

LOS MECANISMOS EXTRAORDINARIOS DE PAGO A PROVEEDORES DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN ESPAÑA

Este artículo ha sido elaborado por Mar Delgado, Pablo Hernández de Cos, Samuel Hurtado y Javier J. Pérez, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción¹

El deterioro de las finanzas públicas en España durante la crisis económica estuvo acompañado de un incremento significativo de los plazos de pago de las Administraciones Públicas a sus proveedores y, por tanto, de su deuda comercial. En particular, el total de obligaciones pendientes de pago consolidadas de las AAPP², partida contable que permite aproximar este tipo de deuda, alcanzó un 8,1 % del PIB en 2011, según las Cuentas Financieras de la Economía Española, frente al 5,3 % del PIB en 2007 y el 4 % del PIB observado en promedio anual en el período de 1997-2007 (véase gráfico 1). Del total de la deuda comercial existente en 2011, cerca del 75 % correspondía a las CCAA y CCLL.

En este contexto, desde el año 2012 el Estado ha adoptado distintas medidas con el objetivo de reducir los volúmenes de deuda comercial de las Administraciones Territoriales, en el marco de las tres fases del denominado Plan de Pago a Proveedores y a través de los fondos liberados por el Fondo de Liquidez Autonómica (FLA) para el pago a proveedores. En paralelo, se han aprobado nuevas regulaciones que pretenden reducir de una manera estructural los períodos de pago a los proveedores por parte de las AAPP.

En este artículo se describen los mecanismos extraordinarios de pago a proveedores desarrollados en España en los últimos años y se analizan sus efectos. El resto del artículo se estructura de la siguiente manera. La sección segunda repasa las distintas políticas instrumentadas para reducir la deuda comercial de las AAPP. En la sección tercera se describe su impacto tanto sobre el crédito comercial y el período medio de pago de las AAPP como sobre su endeudamiento y la actividad económica. La sección cuarta resume las principales conclusiones.

Medidas para la reducción de la deuda comercial en España

Como respuesta a los problemas de liquidez de las CCAA y las CCLL durante la crisis, el Gobierno central aplicó distintas medidas orientadas a facilitar su financiación. En primer lugar, a comienzos de 2012 se permitió a las CCAA aplazar el reintegro al Estado de las liquidaciones negativas del sistema de financiación correspondientes a ejercicios previos. Además, se creó la Línea ICO CCAA 2012, con un primer tramo destinado al pago de las obligaciones asociadas al vencimiento de deuda autonómica contraída con anterioridad al 1 de enero de 2012 y con vencimiento antes del 30 de junio de 2012, y un segundo tramo destinado a los pagos pendientes a sus proveedores, hasta la aprobación del Fondo de Liquidez Autonómico y el Fondo de Pago a Proveedores.

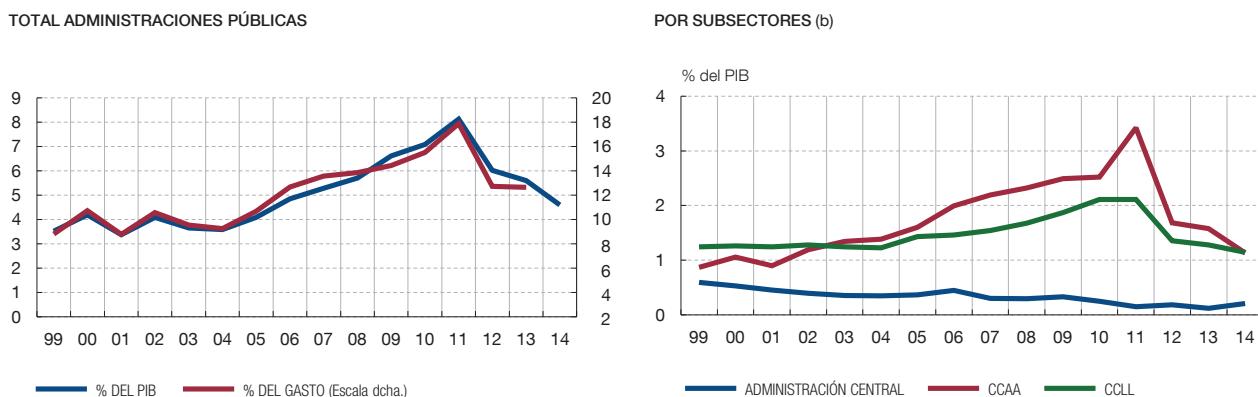
Con el objetivo específico de afrontar los problemas asociados al retraso generalizado de los plazos de pago de las CCAA y CCLL a sus proveedores, el Estado estableció, en febrero de 2012, un plan extraordinario que estableció un mecanismo de pago directo a los

1 Este artículo es un resumen de Documentos Opcionales, n.º 1501, *Los mecanismos extraordinarios de pago a proveedores de las Administraciones Pùblicas en Espaùa*, del Banco de Espaùa.

2 El concepto de «obligaciones pendientes de pago» es solo una aproximación a los créditos comerciales que incluye estos, pero también otras rúbricas, como los acreedores diversos y los ajustes de Contabilidad Nacional y discrepancias estadísticas. En todo el artículo se hace referencia a las series «consolidadas», es decir, se excluyen las deudas pendientes de las Administraciones Pùblicas con otras Administraciones Pùblicas. Esta consolidación incluye la deuda de CCAA y CCLL con el Estado por las liquidaciones definitivas de la participación en impuestos.

CUENTAS PENDIENTES DE PAGO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

GRÁFICO 1



FUENTES: Banco de España y MHAP.

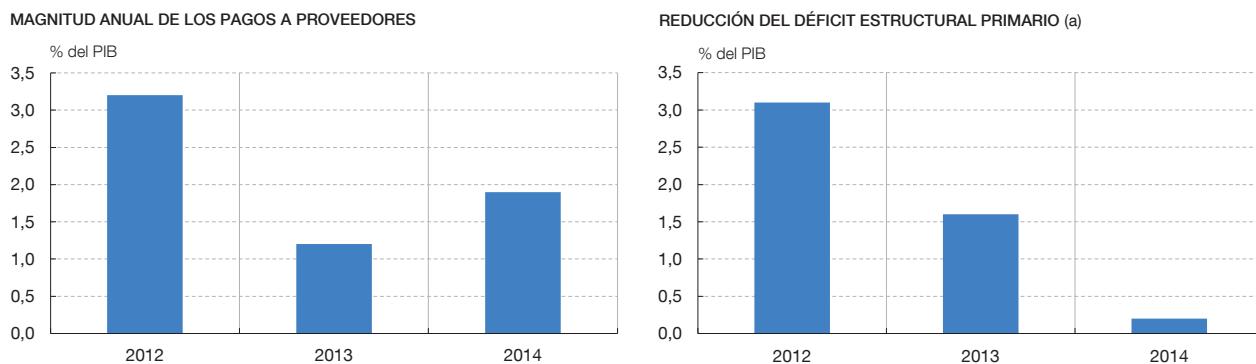
- a Excluye las cuentas pendientes de pago entre Administraciones Públicas. La cifra de 2014 corresponde a la del tercer trimestre. No se encuentra todavía disponible, en el momento de elaboración de este artículo, la cifra de gasto total del año 2014.
- b En el caso de la Administración Central, la serie incluida en el gráfico de la derecha se refiere a los créditos comerciales, ya que el total de cuentas pendientes de pago incluye otros conceptos, como, por ejemplo, las devoluciones de impuestos y ajustes estadísticos, que distorsionan la comparación.

acreedores de las CCAA y CCLL, de carácter temporal y con aplicación a las cuentas pendientes de pago a 31 de diciembre de 2011. El plan se financió con un crédito sindicado suscrito por el Fondo para la Financiación de Pago a Proveedores (FFPP), creado por el Estado con distintas instituciones financieras por valor de 30 mm de euros. Para acceder al FFPP, las entidades territoriales tuvieron que someterse a un plan de ajuste valorado por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (MHAP). En febrero de 2013 se creó la segunda fase del mecanismo de pago a proveedores, que se extendió a las Administraciones y a las facturas que quedaron excluidas en la primera fase, y que se dotó con unos 2,6 mm de euros³. Finalmente, en el último trimestre de 2013 se aprobó la tercera fase del plan, que se instrumentó en dos tramos, abonados en noviembre de 2013 y febrero de 2014, y que amplió los ámbitos subjetivo y objetivo del mecanismo y el horizonte temporal de las obligaciones pendientes de pago, de forma que podía ser utilizado por las Administraciones Territoriales para cancelar las obligaciones vencidas, líquidas y exigibles hasta el 31 de mayo de 2013. En total, el FFPP ha abonado en sus tres fases, entre 2012 y 2014, 30,2 mm de euros a las CCAA y 11,6 mm de euros a las CCLL.

En paralelo, el Gobierno puso en marcha un mecanismo complementario para hacer frente a las situaciones de necesidad de financiación de las CCAA, en un contexto caracterizado por las dificultades de acceso al crédito de estas. En concreto, en julio de 2012 se creó el FLA, que se financió mediante emisiones de deuda del Tesoro, y al que las CCAA podían acudir voluntariamente. El FLA se encargaba de realizar los pagos de los vencimientos de los valores y préstamos de las CCAA que no podían ser refinaciados y el pago directo a proveedores hasta el importe del déficit objetivo. Las CCAA adheridas debían elaborar un plan de ajuste que asegurara el cumplimiento de los objetivos de déficit y deuda individuales, así como el reembolso de los fondos del FLA. Desde su creación, nueve CCAA se adhirieron a él⁴. Desde finales de 2012 el FLA dedicó algo más de una cuarta parte de sus recursos a pagar facturas pendientes de proveedores; este pago, al igual que en el caso

3 Remanente de la dotación inicial del FFPP de 30 mm de euros y la cuantía finalmente empleada en 2012 de 27,4 mm.

4 Andalucía, Principado de Asturias, Islas Baleares, Canarias, Cantabria, Castilla-La Mancha, Cataluña, Región de Murcia y Comunidad Valenciana. Desde diciembre de 2014 se ha sumado Extremadura. El Estado puede retener los recursos del sistema de financiación de una determinada comunidad autónoma ante una situación de impago del Fondo.



FUENTES: MHAP y Comisión Europea.

a De acuerdo con la estimación de la Comisión Europea.

del FFPP, se realizó directamente a los acreedores de las Administraciones Territoriales. En total, entre 2012 y 2014, el MHAP liberó 25,1 mm de euros para el pago a proveedores de las CCAA adscritas al FLA.

En conjunto, entre 2012 y 2014, a través del FFPP y de la línea de proveedores del FLA, se pagaron facturas pendientes de pago de las Administraciones Territoriales por valor de 66,9 mm de euros, de los cuales 11,6 mm correspondieron a las CCLL y 55,3 mm a las CCAA (véase gráfico 2).

Como complemento de estos mecanismos de financiación, se adoptaron distintas medidas que tenían como objetivo reducir los plazos de pago de las AAPP de una manera estructural. En concreto, la Directiva Comunitaria 2011/7/EU trata de armonizar a nivel europeo los plazos de pago de las AAPP a las empresas, así como también los plazos entre empresas del sector privado. En las relaciones entre AAPP y empresas privadas establece un plazo de pago de 30 días desde la recepción de la factura o, en su defecto, desde la recepción de los bienes o la prestación de los servicios. Este plazo se puede ampliar en determinadas circunstancias a 60 días. La directiva establece también unos costes financieros mínimos para la Administración Pública en el caso de que se incumplan estos plazos. España había aprobado en 2010 la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, de forma que se anticiparon diversas medidas que posteriormente se incluyeron en la mencionada directiva, en particular en relación con los plazos de pago. La transposición se completó con la aprobación del Real Decreto-ley 4/2013, de 22 de febrero, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo.

Asimismo, con el fin de reforzar el cumplimiento de esta normativa, en enero de 2014 entró en vigor la Ley de Control de la Deuda Comercial en el Sector Público. Esta ley modifica la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF) para incluir la deuda comercial en el principio de sostenibilidad financiera, dado que en la formulación inicial de la LOEPSF los límites al endeudamiento público incluían solo el control de la deuda pública definida dentro de los límites del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE), que excluye los créditos comerciales. Además, se estableció la obligación de que las AAPP hagan público su período medio de pago a proveedores y se aprobaron distintas medidas

que cada Administración debe aplicar unilateralmente cuando se superen los períodos medios de pago permitidos. De esta forma, el período medio de pago se convierte en una herramienta de seguimiento en el marco de la LOEPSF, que establece un procedimiento detallado de seguimiento y de sanciones en caso de incumplimiento. En caso de grave incumplimiento se prevé el pago directo por parte del Estado al acreedor privado de la Administración Territorial, descontándosele de los recursos que esta reciba del sistema de financiación. Desde septiembre de 2014 todas las AAPP han comenzado a publicar sus períodos medios de pago.

El impacto de los fondos para el pago a proveedores

Los planes para la reducción de la deuda comercial descritos en la sección anterior han logrado reducir la deuda comercial de las Administraciones Territoriales. En concreto, las cuentas pendientes de pago del conjunto de las AAPP españolas se situaron en 2013 en el 5,5 % del PIB, lo que supone una reducción de 2,5 puntos del PIB respecto a 2011, que se habría concentrado en las CCAA y las CCLL (véase gráfico 1). Los datos más recientes, correspondientes al tercer trimestre de 2014, muestran una prolongación de esta tendencia, de forma que la ratio de obligaciones pendientes de pago se habría reducido hasta el 4,6 % del PIB⁵.

En términos del retraso medio en los pagos, de acuerdo con la información publicada por el MHAP, los plazos medios de las operaciones pendientes de pago a proveedores del Estado, las CCAA y las CCLL también se habrían reducido significativamente. En concreto, si a 31 de diciembre de 2012 estos plazos se situaron en 60, 181 y 109 días, respectivamente, el período medio de pago de las facturas expedidas a proveedores entre enero y noviembre de 2014 se habría situado en torno a 11, 58 y 27 días para la Administración Central, las CCAA y las CCLL, respectivamente.

Estos mecanismos extraordinarios de pago a proveedores han tenido también un efecto significativo sobre el endeudamiento del conjunto de las AAPP españolas, así como en su distribución por agentes⁶. Para entender estos efectos, debe tenerse en cuenta que la deuda comercial forma parte del total de pasivos de las Administraciones Públicas, si bien, de acuerdo con los estándares estadísticos europeos, no forma parte de la deuda pública a efectos del PDE (deuda PDE)⁷. Como se señaló con anterioridad, la financiación de los distintos planes de reducción de la deuda comercial de las AAPP en España se ha instrumentado con el recurso a los mercados financieros por parte de la Administración Central, por lo que se ha producido un incremento de la deuda de las AAPP según el PDE y una reducción de los créditos comerciales de la misma cuantía, de forma que los pasivos totales de las AAPP se mantuvieron inalterados. Adicionalmente, la cancelación de las obligaciones pendientes de pago de CCAA y CCLL derivada de la implementación de estos planes ha supuesto una sustitución de la deuda comercial de estas Administraciones

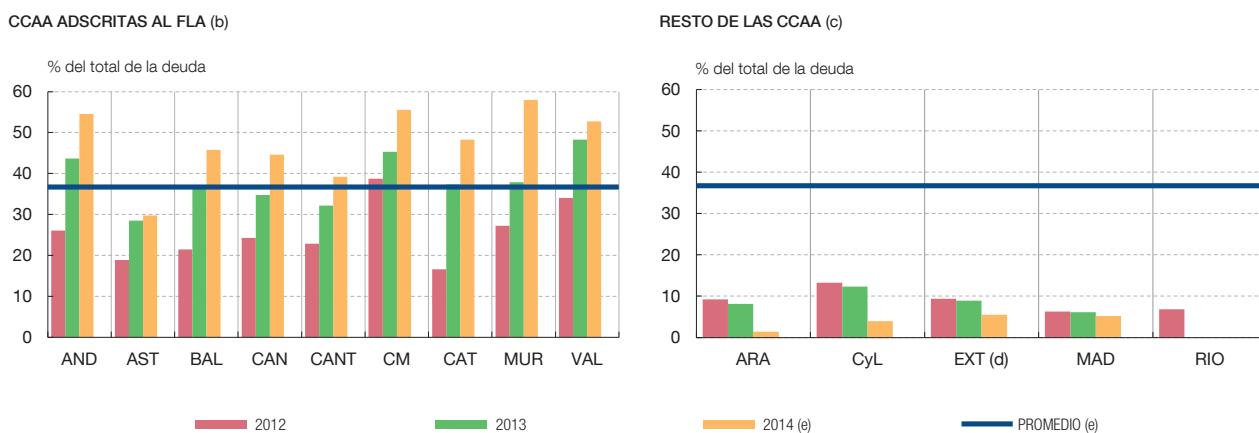
5 En el panel derecho del gráfico 1 se presenta la desagregación de las obligaciones pendientes de pago por subsectores (Administración Central, CCAA y CCLL). En el caso de la Administración Central, sin embargo, se incluye solo la subpartida de «créditos comerciales» (véase nota a pie número 1), dado que los «acreedores diversos» incluyen, entre otros, las devoluciones de impuestos, y los ajustes estadísticos son significativos en este subsector, de forma que la serie de obligaciones pendientes de pago distorsiona la comparación. En conjunto, la suma de las obligaciones pendientes de pago de CCAA y CCLL y de los créditos comerciales de la Administración Central habría pasado del 5,7 % en 2011 al 2,5 % en el tercer trimestre de 2014.

6 Para un análisis de las implicaciones de estas operaciones para la deuda de las Administraciones Públicas en su conjunto, así como del Estado, las CCAA y las CCLL, véanse los siguientes artículos de Luis Gordo, Pablo Hernández de Cos y Javier Pérez: «La evolución de la deuda pública en España desde el inicio de la crisis», *Boletín Económico*, julio/agosto de 2013, Banco de España, y «La evolución de la deuda pública en España en 2013», *Boletín Económico*, junio de 2014, Banco de España.

7 Sí se encuentran incluidos dentro de la deuda PDE el denominado «factoring sin recurso» y los créditos comerciales a largo plazo.

PESO DE LOS PRÉSTAMOS DE LAS CCAA CON LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL SOBRE SU DEUDA TOTAL (a)

GRÁFICO 3



FUENTE: Banco de España.

a Las comunidades de Galicia, Navarra y País Vasco no han recibido ninguna cuantía en concepto de préstamo de la Administración Central.

b A 30 de noviembre de 2014, las CCAA adscritas eran: Andalucía (AND), Asturias (AST), Baleares (BAL), Canarias (CAN), Cantabria (CANT), Cataluña (CAT), Castilla-La Mancha (CM), Murcia (MUR) y Valencia (VAL).

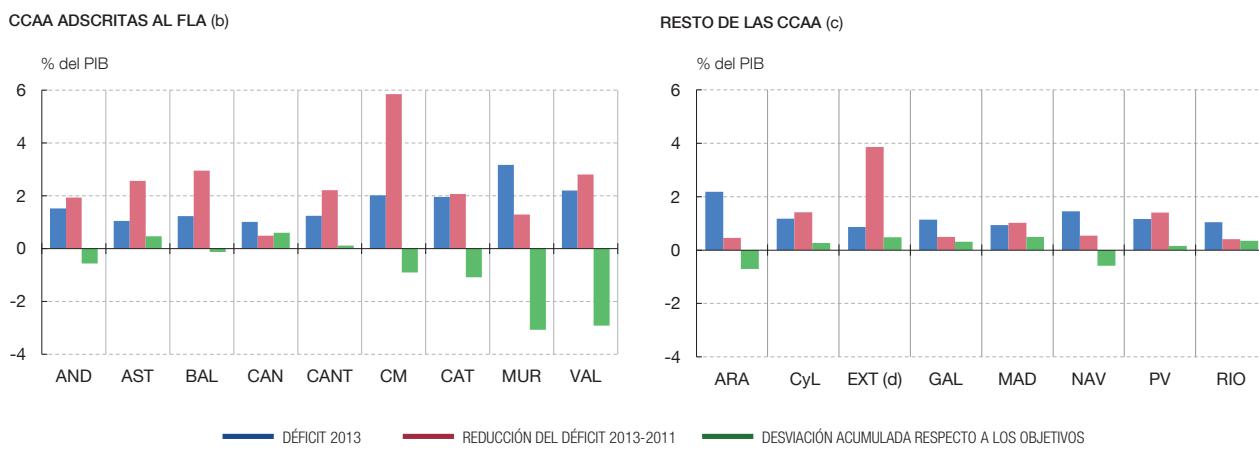
c Aragón (ARA), Castilla y León (CyL), Extremadura (EXT), Madrid (MAD) y La Rioja (RIO).

d Extremadura se adhirió al FLA el 11 de diciembre de 2014.

e El año 2014 corresponde al dato de septiembre. El promedio también corresponde al dato de septiembre; se calcula como el total de la financiación recibida por las CCAA proveniente del FLA y del FFPP respecto al total de deuda de las CCAA.

AJUSTE DEL DÉFICIT PÚBLICO DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS ENTRE 2011 Y 2013 (a)

GRÁFICO 4



FUENTE: MHAP.

a El ajuste 2013-2011 representa la reducción del déficit entre 2013 y 2011. El año 2011 está ajustado por el impacto de las liquidaciones negativas (a favor del Estado) del sistema de financiación autonómica (correspondientes al año 2009). La desviación acumulada respecto a los objetivos es la suma de las desviaciones para los años 2012 y 2013. Un valor negativo representa un incumplimiento del objetivo. Los datos de las desviaciones se han obtenido de los informes sobre el grado de cumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria para 2012 y 2013.

b A 30 de noviembre de 2014, las CCAA adscritas eran: Andalucía (AND), Asturias (AST), Baleares (BAL), Canarias (CAN), Cantabria (CANT), Cataluña (CAT), Castilla-La Mancha (CM), Murcia (MUR) y Valencia (VAL).

c Aragón (ARA), Castilla y León (CyL), Extremadura (EXT), Galicia (GAL), Madrid (MAD), Navarra (NAV), País Vasco (PV) y La Rioja (RIO).

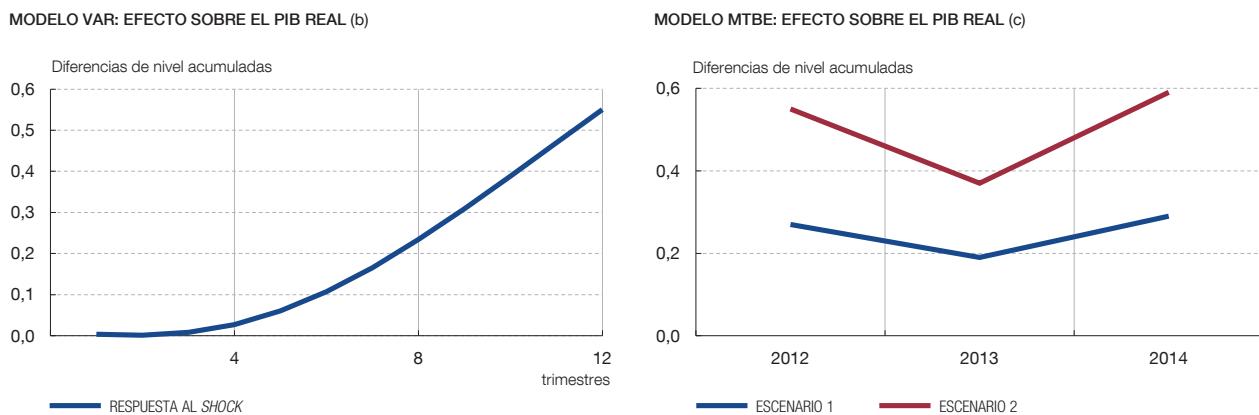
d Extremadura se adhirió al FLA el 11 de diciembre de 2014.

con sus proveedores por endeudamiento con la Administración Central. Así, la deuda PDE de las CCAA y CCLL con el Estado se ha triplicado en el período de 2012-2013, de manera que el porcentaje de deuda autonómica en manos del Estado ha pasado de ser nulo en 2011 a situarse en el 37 % en septiembre 2014 (véase gráfico 3). Con el objetivo de evitar que estos mecanismos extraordinarios de financiación generaran incentivos a un comportamiento inadecuado por parte de las Administraciones perceptoras, su creación estuvo condicionada a la aprobación de planes de ajuste por parte de estas (véase gráfico 4). Resulta crucial exigir su cumplimiento estricto.

Más allá de estos efectos, las medidas de reducción de la deuda comercial han supuesto una inyección de liquidez a las empresas y familias y una normalización de los plazos de pago de las AAPP a sus proveedores, que, en un contexto de debilidad económica generalizada, consolidación fiscal y dificultades de acceso al crédito por parte de los agentes económicos, han podido tener un impacto sobre la actividad económica no despreciable. En efecto, aunque el pago aplazado es parte normal de las relaciones comerciales, el alargamiento excesivo de ese plazo tiene efectos nocivos sobre la empresa acreedora, ya que obliga a esta a recurrir a vías de financiación alternativas, entre las que podrían encontrarse el retraso a su vez de los pagos a sus proveedores o la financiación bancaria. En un contexto de restricción financiera como la vivida durante la crisis, estas alternativas pueden no estar disponibles o su coste puede ser muy elevado, reduciendo la rentabilidad de las empresas e incluso pudiendo poner en dificultades su situación de liquidez, lo que acabaría generando una reducción de sus inversiones, un retraso en los pagos a sus empleados o, en casos extremos, el cierre de la empresa. El efecto positivo de los distintos programas de pago a proveedores surge, por tanto, del alivio que generan a las restricciones de liquidez de las empresas.

Por otra parte, el plan de pago a proveedores se puso en funcionamiento en paralelo al desarrollo del proceso de consolidación fiscal, un proceso que habría permitido reducir el déficit primario estructural de las AAPP en alrededor de 5 puntos porcentuales (pp) del PIB en el mismo período de vigencia de los mecanismos extraordinarios de financiación (2012-2014), de acuerdo con las estimaciones de la Comisión Europea (véase gráfico 2). Es de esperar que la implementación del plan haya ayudado a mitigar en alguna medida los efectos negativos sobre el crecimiento económico en el corto plazo que vienen asociados habitualmente a la aplicación de las medidas de ajuste, con independencia de sus efectos positivos sobre el largo plazo. El impacto expansivo de los planes de pago a proveedores es, además, compatible con el proceso de consolidación fiscal, dado que surge de la inyección de liquidez a través del pago de un gasto ya realizado y contabilizado en el déficit público previamente.

La cuantificación del impacto macroeconómico es en todo caso compleja, dado que opera a través de diversos canales que resultan muy difíciles de captar con los modelos macroeconómicos disponibles. El efecto final, por ejemplo, es diferente si los pagos del plan son vistos por los acreedores como una anticipación de lo que esperaban recibir con mayor retraso o si estos pagos son recibidos como algo inesperado, pues los acreedores descontaban no cobrar una parte de las deudas comerciales contraídas con las AAPP. En este segundo caso, el efecto multiplicador esperado sería obviamente superior. El efecto dependerá también crucialmente del destino que las empresas den a los fondos pagados por la Administración. En general, las empresas podrían destinar estos fondos a devolver los créditos concedidos por las instituciones financieras, a pagar los posibles atrasos en sueldos y salarios de sus trabajadores, a realizar los proyectos de inversión o capital circulante que fueron postergados como consecuencia del aplazamiento inicial de pago por parte de las AAPP o simplemente a incrementar su ahorro por motivo precaución. El efecto multiplicador sobre la actividad económica de cada uno de estos destinos será también diferente. En general, es de esperar que el efecto sea más elevado cuando el destino de los fondos sea la inversión en inmovilizado o capital circulante y más reducido cuando haya sido destinado a devolver los créditos con instituciones financieras, dado que en este caso la influencia sobre la actividad económica se ejerce por una vía más indirecta que depende de la medida en que las instituciones financieras destinen las cantidades recibidas a conceder nuevos préstamos. En este último caso, si la deuda comercial hubiera sido previamente descontada por los proveedores en las entidades de crédito, el plan



FUENTE: Banco de España.

- a Cuentas pendientes de pago de las AAPP con sociedades no financieras.
- b Efecto estimado sobre el PIB real de una reducción de la ratio de los créditos comerciales sobre gasto público equivalente a la observada entre el cuarto trimestre de 2011 y el tercer trimestre de 2014 (6,9 puntos).
- c Efecto estimado bajo el supuesto de que el principal efecto del plan es anticipar el pago de unas cantías que los acreedores esperaban recibir con mayor retraso (escenario 1) o bajo el supuesto de que una parte del cobro es inesperado, pues los acreedores descontaban no cobrar una parte de las deudas contraídas por las AAPP (escenario 2).

habría permitido, a través del pago directo de la deuda, mejorar la cartera de riesgo de las entidades de crédito. Del mismo modo, en caso de que el destino final sea el pago de retrasos en salarios a los trabajadores de las empresas, su impacto de corto plazo dependería de si este se destina a consumo o a ahorro. En definitiva, se trata de una casuística que resulta muy difícil de incorporar en la siempre simplificada representación de la realidad mediante modelos económétricos.

En este artículo se realiza una estimación tentativa del impacto macroeconómico de los programas de pago a proveedores a partir de dos herramientas de análisis. En primer lugar, se efectúa un ejercicio empírico basado en la estimación de un modelo de Vectores Autorregresivos (VAR). En segundo lugar, se proporciona una serie de simulaciones —que incluyen estimaciones cuantitativas—, utilizando el Modelo Trimestral del Banco de España (MTBE). En los dos casos se obtiene como resultado que los planes de pago a proveedores habrían tenido un efecto positivo sobre la actividad de la economía y el empleo.

En concreto, de acuerdo con el modelo empírico estimado, se encuentra una relación negativa entre el peso de los créditos comerciales de las AAPP sobre el gasto público y el PIB real de la economía, una vez se controla por otras variables que pudieran ser relevantes en el análisis⁸. Dada esta relación y teniendo en cuenta que los distintos planes de pago a proveedores habrían generado una reducción de la ratio de los créditos comerciales sobre gasto público entre el cuarto trimestre de 2011 y el tercer trimestre de 2014 de cerca de 6,9 puntos, su impacto positivo sobre el PIB real podría haber alcanzado unos 0,55 pp del PIB acumulados en tres años (véase panel izquierdo del gráfico 5).

En el caso del MTBE, se simula el plan de pago a proveedores como un incremento de las transferencias del sector público al sector de las empresas y de los hogares, así como a través de un aumento del crédito disponible en la economía, para los distintos trimestres

⁸ En concreto, se incorpora un conjunto de variables adicionales que incluyen la tasa de inflación, el coste de la financiación de las empresas, el grado de restricción financiera de la economía y una medida de la situación financiera del sector empresarial.

en que se efectuaron los pagos. En particular, las cuantías alcanzaron alrededor del 3,2 % del PIB en 2012, 1,2 % del PIB en 2013 y 1,9 % del PIB en 2014. Además, alrededor del 17,6 % del total de los fondos, unos 11.756 millones de euros, se pagaron directamente a las entidades de crédito, de forma que se habría reducido directamente el endeudamiento de las empresas y familias. Asimismo, con la información disponible se puede estimar que del resto de los fondos alrededor del 60 % habrían supuesto una transferencia a las empresas, y el resto, a las familias. Las simulaciones realizadas bajo distintos supuestos muestran que el plan de pago a proveedores podría haber generado un efecto positivo sobre el PIB de entre 0,3 pp y 0,6 pp acumulados hasta 2014 (véase panel derecho del gráfico 5). El efecto sobre el empleo habría sido también de entre 0,4 pp y 0,7 pp.

Conclusiones

Las iniciativas llevadas a cabo por el Gobierno central desde 2012 con el objetivo de reducir la deuda comercial de las Administraciones Territoriales se han traducido en una normalización del *stock* de deudas pendientes de dichas Administraciones con el sector privado y de los períodos de pago a los proveedores, corrigiendo el significativo incremento observado en los años previos. En paralelo, estos planes han supuesto una recomposición de los pasivos de las AAPP, con un aumento de la deuda PDE, que incluye los créditos comerciales, y una reducción equivalente de los créditos comerciales amortizados. Además, estos mecanismos han generado un aumento del endeudamiento de las CCAA con el Estado que, con el fin de evitar que genere incentivos inadecuados en el comportamiento de las Administraciones Territoriales, debería acompañarse de la exigencia de un cumplimiento estricto de los planes de ajuste a los que se han condicionado estos mecanismos de financiación extraordinaria. Finalmente, en la medida en que estos mecanismos se han puesto en marcha en un contexto de debilidad económica severa, consolidación fiscal y dificultades de acceso al crédito por parte de los agentes económicos, han podido tener un efecto de estímulo sobre los agentes privados y la economía en su conjunto, que habría ayudado a mitigar algunos de los efectos negativos de la crisis económica. Las distintas estimaciones realizadas confirman un impacto positivo significativo sobre la actividad, si bien resulta complejo estimar con precisión su magnitud, dada la variedad de canales sobre los que este tipo de planes han podido operar, difíciles de captar con los modelos macroeconómicos disponibles.

10.3.2015.