

La evolución de la deuda pública en España en 2017

Mar Delgado, Blanca García y Leonor Zubimendi



7 de junio de 2018

Este artículo ha sido elaborado por Mar Delgado, Blanca García y Leonor Zubimendi, de la Dirección General de Economía y Estadística.

Introducción

En 2017, la ratio de deuda pública sobre el PIB se redujo por tercer año consecutivo, hasta alcanzar el 98,3 %, frente al 99,0 % registrado en 2016 (véase gráfico 1). El elevado crecimiento económico —del 4 % en términos nominales en el conjunto del año— ha contrarrestado el efecto del déficit público sobre el endeudamiento de las Administraciones Públicas (AAPP). Por su parte, en el área del euro dicha ratio se situó en 86,7 % en 2017, por debajo del 89 % registrado en el ejercicio previo, mientras que las ratios de los principales países miembros se situaron el año pasado en el 64,1 %, 97 % y 131,8 %, respectivamente, en Alemania, Francia e Italia.

Esta nota describe la evolución, a lo largo del pasado año, del endeudamiento de las AAPP españolas a partir de las estadísticas que publica el Banco de España, y desde una perspectiva comparada con el resto de países de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Para ello, en el apartado segundo se analiza la evolución del concepto de deuda pública, definido de acuerdo con los criterios del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE)¹, a partir del comportamiento de sus factores determinantes y de su composición por administraciones, plazos, instrumentos y tenedores. El apartado tercero muestra los principales elementos que han afectado al *ajuste déficit-deuda*², que permite reconciliar las necesidades de financiación (déficit) de las AAPP con las variaciones del *stock* de deuda PDE. Finalmente, en el apartado cuarto se repasa la evolución en 2017 de otras variables relacionadas con el endeudamiento de las AAPP³, como son los pasivos totales, el endeudamiento neto, los pasivos contingentes y la deuda de las empresas públicas⁴.

La evolución de la deuda pública española en 2017

La deuda de las AAPP elaborada siguiendo los criterios del PDE está constituida por los pasivos de las AAPP (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 AAPP.

A efectos analíticos, resulta conveniente desagregar la variación de la ratio de deuda en porcentaje del PIB en sus factores fundamentales: a) el nivel del déficit público primario⁵ que necesita ser financiado y, por tanto, se traduce en un incremento de la deuda; b) los gastos por intereses generados por la deuda pública, que deben también ser financiados; c) el denominado *ajuste déficit-deuda*, y d) la variación del PIB nominal, ya que su aumento

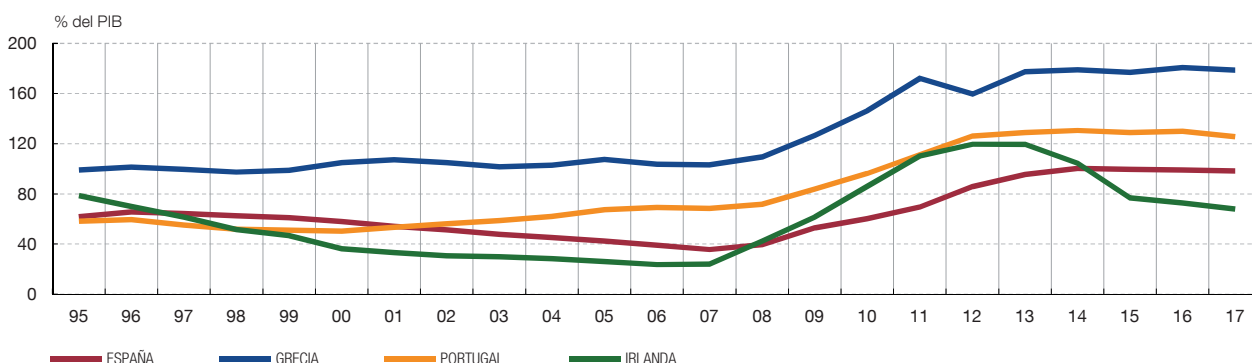
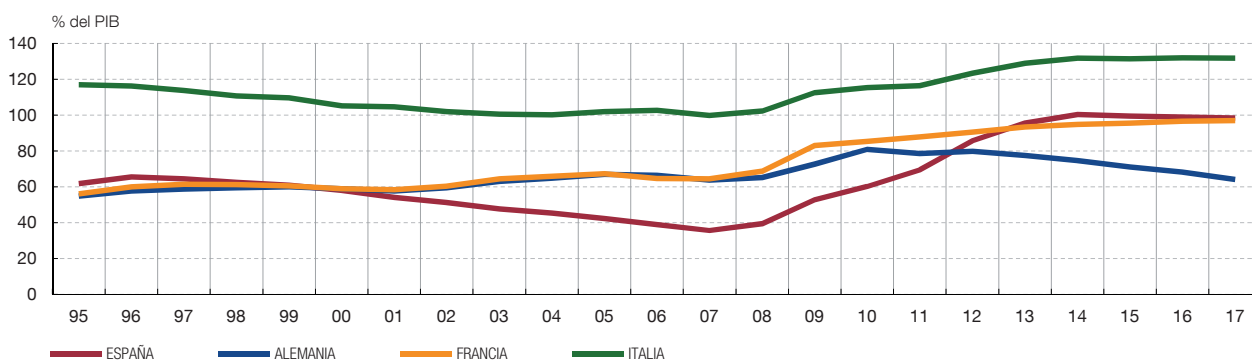
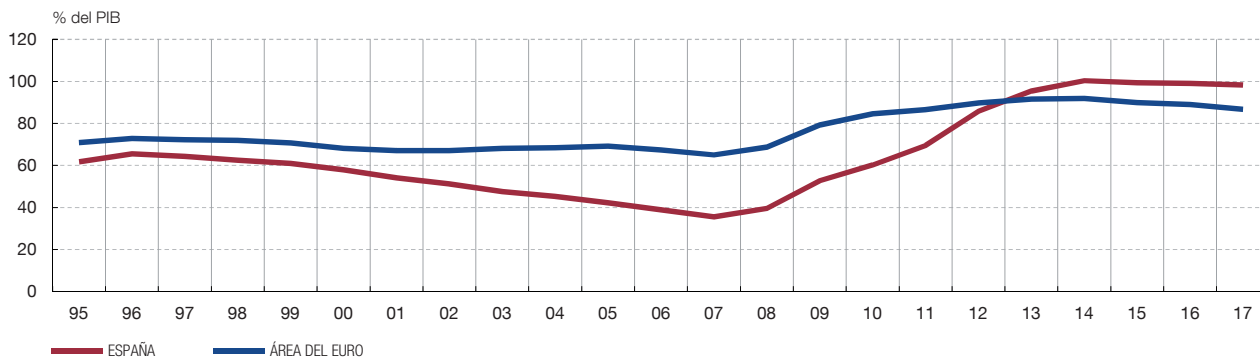
1 Este es el concepto de endeudamiento relevante a efectos de los límites establecidos en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento europeo y en la Ley de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera española, y se define en los reglamentos comunitarios. En concreto, la definición actual de este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

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

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

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

5 El déficit primario es el déficit excluyendo los gastos por intereses.



FUENTES: Banco de España y Eurostat.

a En el cuadro 2 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* y en el cuadro 2.16 de las *Cuentas Financieras de la Economía Española* del Banco de España se publica información detallada de frecuencia trimestral.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1102.pdf>.

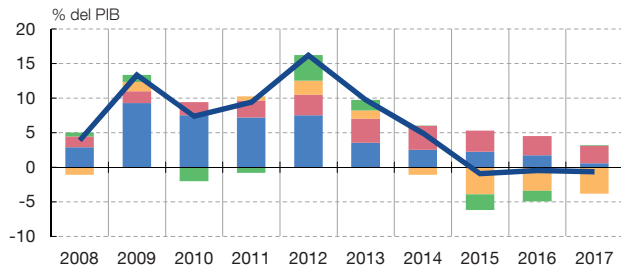
http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/cf_2_16ab.pdf.

(disminución) genera de forma automática una reducción (incremento) de la ratio de deuda, por el efecto denominador de la ratio.

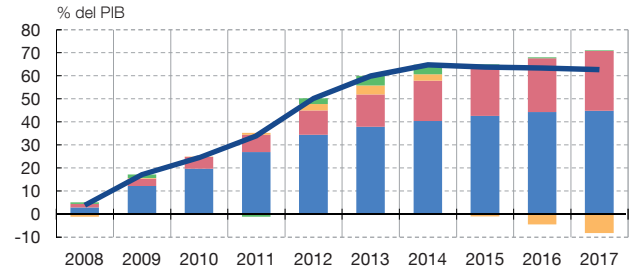
De acuerdo con esta desagregación, en 2017 se produjo, por tercer año consecutivo, una ligera disminución de la deuda pública española, de 0,7 puntos porcentuales (pp) del PIB, similar a las registradas en 2015 y 2016 (véanse gráfico 2 y cuadro 1). En concreto, con respecto a los factores determinantes de la variación de la deuda el año pasado, el déficit primario y la carga de intereses aportaron 0,5 pp y 2,6 pp del PIB, respectivamente (1,7 pp y 2,8 pp en 2016), de forma que el déficit público fue de 3,1 pp en 2017⁶ (4,5 % en 2016).

6 El déficit público sin ayudas al sistema financiero fue de 3,07 pp del PIB en 2017.

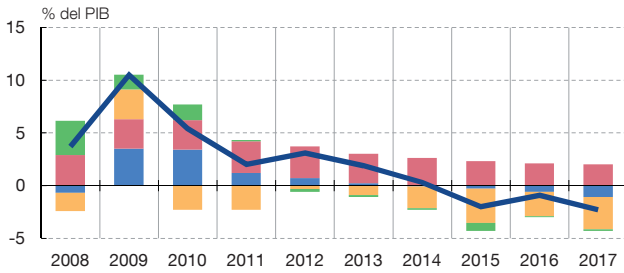
1 ESPAÑA



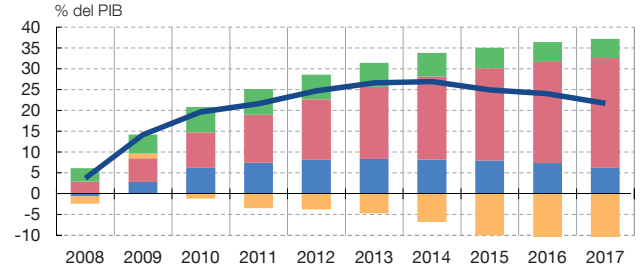
2 ESPAÑA, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



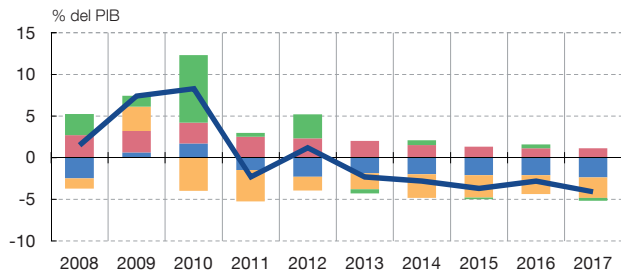
3 ÁREA DEL EURO



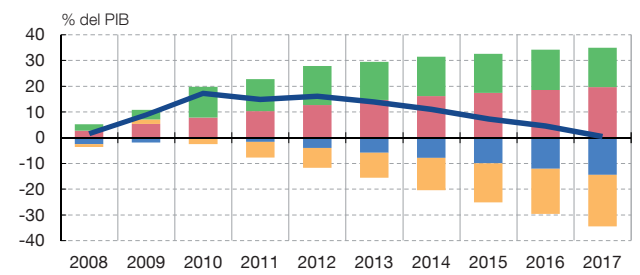
4 ÁREA DEL EURO, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



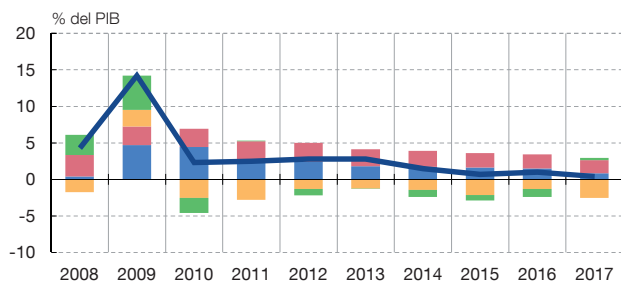
5 ALEMANIA



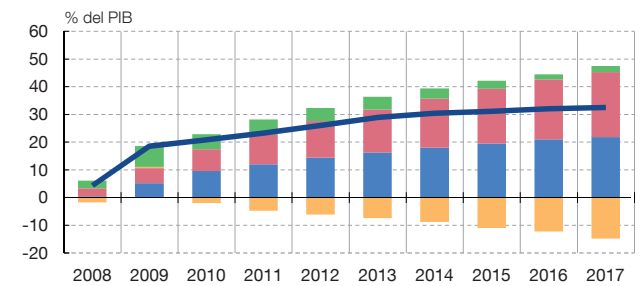
6 ALEMANIA, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



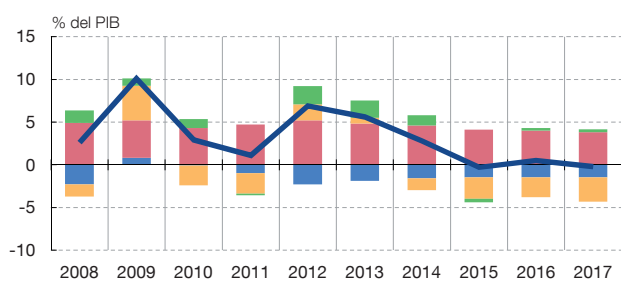
7 FRANCIA



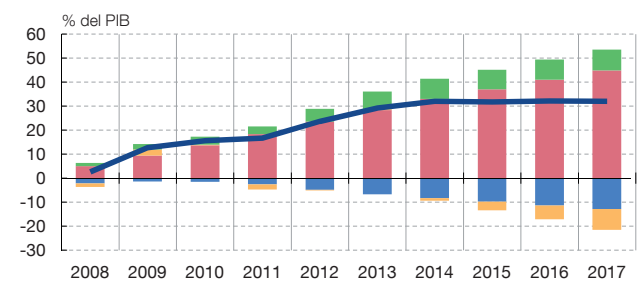
8 FRANCIA, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



9 ITALIA



10 ITALIA, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



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

FUENTES: Banco de España y Eurostat.

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Panel 1. Determinantes de la variación de la ratio de la deuda PDE sobre el PIB						
1 Variación en la ratio de deuda PDE sobre el PIB (1 = 2 + 3 + 4)	16,2	9,7	4,9	-0,9	-0,4	-0,7
2 Por la necesidad de financiación (déficit) (2 = 2.1 + 2.2)	10,5	7,0	6,0	5,3	4,5	3,1
2.1 Déficit primario	7,5	3,5	2,5	2,2	1,7	0,5
2.2 Pago de intereses de la deuda	3,0	3,5	3,5	3,1	2,8	2,6
3 Por el ajuste déficit-deuda	3,7	1,5	0,1	-2,3	-1,5	0,1
4 Efecto de la variación del PIB	2,0	1,2	-1,1	-3,9	-3,4	-3,8
Panel 2. Variación de la deuda y detalles del ajuste déficit-deuda, en millones de euros (b)						
A Variación en la deuda PDE (A = B + C)	147.179	87.529	62.593	32.310	33.286	37.078
B Por la necesidad de financiación (déficit) de las AAPP	108.847	71.687	61.942	57.004	50.401	36.233
C Por el ajuste déficit-deuda	38.332	15.842	651	-24.694	-17.115	845
C.1 Adquisiciones netas de activos financieros consolidados	17.396	-10.215	4.799	-15.652	-12.167	12.409
Préstamos a Irlanda, Grecia y Portugal bajo el FEEF	15.825	4.800	1.224	-1.394	0	0
Participación de España en el MEDE	3.809	3.809	1.905	0	0	0
Asistencia financiera a Grecia. Fondo helénico	0	10	0	0	0	0
Del FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria)	13.130	-801	-2.504	-1.357	-3.710	-1.523
Del FAAF (Fondo de Adquisición de Activos Financieros)	-6.000	0	0	0	0	0
Del FADE (Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico)	5.765	7.891	-851	-2.320	-1.418	-1.483
Otros activos	-15.133	-25.924	5.024	-10.581	-7.039	15.414
Variación de efectivo/depositos (excluidos FAAF, FROB y FADE)	4.754	-23.844	12.691	1.802	-4.848	13.995
Valores emitidos por AAPP extranjeras (Fondo de reserva)	-5.040	0	-1.528	0	0	0
Variación de otros préstamos, acciones y otras participaciones	-24.834	484	1.482	-1.235	2.548	296
Del cual: Privatización de AENA	0	0	0	-3.439	-303	0
Resto de activos	9.988	-2.564	-7.620	-11.148	-4.739	1.123
C.2 Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago consolidadas	24.299	6.303	1.084	20	2.695	-5.330
Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores (c)	27.781	8.344	7.010	—	—	—
Reclasificación de las operaciones de <i>factoring</i> sin recurso	4.511	0	0	0	1	0
Resto	-7.993	-2.041	-5.926	20	2.694	-5.330
C.3 Ajustes de valoración y resto	-3.363	19.755	-5.232	-9.061	-7.643	-6.244

FUENTE: Banco de España.

a En los capítulos 11 a 14 del *Boletín Estadístico* del Banco de España se publica información para cada subsector de las AAPP.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1109.pdf>.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1203.pdf>.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1213.pdf>.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1303.pdf>.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1403.pdf>.

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

c Extinguido por el RDL 17/2014, de 26 de diciembre (véase la nota 10 del texto principal). Por ello, en los años 2015 y 2016 aparece como no disponible.

Sin embargo, estos incrementos se vieron más que compensados por la aportación del crecimiento del PIB nominal, que redujo la ratio de deuda en 3,8 pp del PIB (3,4 pp el año anterior). Por su parte, el ajuste déficit-deuda presentó una aportación positiva, pero muy reducida, de 0,1 pp del PIB, frente a -1,5 pp el año anterior. En el caso del área del euro, la ratio descendió 2,3 pp en 2017, principalmente por la evolución del PIB nominal, que supuso una disminución de 3,1 pp, y, en menor medida, por el superávit primario y el ajuste déficit-deuda, que aportaron, respectivamente, 1,1 pp y 0,1 pp a la caída de la ratio y compensaron el efecto contrario de la carga de intereses, que se situó en 2,0 pp del PIB.

	En % del PIB						% del total		
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2016	2017	Diferencia 2017-2016
1 Deuda de las AAPP (1 = 2.1 + 2.2 + 2.3 = 3.1 + 3.2 + 3.3 = 4.1 + 4.2)	85,7	95,5	100,4	99,4	99,0	98,3			
2 Por tipo									
2.1 Efectivo y depósitos	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
2.2 Valores	64,4	74,2	79,2	80,9	82,2	83,4	83,1	84,8	1,8
2.2.1 Corto plazo	5,8	7,7	7,5	7,5	7,4	6,5			
2.2.2 Largo plazo	58,6	66,5	71,7	73,4	74,9	76,9			
2.3 Préstamos	21,0	20,9	20,8	18,2	16,4	14,5	16,6	14,8	-1,8
2.3.1 Corto plazo	1,5	1,2	1,1	1,0	0,8	0,8			
2.3.2 Largo plazo	19,5	19,7	19,7	17,1	15,5	13,8			
3 Por plazo									
3.1 Efectivo y depósitos	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
3.2 Corto plazo (3.2 = 2.2.1 + 2.3.1)	7,3	8,9	8,6	8,5	8,2	7,3	8,3	7,4	-0,9
3.3 Largo plazo (3.3 = 2.2.2 + 2.3.2)	78,1	86,2	91,4	90,5	90,4	90,7	91,3	92,2	0,9
4 Por tenedores									
4.1 Residentes	53,7	58,7	58,6	55,1	54,5	54,0	55,0	54,9	-0,1
Del cual: Instituciones financieras residentes	38,1	41,5	44,4	42,8	52,7	53,4	53,3	54,3	1,0
Del cual: Banco de España	3,6	3,7	3,9	8,2	12,8	17,4	12,9	17,7	4,8
4.2 Resto del mundo	32,1	36,8	41,8	44,3	44,5	44,3	45,0	45,1	0,1

FUENTE: Banco de España.

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

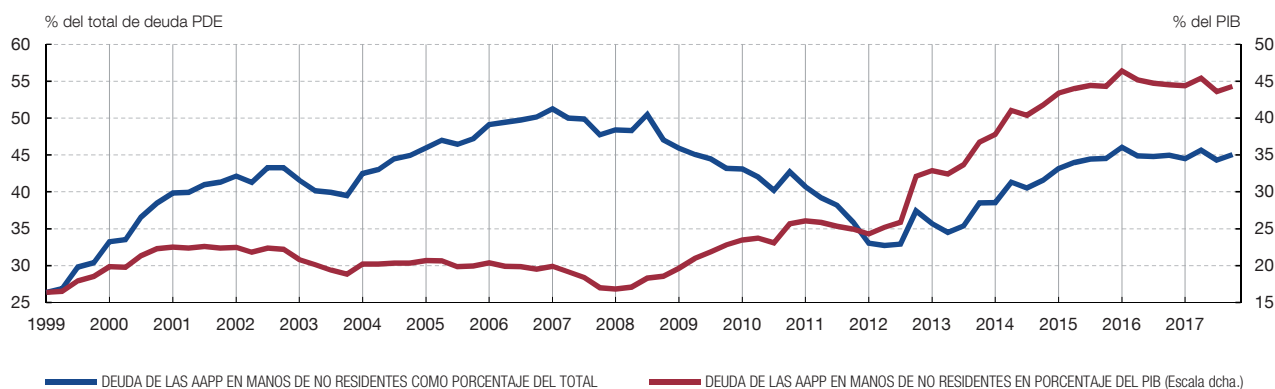
Por países, se observa una marcada heterogeneidad, dado que la deuda en porcentaje del PIB se redujo 4,1 pp en Alemania, pero se mantuvo prácticamente estable en Francia y en Italia (con variaciones de la ratio de +0,4 pp y -0,2 pp, respectivamente).

En términos de su estructura, la deuda de las AAPP españolas en 2017 se concentró en instrumentos de largo plazo⁷ (92,2 % del total), con una vida media ligeramente superior a los siete años, y se materializó principalmente en valores (84,8 % del total) que aumentaron su peso en detrimento de los préstamos (véase cuadro 2)⁸. Por otro lado, el peso de las tenencias de deuda por parte de no residentes aumentó ligeramente con respecto al saldo a 31 de diciembre del año anterior, consolidándose el cambio de tendencia iniciado en 2012 (véase gráfico 3). Por su parte, el programa de compras de valores de las Administraciones Públicas del Banco Central Europeo (BCE), en funcionamiento desde el 9 de marzo de 2015⁹, ha afectado de forma significativa a la estructura de tenedores de la deuda de las AAPP. Los saldos vivos de las compras realizadas por el Eurosistema de valores representativos de deuda de los países del área del euro se situaron en 495 mm en 2015, 778 mm en 2016 y 658 mm en 2017 (véase gráfico 4). Como resultado, las tenencias de

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

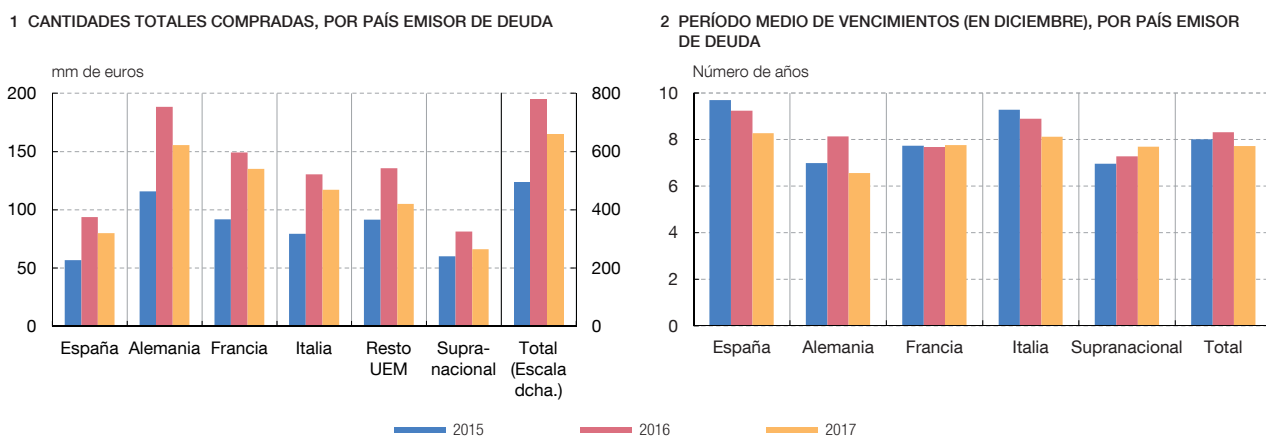
⁸ Dentro de los préstamos se encuentra el otorgado a las AAPP españolas por el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) en 2012, que ascendió a 41,3 mm. Desde el año 2014 se ha amortizado anticipadamente cerca de un 25 % de este préstamo (9,6 mm), mediante el recurso a la emisión de valores. En 2017, en particular, se amortizaron de manera anticipada 3 mm.

⁹ La descripción del programa se puede encontrar en la página web del [Banco Central Europeo](#).



FUENTE: Banco de España.

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



FUENTE: Banco Central Europeo.

a Información mensual disponible en la página web del BCE:

<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>.

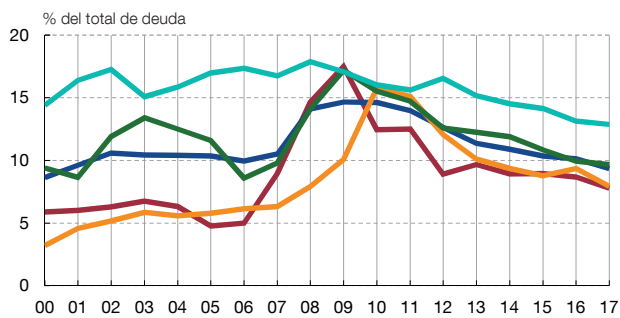
Los organismos supranacionales son instituciones formadas por dos o más gobiernos nacionales. Se han adquirido, por ejemplo, valores del MEDE, del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) o de la Unión Europea.

deuda pública española por parte del Banco de España se situaron en el 17,7 % del total de deuda pública al cierre de 2017 (17,4 % del PIB) (véase de nuevo el cuadro 2)¹⁰.

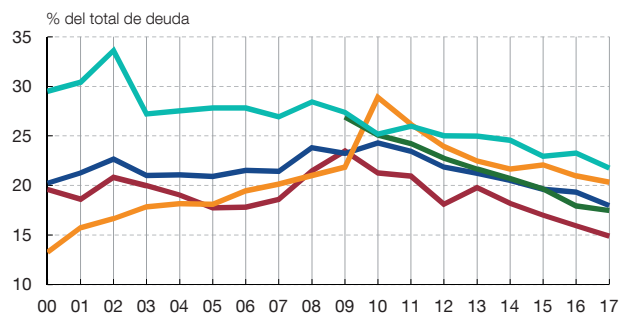
Desde una perspectiva comparada, en 2017 la deuda a corto plazo siguió perdiendo peso con respecto al total de deuda en los principales países del área del euro (véase gráfico 5). A su vez, al igual que en los últimos años, el porcentaje del volumen de deuda que vence en menos de un año disminuyó en términos agregados, lo que conllevó un incremento de la vida media del stock de deuda, tanto en España como en el conjunto del área del euro. Por su parte, el porcentaje de la deuda total en manos de residentes aumentó ligeramente en el área del euro (hasta el 52,5 %), con avances en Alemania, Francia e Italia, mientras que descendió en España hasta un 54,9 %, de manera que se prolongó el perfil descendente de los últimos años.

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

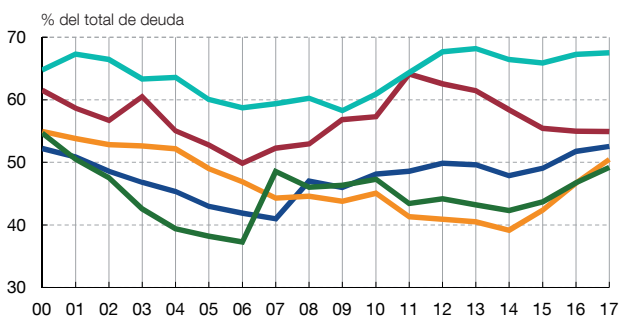
1 DEUDA A CORTO PLAZO



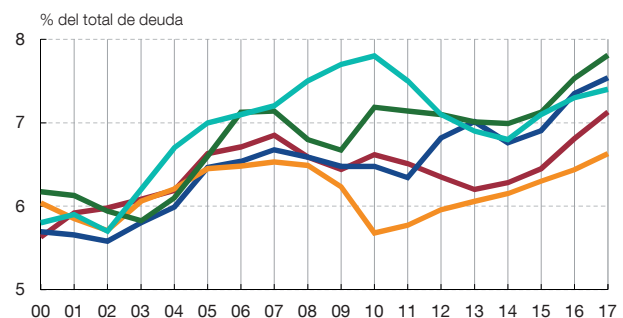
2 DEUDA CON VENCIMIENTO RESIDUAL INFERIOR A UN AÑO



3 DEUDA EN MANOS DE RESIDENTES



4 VIDA MEDIA DEL STOCK DE DEUDA



ESPAÑA (línea roja) ÁREA DEL EURO (línea azul) ALEMANIA (línea naranja) FRANCIA (línea verde) ITALIA (línea cian)

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

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

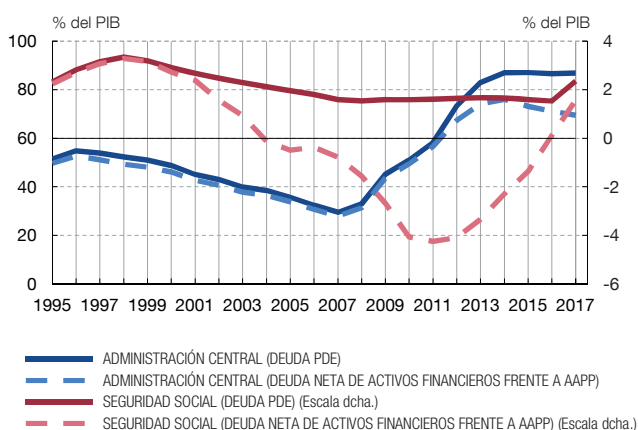
En un contexto como el español, caracterizado por una elevada descentralización de las AAPP, resulta relevante analizar la distribución de la deuda pública por subsectores: Administración Central, Seguridad Social, Comunidades Autónomas (CCAA) y Corporaciones Locales (CCLL).

En este caso, es importante tener en cuenta las operaciones de endeudamiento entre los distintos subsectores, dado que en algunos casos el incremento observado en una administración se produce para financiar a otra. En este sentido, en los últimos años este tipo de operaciones ha determinado un incremento de la deuda de la Administración Central emitida en el mercado, que ha servido para financiar a las CCAA y a las CCLL a través del Fondo de Financiación de las CCAA y del Fondo de Financiación de las CCLL. Por otro lado, se han producido operaciones entre la Administración Central y el Fondo de Reserva de la Seguridad Social¹¹, y entre las CCAA y otros subsectores, como son las mutuas de la Seguridad Social, que tienen en su cartera valores emitidos por CCAA. No obstante, estas operaciones entre subsectores se consolidan al calcular la deuda agregada del total de las AAPP.

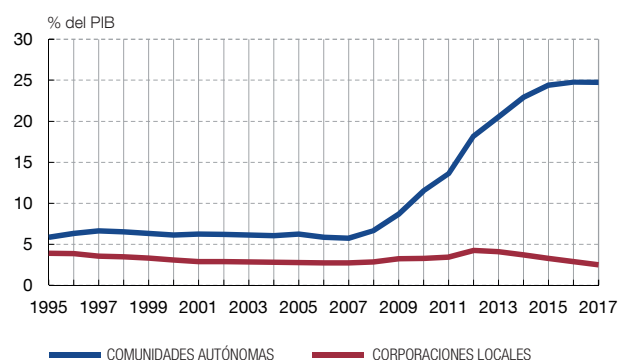
La deuda sin consolidar de la Administración Central se situó en el 86,9% del PIB en 2017, 0,2 pp por encima del nivel de 2016 (véase gráfico 6). Si se tiene en cuenta que ha

11 El Ministerio de Empleo y Seguridad Social concedió en 2017 a la Tesorería General de la Seguridad Social un préstamo según lo previsto en la disposición adicional novena de la Ley 3/2017, de 27 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para 2017. El préstamo ascendió a 10,2 mm, de los cuales se desembolsaron 6 mm en julio y los restantes 4,2 mm en noviembre.

1 ADMINISTRACIÓN CENTRAL Y SEGURIDAD SOCIAL



2 COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y CORPORACIONES LOCALES (b)



FUENTE: Banco de España.

- a En los capítulos 11 a 14 del *Boletín Estadístico* del Banco de España se publica información detallada por instrumentos y administraciones, de frecuencia trimestral. <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1107.pdf>.
- b En las CCAA y CCLL la deuda PDE coincide con la deuda neta de activos financieros frente a AAPP.

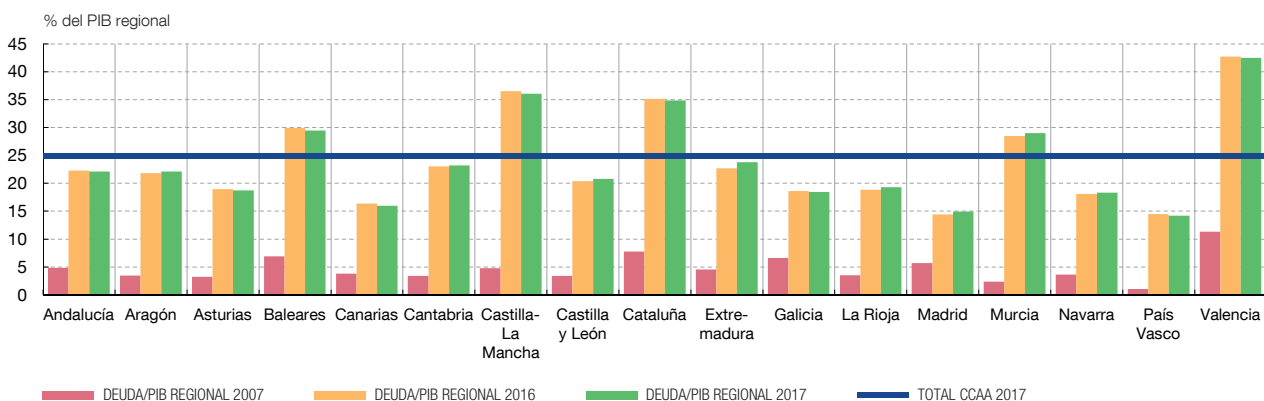
aumentado la financiación concedida a otras AAPP, hasta alcanzar los 17,3 pp, principalmente frente a las CCAA, el volumen total de la deuda consolidada de la Administración Central, una vez descontados esos activos financieros frente a otras AAPP, se redujo en 2017 en 1,7 pp. Por su parte, el endeudamiento no consolidado de la Seguridad Social alcanzó el 2,4 % del PIB, ocho décimas más que en 2016, disminuyendo la cuantía de los activos de otras Administraciones Públicas que el Fondo de Reserva de la Seguridad Social mantenía en su cartera. Estos activos, que llegaron a suponer un 5,8 % del PIB en 2011, se redujeron hasta alcanzar en 2017 un 0,8 %. Por tanto, la deuda de la Seguridad Social, neta de estos activos financieros, supuso un 1,6 % del PIB.

Con respecto al conjunto de las CCAA, su ratio de deuda se mantuvo estable en el 24,8 % del PIB en 2017¹². No obstante, la evolución por comunidad ha sido heterogénea, dado que la ratio de deuda sobre el PIB se redujo en nueve comunidades y aumentó en ocho. En 2017, los niveles de endeudamiento se situaron entre el 14 % (País Vasco) y el 42 % (Comunidad Valenciana) del PIB regional (véase gráfico 7.1). Por su parte, las CCLL redujeron su nivel de endeudamiento en 2017 por quinto año consecutivo, en 0,4 pp del PIB, hasta situarlo en el 2,5 % del PIB. Desde una perspectiva internacional, la deuda de las administraciones territoriales españolas fue superior a la de sus homólogas en Alemania, Francia e Italia, en 2016, último año para el que se dispone de datos comparables (véase gráfico 7.2). Tanto en el caso de las CCAA como en el de las CCLL, los activos financieros en su poder que son pasivos de otras AAPP son nulos (véase gráfico 6). Por el contrario, ambos subsectores han recibido en los últimos años fondos de la Administración Central, que en 2017 supusieron un 0,6 % del PIB para las CCLL y un 14,4 % del PIB para las CCAA. A partir de 2015, la deuda de las administraciones autonómicas en poder de la Administración Central se encuentra englobada principalmente en el Fondo de Financiación a las CCAA¹³. En 2017, las CCAA en su conjunto siguieron aumentando su dependencia de la

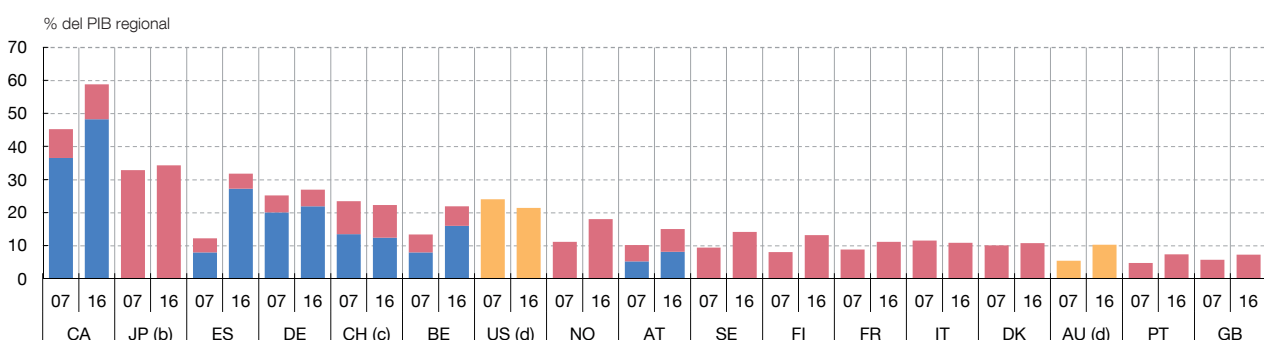
12 Para una perspectiva de medio plazo sobre la evolución de la deuda de las CCAA, véase Delgado-Téllez y Pérez (2018).

13 La Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, prevé, en su disposición adicional primera, que las CCAA y las CCLL puedan solicitar al Estado el acceso a medidas extraordinarias de apoyo a la liquidez. En el marco de esta disposición, son varios los mecanismos que desde

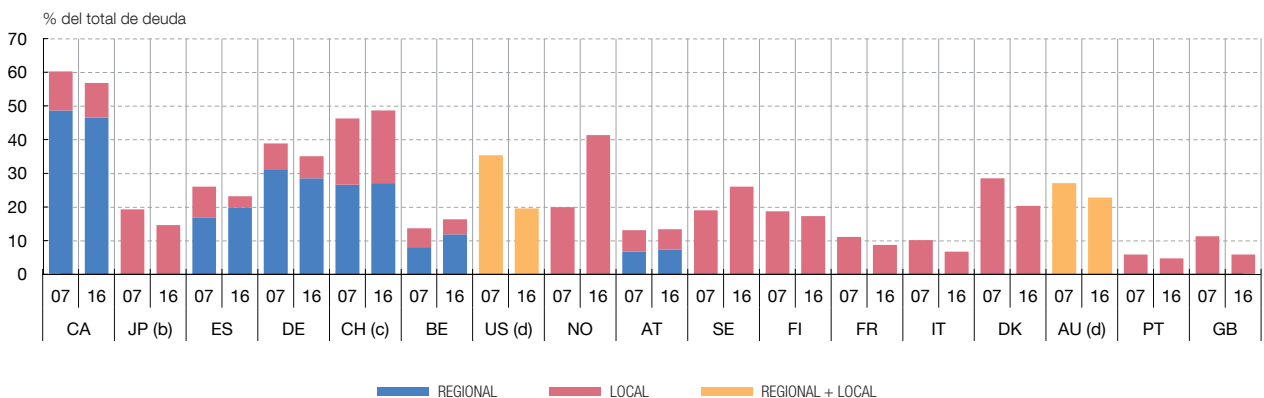
1 DEUDA DE LAS CCAA



2 DEUDA TERRITORIAL, COMPARATIVA INTERNACIONAL (a)

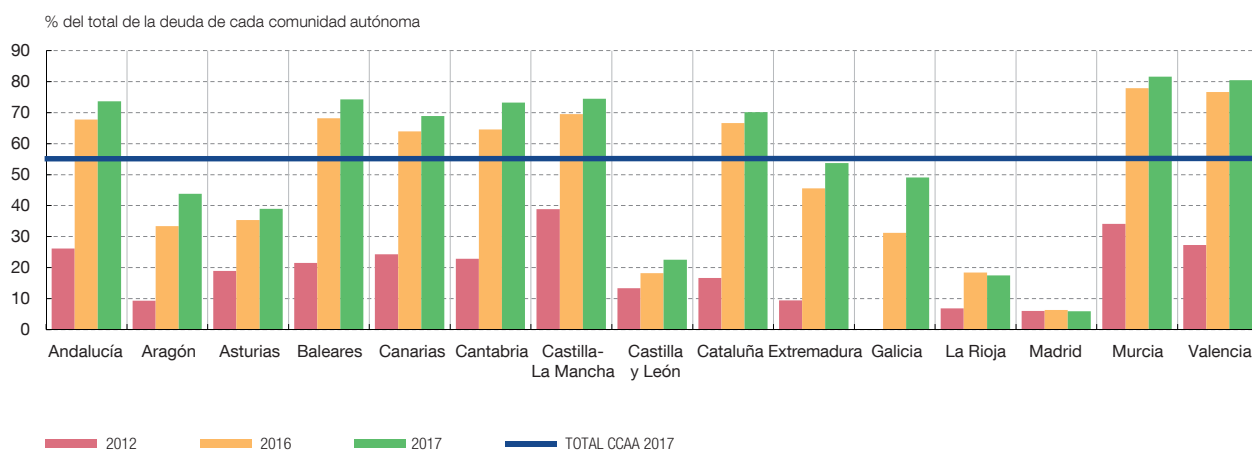


3 DEUDA TERRITORIAL, COMPARATIVA INTERNACIONAL (a)



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

- a Pasivos totales consolidados solo dentro de cada sector (Central, que incluye Seguridad Social y Administración Central, Regional y Local). Es decir, la Administración Central y la Seguridad Social están consolidadas entre ellas, mientras que la Regional y la Local solo están consolidadas consigo mismas. En el caso de Estados Unidos, Suiza y Japón, no están consolidados, por no disponibilidad de datos.
- b Los datos de 2016 son los de 2015, por no disponibilidad.
- c Los datos de 2016 son los de 2014, por no disponibilidad.
- d Solo está disponible la suma de las cifras de Regional y de Local.



FUENTE: Banco de España.

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

financiación de la Administración Central, pasando el porcentaje de su deuda total en poder de esta última desde el 53,6% de 2016 al 57,7% de 2017 (véase gráfico 8).

El ajuste déficit-deuda en 2017

El denominado *ajuste déficit-deuda* es un factor relevante en la dinámica de la deuda pública en España (y en otros países) y tuvo una especial trascendencia durante la crisis, como consecuencia de las operaciones financieras de diversa naturaleza en las que se involucraron las AAPP, si bien en términos acumulados en los últimos años su impacto ha sido escaso (véanse gráfico 2 y cuadro 1, panel 2). En concreto, estos ajustes aumentaron el saldo de deuda de 2012 a 2014, y cambiaron de signo en 2015 y 2016, contribuyendo a disminuir la ratio de deuda estos años en 2,3 pp y 1,5 pp del PIB, respectivamente. En 2017 volvieron a tomar un valor positivo, de 0,1 pp del PIB.

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

En 2017 se realizaron compras netas de activos financieros consolidados (bloque C.1 del cuadro 1) por un importe de 12,4 mm, lo que contribuyó al aumento de la deuda, a diferencia de los dos años anteriores. Cabe destacar que esta es la única categoría que aportó positivamente al ajuste déficit-deuda en 2017. Destaca el aumento de las tenencias de efectivo y depósitos en todos los subsectores de las AAPP. Simultáneamente, continuaron las desinversiones de activos relacionadas con operaciones del Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico (FADE) y del Fondo para la Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).

el año 2012 el Estado ha puesto en marcha, como son el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores (FFPP), el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) o las medidas extraordinarias de apoyo a municipios con problemas financieros. Todos ellos, con el objetivo común de aportar liquidez tanto a las CCAA como a las CCLL. Por el RDL 17/2014, de 26 de diciembre, se crea el Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas, que ha asumido la deuda, a diciembre de 2014, del FFPP y del FLA, quedando estos dos fondos extinguidos.

La categoría de créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago consolidados aumentó considerablemente en 2017, registrando una aportación negativa al ajuste déficit-deuda superior a los 5 mm (bloque C.2 del cuadro 1). En el mismo sentido, los ajustes de valoración y resto (bloque C.3 del cuadro 1) contribuyeron negativamente al ajuste déficit-deuda, lo que se debió, en su mayor parte, al efecto de las primas de emisión positivas¹⁴ y, en menor medida, a los cambios en la reclasificación sectorial de unidades de las AAPP, entre las que destaca la correspondiente a la Empresa Nacional de Residuos Radiactivos, SA¹⁵.

Pasivos y activos financieros y otros tipos de endeudamiento público

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

PASIVOS TOTALES DE LAS AAPP

Según las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (CFEE), el total de pasivos contraídos por las AAPP incluye, además de la deuda PDE comentada en los epígrafes anteriores, los pasivos de las AAPP que se encuentran en poder de otra administración pública y los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago, que reflejan, entre otros elementos, los aplazamientos en los pagos que deben las AAPP a sus proveedores de bienes y servicios¹⁶.

En 2017, los pasivos de las AAPP españolas se redujeron en 0,8 pp del PIB, hasta el 137,8 % del PIB, frente al 114,2 % en el área del euro (véanse cuadro 3 y gráfico 9). No obstante, una vez que se tienen en consideración las operaciones entre los distintos niveles de las AAPP, los pasivos consolidados de las AAPP son notablemente inferiores (114,9 % del PIB), si bien se sitúan por encima del nivel del área del euro (105,1 % del PIB). La diferencia entre esta cifra de pasivos consolidados y la deuda PDE se explica, en gran parte, por la valoración a precios de mercado de esos pasivos. En concreto, los ajustes de valoración han pasado de 6,9 mm de euros en 2012 (0,7 pp del PIB) a 135,5 mm en 2017 (11,6 pp del PIB), debido al impacto que ha tenido la reducción de los tipos de interés a todos los plazos sobre los precios de la deuda pública.

En cuanto al *stock* de los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago de las AAPP, en 2017 se produjo un incremento que rompió la tendencia a la baja que se venía produciendo desde 2011 para estos pasivos de las AAPP, situándose en 93,6 mm, un nivel inferior en 4,3 pp del PIB al máximo de 131,4 mm registrado en 2011 (véanse cuadro 4 y gráfico 10)¹⁷. Este aumento se debe a un incremento, de unos 5 mm, de las cuentas pendientes de pago respecto a empresas no financieras y hogares, con aumentos significativos tanto para la Administración Central como para la Seguridad Social.

ENDEUDAMIENTO NETO DE LAS AAPP

En el análisis del endeudamiento público se suele utilizar también el denominado concepto de «deuda pública neta», que se obtiene partiendo de la deuda de las AAPP en términos

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

15 En la *Nota informativa sobre la revisión de la deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE) de las Administraciones Públicas*, publicada por el Banco de España el pasado 16 de febrero, se ofrecen detalles metodológicos al respecto.

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

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

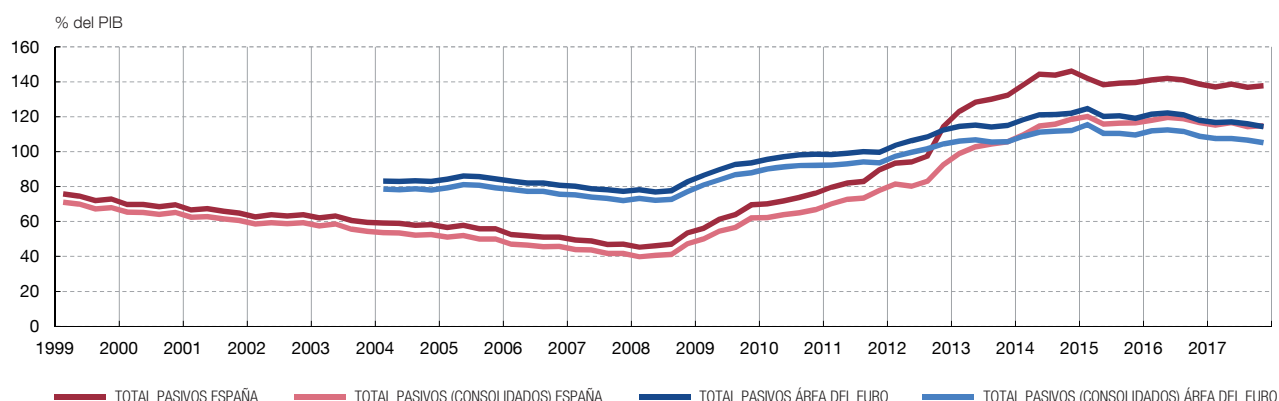
DIFERENTES CONCEPTOS DE ENDEUDAMIENTO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)
CUADRO 3

Millones de euros y % del total

	Deuda PDE		Pasivos de las Cuentas Financieras de la Economía Española		Pasivos consolidados de las Cuentas Financieras de la Economía Española	
1 Efectivo y depósitos	4.462	0,4%	4.462	0,3%	4.462	0,3%
2 Valores representativos de deuda	970.527	84,8%	1.125.183	70,1%	1.104.142	82,6%
Valores en poder de AAPP	—	—	21.041	1,3%	—	—
Resto de valores (corto y largo plazo)	970.527	84,8%	1.104.142	68,8%	1.104.142	82,6%
3 Préstamos a largo plazo entre AAPP	—	—	210.896	13,1%	—	—
4 Otros préstamos a largo plazo	160.465	14,0%	160.466	10,0%	160.466	12,0%
5 Préstamos a corto plazo	8.844	0,8%	8.844	0,6%	8.844	0,7%
6 Créditos comerciales y otros pasivos entre AAPP	—	—	35.101	2,2%	—	—
7 Otros créditos comerciales y otros pasivos	—	—	59.027	3,7%	59.027	4,4%
8 TOTAL (8 = 1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)	1.144.298	100,0%	1.603.978	100,0%	1.336.941	100,0%
Porcentajes respecto al PIB pm	—	98,3%	—	137,8%	—	114,9%
Pro memoria: PIB pm de todo el año 2017	1.163.662					

FUENTE: Banco de España.

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

PASIVOS TOTALES DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN ESPAÑA Y EN EL ÁREA DEL EURO (a)
GRÁFICO 9


FUENTES: Banco de España y Eurostat.

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

brutos y deduciendo el saldo de activos financieros. En el cuadro 5 se presenta el total de activos financieros de las AAPP en los últimos años en España, que en 2017 ascendió al 33,4 % del PIB en términos de activos consolidados, un porcentaje que se ha mantenido bastante estable en los últimos años. Si del total de pasivos consolidados se dedujera el total de activos financieros consolidados, el pasivo neto resultante se situaría en el 81,5 % del PIB a finales de 2017, cifra inferior a la del año anterior (84,0 %).

LOS PASIVOS CONTINGENTES

Las AAPP conceden en ocasiones avales y otras garantías sobre las deudas contraídas por otros sectores institucionales. Estas operaciones no se contabilizan como pasivos en las cuentas de las AAPP, dado que la deuda garantizada ya se encuentra registrada entre

CRÉDITOS COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE PAGO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a) CUADRO 4

Millones de euros y % del PIB

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Total Administraciones Públicas	105.442	96.928	94.072	94.653	89.033	93.616
En % del PIB	10,1	9,5	9,1	8,8	8,0	8,0
Frente a empresas no financieras y familias	64.496	58.221	55.869	54.516	50.720	56.392
En % del PIB	6,2	5,7	5,4	5,0	4,5	4,8
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	39.789	37.418	36.346	38.048	35.335	35.101
En % del PIB	3,8	3,6	3,5	3,5	3,2	3,0
Frente a otros sectores económicos	1.157	1.289	1.858	2.090	2.978	2.123
En % del PIB	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2
Administración Central	35.653	32.896	36.768	37.355	34.901	39.193
Frente a empresas no financieras y familias	30.306	26.883	28.309	26.299	23.625	27.783
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	4.619	5.192	7.081	9.270	8.560	9.500
Frente a otros sectores económicos	728	821	1.378	1.785	2.716	1.910
Comunidades Autónomas	39.206	35.640	28.732	25.293	22.170	20.519
Frente a empresas no financieras y familias	17.742	16.489	11.827	9.207	6.902	6.220
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	21.200	18.901	16.605	15.867	15.079	14.143
Frente a otros sectores económicos	264	250	301	219	189	157
Corporaciones Locales	18.851	17.292	17.558	17.914	17.958	18.455
Frente a empresas no financieras y familias	14.256	13.151	14.099	14.333	15.487	16.239
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	4.430	3.923	3.280	3.496	2.399	2.160
Frente a otros sectores económicos	165	218	180	85	72	56
Administración de la Seguridad Social	11.733	11.101	11.014	14.091	14.005	15.448
Frente a empresas no financieras y familias	2.192	1.698	1.634	4.676	4.707	6.151
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	9.541	9.403	9.380	9.415	9.298	9.298
Frente a otros sectores económicos	0	0	0	0	0	0

FUENTE: Banco de España.

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

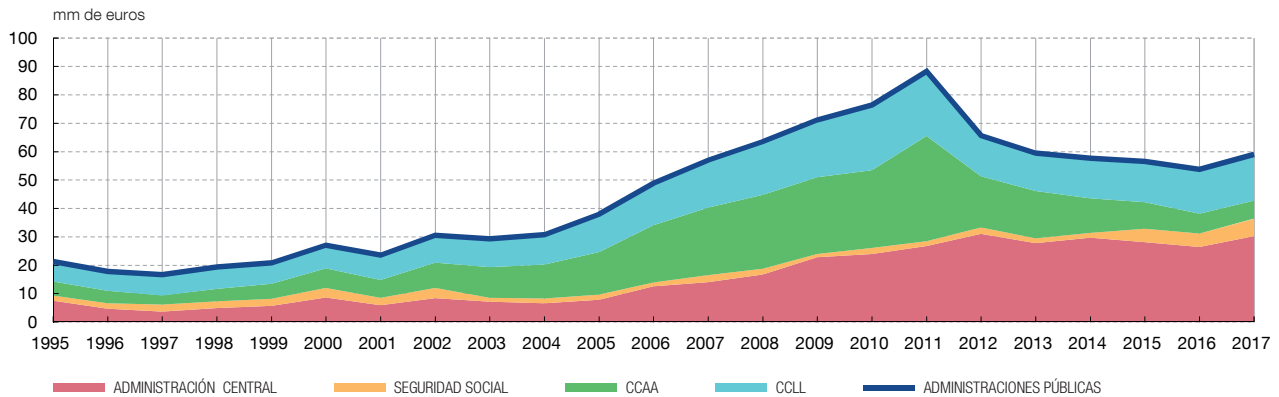
los pasivos del agente que recibe la garantía¹⁸. No obstante, sí suponen unos pasivos contingentes para las finanzas públicas, en la medida en que la garantía podría llegar a ejecutarse total o parcialmente. Si eso ocurriera, se registraría como contrapartida una transferencia de capital pagada al deudor original y, por lo tanto, se incrementarían el déficit y la deuda de las AAPP.

En relación con los avales concedidos por las AAPP españolas, el Banco de España publica información relativa al valor del saldo vivo de deudas avaladas por el Estado¹⁹, las CCAA²⁰ y

18 Además de los avales y garantías concedidas por las AAPP sobre los pasivos que contraen otros sectores de la economía, existen otros tipos de pasivos contingentes de las AAPP de diferente naturaleza o con un valor del riesgo asociado de difícil medición, entre los que destacan los compromisos de pago en el futuro de los gastos en pensiones y las garantías a los depositantes hasta los límites establecidos en las entidades de crédito que participan en el Fondo de Garantía de Depósitos, unidad que desde el 1 de enero de 2012 forma parte del sector AAPP. En el caso de los compromisos de pago en el futuro de los gastos en pensiones, la Comisión Europea (Eurostat) está realizando los trabajos necesarios para su estimación en cumplimiento de las obligaciones que establece el Sistema Europeo de Cuentas de 2010.

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

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



FUENTE: Banco de España.

- a En el gráfico se incluye la cantidad acumulada al cierre del año. En los capítulos 11 a 14 del *Boletín Estadístico* del Banco de España se publica información para cada subsector de las AAPP, de frecuencia trimestral.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1101.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1201.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1211.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1301.pdf>.

ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

CUADRO 5

Millones de euros y % del PIB	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1 Activos financieros de las AAPP sin consolidar (1 = 1.1 + 1.2 + 1.3 + 1.4 + 1.5)	578.096	644.194	670.675	632.818	625.572	655.756
En % del PIB	55,6	62,8	64,6	58,6	55,9	56,4
1.1 Efectivo y depósitos	84.693	72.709	83.925	85.453	79.287	92.939
1.2 Valores distintos de acciones	74.177	86.921	69.866	52.383	27.610	23.860
Corto plazo	5.857	2.445	580	1.918	375	3.578
Largo plazo	68.319	84.476	69.286	50.464	27.235	20.282
1.3 Préstamos	176.152	224.580	254.176	225.758	247.117	270.807
1.4 Acciones y otras participaciones	143.789	150.741	155.036	166.767	174.870	170.397
1.5 Otras cuentas pendientes de cobro	99.285	109.243	107.673	102.457	96.688	97.753
2 Activos financieros de las AAPP consolidados (2 = 1 – 3)	351.323	372.508	383.256	382.557	379.207	388.719
En % del PIB	33,8	36,3	36,9	35,4	33,9	33,4
3 Consolidación (3 = 3.1 + 3.2 + 3.3)	226.773	271.685	287.419	250.261	246.364	267.037
3.1 Valores distintos de acciones	69.281	72.968	61.365	48.549	24.643	21.041
3.2 Préstamos	117.702	161.299	189.709	163.665	186.386	210.896
3.3 Otras cuentas pendientes de cobro	39.789	37.418	36.346	38.048	35.335	35.101

FUENTE: Banco de España.

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

las CCLL²¹. De acuerdo con esta información, el volumen de estas operaciones concedidas por el Estado se ha reducido en 7,9 pp del PIB desde su máximo alcanzado en 2012, hasta situarse en el 8,3 % del PIB en 2017, como resultado, sobre todo, de la disminución

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

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

FUENTE: Banco de España.

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

de los avales vivos mantenidos con entidades de crédito²². En el caso de las CCAA y las CCLL, la cuantía de los avales es significativamente menor y supuso, en conjunto, el 0,3 % del PIB en 2017, dato muy similar a la cifra del año anterior.

LA DEUDA DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS

De acuerdo con la información publicada por el Banco de España, la deuda de las empresas públicas españolas, que no forman parte del sector AAPP y, por tanto, no se incluyen dentro de la deuda PDE, se situó a finales de 2017 en el 3,3 % del PIB (véase cuadro 6), registrando una caída en términos nominales por sexto año consecutivo. Por tanto, la reducción acumulada desde 2011 ha sido de 11 mm de euros, siendo especialmente acusada en el caso de las empresas públicas dependientes de las administraciones de las CCAA y de las CCLL.

7.6.2018.

BIBLIOGRAFÍA

- BURRIEL, P., F. MARTÍ y J. J. PÉREZ (2017). «El impacto de la política monetaria no convencional sobre las finanzas públicas de la UEM», *Boletín Económico*, 3/2017, Artículos Analíticos, septiembre, Banco de España.
- DELGADO-TÉLLEZ, M., P. HERNÁNDEZ DE COS, S. HURTADO y J. J. PÉREZ (2015). *Los mecanismos extraordinarios de pago a proveedores de las Administraciones Públicas en España*, Documentos Ocasionales, n.º 1501, Banco de España.
- DELGADO-TÉLLEZ, M., y J. J. PÉREZ (2018). «El acceso a la financiación de los mercados por parte de las Comunidades Autónomas», *Boletín Económico*, 1/2018, Notas Económicas, marzo, Banco de España.
- GORDO, L., P. HERNÁNDEZ DE COS y J. J. PÉREZ (2013). «La evolución de la deuda pública en España desde el inicio de la crisis», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España.
- HERNÁNDEZ DE COS, P., D. LÓPEZ RODRÍGUEZ y J. J. PÉREZ (2018), *Los retos del desapalancamiento público*, Documentos Ocasionales, n.º 1803, Banco de España.

²² En el contexto de la crisis financiera, se concedieron avales a un conjunto de entidades de crédito para la emisión de valores, tal y como se estableció en el Real Decreto 7/2008, de 13 de octubre, de medidas urgentes en materia económico-financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países del Euro. Estos avales fueron cancelados en marzo de 2017.