

Análisis Regional España

Ya ha habido una quita

Expansión (España)

Miguel Cardoso

La deuda de las comunidades autónomas ha avanzado menos de lo que tendría que haber aumentado en ausencia del Fondo de Liquidez Autonómica (FLA). El Gobierno central ha subsidiado la carga financiera de los Gobiernos regionales al garantizarles tipos de interés por debajo de lo que habrían obtenido de haber acudido al mercado. A mayor deuda, más grande ha sido la transferencia. Esta dependencia reduce los incentivos para mejorar la calidad de los servicios e incrementar la eficiencia del gasto. La reforma del sistema de financiación deberá establecer instituciones e incentivos que eviten que esto se pueda repetir en el futuro.

La deuda autonómica ha crecido de manera importante, pero desigual. En el período posterior a la crisis financiera global, aumentó desde un 5,8% del PIB hasta alcanzar el 25% del PIB en 2015. Después de un período de estabilización y moderada reducción, el incremento del gasto asociado con las medidas para hacer frente a la COVID en 2020 hizo que la deuda de los Gobiernos autonómicos volviera a crecer. Dentro de estos niveles, la heterogeneidad del endeudamiento regional es elevada: mientras que el Gobierno de la Comunidad Valenciana mostraba una deuda del 44,4% del PIB en 2022, Madrid tenía una equivalente al 13,5%.

Por lo tanto, disminuir esta deuda supondrá un esfuerzo significativo y diferencial entre Gobiernos regionales. La Ley de Estabilidad Presupuestaria exige un límite de deuda autonómica del 13% del PIB. Si el objetivo es este, hay comunidades que no necesitarán ajustes adicionales para cumplir, incluso en 2023, con dicho requerimiento (como por ejemplo, Madrid, Navarra o el País Vasco). Sin embargo, otras como la Comunidad Valenciana, Murcia o Cataluña enfrentan la posibilidad de tener que tomar más medidas si quieren reducir su deuda.

El elevado nivel de esta puede restringir la capacidad de crecimiento hacia delante y acrecentar la falta de convergencia entre comunidades autónomas. País Vasco, Navarra o Madrid tendrán una mayor libertad para mejorar servicios, proveer infraestructuras o reducir impuestos. Estas regiones ya muestran niveles de PIB per cápita superiores a la media, y en los últimos diez años han registrado tasas de crecimiento, de este indicador, iguales o superiores a las observadas en el conjunto de España. Si bien es cierto que la política fiscal es sólo una parte del conjunto de condiciones que determinan el avance de una economía, aquellas con mayor endeudamiento parten con un lastre importante hacia delante.

El FLA subvenciona a las comunidades más endeudadas, garantizándoles un tipo de interés por debajo del que pagarían en el mercado y reduciendo el ajuste fiscal a futuro. Desde 2015, el coste de financiación de las comunidades autónomas está siendo 1pp inferior al del Estado, cuando en los años anteriores había sido similar. Esto representa una "quita", hasta el momento, de alrededor de 2pp del PIB en promedio para el conjunto de los Gobiernos regionales, pero con impactos muy diferentes: las comunidades autónomas con acceso a los mercados no han recibido apenas este tipo de subsidio, frente a entre 4 y 5pp del PIB que se habrían ahorrado las más endeudadas durante este período.

Este cálculo puede ser un mínimo ya que se ha asumido lo que hubiera pasado si las CCAA hubieran tenido un coste de la deuda similar al del Estado. No obstante, es de suponer que, de haber tenido que financiarse independientemente, los tipos de interés habrían sido todavía mayores para las más endeudadas.

Hacia delante, los distintos niveles de Gobierno tendrán que enfrentar un proceso de reducción del déficit. Sin embargo, también es necesario sentar las bases para que el ajuste no genere más desigualdad. La autonomía debe

llevar consigo la responsabilidad fiscal y el asumir ante los ciudadanos el coste de tener que pagar la deuda. Por otro lado, la dependencia del Estado reduce los incentivos tanto para mejorar la eficiencia del gasto como para introducir medidas que puedan aumentar la recaudación. Durante el próximo gobierno debería producirse una negociación transparente, que reforme el sistema de financiación e introduzca incentivos e instituciones independientes que hagan cumplir las reglas para que la deuda autonómica sea sostenible en el tiempo, a la vez que se limiten los efectos sobre la actividad económica y la desigualdad.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
www.bbvaresearch.com