

Este artículo ha sido elaborado por Luis Gordo, Pablo Hernández de Cos y Javier J. Pérez, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

La crisis económica y financiera ha provocado un aumento sustancial de la deuda de las Administraciones Públicas (AAPP) de los países de la Unión Europea (UE) hasta niveles muy superiores a los existentes en el período anterior a 2008. Esta trayectoria, junto con las dificultades de atajar esa dinámica expansiva, ha colocado la sostenibilidad de las finanzas públicas en el centro del debate de la política económica en Europa.

En el caso de las AAPP españolas, el reducido nivel de deuda pública de partida (36 % del PIB, frente al 66 % del PIB en el área del euro en 2007) permitió absorber el impacto inicial del deterioro cíclico sobre las finanzas públicas sin que se llegaran a alcanzar niveles elevados del *stock* de deuda. No obstante, la prolongación de la debilidad económica, los elevados déficits públicos, así como el impacto de las ayudas al sector financiero, entre otros factores, han situado la ratio de deuda sobre el PIB en el 84,2 % en 2012 (88,2 % del PIB en el primer trimestre de este año), aunque todavía por debajo de su nivel en la UEM.

El rápido incremento de la deuda pública en algunos países del área del euro fue, de hecho, uno de los factores que originaron la crisis de deuda soberana que se inició a comienzos de 2010. La revisión del marco de gobernanza económica de la UE que se ha producido como respuesta a esta crisis ha incluido una reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), que tiene precisamente como uno de sus principales objetivos reforzar el papel disciplinador del límite definido sobre la deuda pública. En el mismo sentido, la modificación del marco presupuestario español, iniciada en septiembre de 2011 con la reforma de la Constitución y su desarrollo posterior en abril de 2012 a través de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LEP), otorga una importancia mayor a esta variable. En particular, establece un límite explícito que no se contemplaba en las leyes de estabilidad previas, de forma que su peso sobre el PIB no podrá superar el 60 %, estableciéndose un período transitorio hasta 2020 para la aplicación de este criterio¹.

En este contexto, el seguimiento de la deuda pública ha adquirido una importancia muy significativa. Este artículo analiza su evolución en el período más reciente en el caso español a partir de las estadísticas que publica el Banco de España². Para ello, en el apartado siguiente se describen, en primer lugar, los distintos conceptos de endeudamiento de las AAPP habitualmente utilizados. Resulta importante conocer las diferentes definiciones de esta variable para poder efectuar una interpretación adecuada, en particular cuando se efectúan comparaciones internacionales. En el apartado tercero se parte de uno de estos conceptos, el relativo a la deuda pública según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE), y se analizan los desarrollos recientes de sus factores determinantes y de su composición por agentes, plazos, instrumentos y tenedores. La sección cuarta muestra los principales elementos que han afectado al denominado «ajuste déficit/deuda», que permite reconciliar

¹ Asimismo, la LEP establece la distribución del límite del 60 % del PIB entre subsectores de las AAPP: a la Administración Central le corresponde un 44 % del PIB; al conjunto de CCAA, un 13 %, y a las CCLL, un 3 %.

² En el cuadro 1 se ofrece un resumen de las principales publicaciones del Banco de España con información sobre deuda de las AAPP.

Estadística	Publicación	Frecuencia	Desfase temporal
Estado: Deuda según el PDE y cuentas financieras	<i>Indicadores económicos</i> (6.2 y 6.3) http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/e0603.pdf	Mensual	28-30 días
AAPP: Avance deuda según el PDE	<i>Indicadores económicos</i> (8.8) http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/e0808.pdf	Mensual	47-48 días
AAPP: Deuda según el PDE de las AAPP, con detalles por subsectores, administraciones (CCAA, CCLL y Fondos del Estado) e instrumentos. Ajustes déficit-deuda	<i>Boletín Estadístico</i> (capítulos 11 a 14) http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/bolest11.html	Trimestral	75 días
AAPP: Cuentas financieras trimestrales completas	<i>Cuentas Financieras de la Economía Española</i> (cuadros 2.15 a 2.19) http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/cfcap2.html	Trimestral	110 días

FUENTE: Banco de España.

DIFERENTES CONCEPTOS DE ENDEUDAMIENTO DE LAS AAPP

CUADRO 2

Millones de euros y estructura porcentual a 31.12.2012

	Deuda según el PDE		Pasivos de las Cuentas Financieras de la Economía Española		Pasivos consolidados de las Cuentas Financieras de la Economía Española	
	dic-12		dic-12		dic-12	
1 Efectivo y depósitos	3.681	0,4 %	3.681	0,3 %	3.681	0,4 %
2 Valores distintos de acciones	669.027	75,7 %	743.256	63,2 %	675.928	71,0 %
Valores en poder de AAPP	—	—	67.328	5,7 %	—	—
Resto de valores (corto, medio y largo plazo)	669.027	75,7 %	675.928	57,4 %	675.928	71,0 %
3 Préstamos a largo plazo entre AAPP	—	—	117.022	9,9 %	—	—
4 Otros préstamos a largo plazo	196.490	22,2 %	196.473	16,7 %	196.473	20,6 %
5 Préstamos a corto plazo	14.675	1,7 %	14.667	1,2 %	14.667	1,5 %
6 Créditos comerciales y otros pasivos entre AAPP	—	—	39.759	3,4 %	—	—
7 Otros créditos comerciales y otros pasivos	—	—	61.791	5,3 %	61.791	6,5 %
8 TOTAL (8 = 1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)	883.873	100,0 %	1.176.649	100,0 %	952.540	100,0 %
Porcentajes respecto al PIBpm	—	84,2 %	—	112,1 %	—	90,8 %

FUENTE: Banco de España.

NOTA: En el cuadro 1 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* y en el cuadro 2.15 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/0215a.pdf>.

los datos de necesidad de financiación o déficit de las AAPP con los de variaciones del stock de deuda según el PDE. El apartado quinto incluye unas breves conclusiones.

Los diferentes conceptos de endeudamiento público

En términos económicos, los gastos de las AAPP y las adquisiciones de activos financieros que no se financian con los ingresos corrientes y de capital (ingresos impositivos, esencialmente) deben financiarse mediante la generación de pasivos. Esta generación de pasivos se suele denominar «deuda o endeudamiento de las AAPP». Dentro de esta definición general se pueden distinguir distintos conceptos, delimitados por los instrumentos que incluye cada uno de ellos y por el método de valoración. A continuación se describen los principales conceptos de endeudamiento de las AAPP que se utilizan habitualmente y se comparan sus magnitudes para el caso español (véase cuadro 2).

Pasivos totales de las AAPP

Es el concepto de endeudamiento más amplio posible, reflejado en las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (CFEE), dado que comprende la totalidad de los pasivos contraídos por las AAPP, independientemente de su naturaleza³. En particular, al contrario que en la deuda según el PDE que se describirá a continuación, incluye los pasivos de las AAPP que se encuentran en poder de las propias AAPP (de una Administración Pública frente a otra) y los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago, que reflejan, entre otras cosas, los aplazamientos en los pagos que deben las AAPP a sus proveedores de bienes y servicios. En cuanto a la valoración de los pasivos, se sigue la metodología que establece el SEC95⁴, que se caracteriza por utilizar los precios de mercado en los saldos y flujos de los pasivos materializados en valores distintos de las acciones.

Asociado a esta definición, se incluye un segundo concepto, denominado «pasivos consolidados», que coincide con el de los pasivos totales de las AAPP, pero en el que se eliminan aquellos pasivos que se encuentran en poder de las propias AAPP.

Deuda de las AAPP elaborada según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE)

Este concepto de endeudamiento es el relevante a efectos de los límites establecidos en el PEC europeo y en la LEP española, y se define en los reglamentos comunitarios⁵. Está constituido por las obligaciones de las AAPP materializadas en efectivo y depósitos, valores que no sean acciones, con exclusión de los productos financieros derivados, y préstamos. Se diferencia del concepto previo «Pasivos totales de las AAPP» en que no incluye los pasivos de las AAPP en poder de otras AAPP ni los denominados «créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago». Además, los métodos de valoración de los pasivos que se aplican en la deuda elaborada según el PDE se basan en la utilización de los valores nominales.

En el cuadro 2 se presenta una comparación de las tres definiciones de endeudamiento anteriores para el caso español. El gráfico 1 muestra la evolución temporal reciente de estas tres definiciones para España y el área del euro. Se observa que los pasivos totales de las AAPP españolas alcanzaron el 112,2 % del PIB a finales de 2012 (110,9 % en el área del euro). Sin embargo, de este total, en España algo más de 21 puntos porcentuales (pp) del PIB se corresponden con pasivos de una Administración Pública frente a otra, de tal forma que los pasivos consolidados se situaron en el 90,8 % del PIB (103,7 % en el área del euro). Asimismo, si se eliminan los créditos comerciales y otros pasivos, que alcanzaron un 6 % del PIB en España (4,7 % en el área del euro)⁶ y se ajusta por la distinta metodología de valoración, se llega a la deuda elaborada según el PDE (84,2 % del PIB en 2012). Por su parte, la deuda

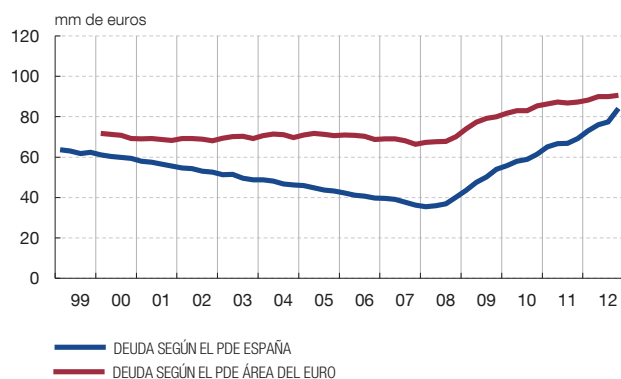
3 Esos pasivos son la emisión de moneda, valores distintos de acciones, participaciones, créditos no comerciales, a corto y a largo plazo, en euros y en monedas distintas del euro, créditos comerciales y otras obligaciones pendientes de pago.

4 Véase nota metodológica de las CFEE, que se difunde en el sitio web del Banco de España (<http://www.bde.es/ffweb/bde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/NotasEstadisticas/07/Fic/next05.pdf>).

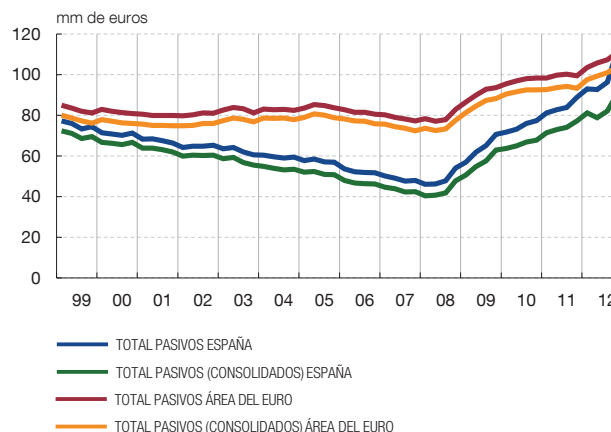
5 La definición actual de este endeudamiento está regulada por el Reglamento (CE) n.º 479/2009, del Consejo, de 25 de mayo de 2009. Entre otras cosas, esta normativa obliga a los Estados miembros de la UE a enviar a la Comisión Europea —concretamente, a Eurostat—, dos veces al año (a finales de marzo y a finales de septiembre), los datos de esta definición de deuda por subsectores y con un amplio detalle sobre determinados conceptos y operaciones. Estos envíos de datos se conocen como «Notificaciones PDE».

6 Existe una cierta heterogeneidad entre países en el tamaño de los créditos comerciales y otros pasivos. En 2012 se situaron muy por debajo de la media en Alemania (0,1 % del PIB) y Austria (0,9 %); alrededor de la media en Irlanda (3,1 %), Portugal (4,1 %), Bélgica (4,1 %), Holanda (4,9 %), Italia (5,5 %), Finlandia (5,6 %), España (6 %), y Luxemburgo (6,6 %); y muy por encima en Francia (9,4 %) y Grecia (11,1 %).

DEUDA DEL PDE



TOTAL PASIVOS Y TOTAL PASIVOS CONSOLIDADOS



FUENTES: Banco de España y Eurostat.

NOTA: En el cuadro 1 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* y en el cuadro 2.15 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/0215a.pdf>

según el PDE se situó en el área del euro en el 90,6% en ese mismo año. En términos de variaciones, el incremento de la deuda del PDE en el período 2007-2012 fue de 48 puntos del PIB en el caso español, el doble que en el área del euro.

Endeudamiento neto de las AAPP

En ocasiones se utiliza también el concepto denominado *deuda pública neta*, que se obtiene partiendo de la deuda de las AAPP en términos brutos, que es como se definen los conceptos de endeudamiento descritos con anterioridad, y deduciendo una parte o el total del saldo de activos financieros, dado que, desde un punto de vista económico, las AAPP podrían hacer frente al pago de su endeudamiento vendiendo los activos financieros que poseen, al menos los de carácter más líquido. En el cuadro 3 se presenta el total de activos financieros de las AAPP en 2012 en España. Se observa que representaron el 31,9% del PIB en términos de activos consolidados, de los cuales alrededor de un 43% se correspondía con acciones y otras participaciones, y un 25%, con efectivo y depósitos. Si del total de pasivos consolidados (90,9% del PIB en diciembre del año pasado) se dedujera el total de activos consolidados, el pasivo neto resultante se situaría en el 59% del PIB a finales de 2012.

Los pasivos contingentes

Las AAPP conceden en ocasiones avales y otras garantías sobre las deudas contraídas por otros sectores institucionales. Estos avales y garantías no se registran como pasivos en las cuentas de las AAPP, dado que la deuda garantizada es registrada entre los pasivos del agente que recibe la garantía⁷. No obstante, estas garantías suponen unos pasivos contingentes para las finanzas públicas, de modo que, si la garantía fuese ejecutada total o parcialmente, las AAPP asumirían la totalidad de la deuda, se registraría como contrapartida una transferencia de capital pagada al deudor original y, por lo tanto, se incrementaría el déficit y la deuda de las AAPP.

⁷ Además de los avales y garantías concedidos por las AAPP sobre los pasivos que contraen otros sectores, 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.

Millones de euros

	2008	2009	2010	2011	2012
1 Activos financieros de las AAPP sin consolidar (1 = 1.1 + 1.2 + 1.3 + 1.4 + 1.5)	342.161	382.872	393.061	439.110	560.916
En % del PIB	31,5	36,5	37,5	41,3	53,4
1.1 Efectivo y depósitos	101.935	119.749	95.114	77.523	84.693
1.2 Valores distintos de acciones	71.677	77.814	83.371	77.657	74.202
Corto plazo	1.266	1.203	3.712	2.211	5.857
Largo plazo	70.411	76.611	79.659	75.446	68.345
1.3 Préstamos	40.608	47.970	53.714	64.611	175.652
1.4 Acciones y otras participaciones	88.319	95.016	109.930	133.469	143.918
1.5 Otras cuentas pendientes de cobro	39.622	42.323	50.932	85.850	82.451
2 Activos financieros de las AAPP consolidados (2 = 1 - 3)	273.145	302.074	292.689	315.316	334.853
En % del PIB	25,1	28,8	27,9	29,7	31,9
3 Consolidación (3 = 3.1 + 3.2 + 3.3)	69.016	80.798	100.372	123.794	226.063
3.1 Valores distintos de acciones	37.274	49.776	61.015	63.247	69.282
3.2 Préstamos	17.168	17.169	17.168	17.169	117.023
3.3 Otras cuentas pendientes de cobro	14.574	13.853	22.190	43.378	39.759

FUENTE: Banco de España.

NOTA: En el cuadro 2.15 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/0215a.pdf>.

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 Estado⁸. De acuerdo con esta información, el volumen de dichas operaciones se situaba en algo más de 17 puntos del PIB a finales de 2012, como resultado de los distintos avales concedidos al sistema bancario⁹, al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y, más recientemente, a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB) en el marco del proceso de reestructuración bancaria¹⁰.

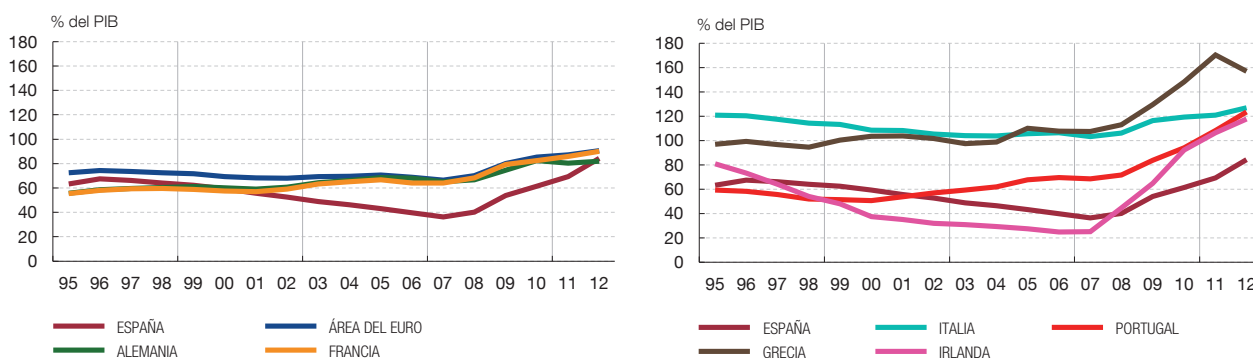
La evolución de la deuda pública española durante la crisis

De todos los conceptos de endeudamiento público analizados en la sección anterior, el elaborado según el criterio del PDE tiene la virtud de estar definido según normas homogéneas de obligado cumplimiento para todos los países de la UE y de estar sometido a un escrutinio minucioso por parte de la Comisión Europea (Eurostat), que garantiza su comparabilidad entre los distintos Estados miembros de la UE. A continuación se parte de esta definición de deuda pública para analizar con más detalle la evolución comparada reciente de este endeudamiento y sus distintos factores determinantes, así como su composición por agentes, plazos, instrumentos y tenedores.

⁸ <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/e0603.pdf>.

⁹ En octubre 2008, y en el marco del llamado «Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro», se acordó que los Gobiernos facilitaran por un período de tiempo limitado (hasta el 31 de diciembre de 2009), directa o indirectamente y en condiciones de mercado, avales, seguros o instrumentos similares que permitiesen garantizar las emisiones de deuda bancaria a medio plazo, con el objetivo de restablecer la confianza y el buen funcionamiento del mercado de financiación de las entidades de crédito. Para ello, el Gobierno español estableció que durante el año 2008 se podrían conceder avales hasta un importe máximo de 100 mm de euros. Los posteriores acontecimientos llevaron a los sucesivos Gobiernos a flexibilizar y a extender esta norma de manera sucesiva.

¹⁰ En relación con la SAREB, unidad clasificada en el sector Instituciones Financieras, su regulación específica que la sociedad contará, entre sus fuentes de financiación, con deuda avalada por el Estado que emitirá la SAREB como contrapartida por los activos recibidos por los bancos.



FUENTES: Banco de España y Eurostat.

NOTA: En el cuadro 7 del capítulo 1 del *Boletín Estadístico* del Banco de España se publica información detallada por países. <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a0107.pdf>

LA DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA EN EL CONTEXTO DEL ÁREA DEL EURO

Desde el principio de la crisis económica, los niveles de deuda de las AAPP de los países del área del euro entraron en una dinámica de aumento sostenido que se ha prolongado hasta la actualidad (véase gráfico 2). Este escenario es compartido por otras economías, como Estados Unidos, Reino Unido y Japón. Como se ha descrito en la sección anterior, España no ha sido ajena a este deterioro del endeudamiento público.

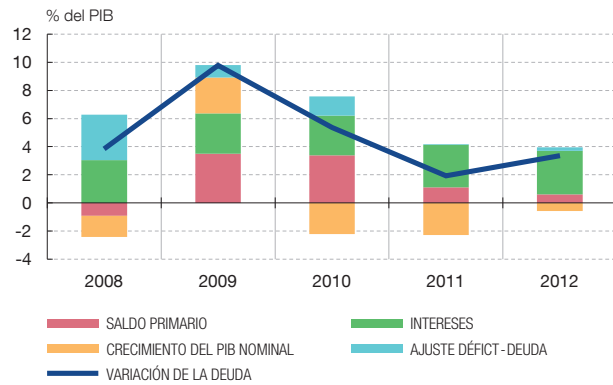
Para analizar las razones de esta evolución conviene descomponer la variación de la ratio de deuda en porcentaje del PIB en sus factores fundamentales: a) el nivel del saldo público primario (es decir, excluida la carga de intereses): un saldo negativo de esta variable se traduce en un incremento de la deuda de la misma cuantía; b) el crecimiento nominal del PIB: un crecimiento (disminución) genera una reducción (incremento) de la ratio de deuda (este factor se puede descomponer, a su vez, en la contribución del crecimiento del PIB real y el del deflactor del PIB); c) los gastos por intereses generados por la deuda pública, que deben también ser financiados, y d) el denominado «ajuste déficit-deuda», que refleja, entre otros aspectos, la necesidad de financiar la adquisición de activos financieros y, en general, todas aquellas operaciones y flujos que no tienen reflejo en el déficit, pero sí en la deuda pública, de acuerdo con la normativa estadística europea.

En lo que respecta a España, la variación de la deuda en el período de referencia se debió principalmente a los déficits primarios y la carga de intereses, que supusieron algo más del 70 % y del 20 % del aumento total, respectivamente (véase gráfico 3). La contracción del PIB contribuyó de forma positiva al incremento de la deuda, aunque solo marginalmente, y el efecto neto de los ajustes déficit-deuda fue de 2 pp, que se concentraron sobre todo al final del período. De hecho, estos ajustes contribuyeron a moderar el aumento de la deuda en 2010 y 2011, principalmente por el uso de los colchones de liquidez acumulados previamente por las AAPP¹¹.

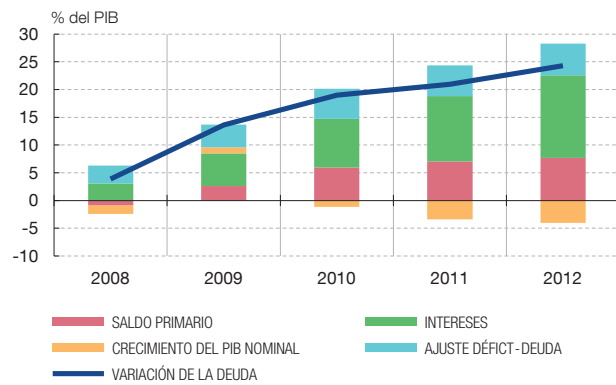
En el caso del área del euro, el principal factor determinante de la variación de la deuda en el período 2007 a 2012 fueron los gastos por intereses, que aportaron 15 pp del PIB al stock de deuda pública, mientras que los déficits primarios acumulados aportaron 7,7 puntos (un 30 % del total), y los ajustes déficit-deuda, 6 pp (un 25 %). El impacto de estos últimos se concentró, en este caso, al principio de la crisis (2008-2010), cuando se produjo la mayoría de las intervenciones de apoyo al sector financiero. En la dirección

¹¹ Dado que la liquidación de activos permite obtener recursos para financiar el déficit sin necesidad de acudir al endeudamiento.

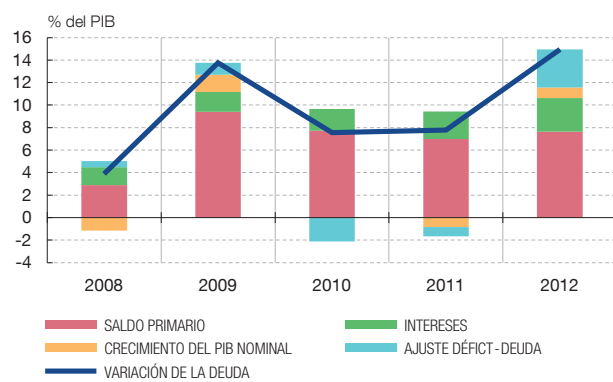
ÁREA DEL EURO



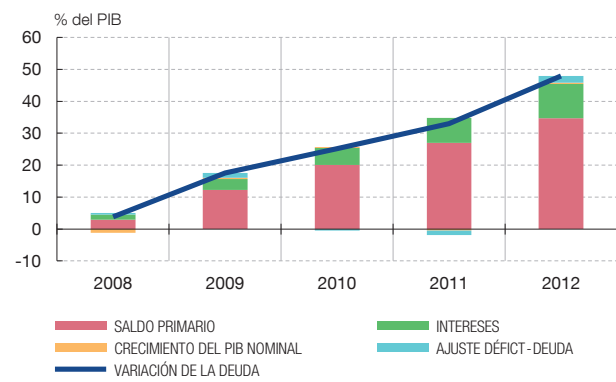
ÁREA DEL EURO, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



ESPAÑA



ESPAÑA, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



FUENTES: Banco de España y Eurostat.

NOTA: 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>.

contraria, el crecimiento nominal del PIB permitió reducir la ratio en 4 pp, compensando casi un 20 % de la contribución del resto de determinantes.

LOS CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA DE LA DEUDA

La estructura de la deuda según el PDE de las AAPP españolas en 2012 (véase cuadro 4) se concentraba en el largo plazo (89 % del total) y a través de valores (76 % del total), mientras que las tenencias por parte de residentes (63 % del total) eran superiores a las de los no residentes (37 %).

En términos de su evolución temporal, la estructura por plazos de 2012 resultó similar a la que existía en 2007¹². Por tenedores, se ha producido un incremento del peso de los residentes (que acumulaban el 50 % en 2007, frente al 63 % de 2012). En el caso de las instituciones financieras residentes, estos porcentajes pasaron del 42 % en 2007 al 49 % en 2012. Finalmente, se observa también un ligero incremento de los préstamos, que han pasado de suponer un 17 % del total en 2007 al 24 % en 2012.

Desde una perspectiva comparada (véase gráfico 4), se observa que desde el inicio de la crisis la deuda a corto plazo ganó peso en los principales países del área del euro, así

12 Si bien se produjo un incremento significativo del peso de la deuda a corto plazo en los años 2008 y 2009, que se mantuvo en alrededor del 18 % en 2010 y 2011, y se redujo hasta alrededor del 11 % en 2012.

	Porcentaje del PIB						Porcentaje del total		
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2012	Diferencia 2012-2007
1 Deuda de las AAPP (1 = 2.1 + 2.2 + 2.3 = 3.1 + 3.2 + 3.3 = 4.1 + 4.2)	36,3	40,2	53,9	61,5	69,3	84,2			
2 Por tipo									
2.1 Efectivo y depósitos	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,9 %	0,4 %	-0,4 %
2.2 Valores	29,7	32,7	45,0	50,9	57,4	63,7	82 %	76 %	-6,2 %
2.2.1 Corto plazo	3,2	4,9	8,2	8,4	9,0	7,9			
2.2.2 Largo plazo	26,6	27,8	36,8	42,4	48,3	55,9			
2.3 Préstamos	6,2	7,2	8,6	10,3	11,6	20,1	17 %	24 %	6,7 %
2.3.1 Corto plazo	0,4	0,7	0,9	0,8	1,4	1,4			
2.3.2 Largo plazo	5,8	6,4	7,7	9,5	10,2	18,7			
3 Por plazo									
3.1 Efectivo y depósitos	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,9 %	0,4 %	-0,4 %
3.2 Corto plazo (3.2 = 2.2.1 + 2.3.1)	3,6	5,6	9,1	9,2	10,4	9,3	10 %	11 %	1,1 %
3.3 Largo plazo (3.3 = 2.2.2 + 2.3.2)	32,4	34,3	44,5	51,9	58,5	74,6	89 %	89 %	-0,6 %
4 Por tenedores									
4.1 Residentes	18,9	21,2	30,5	35,1	44,3	52,6	52 %	62 %	10,5 %
Instituciones financieras residentes	15,2	16,3	23,2	25,3	31,0	36,8			
Resto de sectores residentes	3,7	4,9	7,3	9,8	13,2	15,9			
4.2 Resto del mundo	17,4	19,0	23,4	26,4	25,0	31,6	48 %	37 %	-10,5 %

FUENTE: Banco de España.

NOTA: 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>.

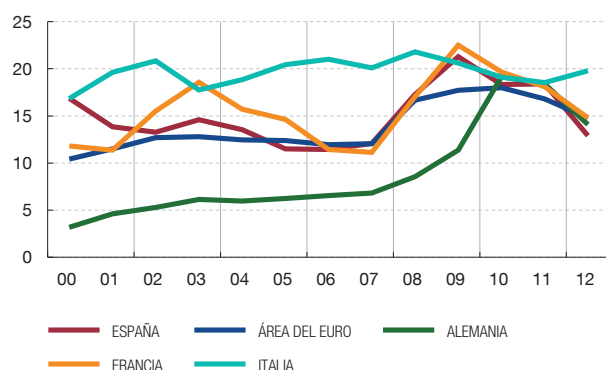
como el porcentaje de deuda con vencimiento residual inferior a un año. No obstante, la vida media del *stock* de deuda se redujo marginalmente entre 2007 y 2012 en el agregado del área, reflejando la disminución de Alemania, y dada la normalización observada en 2012 en el resto de los principales países del área. Por su parte, el porcentaje de la deuda total en manos de residentes se mantuvo relativamente estable en el conjunto del área, aunque con una evolución dispar por países, con un incremento en España y en Italia y una reducción en Alemania y en Francia.

LA DISTRIBUCIÓN DE LA DEUDA DE LAS AAPP POR SUBSECTORES

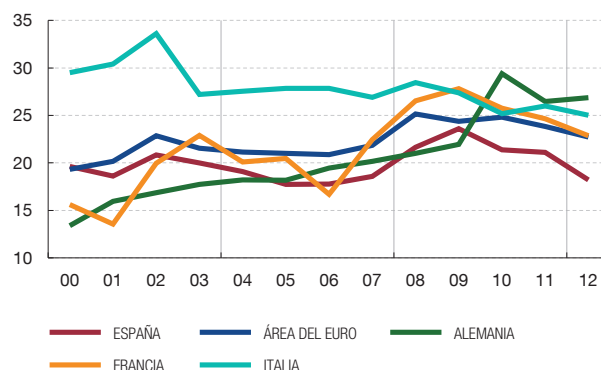
En un contexto como el español, caracterizado por una elevada descentralización de sus AAPP, resulta también relevante analizar la distribución de la deuda pública por subsectores (Administración Central, Seguridad Social, CCAA y CCLL). En este caso, es importante tener en cuenta las operaciones de endeudamiento entre los distintos subsectores, dado que en algunos casos el incremento observado en una administración se produce para financiar —al menos, temporalmente— a otra administración. En los últimos años, estas operaciones de endeudamiento entre AAPP han generado esencialmente un incremento de la deuda de la Administración Central emitida en el mercado, que ha servido para financiar las operaciones de las CCAA y CCLL (véase recuadro 1 para una explicación más detallada de estas operaciones). Estas han visto, por tanto, aumentar su deuda con la Administración Central, pero no con los mercados. Además, ha resultado habitual la compra de deuda pública emitida por el Estado por parte del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, que es un activo financiero de este.

A continuación se comenta, por tanto, la deuda según el PDE sin consolidar de las distintas AAPP en España y, en paralelo, esta misma deuda pero descontando los activos financieros

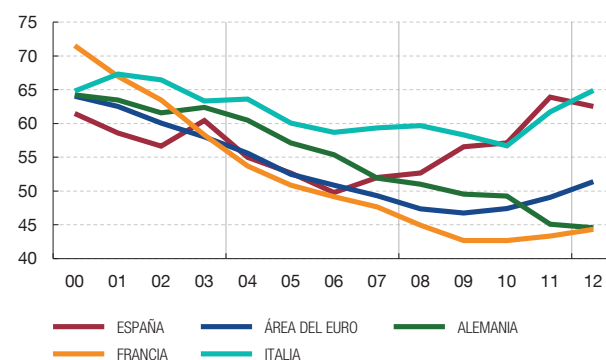
DEUDA A CORTO PLAZO (% DE LA DEUDA A LARGO PLAZO)



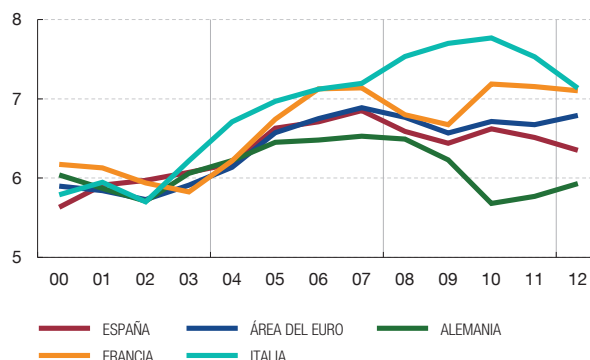
DEUDA CON VENCIMIENTO RESIDUAL INFERIOR A UN AÑO (% TOTAL)



DEUDA EN MANOS DE RESIDENTES (% DEL TOTAL)



VIDA MEDIA DEL STOCK DE DEUDA (AÑOS)



FUENTES: Banco de España, Eurostat y Tesoro.

NOTA: 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>

que cada Administración Pública mantiene respecto a otra (véase gráfico 5). En particular, la deuda según el PDE de la Administración Central pasó de representar un 30,1 % del PIB en 2007 a un 72,4 % en 2012, registrando un incremento de 42 pp del PIB. Sin embargo, si se tiene en cuenta que una parte de este incremento de la deuda de la Administración Central se utilizó para financiar a las CCAA y CCLL, el incremento resultante una vez descontados los activos financieros generados por estas operaciones es 4 pp inferior. En el caso de las CCAA y las CCLL, la deuda según el PDE aumentó en el mismo período en 12 y 1 puntos del PIB, hasta situarse en el 17,6 % y el 4 % del PIB en 2012, respectivamente. Por su parte, la Administración de la Seguridad Social mantuvo su endeudamiento en el 1,6 % del PIB. Si, además, se tiene en cuenta que el Fondo de Reserva de la Seguridad Social invirtió la mayor parte de sus activos en deuda del Estado, la deuda de este sector neta de estos activos financieros fue incluso negativa (-4 % del PIB en 2012).

Por último, debe también mencionarse que el Banco de España publica regularmente la deuda de cada una de las CCAA, así como de los principales ayuntamientos¹³. En el primer caso (véase gráfico 6), se observa un incremento generalizado del endeudamiento desde 2007

13 Véanse el cuadro 13.6 del *Boletín Estadístico* del Banco de España (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1306.pdf>) para obtener información del detalle de la deuda según el PDE de las CCAA, y el cuadro 14.6 (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1406.pdf>) para el detalle de la deuda de los principales ayuntamientos y otras agrupaciones de las CCLL.

En los últimos años, las operaciones cruzadas de endeudamiento entre AAPP aparecen como un factor explicativo importante de los niveles y variaciones de la deuda de cada una de las AAPP en España. Estas operaciones han surgido esencialmente como resultado de la operativa del sistema de financiación autonómica y de la creación de los fondos para la financiación de los pagos a proveedores y del fondo de liquidez autonómico, que han supuesto que la Administración Central haya captado recursos en el mercado para financiar las operaciones de las CCAA y CCLL. En este recuadro se comentan de manera más detallada estas operaciones.

1 El fondo para la financiación de los pagos a proveedores (FFPP)¹ se diseñó de manera que la Administración Central captó la financiación necesaria en el mercado (vía emisiones del Tesoro público y créditos sindicados del sistema bancario), que canalizó hacia las CCAA y CCLL mediante préstamos. En concreto, con sus recursos se realizaron préstamos en 2012 por un importe de 26.445 millones, de los cuales 17.689 millones fueron concedidos a CCAA y 8.756 millones a CCLL, que se utilizaron para cancelar deudas con sus proveedores. Así, la deuda de la Administración Central aumentó por la cuantía de la financiación captada frente a sectores no AAPP, y a la vez la deuda de los niveles subcentrales de las AAPP se ha visto incrementada por el mismo importe, en este caso frente a la Administración Central².

2 El Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) —que forma parte de la Administración Central— se creó en julio de 2012 con el objetivo de poner a disposición de las CCAA³ una línea de crédito para que estas puedan atender los vencimientos de deuda viva o financiar la necesidad de financiación del ejercicio autorizada. Dado que el FLA está clasificado en el sector de las AAPP, sus operaciones de endeudamiento incrementan la deuda según el PDE. En todo caso, conviene subrayar que este aumento de la deuda de las AAPP no debería ser superior al que se deriva del déficit público de las CCAA, puesto que, como se ha señalado, los recursos de este fondo se destinan a financiar las amortizaciones de deuda viva de las CCAA, así como sus necesidades de financiación, de modo que este Fondo no afectaría al ajuste déficit-deuda. En el año 2012, el FLA prestó un total de 16.641 millones (un 1,6% del PIB) a las CCAA que se adhirieron al

mecanismo. El efecto del FLA en las cuentas financieras de la Administración Central es un aumento de los pasivos y de la deuda según el PDE por el valor de las emisiones del Estado para financiar el FLA. En las cuentas financieras de las CCAA adheridas el efecto es un aumento de los pasivos y de la deuda según el PDE por los préstamos recibidos del FLA, si bien estos han podido dedicarse, en parte, a amortizar deuda antes existente. Finalmente, la deuda según el PDE se incrementa por la suma de lo que ha aumentado en CCAA y Administración Central y disminuye por la consolidación de los pasivos de las CCAA que son activos de la Administración Central.

3 En relación con el sistema de financiación autonómico⁴, en el período aquí analizado las entregas a cuenta inicialmente realizadas por el Estado a las CCAA y CCLL en 2008 y 2009 por los tributos parcialmente cedidos se efectuaron sobre la base de unas previsiones de ingresos que resultaron optimistas en relación con la recaudación realmente observada, lo que implicó que las CCAA recibieron a través de las entregas a cuenta unas cantidades superiores a las que les correspondían una vez se efectuaron las liquidaciones definitivas. Esas diferencias representaron alrededor de 0,7 y 2,3 puntos del PIB en esos dos años, que debían devolver al Estado en 2010 y 2011, respectivamente.

Sin embargo, dado lo elevado de estas cuantías, el Gobierno decidió que los pagos que las CCAA y CCLL debían efectuar al Estado fueran objeto de aplazamiento, de forma que para la liquidación correspondiente a 2008 el reintegro de las cantidades aplazadas comenzó en enero de 2010 y se realizará en un plazo máximo de 120 mensualidades, el mismo que para la liquidación de 2009, que se comenzó a devolver en enero de 2011. La existencia de estos aplazamientos ha provocado, y lo seguirá haciendo en los próximos años, una discrepancia entre las cifras de déficit en términos de CN frente a las de caja cuando se analizan por subsectores⁵.

1 Para una descripción detallada de este fondo, véase el recuadro 4 del «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico*, abril de 2012, Banco de España.

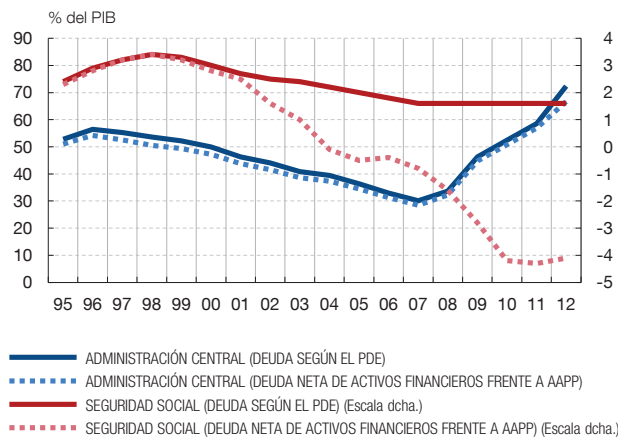
2 En las cuentas financieras de la Administración Central la actividad del FFPP se computó como un aumento de los pasivos y de la deuda según el PDE por el valor del préstamo que el FFPP recibió de las instituciones de crédito. En las cuentas financieras de las CCAA y CCLL se sustituyó un pasivo, créditos comerciales, que no está incluido en la deuda según el PDE, por otro pasivo que sí lo está, préstamos del FFPP. En las cuentas financieras del sector AAPP, la deuda según el PDE creció por la suma de lo que aumentó en CCAA, CCLL y Administración Central, y disminuyó por la consolidación de los pasivos de CCAA y CCLL que son activos de la Administración Central. El resultado final neto fue un incremento del 2,7% en la ratio de la deuda pública sobre el PIB, mientras que los pasivos totales consolidados de las AAPP se mantuvieron inalterados.

3 Las solicitudes de adhesión al FLA por parte de las CCAA tienen que venir acompañadas de un plan de ajuste que garantice el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria.

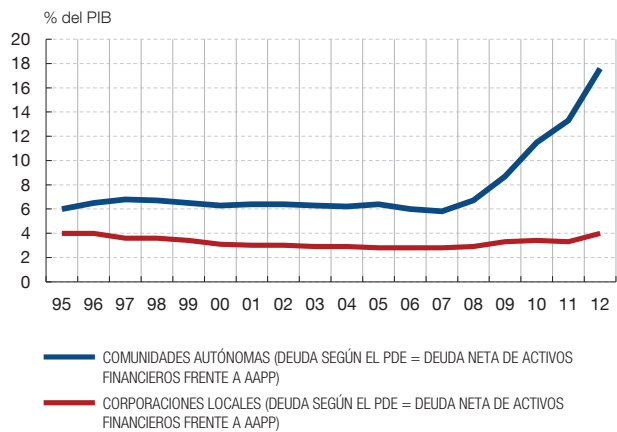
4 Debe tenerse en cuenta que la operativa del sistema de financiación autonómico exige que el pago por parte del Estado a las CCAA de los tributos parcialmente cedidos correspondientes a un año determinado (t) se satisfaga mediante entregas a cuenta de la liquidación definitiva. Las entregas a cuenta se realizan a lo largo del año (t) de acuerdo con un calendario preestablecido y por unas cuantías fijadas en función de una previsión de ingresos realizada el año anterior (t-1, momento en que se elaboran los presupuestos del año t). La liquidación definitiva se practica una vez que se conocen todos los datos reales del sistema de financiación, con dos años de desfase respecto al ejercicio económico relevante (t+2). En t+2 se practica la liquidación de dicho ejercicio t por las posibles diferencias entre la recaudación realmente observada y las entregas a cuenta y anticipos realizados en t.

5 En efecto, en términos de CN en 2010 (2011) se registró, siguiendo el principio de devengo, como un ingreso del Estado y un pago de las CCAA, la totalidad del exceso recibido por estas en 2008 (2009). En términos de caja, sin embargo, estas cuantías no se registraron en su totalidad, dado que, como se ha mencionado, el Estado acordó con las CCAA su devolución en varios ejercicios. De esta forma, en esos dos años se generó un ajuste déficit-deuda positivo para las CCAA (déficit de CN superior al de caja) y negativo para el Estado, que implicó que en el primer caso el incremento de deuda fuese inferior al déficit de CN por este motivo y lo contrario en el Estado. Dado que el pago se ha distribuido en 10 años, en el resto de años, según se efectúa el pago por las CCAA al Estado de las cuantías pendientes, se generará un ajuste déficit-deuda de signo contrario por este motivo (negativo para las CCAA/positivo para el Estado).

ADMINISTRACIÓN CENTRAL Y SEGURIDAD SOCIAL



COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y CORPORACIONES LOCALES

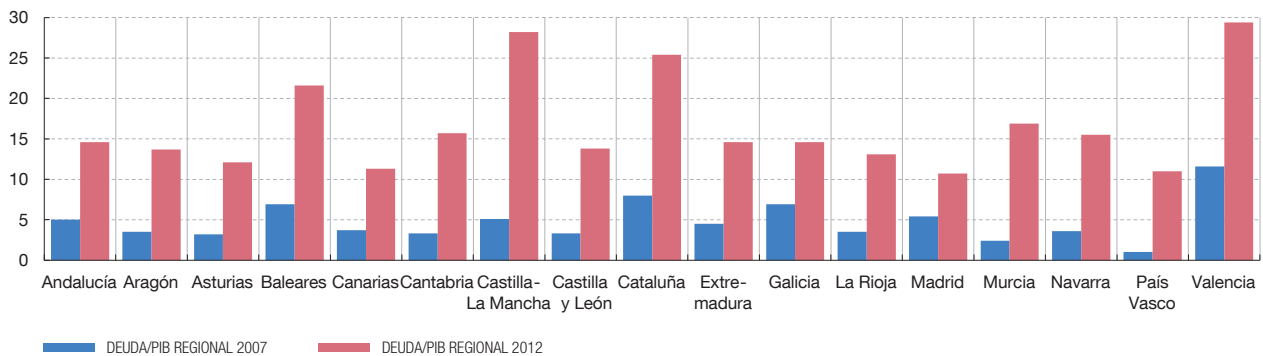


FUENTES: Banco de España y Eurostat.

NOTA: 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/a1105.pdf>.

DEUDA SEGÚN EL PDE DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS



FUENTE: Banco de España.

en todas las CCAA, que ha sido especialmente significativo en Castilla-La Mancha, Valencia y Cataluña. Estas son también las CCAA que alcanzaron mayores niveles de deuda en porcentaje de su PIB regional en 2012: del 28,2 %, 29,4 % y 25,4 %, respectivamente. La deuda de los seis principales ayuntamientos españoles (Madrid, Barcelona, Valencia, Zaragoza, Sevilla y Málaga) se situó en 11.696 millones de euros (1 % del PIB nacional) en 2012, un 27 % superior al nivel alcanzado en 2007. De este endeudamiento, cerca del 64 % se concentraba en el Ayuntamiento de Madrid.

LA DEUDA DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS

De acuerdo con los reglamentos comunitarios, a efectos estadísticos el sector AAPP abarca aquellas unidades institucionales controladas por las AAPP y que no cubran más del 50 % de sus costes de producción con los ingresos procedentes de la venta de sus productos¹⁴.

14 Con la entrada en vigor del SEC2010, los criterios que sirven para determinar si un productor público es un productor de mercado se modificarán. En primer lugar, en la definición de costes que se deben financiar en más de un 50 % con ventas para que el productor sea de mercado se van a incluir los gastos por intereses de la deuda, que con el SEC95 se excluían. En segundo lugar, se van a introducir una serie de criterios cualitativos que, en síntesis, excluyen la posibilidad de que la mayoría de las ventas se realicen a unidades del sector AAPP y exigen que los productores de mercado tengan beneficios a largo plazo.

Millones de euros

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1 Deuda de las Empresas públicas elaborada según el PDE (1 = 1.1 + 1.2 + 1.3)	32.120	37.422	46.077	52.037	55.056	53.317
En % del PIB	3,0	3,4	4,4	5,0	5,2	5,1
1.1 Empresas públicas controladas por la Administración Central	18.080	21.270	25.360	29.463	32.667	34.300
1.2 Empresas públicas controladas por las Comunidades Autónomas	9.195	10.405	12.839	13.485	13.035	10.765
1.3 Empresas públicas controladas por las Corporaciones Locales	4.845	5.747	7.878	9.089	9.354	8.252

FUENTE: Banco de España.

NOTA: 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>.

Por tanto, quedan fuera de esta definición las unidades controladas por las AAPP que financian mayoritariamente sus costes con los ingresos de su actividad y que en términos económicos se denominan «empresas públicas». El Banco de España publica, no obstante, de forma regular la deuda de las empresas públicas españolas (que no se incluye en los pasivos de las AAPP ni en la deuda según el PDE), así como su distribución por los subsectores de las AAPP de las que dependen (véase cuadro 5). No existe, por el contrario, información publicada comparable sobre este tipo de endeudamiento para todos los países de la UE. De acuerdo con esta información, la deuda de las empresas públicas españolas se situó a finales de 2012 en el 5,1 % del PIB, alrededor de 2 pp del PIB superior a la observada en 2007. Este ratio de deuda corresponde en alrededor de un 60 % a entidades dependientes de la Administración Central, mientras que el 40 % restante pertenece a las CCAA y CCLL.

Los ajustes déficit-deuda en el período 2008-2012

El denominado «ajuste déficit-deuda» ha supuesto un factor relevante en la dinámica de la deuda pública en España (y en otros países) desde el comienzo de la crisis como consecuencia de la proliferación de operaciones financieras de diversa naturaleza en las que se han debido involucrar las AAPP para paliar los fallos del mercado que se han ido generando y afrontar los procesos de recapitalización de las entidades. En concreto, su valor se mantuvo en 2008 y 2009 en torno a su promedio histórico (0,7 % del PIB), pasó a presentar valores negativos en 2010 y 2011, y contribuyó a aumentar la deuda en un 3,4 % del PIB en 2012. Estos valores agregados son el resultado de un conjunto de factores, en ocasiones contrapuestos (véase cuadro 6). Las principales operaciones que explican estos ajustes en el período 2007-2012 se describen a continuación.

Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), Asistencia financiera a Grecia y Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE)

La crisis soberana griega comenzada en 2010 y su contagio a otros países europeos condujeron a la puesta en marcha de diversos mecanismos de apoyo a la financiación de los Estados con problemas. Inicialmente, esta financiación se instrumentó mediante préstamos bilaterales, concedidos a título individual al país en dificultades (Grecia¹⁵) por los restantes miembros de la zona del euro, pero pronto se puso de manifiesto la necesidad de establecer un mecanismo institucional que canalizara los préstamos a estos países.

¹⁵ Real Decreto Ley 7/2010, de 7 de mayo, por el que se crea el Fondo de Apoyo a la República Helénica y se autoriza un crédito extraordinario por importe de 9.794 millones de euros para su dotación.

Millones de euros

	2008	2009	2010	2011	2012
1 Variación en la deuda PDE (1 = 2 + 3)	54.677	128.098	79.610	91.776	147.380
2 Por la necesidad de financiación (Déficit PDE) de las AAPP	48.897	117.143	101.438	100.402	111.641
3 Por el ajuste déficit-deuda (a)	5.780	10.955	-21.828	-8.626	35.739
3.1 Adquisiciones netas de activos financieros consolidados	12.402	23.647	-16.502	-1.462	13.034
Préstamos a Irlanda, Grecia y Portugal bajo el FEEF	0	0	0	2.067	15.825
Participación de España en el MEDE	0	0	0	0	3.809
Asistencia financiera a Grecia. Fondo helénico	0	0	2.598	4.052	0
Del FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria)	0	9.750	0	2.809	6.369
Del FAAF (Fondo de Adquisición de Activos Financieros)	9.337	9.998	-2.114	-11.221	-6.000
Del FADE (Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico)	0	0	0	10.036	5.764
Acciones y otras participaciones y otros activos	2.246	-1.902	-1.072	7.257	-17.472
Valores emitidos por AAPP extranjeras (Fondo de Reserva)	2.842	-11.428	-5.518	-1.013	-5.040
Resto	-596	9.526	4.446	8.270	-12.432
Variación de efectivo/depósitos (excluidos FAAF, FROB y FADE)	819	5.801	-15.914	-16.462	4.739
3.2 Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago consolidadas	-5.636	-5.309	-6.095	-9.716	26.064
Disminución por el Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores	0	0	0	0	26.445
Disminución por la reclasificación de las operaciones de factoring sin recurso	0	0	0	0	4.511
Resto	-5.636	-5.309	-6.095	-9.716	-4.892
3.3 Ajustes de valoración y resto	-986	-7.383	769	2.552	-3.359
PRO MEMORIA					
1 Variación en la deuda PDE en % del PIB (1 = 2 + 3 + 4)	3,9	13,7	7,6	7,8	14,9
2 Por la necesidad de financiación (Déficit PDE)	4,5	11,2	9,7	9,4	10,6
3 Por el ajuste déficit-deuda	0,5	1,0	-2,1	-0,8	3,4
4 Efecto de la variación del PIB en la deuda PDE	-1,1	1,5	0,0	-0,8	0,9

FUENTE: Banco de España.

NOTAS: 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>.

a Un valor positivo en esta fila indica que la deuda nominal aumenta, y un valor negativo que disminuye.

Por este motivo, se creó en octubre de 2010 el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), que fue sustituido en octubre de 2012 por el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE). Durante su vigencia, el FEEF emitió bonos y otros instrumentos de deuda en los mercados de capitales, y con esta financiación proporcionó asistencia financiera a los países con problemas. Este mecanismo fue creado con una vocación estrictamente temporal y, según decisión de Eurostat, no se trata de una verdadera unidad institucional, debido a que no tiene autonomía de decisión respecto al Eurogrupo. Por este motivo, en Contabilidad Nacional todas las emisiones de deuda realizadas por el FEEF se imputaron a los Estados miembros de la zona del euro que actúan como garantes de dichas emisiones, en función de una clave de reparto preestablecida relacionada con la participación en el capital del BCE, lo que eleva la deuda según el PDE de estos países. Asimismo, los miembros de la zona del euro que garantizaban las emisiones del FEEF también registraron un activo frente a los países que reciben los préstamos concedidos por el FEEF.

El MEDE sí cumple con los requisitos de Eurostat necesarios para ser considerado una unidad institucional. Por lo tanto, si este realiza emisiones de deuda en los mercados de capitales con objeto de obtener financiación, los países que participan en el nuevo mecanismo ya no imputarán en sus pasivos el porcentaje correspondiente de esa deuda. Únicamente se incrementará la deuda según el PDE de los miembros de la zona del euro que financien el Mecanismo cuando estos países deban emitir deuda para financiar su participación en el capital del MEDE, participación que se registrará como un activo financiero.

En el caso de España, la imputación de la parte correspondiente a las emisiones de deuda del FEEF ha supuesto, en el período 2010-2012, un incremento de la deuda según el PDE de 17.892 millones (un 1,7 % del PIB), de los cuales 2.067 millones de euros se imputaron en 2011 y el resto en 2012 (véase cuadro 6). Los préstamos bilaterales a Grecia a través del Fondo de Apoyo a la República Helénica han alcanzado un saldo vivo a diciembre de 2012 de 6.650 millones, un 0,6 % del PIB, cuyo registro se efectuó en 2010 y 2011. Finalmente, la participación de España en el MEDE a diciembre de 2012 era de 3.809 millones, un 0,4 % del PIB. En total, por tanto, la participación de España en estos mecanismos de ayuda ha supuesto un incremento de la deuda pública de alrededor de 2,7 puntos del PIB.

El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)

A lo largo de los últimos años, la severa crisis financiera ha hecho ineludible la intervención pública para el saneamiento y reestructuración de ciertas entidades de crédito en dificultades en numerosos países industrializados. En el caso español, en junio de 2009 se constituyó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) con el fin de servir de instrumento de dichas operaciones. Dicho fondo tiene como funciones principales contribuir a reforzar los recursos propios de las entidades de crédito y gestionar los procesos de reestructuración de las entidades en problemas. El FROB es una entidad clasificada en el sector de las AAPP, en el subsector de la Administración Central, por lo que su actividad tiene efectos en la deuda pública y en el déficit.

En total, los pasivos acumulados de esta entidad a diciembre de 2012 alcanzaron un valor de 62.407 millones de euros (véase cuadro 7), de los cuales 39.462 millones de euros se corresponden con un préstamo recibido del MEDE, 10.945 millones de euros con emisiones de deuda del propio FROB y 12.000 millones con aportaciones del Estado que habían sido financiadas con emisiones de deuda pública. Adicionalmente, en el año 2009 el FROB dispuso de 2.250 millones de aportaciones de los Fondos de Garantía de Depósitos financiadas con cargo a su propio patrimonio¹⁶. Por tanto, el efecto acumulado en la deuda PDE de la actividad del FROB (que incluye el efecto sobre el déficit público) representa a diciembre de 2012 un 5,9 % del PIB.

Por su parte, las intervenciones realizadas por el FROB se instrumentaron inicialmente mediante la adquisición de participaciones preferentes emitidas por las entidades financieras que mayoritariamente se han convertido en acciones ordinarias con posterioridad, asumiendo el FROB las pérdidas del proceso de conversión. Tras la aprobación del Real Decreto Ley 2/2012, en febrero de 2012, el fondo ha pasado a efectuar la mayoría de sus intervenciones a través de la compra de instrumentos convertibles en acciones (conocidos como «cocos»).

¹⁶ En el cuadro 7 las aportaciones al FROB de los Fondos de Garantía de Depósitos aparecen con signo negativo porque en 2009 estos fondos no formaban parte del sector AAPP y sus aportaciones sirvieron para financiar intervenciones sin que aumentase la deuda pública.

Millones de euros

	2009	2010	2011	2012
1 Efecto de las operaciones del FROB en la deuda de las AAPP (1 = 1.1 + 1.2 + 1.3 = 2 + 3)	9.750	0	7.945	44.712
En % del PIB	0,9	0,0	0,7	4,3
1.1 Aportaciones del Estado	6.750	0	0	5.250
1.2 Emisiones de valores	3.000	0	7.945	0
1.3 Péstamo del MEDE	0	0	0	39.462
2 Por ayudas concedidas con efecto en el déficit	0	0	5.136	38.343
En % del PIB	0,0	0,0	0,5	3,7
3 Por operaciones del FROB con efecto solo en la deuda (3 = 3.1 + 3.2 + 3.3 + 3.4 + 3.5 + 3.6)	9.750	0	2.809	6.369
En % del PIB	0,9	0,0	0,3	0,6
3.1 Por recapitalización de entidades financieras (aumento de fondos propios)	0	0	69	6.500
3.2 Por adquisiciones de participaciones preferentes y su conversión en acciones	0	8.697	597	-6.877
3.3 Por adquisiciones de capital y deuda subordinada de la SAREB	0	0	0	1.704
3.4 Por concesión y amortización de préstamos	0	0	3.906	-2.938
3.5 Por adquisiciones de otros activos	12.013	-8.721	-1.452	8.917
Depósitos en el Banco de España	12.013	-8.721	-1.452	1.753
Compra de valores emitidos por el Estado	0	0	0	7.164
3.6 Por otros recursos (aportaciones de Fondos de Garantía de Depósitos y otros)	-2.263	24	-311	-937

FUENTE: Banco de España.

NOTA: En el cuadro 7 del capítulo 12 del *Boletín Estadístico* del Banco de España se publica la deuda según el PDE de los principales organismos clasificados en el subsector Administración Central de frecuencia trimestral.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1207.pdf>.

En las cuentas nacionales, las operaciones de conversión de participaciones preferentes en acciones ordinarias y las aportaciones de capital a instituciones financieras públicas realizadas por el FROB se registran como gasto público (transferencias de capital pagadas por las AAPP) con efectos en el déficit público en el momento en el que se produce efectivamente la conversión o se realiza la aportación de fondos y solo hasta el importe que permite cubrir las pérdidas acumuladas en las entidades financieras que los recursos propios no han sido capaces de absorber. Las aportaciones de capital que exceden a las pérdidas acumuladas se registran como operaciones financieras sin efecto en el déficit público, pero sí en la deuda, cuando se considera que la entidad financiera que recibe la aportación es viable económicamente y se prevé una suficiente rentabilidad futura de la operación.

En conjunto, las intervenciones realizadas por el FROB han supuesto un incremento en el déficit de las AAPP en 2011 de 5.136 millones de euros (un 0,5 % del PIB) y en 2012 de 38.343 millones de euros (un 3,7 % del PIB) (véase cuadro 7). Adicionalmente, las operaciones del FROB generaron un efecto, en este caso solo sobre la deuda pública, de 9.750 millones de euros en 2009, de 2.809 en 2011 y de 6.369 en 2012.

Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF)

En octubre de 2008, en el momento álgido de la crisis financiera internacional, con el fin de fomentar la concesión de créditos por las instituciones financieras, se creó el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF), disolviéndose oficialmente en junio de 2012.

El FAAF se clasificó en el sector de las AAPP, por lo que su actividad tiene efecto en la deuda (y en el déficit). El objetivo del FAAF era aportar liquidez a las entidades financieras mediante la adquisición de pasivos emitidos por estas. El mecanismo mediante el cual el FAAF realizó las adquisiciones de activos financieros fue el de subasta. Así, a lo largo de los años 2008 y 2009 el FAAF convocó un total de cuatro subastas, en las que adquirió activos frente a instituciones financieras residentes en España por un importe total de 19.335 millones de euros (alrededor de un 2 % del PIB). Dado que este fondo formaba parte de las AAPP, la captación de recursos realizada para adquirir esos activos bancarios incrementó la deuda según el PDE en esos años (véase cuadro 6). Los activos adquiridos por el FAAF se fueron amortizando entre los años 2010 y 2012, revertiendo los incrementos de deuda pública generados previamente. Dado que a principios de 2012 se produjo el vencimiento de los últimos activos en posesión del FAAF, y que dicho fondo se estableció con un carácter estrictamente temporal, el FAAF se disolvió oficialmente en el mes de junio de 2012.

Fondo de Reserva de la Seguridad Social y otras adquisiciones de las Administraciones de Seguridad Social de valores emitidos por el Estado

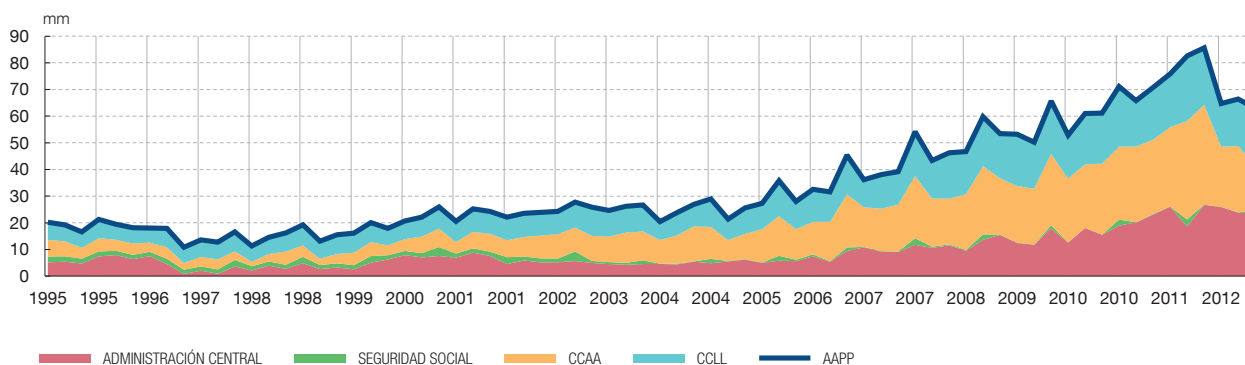
El establecimiento de un fondo de reserva para atender necesidades futuras en materia de prestaciones contributivas ha sido objeto de una regulación específica en España que ha obligado a que los excedentes de ingresos de la liquidación de los presupuestos de la Seguridad Social de cada ejercicio se hayan aplicado prioritaria y mayoritariamente a la adquisición de deuda pública nacional y extranjera, de calidad crediticia elevada y con un alto grado de liquidez. Contablemente, las actividades del Fondo de Reserva se incluyen dentro de las operaciones de las Administraciones de la Seguridad Social. En concreto, esto supone que, si el Fondo de Reserva compra valores emitidos por el Estado, se reduciría la deuda según el PDE del total del sector AAPP, al consolidarse; pero, si lo que adquiere son valores emitidos por AAPP extranjeras, la deuda según el PDE no varía. En los últimos ejercicios, el Fondo de Reserva, además de seguir efectuando compras de deuda pública española, ha procedido también a la venta de la mayor parte de la deuda pública extranjera que poseía, que ha sido sustituida por deuda pública interna, reduciendo la deuda según el PDE (véase cuadro 6)¹⁷. En conjunto, el importe de los valores emitidos por el Estado en poder de las Administraciones de Seguridad Social alcanzó un importe de 59.794 millones (5,7 % del PIB) a diciembre de 2012.

Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores (FFPP)

Como se detalla en el recuadro 1, con el fin de facilitar el pago de la deuda que las CCAA y CCLL habían acumulado con sus proveedores (véanse gráfico 7 y cuadro 8), se creó en el mes de marzo de 2012 el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores (FFPP). Para entender la contabilización de las operaciones del FFPP y su impacto sobre la deuda según el PDE, debe tenerse en cuenta que, como se señaló con anterioridad, los créditos comerciales de las AAPP con sus proveedores no están incluidos, con carácter general, en la definición de la deuda según el PDE, aunque sí en los pasivos totales de las AAPP¹⁸.

17 En el cuadro 6, la compra o venta por parte del Fondo de Reserva de deuda pública extranjera se registra bajo el epígrafe 3.1 «Adquisiciones netas de activos financieros consolidados: acciones y otras participaciones y otros activos, valores emitidos por AAPP extranjeras (Fondo de Reserva)», con signo positivo (la compra de deuda pública extranjera) o negativo (la venta).

18 Al mismo tiempo, los créditos comerciales sí financian el déficit público en los distintos años en que se generan, dado que los pagos en la Contabilidad Nacional siguen el criterio de devengo (es decir, el gasto se contabiliza en el ejercicio en que se adquieren los bienes o los servicios, con independencia de que el pago efectivo se efectúe en un período posterior). Por lo tanto, en los años de generación de los créditos comerciales de las AAPP estos contribuyen a un ajuste déficit-deuda negativo (dado que permiten incurrir en déficit sin generar deuda según el PDE). En el año en el que se pagan estos créditos comerciales sucede lo contrario, al menos si para ello se requiere captar financiación de los mercados.



FUENTE: Banco de España.

NOTA: 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>.

El pago de estas deudas comerciales de las CCAA y CCLL en 2012 a través del FFPP ha requerido obtener financiación para dotar a este con los fondos necesarios, lo que ha producido una transformación de los pasivos comerciales en deuda según el PDE. En concreto, en 2012 el FFPP dispuso de recursos por un total de 27.781 millones (un 2,7 % del PIB), que incrementó la deuda según el PDE de las AAPP, mientras que los pasivos totales consolidados de las AAPP se mantuvieron inalterados (véase cuadro 6)¹⁹.

Créditos comerciales y operaciones de factoring sin recurso

Como resultado de una decisión de Eurostat de julio de 2012, se ha modificado el tratamiento metodológico que la Contabilidad Nacional otorga a algunos créditos comerciales. Conforme a esta decisión, cuando un proveedor de bienes y servicios transfiere completa e irrevocablemente sus créditos comerciales frente a una Administración Pública a una institución financiera, para así adelantar el cobro, estos pasivos, inicialmente registrados en Contabilidad Nacional como créditos comerciales, deberán reclasificarse como préstamos concedidos a una Administración Pública²⁰. La importancia de la decisión de Eurostat radica en que los préstamos, al contrario que los créditos comerciales, son un instrumento financiero que forma parte de la deuda según el PDE. La reclasificación como préstamos de los créditos comerciales afectados por operaciones de *factoring* sin recurso supuso que en 2012 la deuda según el PDE de CCAA y CCLL se incrementara en un total de 4.511 millones (un 0,5 % del PIB), lo que, sin embargo, no modifica el total de pasivos de las AAPP, dado que estas operaciones ya estaban previamente contabilizadas como otros pasivos (véase cuadro 6).

19 En el año 2013 se ha dado continuidad al FFPP con la puesta en marcha en febrero de una segunda fase del citado mecanismo, que amplió tanto su ámbito objetivo como subjetivo y que se dotó con una cuantía de 2.600 millones. Más recientemente, en junio, se ha aprobado una tercera fase del FFPP, que, entre otras novedades, extiende la cobertura temporal del mecanismo a deudas comerciales anteriores al 31 de mayo de 2013, ampliando por tanto la anterior, que se limitaba a pasivos comerciales previos al 1 de enero de 2012.

20 El motivo de esta decisión es que, a juicio de Eurostat, al formalizar este tipo de operaciones financieras se altera la naturaleza de los créditos comerciales afectados, con lo que, a partir del momento en que se transfiera irrevocablemente la obligación de pago, dichos créditos comerciales deben pasar a ser considerados préstamos ordinarios.

Millones de euros

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago de las AAPP	67.993	74.451	79.607	93.308	126.042	101.549
En % del PIB	6,5	6,8	7,6	8,9	11,9	9,7
Frente a empresas no financieras y familias	53.775	59.523	65.474	70.763	81.933	58.834
En % del PIB	5,1	5,5	6,2	6,7	7,7	5,6
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	13.867	14.574	13.853	22.189	43.378	39.759
En % del PIB	1,3	1,3	1,3	2,1	4,1	3,8
Frente a otros sectores económicos	351	354	280	356	731	2.956
En % del PIB	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3
Administración Central	15.805	18.511	21.948	24.411	23.384	26.826
Frente a empresas no financieras y familias	11.740	13.676	17.901	18.997	18.406	19.683
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	4.049	4.818	4.034	5.399	4.768	4.613
Frente a otros sectores económicos	16	17	13	15	210	2.530
Comunidades Autónomas	23.755	26.034	27.156	33.306	60.856	38.309
Frente a empresas no financieras y familias	23.164	25.488	26.612	27.184	36.663	16.709
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	455	403	430	5.949	23.893	21.340
Frente a otros sectores económicos	136	143	114	173	300	260
Corporaciones Locales	16.608	18.620	19.972	24.020	29.774	25.737
Frente a empresas no financieras y familias	16.389	18.400	19.770	22.393	24.213	21.142
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	20	26	49	1.459	5.340	4.429
Frente a otros sectores económicos	199	194	153	168	221	166
Administración de la Seguridad Social	11.825	11.286	10.531	11.571	12.028	10.677
Frente a empresas no financieras y familias	2.482	1.959	1.191	2.189	2.651	1.300
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	9.343	9.327	9.340	9.382	9.377	9.377
Frente a otros sectores económicos	0	0	0	0	0	0

FUENTE: Banco de España.

NOTA: 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>.*Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico (FADE)*

A lo largo de estos últimos años se ha ido generando un desfase entre los costes de producción eléctrica reconocidos por la Administración a las empresas generadoras de energía eléctrica y los ingresos que estas compañías perciben procedentes de los consumidores (vía tarifas de acceso o precios regulados). Este desajuste se ha denominado «déficit de tarifa». Hasta el año 2007, este déficit se financiaba mediante el reconocimiento por parte del Estado a las compañías productoras de un activo (un derecho de cobro a largo plazo que es un porcentaje de la facturación mensual procedente de las tarifas de acceso) frente a los futuros consumidores de electricidad por importe del déficit generado a lo largo de ese año. Las compañías productoras podían así ceder a terceros estos derechos de cobro con objeto de obtener liquidez. Con posterioridad, a partir de 2008 se decidió reformar el mecanismo y, fruto de esta reforma, se constituyó en enero de 2011 el Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico (FADE). El objetivo de este fondo es facilitar la titulación del déficit de tarifa acumulado en manos de las compañías generadoras de electricidad. Las empresas eléctricas, que son titulares de derechos de cobro frente a los futuros

consumidores de electricidad, obtienen liquidez mediante la cesión de esos derechos al FADE a cambio de unos precios de transmisión. El FADE financia estas adquisiciones de derechos mediante la emisión de pasivos garantizados por el Estado.

El FADE está clasificado en el sector de las AAPP porque se considera que no dispone de autonomía de decisión al depender de una comisión interministerial y, por tanto, sus emisiones de deuda incrementan la deuda según el PDE. Hasta diciembre de 2012, el FADE había realizado emisiones de deuda por un importe de 15.800 millones de euros, las cuales han elevado la deuda según el PDE en un 1,5 % del PIB (véase cuadro 6). Estas emisiones de deuda se han destinado principalmente a financiar la adquisición de derechos de cobro, que se han registrado como activos financieros.

Conclusiones

La crisis económica y financiera ha provocado una dinámica expansiva de los niveles de endeudamiento público de los principales países desarrollados, que todavía persiste. España no ha sido ajena a este fenómeno, de forma que su ratio de deuda pública sobre el PIB, de acuerdo con el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE), ha aumentado de forma significativa desde 2007, hasta situarse en el 84 % del PIB en 2012, aunque todavía por debajo del nivel en el área del euro (91 %). Los persistentes y elevados déficits primarios acumulados durante el período son el principal factor explicativo de este deterioro, al que también ha contribuido, aunque en menor medida, la carga de intereses. La puesta en marcha de distintos fondos estatales para el pago a los proveedores de las CCAA y CCLL, junto con los recursos destinados al proceso de reestructuración del sistema financiero y las contribuciones a los mecanismos de rescate europeos, han incrementado, asimismo, la ratio de deuda según el PDE.

De cara al futuro, la Actualización del Programa de Estabilidad plantea una continuación del proceso de consolidación entre 2013 y 2016, que permitiría estabilizar la deuda pública en 2016 en el entorno del 100 % del PIB, para comenzar a reducirse con posterioridad. La consecución de estos objetivos presupuestarios requiere un esfuerzo de magnitud considerable, pero su cumplimiento estricto es primordial para afianzar la credibilidad en el proceso de consolidación y reconducir la senda del endeudamiento hacia niveles más moderados.

15.7.2013.

