

# Flash España

Madrid, 14 de junio de 2013  
Análisis Económico

Unidad de España

## Deuda de las AAPP: siguió creciendo en el 1T13

La deuda de las administraciones públicas españolas se ha situado a cierre del primer trimestre de 2013 en el 88,2% del PIB, 4 puntos porcentuales (pp) más que en 2012. La deuda del Fondo de liquidez autonómica (FLA), del Fondo de amortización del déficit eléctrico (FADE) y del Fondo de reestructuración ordenada bancaria (FROB) se incrementó en más de 1pp. Con todo, la deuda ha crecido 1,5pp por encima del déficit registrado en el 1T13.

- **La deuda de las administraciones públicas creció en el primer trimestre del año en torno a 4pp elevándose hasta el 88,2% del PIB**

El conjunto de administraciones públicas españolas han cerrado el primer trimestre de 2013 con una deuda pública en términos del Protocolo del Déficit Excesivo (PDE) 4pp más por encima de la registrada en diciembre del año pasado. En torno a 1pp de dicho incremento se ha debido una mayor provisión de recursos para el Fondo de liquidez autonómica (0,5pp), al préstamo del MEDE (0,2pp) y a las emisiones del Fondo de amortización del déficit eléctrico (0,3pp). Descontando estos mecanismos, entre otros, la deuda pública española se habría incrementado en el 1T13 en torno a 1,5pp por encima del déficit registrado en ese mismo periodo (1,4%). Esto podría indicar que las administraciones públicas españolas podrían estar aprovechando la relativa calma de los mercados financieros para proveerse de financiación.

El mayor incremento de la deuda se ha registrado nuevamente en la administración central, que ha situado su nivel de deuda (consolidada con la Seguridad Social) en torno al 66,0% del PIB a cierre del 1T13, frente al 62,6% con que cerró 2012. Gran parte de este aumento se debe a los mecanismos anteriormente comentados. Las comunidades autónomas han incrementado su deuda apenas 0,5pp alcanzando un 18,1% del PIB hasta marzo de 2013. Por su parte, las corporaciones locales han cerrado el trimestre con una deuda equivalente al 4,1% del PIB (véanse los Gráficos 1 y 2).

- **La deuda de las comunidades autónomas se ha situado en el 18,1% del PIB, 0,5pp más que en diciembre de 2012**

Descontado el efecto del incremento del FLA (0,3pp del PIB), el crecimiento de la deuda autonómica durante el primer trimestre de 2013 se habría situado en torno a 1pp por debajo del déficit registrado en el 1T13 (-1,4% del PIB). La relajación de las tensiones financieras observada durante este trimestre ha permitido la salida a los mercados de algunas comunidades. Se observa una mayor apelación a la emisión de valores, así como una sustitución de deuda a corto plazo por endeudamiento a largo. El incremento de la deuda ha sido superior al déficit registrado en el 1T13 en todas las comunidades, salvo en Andalucía y Castilla-La Mancha. Resulta especialmente destacable los casos de Aragón, Galicia, Madrid y País Vasco debido fundamentalmente a que han aprovechado la relajación de los mercados para emitir

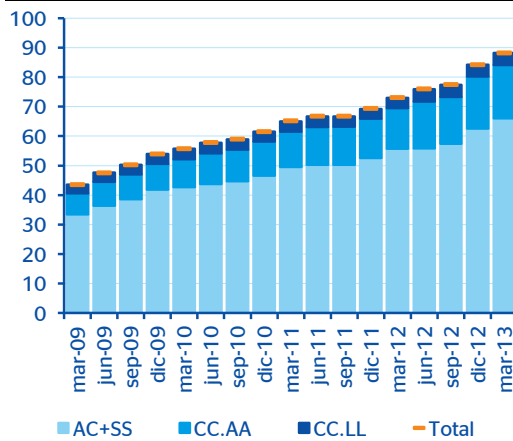
deuda. Durante este primer trimestre del año siete comunidades han seguido recibiendo recursos del FLA.

Como resultado, Valencia y Castilla-La Mancha siguen siendo las comunidades con un mayor endeudamiento relativo, seguidas de Cataluña, y Baleares, todas ellas muy por encima del 18,1% del PIB de la media autonómica (Gráficos 3 y 4).

- **Aumenta ligeramente el riesgo indirecto derivado del endeudamiento de las empresas no incluidas dentro del sector de las administraciones públicas**

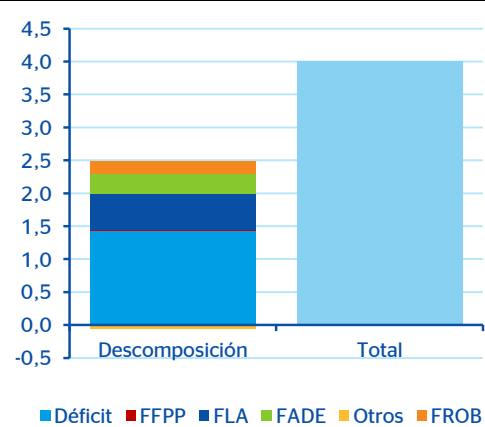
El endeudamiento de las empresas públicas que no se incluyen dentro del sector administraciones públicas -y que por tanto, no se tiene en cuenta a efectos de los límites del Protocolo de déficit excesivo- ha crecido ligeramente y se ha situado en el 1T13 en el 5,1% del PIB (véase el Gráfico 5). Dicho incremento se ha concentrado en las empresas de la administración central y fundamentalmente en RENFE operadora y en el ADIF.

Gráfico 1  
AA.PP.: deuda consolidada según PDE (% del PIB)



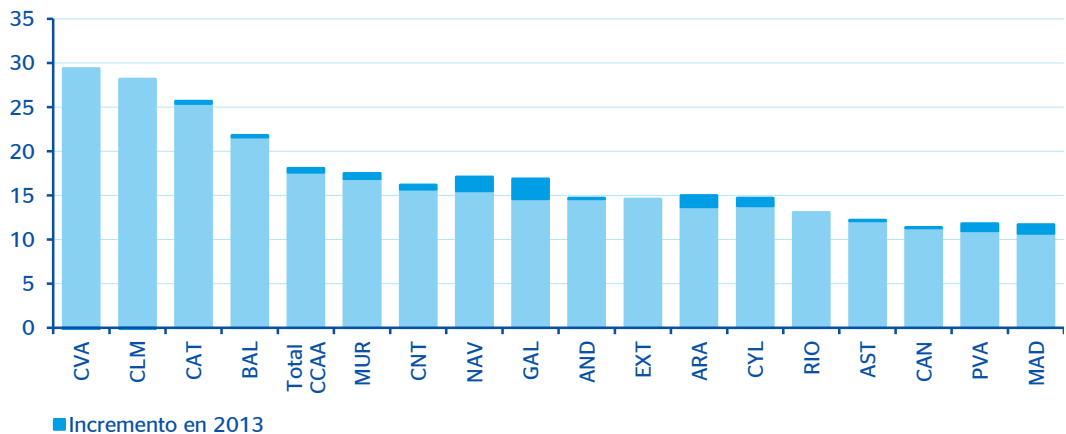
Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Gráfico 2  
AA.PP.: incremento de la deuda PDE en el 1T13 (pp del PIB)



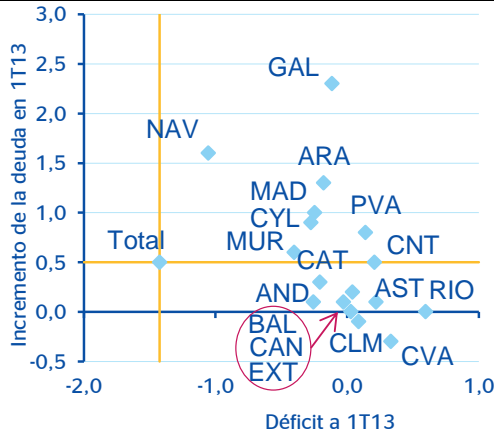
Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Gráfico 3  
CC.AA.: deuda según PDE a 1T13 (% del PIB regional)



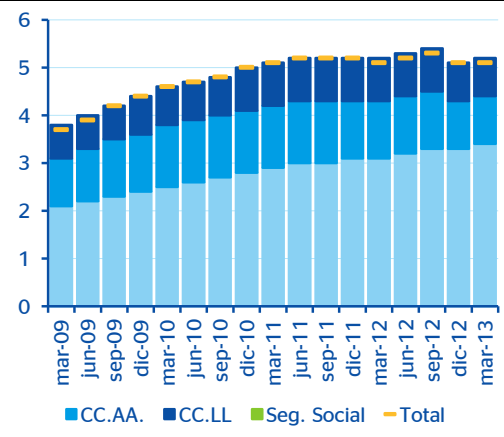
Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Gráfico 4  
CC.AA.: déficit e incremento de la deuda en 2012 (% del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE y MINHAP

Gráfico 5  
AA.PP.: deuda de las empresas públicas no incluidas en el sector AA.PP. (% del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE

**AVISO LEGAL**

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

**BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.**

**"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com / Gobierno Corporativo](http://www.bbva.com/GobiernoCorporativo)".**

**BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.**