

Este artículo ha sido elaborado por Mar Delgado, Luis Gordo y Francisco Martí, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

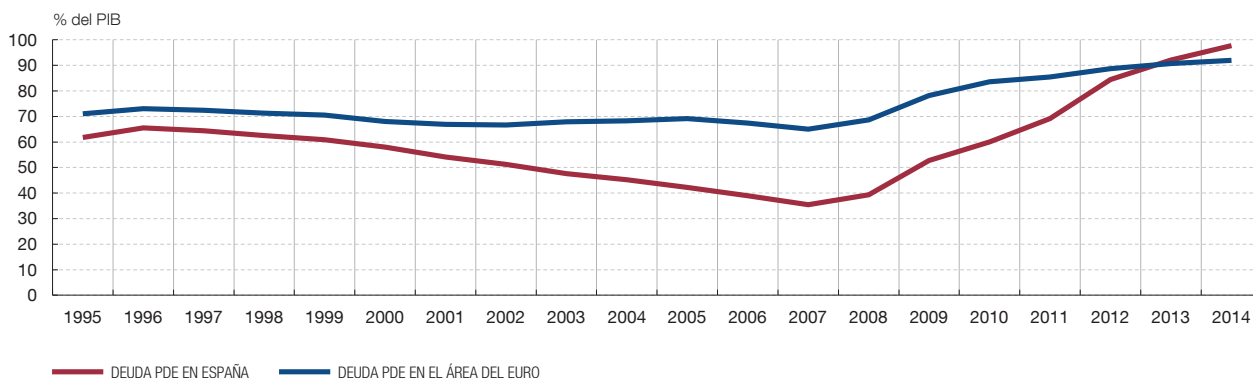
Una de las principales consecuencias de la crisis económica y financiera ha sido el incremento de las ratios de endeudamiento público de los países desarrollados hasta niveles que representan en muchos casos máximos históricos. En el caso español, la ratio de deuda pública sobre PIB se situó a finales de 2014 en el 97,7 % (92,1 % en 2013), mientras que en el agregado del área del euro alcanzó el 94,2 % (véase gráfico 1). El aumento del *stock* de deuda pública durante la crisis se produjo como resultado de los elevados déficits públicos alcanzados y del deterioro cíclico de la economía, así como de un conjunto de factores adicionales, que desde el punto de vista contable se engloban bajo la denominación de *ajuste déficit-deuda*, entre los que destacan los derivados del proceso de reestructuración y saneamiento del sector financiero o la puesta en marcha de distintos mecanismos de apoyo a los Estados a escala europea.

Los procesos de consolidación fiscal que se encuentran en marcha en la mayor parte de los países desarrollados tienen como objetivo último quebrar esta tendencia alcista del endeudamiento público y situarlo gradualmente en niveles más reducidos. En el caso europeo, la importancia que se otorga a que este proceso culmine con éxito ha llevado a que la reciente reforma de la gobernanza fiscal haya reforzado la vigilancia del criterio de la deuda pública dentro del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), introduciéndose incluso una regla numérica para evaluar si la ratio de deuda pública de un país está reduciéndose a un ritmo satisfactorio. El seguimiento de la dinámica del endeudamiento de las AAPP, así como de los elementos que se encuentran detrás de su evolución, ha adquirido, por tanto, una importancia singular¹.

En este contexto, el presente artículo describe para el caso español la evolución a lo largo del año pasado del endeudamiento de las AAPP a partir de las estadísticas que elabora y publica el Banco de España. Para ello, en el apartado segundo se analiza el concepto de deuda pública más habitualmente utilizado en la Unión Europea, que es el definido de acuerdo con los criterios del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE). En particular, se detallan los desarrollos recientes de sus factores determinantes y de su composición por administraciones, plazos, instrumentos y tenedores. La sección tercera muestra los principales elementos que han afectado al denominado *ajuste déficit-deuda*, que permite reconciliar los datos de necesidad de financiación (es decir, el déficit) de las AAPP con los de variaciones del *stock* de deuda PDE. Por su parte, en el apartado cuarto se repasa la evolución en 2014 de otras variables relacionadas con el endeudamiento de las AAPP², como son los pasivos totales, el endeudamiento neto, los pasivos contingentes y la deuda de las empresas públicas. El apartado quinto incluye unas breves conclusiones.

1 Para un análisis de la evolución de la deuda en España y sus determinantes en el período de crisis económica hasta 2013, véase L. Gordo, P. Hernández de Cos y J. J. Pérez (2013), «La evolución de la deuda pública en España desde el inicio de la crisis», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España. En ese artículo se ofrece también una descripción de los distintos conceptos contables asociados a la deuda pública que son relevantes para el análisis, así como una descripción y explicación de las principales publicaciones del Banco de España con información sobre deuda de las AAPP.

2 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 de cada instrumento.



FUENTES: Banco de España y Eurostat.

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

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

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/0216a.pdf>.

La evolución de la deuda pública española en 2014

La deuda de las AAPP elaborada según el PDE es el concepto de endeudamiento relevante a efectos de los límites establecidos en el PEC europeo y en la Ley de Estabilidad Presupuestaria (LEP) española, se define en los reglamentos comunitarios³ y se evalúa en términos de la ratio deuda/PIB. Está constituida por las obligaciones de las AAPP materializadas en efectivo y depósitos, valores que no sean acciones (con exclusión de los productos financieros derivados) y préstamos⁴.

LA DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA EN EL CONTEXTO DEL ÁREA DEL EURO

Durante el año 2014 los niveles de deuda de las AAPP de los países del área del euro ralentizaron su aumento (véase gráfico 1) y las recientes previsiones de primavera de la Comisión Europea anticipan un escenario de suave reducción en el horizonte de 2016. Esta evolución también se observa en otras economías, como Estados Unidos, Reino Unido y Japón.

A efectos analíticos, resulta conveniente descomponer la variación de la ratio de deuda en porcentaje del PIB en sus factores fundamentales: a) el nivel del saldo público primario, pues un saldo negativo de esta variable se traduce en un incremento de la deuda de la misma cuantía (puesto que necesita ser financiado); b) los gastos por intereses generados por la deuda pública, que deben también ser financiados; c) el denominado *ajuste déficit-deuda*⁵, y d) la variación del PIB nominal, de modo que su aumento (disminución) genera una reducción (incremento) de la ratio de deuda (por el efecto denominador de la ratio).

En España, el aumento de la ratio de deuda en 2014 fue algo menor que el registrado en el año previo: 5,6 puntos porcentuales (pp) de PIB, frente a 7,6 pp en 2013, debido principalmente a un déficit primario más reducido y a la favorable contribución del PIB nominal

³ La definición actual de este endeudamiento está regulada por el Reglamento (UE) n.º 220/2014 de la Comisión, de 7 de marzo de 2014. Entre otras cosas, esta normativa obliga a los Estados miembros de la UE a enviar a la Comisión Europea (y, 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».

⁴ En 2014 ha habido también un cambio metodológico con la implantación del SEC 2010, que se describe en profundidad en el recuadro 1.

⁵ El *ajuste déficit-deuda* permite reconciliar los datos de déficit (necesidad de financiación) de las AAPP con los de las variaciones de la ratio de deuda. En este ajuste se reflejan las operaciones que no afectan al déficit pero sí a la deuda pública, y en concreto la necesidad de financiar la adquisición neta de activos financieros. En una sección posterior del artículo se explican en detalle los determinantes del *ajuste déficit-deuda* en 2014.

El Instituto Nacional de Estadística comenzó a publicar a finales de septiembre de 2014 la Contabilidad Nacional de acuerdo con un nuevo estándar metodológico de la Unión Europea¹, conocido como SEC 2010.

Este cambio metodológico ha supuesto una nueva estimación del PIB y también algunos cambios en los principales indicadores del sector Administraciones Públicas (AAPP). En el caso concreto de la ratio de deuda pública sobre el PIB, los cambios inducidos por el nuevo SEC 2010, con respecto al anterior SEC 95, se han debido a dos factores: los cambios en el importe de la deuda por una nueva sectorización de algunas unidades dentro de las AAPP y el propio cambio en el PIB (efecto denominador).

Con respecto a la sectorización, en particular, el nuevo SEC 2010 ha hecho más restrictivo el umbral el 50 % de la ratio ventas/costes de producción que las unidades públicas han de cumplir para que puedan ser incluidas en sectores distintos de las

AAPP². De forma resumida, las modificaciones en este criterio del 50 % son las siguientes:

- 1 Pasan a excluirse de las ventas las realizadas a otras Administraciones Públicas si se aprecia que no ha habido concurrencia, lo que disminuye el numerador de la ratio.
- 2 Pasan a incluirse como costes de producción los pagos netos de intereses, lo que aumenta el denominador de la ratio.

Como consecuencia de la aplicación de estos requisitos, se ha ampliado el número de entidades incluidas en el sector AAPP. Se trata principalmente de entidades cuyo cliente principal era otra administración pública a la que dirigían sus ventas sin el requisito de la concurrencia, y entidades con un alto volumen de pasivos financieros y, por tanto, con elevados pagos de intereses que, al incluirse en los costes, reducen la ratio ventas/costes de producción.

Como se observa en el cuadro adjunto, en 2013 la nueva Contabilidad Nacional ha supuesto una reducción de la deuda en porcentaje del PIB, sobre todo por el aumento del nivel del PIB nominal (-2,3 pp). Por el contrario, la nueva delimitación del sector ha aumentado la deuda en 0,5 pp.

1 El Reglamento (UE) n.º 549/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, relativo al Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea (en adelante, SEC 2010), establece la metodología de elaboración de las cuentas que se publiquen a partir del 1 de septiembre de 2014 (art. 5.1 del reglamento), sustituyendo a la anterior versión (SEC 95), publicada mediante el Reglamento 2223/96, de 25 de julio de 1996.

2 Para ser considerada unidad de mercado (no AAPP), la ratio ventas/costes de producción ha de ser mayor del 50 %. Véanse los puntos 3.19, 20.30 y 20.31 del nuevo SEC 2010.

% del PIB

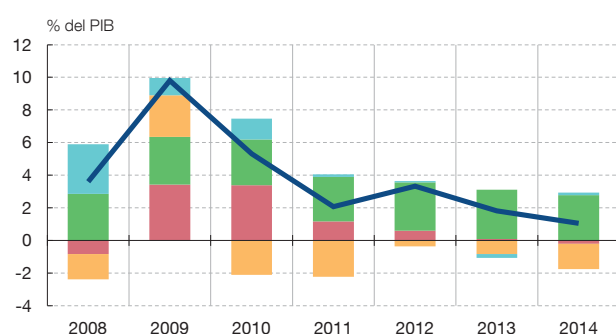
	2011	2012	2013
Deuda pública (PDE)	69,2	84,4	92,1
Cambios con respecto al SEC 95	-1,3	-1,5	-1,8
Cambios debidos:			
Al PIB	-1,9	-2,1	-2,3
A reclasificaciones de entidades y otros	0,6	0,6	0,5

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

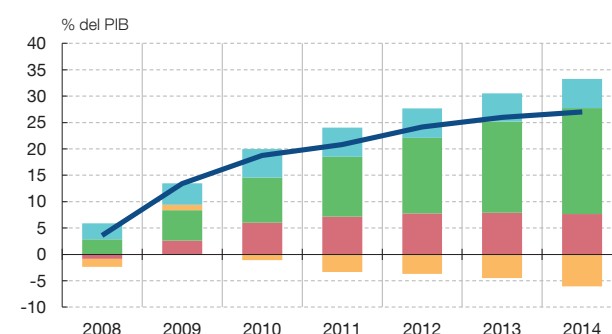
(véanse gráfico 2 y cuadro 1). En concreto, respecto a los factores determinantes del aumento de la deuda en 2014, el déficit primario aportó 2,5 pp de PIB (1 pp menos que el año anterior), la carga de intereses 3,3 pp de PIB (al igual que en 2013), mientras que el crecimiento del PIB nominal contribuyó en 0,8 pp a la reducción de la deuda (frente a -0,5 pp en 2013). Por último, el *ajuste déficit-deuda*, de 0,6 pp de PIB, fue ligeramente superior al de 2013.

En el caso del área del euro, el principal factor determinante del aumento de la deuda en 2014 fue la carga de intereses, que aportó 2,7 pp de PIB, mientras que el *ajuste déficit-deuda* contribuyó en tres décimas de PIB. En la dirección contraria, permitieron reducir la ratio de deuda el crecimiento nominal del PIB (1,6 pp de PIB en 2014) y la consecución de un pequeño superávit primario.

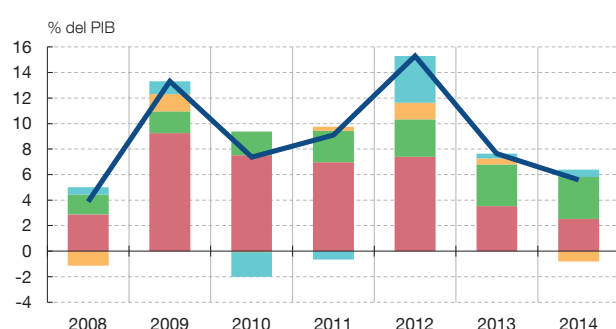
ÁREA DEL EURO



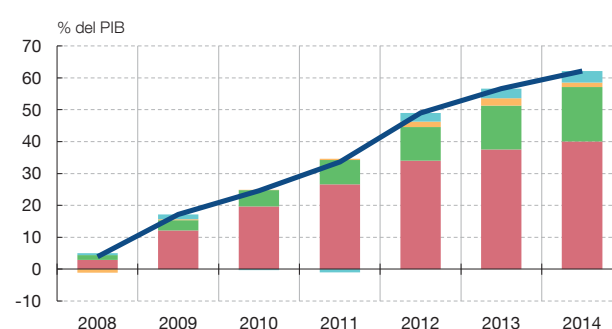
ÁREA DEL EURO, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



ESPAÑA



ESPAÑA, EN TÉRMINOS ACUMULADOS



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

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>.

LA ESTRUCTURA DE LA DEUDA

La deuda de las AAPP españolas en 2014 (véase cuadro 2) se concentraba en instrumentos de largo plazo (91 % del total), con una vida media que aumentó ligeramente, hasta situarse algo por encima de los 6,5 años, y se materializaba principalmente en valores (79,8 % del total), sin apenas cambios respecto a 2013. Por otro lado, se produjo un nuevo incremento del peso de los no residentes, en particular en la primera mitad del año, consolidándose el cambio de tendencia iniciado en 2012 (véase gráfico 3), de manera que el porcentaje de la deuda de las AAPP españolas en manos de no residentes pasó de suponer un 33 % del total en la primera mitad de 2012 a un 41,2 % a finales de 2014.

Desde una perspectiva comparada (véase gráfico 4), se observa que en 2014 la deuda a largo plazo siguió ganando peso con respecto a la de corto plazo en los principales países del área del euro, incluyendo España. Por su parte, el porcentaje de *stock* de deuda que vence en menos de un año se redujo en términos agregados. Además, la vida media del *stock* de deuda aumentó ligeramente entre 2012 y 2014 en el agregado del área⁶, aunque la evolución por países fue dispar, con un aumento en Alemania y en España, y una reducción en Italia. Por su parte, el porcentaje de la deuda total en manos

6 La evolución de la vida media de la deuda agregada del área del euro, que se sitúa por encima de la correspondiente a las cuatro economías de mayor tamaño (las que se muestran en el gráfico), se encuentra afectada por la significativa extensión reciente de los plazos de la deuda pública de Grecia (que pasó de menos de 7 años en 2011 a 16 años a finales de 2013) y de Irlanda (que pasó de 6 a 11 años en el mismo período).

CAMBIO EN LA DEUDA BRUTA (PDE) DE LAS AAPP (a)

CUADRO 1

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Panel 1. Determinantes de la variación de la ratio de la deuda PDE sobre el PIB							
1 Variación en la ratio de deuda PDE sobre el PIB (1 = 2 + 3 + 4)	3,9	13,3	7,4	9,1	15,3	7,6	5,6
2 Por la necesidad de financiación (déficit) (2 = 2.1 + 2.2)	4,4	11,0	9,4	9,4	10,3	6,8	5,8
2.1 Déficit primario	2,9	9,3	7,5	7,0	7,4	3,5	2,5
2.2 Pago de intereses de la deuda	1,5	1,7	1,9	2,4	2,9	3,3	3,3
3 Por el ajuste déficit-deuda	0,6	1,0	-1,9	-0,7	3,7	0,4	0,6
4 Efecto de la variación del PIB	-1,1	1,4	-0,1	0,3	1,3	0,5	-0,8
Panel 2. Variación de la deuda y detalles del ajuste déficit-deuda, en millones de euros (b)							
A Variación en la deuda PDE (A = B + C)	55.973	128.929	80.559	94.272	147.447	75.193	67.686
B Por la necesidad de financiación (déficit) de las AAPP	49.385	118.237	101.445	101.265	108.903	71.291	61.391
C Por el ajuste déficit-deuda	6.588	10.692	-20.886	-6.993	38.544	3.902	6.295
C.1 Adquisiciones netas de activos financieros consolidados	13.938	24.964	-15.390	-629	16.788	2.030	10.340
Préstamos a Irlanda, Grecia y Portugal bajo el FEEF	0	0	0	2.067	15.825	4.800	1.223
Participación de España en el MEDE	0	0	0	0	3.809	3.809	1.905
Asistencia financiera a Grecia. Fondo helénico	0	0	2.598	4.052	0	0	0
Del FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria)	0	12.013	50	-2.790	13.129	-801	-2.457
Del FAAF (Fondo de Adquisición de Activos Financieros)	9.337	9.998	-2.114	-11.221	-6.000	0	0
Del FADE (Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico)	0	0	0	10.076	5.764	7.891	-850
Acciones y otras participaciones y otros activos	3.782	-2.848	-10	13.664	-20.493	-243	-1.938
Valores emitidos por AAPP extranjeras (Fondo de Reserva)	2.842	-11.428	-5.518	-1.013	-5.040	0	-1.528
Resto	940	8.580	5.508	14.677	-15.453	-243	-410
Variación de efectivo/depositos (excluidos FAAF, FROB y FADE)	819	5.801	-15.914	-16.477	4.754	-13.426	12.457
C.2 Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago consolidadas	-6.391	-6.934	-6.234	-9.780	25.118	5.510	1.952
Disminución por Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores	0	0	0	0	27.781	8.344	7.010
Disminución por reclasificación de las operaciones de <i>factoring</i> sin recurso	0	0	0	0	4.511	0	0
Resto	-6.391	-6.934	-6.234	-9.780	-7.174	-2.834	-5.058
C.3 Ajustes de valoración y resto	-959	-7.338	738	3.416	-3.362	-3.638	-5.997

FUENTE: Banco de España.

a En los capítulos 11 a 14 del *Boletín Estadístico* del Banco de España se publica información para cada subsector de las AAPP.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1109.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1203.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1213.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1303.pdf>.
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1403.pdf>.

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

de residentes se redujo ligeramente en todos los casos, de manera que para el agregado del área del euro quedó algo por debajo del 50 % del total.

LA DISTRIBUCIÓN DE LA DEUDA DE LAS AAPP POR SUBSECTORES

En un contexto caracterizado por una elevada descentralización de las AAPP, resulta 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

LA COMPOSICIÓN DE LA DEUDA PDE DE LAS AAPP

CUADRO 2

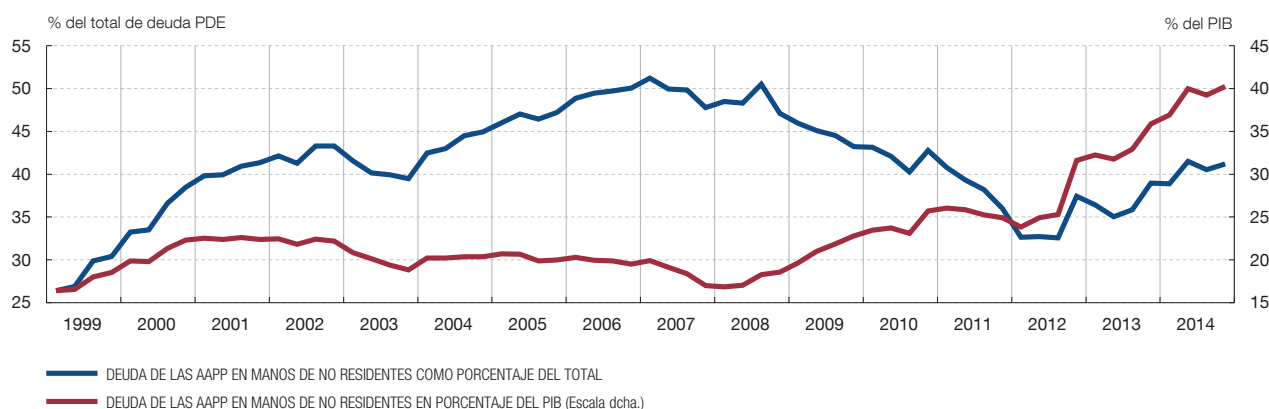
	% del PIB							% del total		
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2013	2014	Diferencia 2014-2013
1 Deuda de las AAPP (1 = 2.1 + 2.2 + 2.3 = 3.1 + 3.2 + 3.3 = 4.1 + 4.2)	39,4	52,7	60,1	69,2	84,4	92,1	97,7	100,0	100,0	
2 Por tipo										
2.1 Efectivo y depósitos	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
2.2 Valores	31,9	43,8	49,4	56,8	63,5	73,0	78,0	79,3	79,8	0,6
2.2.1 Corto plazo	4,8	8,0	6,4	6,9	5,7	7,5	7,3			
2.2.2 Largo plazo	27,2	35,8	43,0	49,9	57,7	65,5	70,6			
2.3 Préstamos	7,2	8,6	10,3	12,0	20,6	18,8	19,4	20,4	19,8	-0,5
2.3.1 Corto plazo	0,7	0,9	0,8	1,4	1,4	1,2	1,1			
2.3.2 Largo plazo	6,4	7,7	9,5	10,6	19,2	17,6	18,3			
3 Por plazo										
3.1 Efectivo y depósitos	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
3.2 Corto plazo (3.2 = 2.2.1 + 2.3.1)	5,5	8,9	7,2	8,3	7,2	8,7	8,4	9,4	8,6	-0,8
3.3 Largo plazo (3.3 = 2.2.2 + 2.3.2)	33,6	43,5	52,6	60,5	76,9	83,1	88,9	90,2	91,0	0,8
4 Por tenedores										
4.1 Residentes	20,8	29,9	34,4	44,3	52,8	56,2	57,4	61,1	58,8	-2,3
Instituciones financieras residentes	16,2	22,9	24,9	31,3	37,5	40,6	43,5			
Resto de sectores residentes	4,6	7,0	9,5	13,0	15,3	15,7	13,9			
4.2 Resto del mundo	18,6	22,8	25,7	24,9	31,6	35,9	40,3	38,9	41,2	2,3

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>.<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1113.pdf>.

DEUDA PDE DE LAS AAPP ESPAÑOLAS EN MANOS DE NO RESIDENTES

GRÁFICO 3

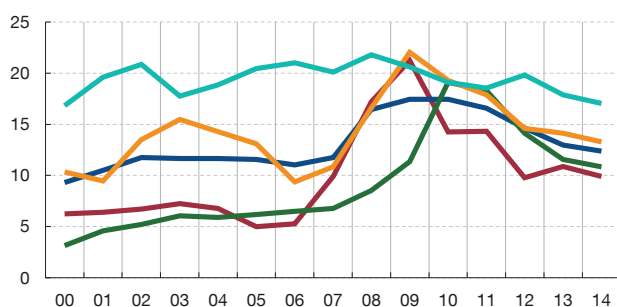


FUENTE: Banco de España.

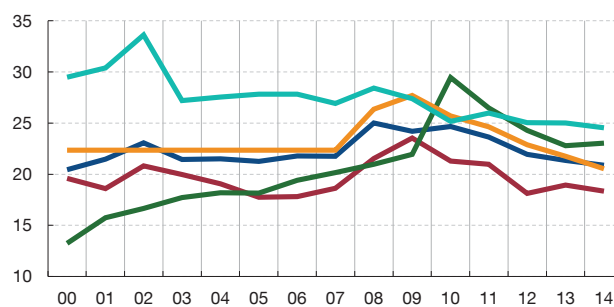
menos temporalmente, a otra administración⁷. En los últimos años, estas operaciones de endeudamiento entre AAPP han generado esencialmente un incremento de la deuda de la Administración Central emitida en el mercado, que ha servido para financiar la actividad

⁷ Véase el recuadro 1 en Gordo, Hernández de Cos y Pérez (2013) para una explicación más detallada de estas operaciones.

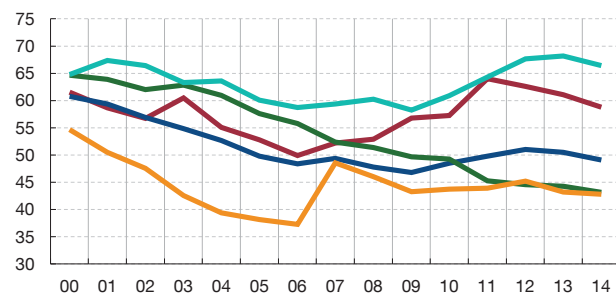
DEUDA A CORTO PLAZO (% DE LA DEUDA A LARGO PLAZO)



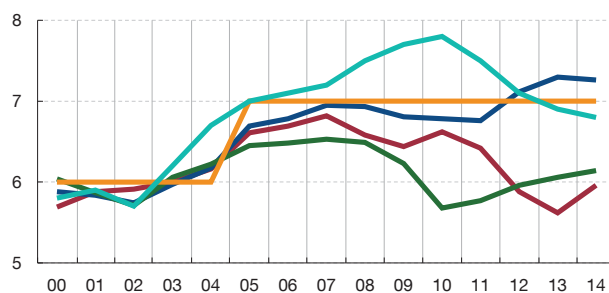
DEUDA CON VENCIMIENTO RESIDUAL INFERIOR A UN AÑO (% DEL TOTAL)



DEUDA EN MANOS DE RESIDENTES (% DEL TOTAL)



VIDA MEDIA DEL STOCK DE DEUDA (AÑOS)



— ESPAÑA — ÁREA DEL EURO — ALEMANIA — FRANCIA — ITALIA

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>.

de las CCAA y CCLL⁸. Estas han visto, por tanto, aumentar su deuda con la Administración Central, pero no con los mercados o intermediarios financieros (véase recuadro 2).

A continuación se comenta, por tanto, la deuda PDE sin consolidar de las distintas AAPP en España y, en paralelo, esta misma deuda pero descontando los activos financieros que cada administración pública mantiene respecto a otra (véase gráfico 5). En particular, la deuda PDE de la Administración Central pasó de representar un 79,9 % del PIB en 2013 a un 84,6 % en 2014, registrando un incremento de casi 5 pp de 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, fue 2,2 pp inferior. En el caso de las CCAA, la deuda PDE aumentó en el mismo período en 2,4 pp de PIB, hasta situarse en el 22,4 % del PIB, mientras que la de las CCLL se redujo en 0,4 pp, hasta quedar en el 3,6 % del PIB. Por su parte, la Administración de la Seguridad Social mantuvo su endeudamiento en el 1,6 % del PIB. Además, si se tiene en cuenta que los activos del Fondo de Reserva de la Seguridad Social se materializan en su mayoría en deuda del Estado, el saldo deudor de este subsector, neto de activos financieros frente a otras AAPP, fue negativo

⁸ Otra operación habitual en años pasados, aunque de inferior cuantía, ha sido 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 (véase cuadro 1, panel 2, C.1).

Desde su creación en 2012, los Fondos para la Financiación de los Pagos a Proveedores (FFPP) y el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) han permitido a las Administraciones Territoriales financiarse a un coste reducido durante un período de dificultades de acceso a la liquidez en los mercados¹. En total, el saldo a 31 de diciembre de 2014 de los préstamos recibidos de la Administración Central a través de estos fondos fue de 88,7 mm de euros para las CCAA y de 7,5 mm de euros para las CCLL.

Mientras que el FFPP fue un fondo de adhesión obligatoria para aquellas CCAA que tuvieran pagos pendientes con sus proveedores, el FLA fue de adhesión voluntaria y se dedicó tanto a la cobertura de las necesidades de financiación derivadas del déficit público y los vencimientos de deuda como al pago a proveedores. En conjunto, la operativa de ambos fondos ha llevado a que, en promedio, cerca del 40 % del total de la deuda de las CCAA en 2014 fuera con la Administración Central (véase gráfico adjunto).

Más recientemente se ha modificado el marco de los fondos estatales de apoyo financiero a las CCAA y CCLL (véase esquema adjunto). Mientras que el FFPP se extinguió a finales de 2014², el

FLA se transformó para formar parte de una facilidad más amplia. Así, el 26 de diciembre de 2014 se aprobó la creación de dos nuevos fondos: el Fondo de Financiación a CCAA y el Fondo de Financiación a CCLL.

El Fondo de Financiación a CCAA se subdivide en tres facilidades: la Facilidad Financiera, a la que podrán acogerse voluntariamente las CCAA que cumplan los objetivos de estabilidad presupuestaria; el nuevo Fondo de Liquidez Autonómico para las CCAA que no los hayan cumplido, similar al antiguo FLA, y el Fondo Social para financiar deudas pendientes de las CCAA con las CCLL, con el objetivo de preservar el cumplimiento de los acuerdos sobre el gasto social. La principal diferencia entre la Facilidad Financiera y el nuevo Fondo de Liquidez Autonómico es el grado de condicionalidad. Así, la financiación del Fondo de Liquidez Autonómico conlleva la necesidad de elaborar un plan de equilibrio económico-financiero que tendrá que ser aprobado por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas y por el Consejo de Política Fiscal y Financiera. Las CCAA que ya estaban adheridas al antiguo FLA han entrado directamente en alguna de las modalidades de la nueva Facilidad, según hayan cumplido o no los objetivos en 2014³. Las que no lo estaban y decidan acogerse a ella entrarán en el nuevo Fondo de Liquidez Autonómico si incumplen los objetivos fijados de deuda pública, déficit público o período medio de pago a proveedores.

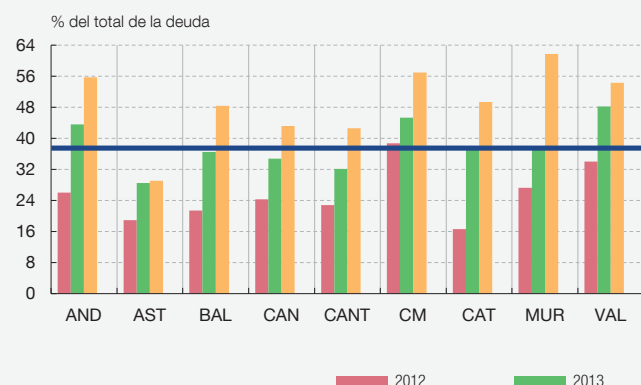
Por otro lado, el Fondo de Financiación a CCLL también se subdivide en dos facilidades: el Fondo de Ordenación, al que pueden

- 1 Para una descripción más detallada, véase el Documento Ocasional del Banco de España 1501, *Los mecanismos extraordinarios de pago a proveedores de las Administraciones Públicas en España*.
- 2 Según el Real Decreto-ley 17/2014, de 26 de diciembre, tanto para las CCAA como para las CCLL sigue existiendo un Fondo en Liquidación para la Financiación de los Pagos a Proveedores, al que se adscriben las operaciones de crédito vigentes formalizadas con CCAA y las CCLL con cargo al extinto Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores 2.

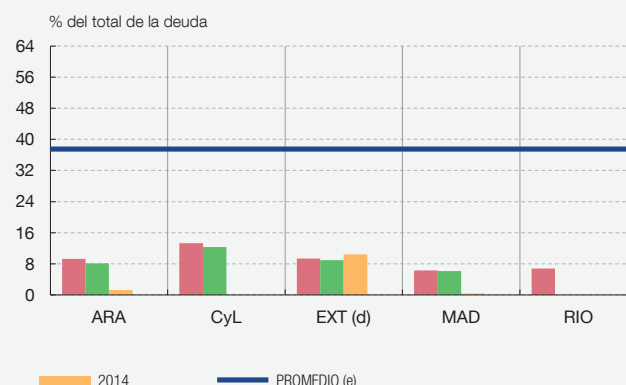
- 3 En la actualidad, hay cinco CCAA adheridas al Fondo de Liquidez Autonómico: Cantabria, Castilla-La Mancha, Cataluña, Murcia y Valencia. Otras nueve están en la Facilidad Financiera: Andalucía, Aragón, Asturias, Baleares, Canarias, Castilla y León, Extremadura, Galicia y La Rioja.

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

CCAA ADSCRITAS AL FONDO DE LIQUIDEZ AUTONÓMICA (b)



RESTO DE CCAA (c)



FUENTE: Banco de España.

- Las comunidades de Galicia, Navarra y País Vasco no han recibido ninguna cuantía en concepto de préstamo de la Administración Central.
- 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).
- Aragón (ARA), Castilla y León (CyL), Extremadura (EXT), Madrid (MAD), La Rioja (RIO).
- Extremadura se adhirió al FLA el 11 de diciembre de 2014.
- El promedio 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.

adherirse aquellas Corporaciones en situación de riesgo financiero, y el Fondo de Impulso Económico, al que podrán acogerse las

corporaciones que cumplan los objetivos de estabilidad y período medio de pago.

FONDOS RECIBIDOS POR CCAA Y CCLL

	2012-2014	Desde enero de 2015
CCAA	FFPP	Fondo de Financiación a CCAA
		– Facilidad Financiera
	FLA	– Fondo de Liquidez Autonómico
		– Fondo Social
CCLL	FFPP	Fondo de Financiación a CCLL
		– Fondo de Impulso Económico
		– Fondo de Ordenación

FUENTE: Banco de España.

(–2,2 % del PIB en 2014) o, lo que es lo mismo, mantuvo una posición neta acreedora (véase gráfico 5).

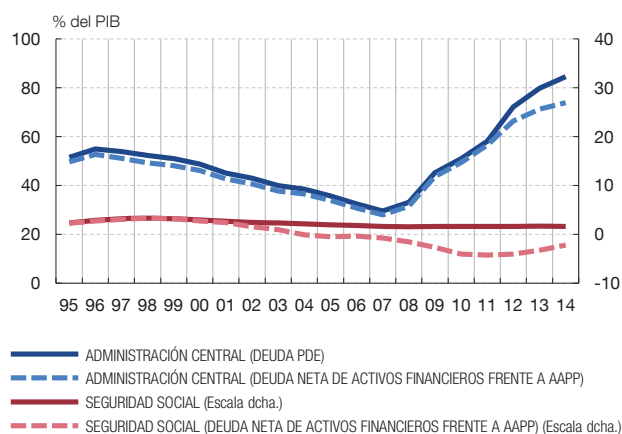
Con respecto a la deuda de las distintas CCAA (véase gráfico 6), se observa un incremento generalizado en 2014 con respecto al año previo. Por comunidades, las de Valencia, Castilla-La Mancha, Cataluña, Baleares, Murcia y Andalucía fueron las que presentaron mayores niveles de endeudamiento en porcentaje de su PIB regional en 2014, superiores al 20 % en todas ellas. Por su parte, la deuda de los seis principales ayuntamientos españoles (Madrid, Barcelona, Valencia, Zaragoza, Sevilla y Málaga) se situó en 9,6 mm de euros (0,9 % del PIB nacional), con una disminución acusada (del –12,7 %) con respecto al nivel alcanzado en 2013.

El ajuste déficit-deuda en 2014

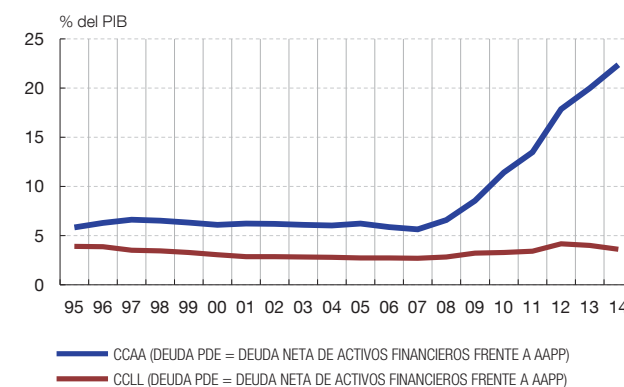
El denominado *ajuste déficit-deuda* ha supuesto un factor relevante en la dinámica de la deuda pública en España (y en otros países) desde el comienzo de la crisis como consecuencia de las operaciones financieras de diversa naturaleza en las que las AAPP se han involucrado (véase cuadro 1, panel 2). En concreto, el valor de estos ajustes se mantuvo en 2008 y 2009 en torno a su promedio histórico (0,7 % del PIB tomando el período 1996 a 2007), pasó a presentar valores negativos en 2010 y 2011, contribuyó a aumentar la deuda en un 3,7 % del PIB en 2012, y tuvo una contribución reducida en 2013 (0,3 % del PIB) y en 2014 (0,6 % del PIB), ligeramente por debajo del promedio citado anteriormente. Las principales operaciones que explican estos ajustes en el ejercicio pasado se describen a continuación.

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

ADMINISTRACIÓN CENTRAL



SEGURIDAD SOCIAL, CCAA Y CCLL



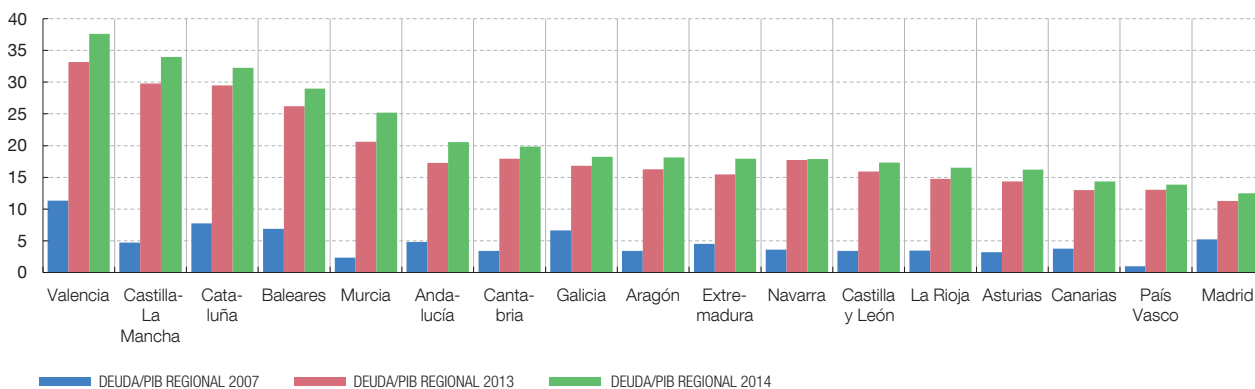
FUENTES: Banco de España y Eurostat.

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/a1107.pdf>.

DEUDA PDE DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

GRÁFICO 6



FUENTE: Banco de España.

Las *Adquisiciones netas de activos financieros consolidados* (bloque C.1 del cuadro 1) alcanzaron los 10,3 mm el año pasado, cifra agregada que es el resultado de un conjunto de factores contrapuestos. Por una parte, se registró un aumento de la deuda para financiar los préstamos concedidos a Irlanda, Grecia y Portugal bajo el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF)⁹, por la participación de España en el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE)¹⁰, y, sobre todo (y al contrario que el año anterior), por el aumento de la partida de *efectivo/depósitos* (12,5 mm), por la acumulación de liquidez que tiene a su disposición el Tesoro en el Banco de España. En sentido contrario, se liquidaron algunos activos financieros, que contribuyeron a la reducción de la deuda de las AAPP, como

⁹ El FEEF, creado en octubre de 2010, 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. Estos bonos y los préstamos que han financiado han sido imputados a los países de la UEM en función de su participación en el capital del BCE.

¹⁰ Se refiere a la deuda PDE emitida para financiar la participación de España del MEDE, que se registrará como un activo financiero.

EFECTO DE LAS INTERVENCIONES DEL FROB EN EL DÉFICIT Y LA DEUDA DE LAS AAPP

CUADRO 3

Millones de euros y %

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
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	7.946	44.718	-285	-7.902
En % del PIB	0,9	0,0	0,7	4,2	0,0	-0,7
1.1 Aportaciones del Estado	6.750	0	0	5.250	0	0
1.2 Emisiones de valores	3.000	0	7.945	0	-2.157	-6.290
1.3 Préstamo del MEDE	0	0	0	39.462	1.865	-1.612
2 Por ayudas concedidas con efecto en el déficit	0	0	5.137	39.068	3.019	1.056
En % del PIB	0,0	0,0	0,5	3,7	0,3	0,1
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	5.650	-3.304	-8.958
En % del PIB	0,9	0,0	0,3	0,5	-0,3	-0,8
3.1 Por recapitalización de entidades financieras (aumento de fondos propios)	0	0	0	5.703	-914	-886
3.2 Por adquisiciones de participaciones preferentes y su conversión en acciones	0	8.697	597	-6.877	-2.417	0
3.3 Por adquisiciones de capital y deuda subordinada de la Sareb	0	0	0	1.704	616	0
3.4 Por concesión y amortización de préstamos	0	0	3.906	-2.937	-268	-134
3.5 Por adquisiciones de otros activos	12.013	-8.721	-1.452	8.916	-790	-5.186
Depósitos en el Banco de España	12.013	-8.721	-1.452	1.753	330	-1.680
Compra de valores emitidos por el Estado	0	0	0	7.163	-1.120	-3.506
3.6 Por otros recursos (aportaciones de Fondos de Garantía de Depósitos y otros)	-2.263	24	-242	-859	469	-2.752

FUENTE: Banco de España.

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

las ventas de acciones y otras participaciones¹¹, una cierta amortización del Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico¹² y las operaciones del Fondo para la Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)¹³ relacionadas principalmente con los procesos de adjudicación de entidades intervenidas. Como información complementaria sobre el FROB, en el cuadro 3 se presenta una desagregación de sus operaciones con efecto en la deuda.

Con respecto a la categoría de *Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago consolidadas* (bloque C.2 del cuadro 1), el endeudamiento del Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores (FFPP) para pagar los créditos comerciales y otras cuentas

11 Sobre todo como resultado de las ventas de valores emitidos por AAPP de otros países de la UE del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

12 El objetivo de este fondo es facilitar la titulización 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. Además, el FADE es una unidad clasificada en el sector de las AAPP y, por tanto, sus pasivos forman parte de la deuda PDE.

13 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 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 y el déficit públicos.

pendientes de pago que las CCAA y CCLL habían acumulado con sus proveedores contribuyó a incrementar la deuda PDE en 2014 en 7 mm de euros¹⁴.

Pasivos y activos financieros, y otros tipos de endeudamiento público

PASIVOS TOTALES DE LAS AAPP

Según las *Cuentas Financieras de la Economía Española* (CFEE), el total de pasivos contraídos por las AAPP incluye, además de la deuda PDE comentada en los epígrafes anteriores, los pasivos de las AAPP que se encuentran en poder de otra administración pública y los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago, que reflejan, entre 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 SEC 2010 y que se caracteriza por utilizar los precios de mercado en los saldos y flujos de los pasivos materializados en valores distintos de las acciones¹⁵, mientras que la deuda elaborada según el PDE se basa en la utilización de los valores nominales¹⁶.

En 2014, los pasivos de las AAPP aumentaron unos 15 pp de PIB (véanse cuadro 4 y gráfico 7), hasta el 144,1 % del PIB. No obstante, una vez que se tienen en consideración las operaciones entre los distintos niveles de las AAPP, los pasivos consolidados de las AAPP son notablemente inferiores y se situaron solo ligeramente por encima de su nivel en el área del euro (115,8 % en España, frente al 111,9 % en el área del euro). La diferencia entre esta cifra de pasivos consolidados y la deuda PDE se explica por la valoración a precios de mercados de esos pasivos. En concreto, los ajustes de valoración han pasado de 6,9 mm en 2012 (0,7 pp del PIB) a 50,6 mm en 2013 (4,9 pp del PIB) y 138,3 mm (13,1 % del PIB) en 2014, debido al impacto que ha tenido la significativa reducción de los tipos de interés a todos los plazos durante los dos últimos ejercicios sobre los precios de la deuda pública.

En cuanto al *stock* de los créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago de las AAPP, en 2014 continuó el proceso de disminución de estos pasivos de las AAPP frente a empresas y familias, si bien a un ritmo menor que en años anteriores, con una reducción de dos décimas de PIB entre 2013 y 2014, con lo que acumulan ya una caída de 2,8 puntos de PIB desde el máximo registrado en 2011 (véanse cuadro 5 y gráfico 8).

ENDEUDAMIENTO NETO DE LAS AAPP

En el análisis del endeudamiento público se suele utilizar también el denominado concepto de *deuda pública neta*, que se obtiene partiendo de la deuda de las AAPP en términos 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 6 se presenta el total de activos financieros de las AAPP en los últimos años en España. Se observa que representaron en 2014 el 35 % del PIB en términos de activos consolidados, un porcentaje que se ha mantenido bastante estable en los últimos cuatro años. Si del total de pasivos consolidados se dedujera el total de activos consolidados, el pasivo neto resultante se situaría en el 80,5 % del PIB a finales de 2014, frente al 78,8 % en 2013.

LOS PASIVOS CONTINGENTES

Las AAPP conceden en ocasiones avales y otras garantías sobre las deudas contraídas por otros sectores institucionales. Estas operaciones no se registran como pasivos en las

¹⁴ En 2014 se puso en marcha la última fase del «plan de pago a proveedores» de las AAPP. Respecto a la contabilización de las operaciones del FFPP, véase L. Gordo, P. Hernández de Cos y J. J. Pérez (2014), «La evolución de la deuda pública en España en 2013», *Boletín Económico*, junio, Banco de España.

¹⁵ Véase la Nota metodológica de las CFEE, que se difunde en el sitio web del Banco de España.

¹⁶ En la aplicación de la metodología de cálculo de la deuda PDE, el valor nominal de los valores representativos de deuda es equivalente a su valor facial.

DIFERENTES CONCEPTOS DE ENDEUDAMIENTO DE LAS AAPP

CUADRO 4

Millones de euros y estructura porcentual a 31.12.2014

	Deuda PDE		Pasivos de las Cuentas Financieras de la Economía Española		Pasivos consolidados de las Cuentas Financieras de la Economía Española	
1 Efectivo y depósitos	3.847	0,4 %	3.847	0,3 %	3.847	0,3 %
2 Valores distintos de acciones	825.101	79,8 %	1.008.586	66,1 %	960.529	78,4 %
Valores en poder de AAPP	—	—	48.057	3,1 %	—	—
Resto de valores (corto, medio y largo plazo)	825.101	79,8 %	960.529	63,0 %	960.529	78,4 %
3 Préstamos a largo plazo entre AAPP	—	—	215.951	14,2 %	—	—
4 Otros préstamos a largo plazo	193.240	18,7 %	193.249	12,7 %	193.249	15,8 %
5 Préstamos a corto plazo	11.668	1,1 %	11.658	0,8 %	11.658	1,0 %
6 Créditos comerciales y otros pasivos entre AAPP	—	—	35.860	2,4 %	—	—
7 Otros créditos comerciales y otros pasivos	—	—	56.505	3,7 %	56.505	4,6 %
8 Total (8 = 1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)	1.033.857	100,0 %	1.525.656	100,0 %	1.225.788	100,0 %
Porcentajes respecto al PIB pm	—	97,7 %	—	144,1 %	—	115,8 %
Pro memoria: PIB pm de todo el año 2014	1.058.469					

FUENTE: Banco de España.

NOTA: En el cuadro 1 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* y en el cuadro 2.16.a y 2.38.a de las *Cuentas Financieras de la Economía Española* del Banco de España se publica información detallada de frecuencia trimestral.

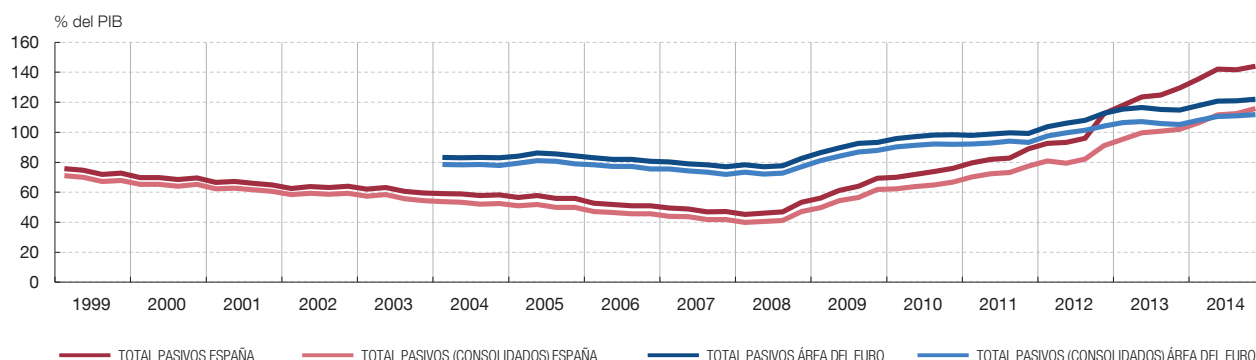
<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1101.pdf>.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/0216a.pdf>.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/0238a.pdf>.

TOTAL PASIVOS Y PASIVOS CONSOLIDADOS EN ESPAÑA Y EN EL ÁREA DEL EURO

GRÁFICO 7



FUENTES: Banco de España y Eurostat. El área del euro se corresponde con el agregado de los 18 países actuales que forman el área.

NOTA: En el cuadro 1 del capítulo 11 del *Boletín Estadístico* y en el cuadro 2.16 de las *Cuentas Financieras de la Economía Española* del Banco de España se publica información detallada de frecuencia trimestral.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1101.pdf>.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/0216a.pdf>.

cuentas de las AAPP, dado que la deuda garantizada es registrada entre los pasivos del agente que recibe la garantía¹⁷. No obstante, sí suponen unos pasivos contingentes para las finanzas públicas, en la medida en que la garantía se ejecutara total o parcialmente. En este caso, se registraría como contrapartida una transferencia de capital pagada al deudor original y, por lo tanto, se incrementarían el déficit y la deuda de las AAPP.

¹⁷ Además de los avales y garantías concedidas 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.

CRÉDITOS COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS PENDIENTES DE PAGO DE LAS AAPP

CUADRO 5

Millones de euros y %

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Total Administraciones Públicas	78.213	85.093	98.667	130.615	103.610	95.575	92.365
En % del PIB	7,01	7,89	9,13	12,15	9,82	9,11	8,73
Frente a empresas no financieras y familias	63.294	70.959	76.122	86.551	62.909	57.198	55.572
En % del PIB	5,67	6,58	7,04	8,05	5,96	5,45	5,25
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	14.574	13.853	22.189	43.334	39.789	37.398	35.860
En % del PIB	1,31	1,28	2,05	4,03	3,77	3,56	3,39
Frente a otros sectores económicos	345	281	357	730	911	979	932
En % del PIB	0,03	0,03	0,03	0,07	0,09	0,09	0,09
Administración Central	21.567	26.853	29.348	30.376	33.819	31.324	35.433
Frente a empresas no financieras y familias	16.741	22.804	23.933	25.398	28.719	25.681	28.365
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	4.818	4.034	5.399	4.767	4.619	5.192	6.593
Frente a otros sectores económicos	8	14	17	211	481	452	475
Comunidades Autónomas	26.464	27.411	33.359	60.909	39.207	35.660	27.940
Frente a empresas no financieras y familias	25.915	26.866	27.234	36.758	17.742	16.489	11.046
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	403	430	5.949	23.849	21.200	18.881	16.585
Frente a otros sectores económicos	145	115	176	302	265	290	310
Corporaciones Locales	18.897	20.298	24.390	28.185	18.850	17.488	17.192
Frente a empresas no financieras y familias	18.679	20.098	22.766	22.627	14.256	13.329	13.765
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	26	49	1.459	5.341	4.430	3.923	3.280
Frente a otros sectores económicos	192	151	164	217	165	237	147
Administración de la Seguridad Social	11.286	10.531	11.571	11.145	11.733	11.103	11.799
Frente a empresas no financieras y familias	1.959	1.191	2.189	1.768	2.192	1.700	2.397
Frente a Administraciones Públicas (consolidación)	9.327	9.340	9.382	9.377	9.541	9.403	9.403
Frente a otros sectores económicos	0	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>.

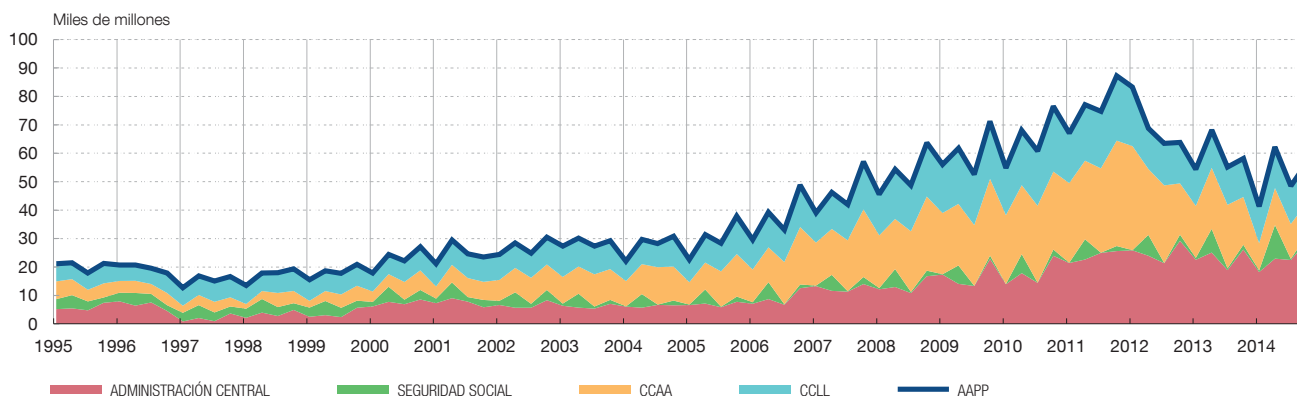
En relación con los avales concedidos por las AAPP españolas, el Banco de España publica información relativa al valor del saldo vivo de deudas avaladas por el Estado¹⁸, las CCAA¹⁹ y las CCLL²⁰. De acuerdo con esta información, el volumen de estas operaciones concedidas por el Estado se redujo desde finales de 2013 en 4,4 pp de PIB, para situarse a finales de 2014 en el 11,4 % del PIB, como resultado, sobre todo, de la disminución de los avales vivos mantenidos con entidades de crédito, desde el 4,4 % del PIB en 2013 hasta el 0,8 % del PIB en 2014. En los casos de las CCAA y las CCLL, la cuantía de los avales es significativamente inferior, siendo a finales de 2014 0,3 pp de PIB y 0,1 pp de PIB, respectivamente.

LA DEUDA DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS²¹

De acuerdo con la información publicada por el Banco de España, la deuda de las empresas públicas españolas —que no forman parte del sector AAPP y, por tanto, no se

18 <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/e0605.pdf>.19 <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1307.pdf>.20 <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1407.pdf>.

21 Empresas públicas, excluidas entidades de crédito. De acuerdo con los reglamentos comunitarios, a efectos estadísticos el sector AAPP abarca aquellas unidades institucionales controladas por las AAPP y que no cubran



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>.

ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS AAPP

CUADRO 6

Millones de euros y %

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1 Activos financieros de las AAPP sin consolidar (1 = 1.1 + 1.2 + 1.3 + 1.4 + 1.5)	348.705	390.730	402.033	452.112	580.059	636.873	671.117
En % del PIB	31,2	36,2	37,2	42,1	55,0	60,7	63,4
1.1 Efectivo y depósitos	101.935	119.749	95.114	77.523	84.693	71.418	82.400
1.2 Valores distintos de acciones	71.677	77.814	83.372	77.656	74.177	66.599	50.774
Corto plazo	1.266	1.203	3.712	2.211	5.857	2.445	580
Largo plazo	70.411	76.611	79.660	75.446	68.319	64.154	50.194
1.3 Préstamos	43.210	51.878	58.811	70.420	181.514	255.847	284.122
1.4 Acciones y otras participaciones	88.319	95.016	109.929	136.592	148.928	145.214	158.256
1.5 Otras cuentas pendientes de cobro	43.563	46.274	54.807	89.921	90.746	97.796	95.565
2 Activos financieros de las AAPP consolidados (2 = 1 – 3)	282.452	313.603	301.506	328.997	355.240	353.618	374.148
En % del PIB	25,3	29,1	27,9	30,6	33,7	33,7	35,3
3 Consolidación (3 = 3.1 + 3.2 + 3.3)	66.253	77.127	100.527	123.115	224.819	283.255	296.969
3.1 Valores distintos de acciones	34.511	46.105	61.170	62.613	59.794	51.392	40.864
3.2 Préstamos	17.168	17.169	17.168	17.168	125.236	194.465	220.245
3.3 Otras cuentas pendientes de cobro	14.574	13.853	22.189	43.334	39.789	37.398	35.860

FUENTE: Banco de España.

NOTA: En el cuadro 2.16 de las *Cuentas Financieras de la Economía Española* del Banco de España se publica información adicional de detalle y de frecuencia trimestral.

<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/ccff/0216a.pdf>.

incluyen dentro de la deuda PDE— se situó a finales de 2014 en el 4,1 % del PIB (véase cuadro 7), registrando una caída en términos nominales por tercer año consecutivo, desde el máximo alcanzado en 2011. La reducción acumulada en estos tres años ha sido de

más del 50 % de sus costes de producción con los ingresos procedentes de la venta de sus productos. 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».

DEUDA DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS

CUADRO 7

Millones de euros y %

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1 Deuda de las empresas públicas elaborada según el PDE (1 = 1.1 + 1.2 + 1.3)	35.649	43.464	48.684	49.188	47.472	45.947	43.637
En % del PIB	3,2	4,0	4,5	4,6	4,5	4,4	4,1
1.1 Empresas públicas controladas por la Administración Central	20.519	24.219	28.658	31.677	33.436	33.392	33.143
1.2 Empresas públicas controladas por las Comunidades Autónomas	9.382	11.366	10.958	9.551	7.106	6.133	5.522
1.3 Empresas públicas controladas por las Corporaciones Locales	5.747	7.878	9.068	7.960	6.930	6.421	4.972

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>.

5,6 mm y ha sido generalizada en todos los subsectores de AAPP, pero especialmente acusada en las CCLL, que han concentrado más del 60 % del total de la reducción.

Conclusiones

La ratio de deuda pública sobre el PIB mantuvo su tendencia creciente en España en 2014, hasta situarse en el 97,7 % del PIB, frente al 92,1 % registrado en 2013, como resultado esencialmente del déficit primario y de la carga de intereses, aunque el *ajuste déficit-deuda* también contribuyó positivamente. El crecimiento del PIB nominal, por su parte, permitió frenar el crecimiento de la ratio de deuda por primera vez desde el año 2008.

En este contexto, la prioridad de la política fiscal debe seguir siendo la estabilización primero y, posteriormente, la disminución gradual de la ratio de deuda pública sobre el PIB, lo cual exige que el proceso de consolidación fiscal que se encuentra en marcha se complete con éxito. En este sentido, el cumplimiento de los objetivos de déficit público incluidos en la última Actualización del Programa de Estabilidad de España permitiría mantener la ratio de deuda pública sobre el PIB en 2015 en niveles ligeramente por debajo del 100 % del PIB, para comenzar a reducirse gradualmente en los años siguientes.

10.7.2015.