realizado | 6.834 | 3,5 |

* Descontando los ingresos reconocidos en concepto de impuesto sobre depósitos bancarios que no computa en el déficit

Fuente: IGAE y elaboración propia

La liquidez de la deuda de la Generalitat de Catalunya

La liquidez de la deuda de la Generalitat

- ❑ Crisis financiera:
 - Incremento de las necesidades de financiación por parte de los Estados;
 - Desconfianza de los mercados.

- ❑ Excesiva competencia en el mercado de capitales.
Las necesidades de préstamos por parte de los Gobiernos de los países miembros de la OCDE se multiplican casi por 5 entre 2007 y 2012.

La liquidez de la deuda de la Generalitat

La competencia para colocar la deuda soberana comporta que la deuda regional quede expulsada del mercado, dado que el Estado tiene un volumen más elevado de valores en circulación, una mejor calificación y elevadas necesidades de financiación.

| | Moody's | | Standard & Poor's | | Fitch Ratings | |
|---------------------------------|--------------|-------|-------------------|-------|---------------|-------|
| | Calificación | Grado | Calificación | Grado | Calificación | Grado |
| Generalitat de Catalunya | | | | | | |
| 2008 | Aa2 | 3 | AA | 3 | A+ | 5 |
| 2012 | Ba3 | 13 | BB | 12 | BBB- | 10 |
| Estado | | | | | | |
| 2008 | Aaa | 1 | AAA | 1 | AAA | 1 |
| 2012 | Baa3 | 10 | BBB- | 10 | BBB | 9 |

La liquidez de la deuda de la Generalitat

Hasta el año 2008:

La Generalitat ha sido uno de los emisores autonómicos más activos en los mercados financieros, y ha sido pionera en este terreno, con dos programas de subastas:

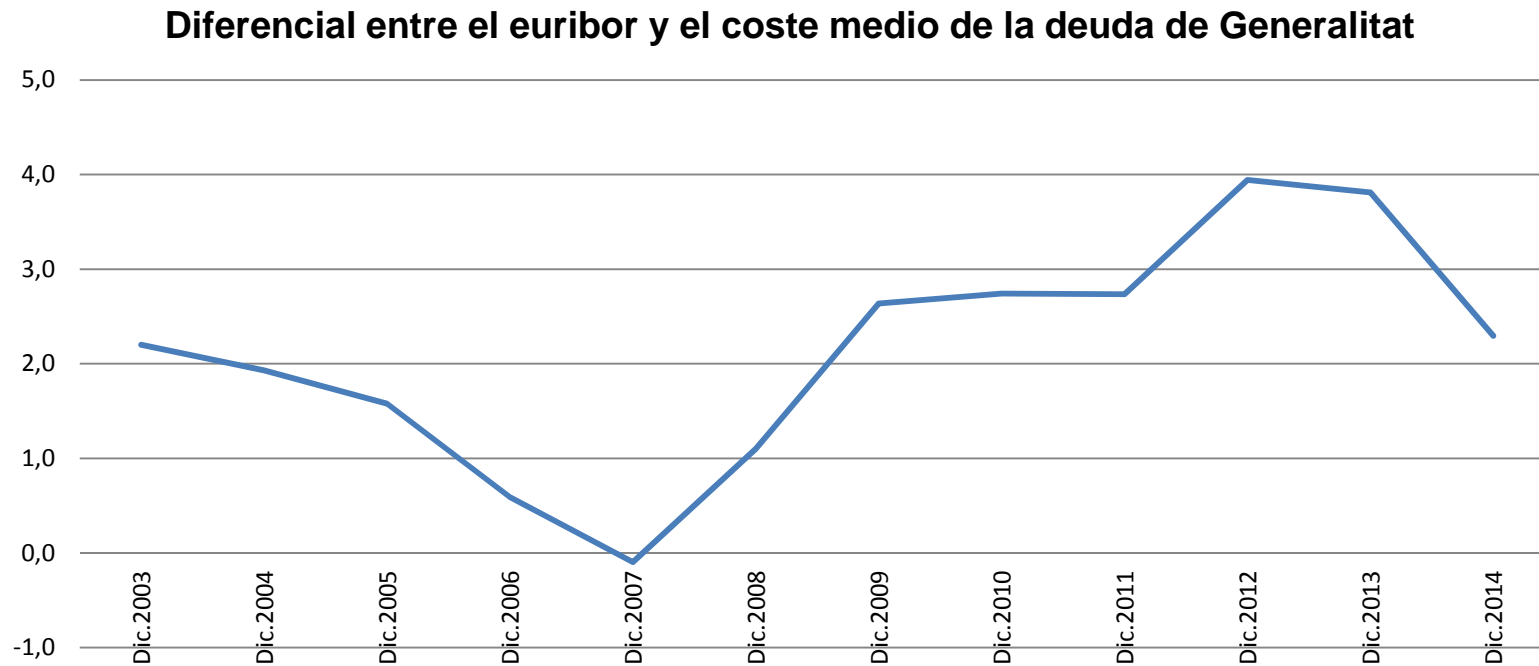
- Programa de pagarés, iniciado en 1994.
- Programa de bonos y obligaciones, iniciado en 1996.

2009-2012: Estrategias de la Generalitat ante la falta de liquidez: acercamiento a los inversores

- Programa de emisión de valores Euro Medium Term Notes (EMTN). 2009, 2010 y 2011.
- Programa de emisión de valores a corto plazo Euro-Commercial Paper. 2010 y 2011.
- Captación de fondos en el mercado doméstico: Emisión de bonos dirigida directamente a los inversores detallistas. 2010, 2011 y 2012

La liquidez de la deuda de la Generalitat

La falta de liquidez de los mercados financieros se traduce en una mayor penalización y el diferencial respecto al euribor aumenta y llega a situarse en los 400 puntos básicos.



Fuente: Departament d'Economia i Coneixement

La liquidez de la deuda de la Generalitat

Mecanismos extraordinarios de liquidez

- ❑ Los mecanismos extraordinarios de liquidez se instrumentan para suplir la falta de acceso a los mercados.
- ❑ Las condiciones financieras impuestas por los mecanismos anulan cualquier autonomía financiera de las Comunidades Autónomas.
- ❑ Existe una alta discrecionalidad del Ministerio de Hacienda en la puesta en marcha y funcionamiento de estos mecanismos: condiciones, calendario, prioridades, etc..
- ❑ Esta elevada discrecionalidad ha comportado importantes ineficiencias e inseguridad jurídica.

La liquidez de la deuda de la Generalitat

Ineficiencias provocadas por los mecanismos extraordinarios de liquidez

❑ Algunos ejemplos de las ineficiencias que suponen los retrasos en el FLA

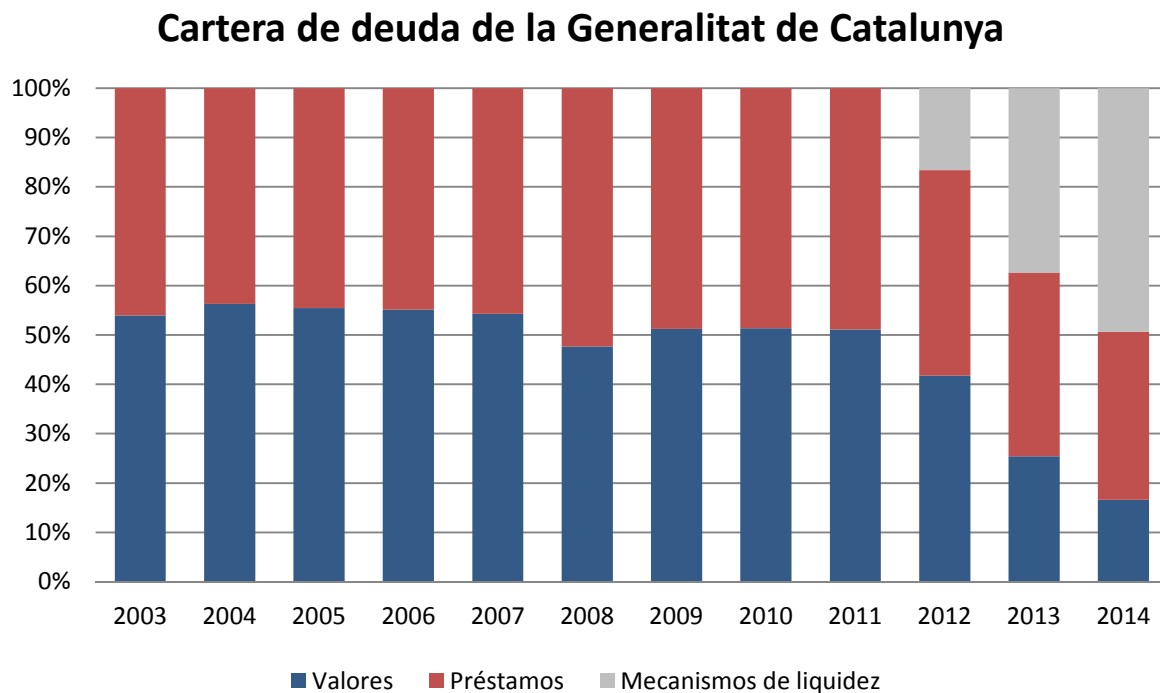
- Multa de 70 M€ en 2012 por el retraso de pagos a la SS.
- Dificultades de tesorería en los primeros meses del año.
- Elevado retraso en el FLA extraordinario del 2015 estableciendo condiciones especiales para Catalunya no sustentadas por criterios económicos.

❑ Relación con los objetivos de déficit

- Debido a que el FLA financia en el año corriente los déficits autorizados y los eventuales excesos de déficit, en su caso, los financia en ejercicios posteriores, unos objetivos de déficit para las CCAA mucho más exigentes que los del propio Estado, comporta graves problemas de tesorería.
- Los objetivos de déficit de las CCAA no cumplen con lo previsto en la Ley orgánica de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera, por ello la Generalitat ha interpuesto un recurso al Tribunal Supremo.
- Unos objetivos de déficit para las CCAA acordes con la ley hubieran mejorado considerablemente la tesorería de las CCAA.

La liquidez de la deuda de la Generalitat

Los valores en circulación caen desde los 22.540 M€ en 2011 a 10.693 M€, reduciendo la liquidez y modificando la composición de la cartera de la deuda, con una participación de los valores que pasa del 51% en 2011 a tan sólo el 17% en 2014.



Los mecanismos extraordinarios de liquidez representan en 2014 un 49% de la deuda

La liquidez de la deuda de la Generalitat

El desarrollo y aplicación del FLA (alta discrecionalidad del Ministerio) más que mejorar la calificación la ha empeorado al reducir la autonomía financiera: con mejores indicadores de solvencia peor calificación

| | 2010 | 2014 |
|--------------------------------------|-------------|-------------|
| Gastos corrientes/ingresos corriente | 118,6 | 115,8 |
| Déficit/ingresos no financieros | 42,7 | 26,9 |
| Deuda/ingresos corrientes | 174,9 | 330,9 |
| Deuda/PIB | 17,5 | 32,8 |
| Déficit/PIB | -4,5 | -2,8 |
| Déficit primario/PIB | -4,0 | -1,8 |
| Calificación de la deuda | 2011 | 2015 |
| Moody's* | Baa2 | Ba2 |
| Standard & Poor's | A | BB- |
| Fitch Ratings | A- | BB |

Las agencias de rating han reducido la calificación entre 3 y 7 grados.

* La calificación del 2015 corresponde a la realizada en febrero de 2014.

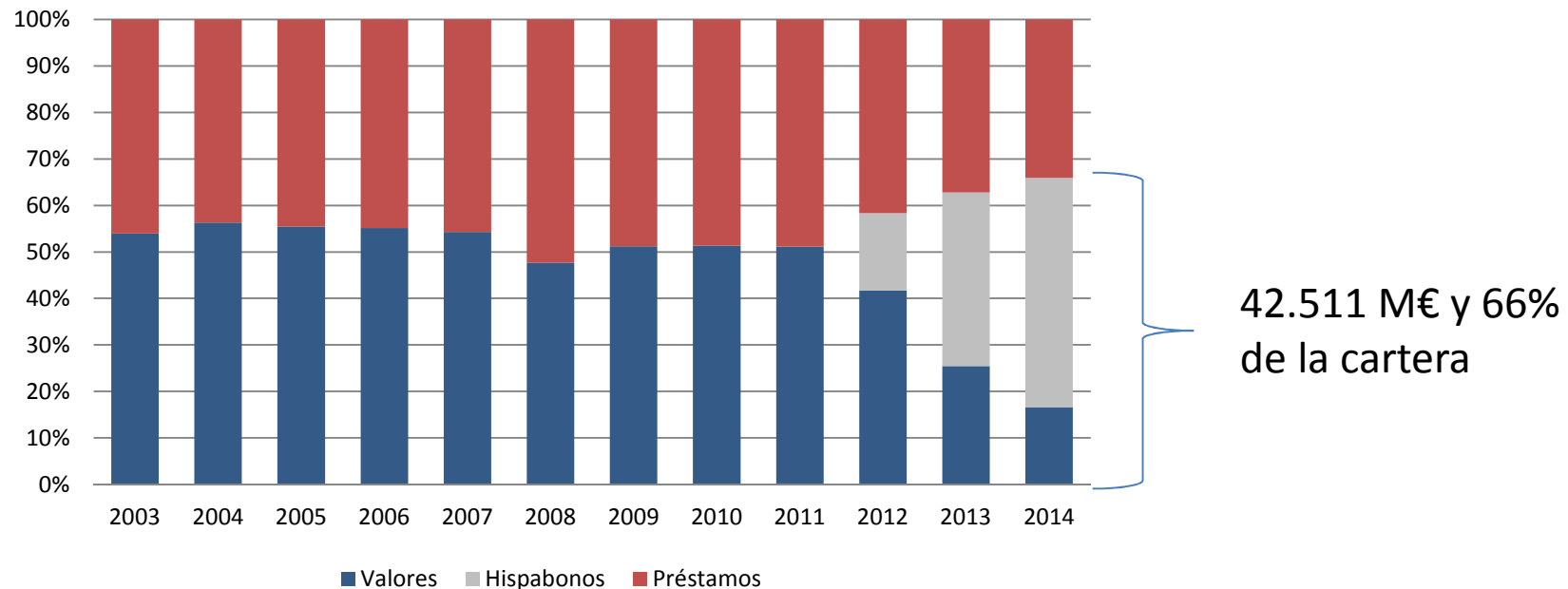
**¿Cuál hubiera sido la situación
en otro escenario?**

La sostenibilidad de la deuda de las Comunidades Autónomas

Liquidez: Hispabonos versus FLA, en línea con los Deutschland-Bonds creados en 2013

Con un volumen de 42.511 M€, que representaría el 66% de la cartera de la deuda de la Generalitat de Catalunya, se hubiese facilitado la existencia de un mercado secundario y el acceso a los mercados.

Cartera de deuda de la Generalitat de Catalunya



42.511 M€ y 66%
de la cartera

La sostenibilidad de la deuda de las Comunidades Autónomas

Solvencia: Un modelo de financiación alternativo que mejorase el autogobierno y la autonomía financiera

El actual modelo de gestión de los servicios públicos limita el autogobierno

- ❑ El gasto en servicios públicos fundamentales supone en torno al 80% del gasto de las CCAA, con escaso margen de actuación;
- ❑ La extralimitación de la legislación básica del Estado reduce considerablemente la capacidad de gestión de las CCAA de sus competencias, siendo unas simples ejecutoras;
- ❑ La cartera básica de servicios restringe la autonomía en el gasto de las CCAA;
- ❑ La falta de autonomía de gestión impide que las CCAA puedan aplicar medidas de mejora de la gestión (euro por receta y otras medidas en cartera no implementadas).

La sostenibilidad de la deuda de las Comunidades Autónomas

El actual modelo de financiación no otorga la suficiente autonomía financiera

- ❑ Las CCAA no disponen de un espacio fiscal adecuado para poder crear impuestos. Se deberían repartir las bases fiscales para poder dotar las CCAA de recursos tributarios con plenas competencias.
- ❑ La creación de impuestos por parte de la Generalitat ha estado recurrida sistemáticamente por el Estado. (€/receta, impuesto depósitos bancarios, tasas judiciales, etc...).
- ❑ Las CCAA tienen un papel muy reducido en la gestión de los impuestos. El peso de los tributos gestionados por las CCAA no llega al 10% de los recursos del modelo de financiación.
- ❑ La aplicación de un sistema de entregas a cuenta para la mayoría de los recursos de las CCAA dificulta el uso de la capacidad para generar recursos.
- ❑ Falta de lealtad institucional: Dependencia, IVA, DA 3ª o transferencias finalistas.



Generalitat de Catalunya
**Departament d'Economia
i Coneixement**

gencat.cat