

REVISTA DE ESTUDIOS REGIONALES

I.S.S.N.: 0213-7585

2ª EPOCA Enero-Abril 2019



114

SUMARIO

José Ángel Hernández Luis. Desequilibrios territoriales en la isla de Puerto Rico inducidos por las infraestructuras y medios de transporte en la segunda mitad del Siglo XIX

María Moral-Moral y María Teresa Fernández-Alles. Percepciones del residente local sobre el turismo industrial como una modalidad de desarrollo sostenible

Francisco Martín Zúñiga y Isabel Grana Gil. Una visión global de la depuración franquista del profesorado: Semejanzas y peculiaridades

Ana Herrero Alcalde, Javier Martín Román y José Manuel Tránchez Martín. Condición Financiera y fondos de liquidez en España: Un enfoque regional

Marta del Pino de la Fuente y Mercedes Fernández Alonso. La importancia de la vocación en la elección de la carrera de Magisterio. Análisis de las expectativas vocacionales de los aspirantes a maestro en el Centro Adscrito de Magisterio I^º Inmaculada de Antequera

Enrique Melamed-Varela, Leonardo Navarro-Vargas, Ana B. Blanco-Ariza y Enohemit Olivero-Vega. Vínculo universidad-empresa-estado para el fomento de la innovación en sistemas regionales: Estudio documental

Francesc González Reverté y Jordi Blay Boqué. La atracción migratoria de las ciudades turísticas y la transformación del sistema urbano litoral mediterráneo español. Un análisis a escala local del período 1991 a 2011

Documentación

Condición Financiera y fondos de liquidez en España: Un enfoque regional

Financial condition and liquidity funds in Spain: A regional approach

Ana Herrero Alcalde
Javier Martín Román
José Manuel Tránchez Martín
UNED

Recibido, Octubre de 2017; Versión final aceptada, Abril de 2018.

PALABRAS CLAVE: Condición financiera, Financiación regional, Comunidades autónomas, Fondos de liquidez, Endeudamiento regional

KEY WORDS: Financial condition, Regional financing, Autonomous communities, Liquidity funds, Regional debt

Clasificación JEL: H74, H81

RESUMEN:

Este trabajo estudia el diseño, funcionamiento y factores explicativos de los mecanismos de liquidez que vienen recibiendo las comunidades autónomas del gobierno central desde el año 2012. El análisis del marco institucional sugiere que son herramientas heterogéneas, opacas y cambiantes, lo que dificulta el seguimiento de las relaciones financieras existentes entre los dos niveles de gobierno. En cuanto a los factores explicativos del reparto de los fondos, encontramos que el nivel de endeudamiento tiene un impacto directo sobre las necesidades de liquidez, mientras que los territorios más ricos y más dinámicos han recurrido en menor medida a los fondos de liquidez. Además, encontramos que las necesidades de financiación tienen un componente de demanda, puesto que el crecimiento de la población en los años previos presenta un impacto directo.

ABSTRACT:

This paper studies the design, functioning and main drivers of the liquidity funds distributed among the Autonomous Communities by the Spanish central government since 2012. Our analysis of the institutional framework suggests that they are heterogeneous, opaque and changing instruments. Under the title of "liquidity funds", several financial instruments with quite different characteristics have been implemented. As a consequence, it is difficult to trace the financial relations between the central and regional level of government.

Nevertheless, these instruments share some common characteristics that are highlighted in the paper: first, the voluntary adhesion of the regions implies that funds only accrue to claimant regions; second, beneficiary regions receive the funds under both fiscal and financial conditions, basically committing to implement budget adjustment plans and to share all relevant budgetary information with the central government.

After several years of implementation, all territories but the the Basque Country and Navarre have received liquidity funds. However, not all of them have similar financial conditions. Some were in deep need of liquidity because financial markets have shut down for them, while others have simply resorted to these instruments because they imply considerably lower financial costs. Be as it may, liquidity funds have been financing around one third of regional expenditure in the last few years, and therefore it does not seem feasible that they will disappear in the short or even medium run.

The paper's main goal is to extract the explanatory factors of the distribution of the liquidity funds. For that purpose, we use official statistics on the regional allocation of all liquidity instruments during 2012-2016 as our dependent variable, and several socio-economic, budgetary and institutional variables that address the different avenues through which regions could be lacking liquidity as regressors.

Regarding our econometric approach, we work with a left-truncated (non-negative) continuous dependent variable, which would result in an upward bias of OLS estimations. In order to correct that bias, we implement several Tobit estimations. As we expected, we find that regional debt has a direct impact on regional liquidity needs: those most indebted territories were the ones resorting the most to the liquidity funds. On the contrary, the most dynamic regions with a higher level of GDP have used these funds to a lower extent. More interestingly, we find that regional financial needs have a demand component: population growth in the previous years shows a direct impact on liquidity needs. Interpreting this last piece of result with all due caution, it seems that the regional financing system has not been able to adjust to the fast demographic changes that took place in the last decade, with a large increase in population in several territories, while others were decreasing or stagnating.

1. INTRODUCCIÓN

La irrupción de la crisis económica a partir de 2008 provocó importantes desajustes presupuestarios en el ámbito de las finanzas autonómicas, explicados fundamentalmente por una brusca caída de los ingresos y por el mantenimiento de una dinámica expansiva de los gastos. Debido a los problemas generados por el crecimiento explosivo del déficit y la deuda (véase Fernández-Llera, 2017), muchas comunidades autónomas empezaron a tener acuciantes necesidades de financiación que no podían ser resueltos con facilidad en un contexto de fuertes restricciones de acceso al crédito. En suma, junto a la necesidad de corregir los desequilibrios presupuestarios existentes, las comunidades autónomas se enfrentaban a un severo problema de liquidez para hacer frente a sus distintos compromisos y deudas, ya fueran con el sector financiero, con sus proveedores o simplemente para garantizar la provisión de servicios.

Ante esta situación extraordinaria y urgente, el gobierno central puso en marcha, a través del *Real Decreto-Ley 21/2012, de 13 de julio, de medidas de liquidez de las Administraciones Públicas y en el ámbito financiero*¹, el denominado “mecanismo

1 No obstante, la posibilidad de acudir a medidas extraordinarias de liquidez ya se anticipaba en la Disposición Adicional primera de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF).

de apoyo a la liquidez” de las comunidades autónomas (CCAA), que ha venido recibiendo la denominación genérica de Fondo de Liquidez Autonómico (FLA). En dicho Real Decreto se definió este mecanismo como “un instrumento de carácter temporal y voluntario cuyo principal objetivo es aliviar las necesidades de financiación de las CCAA, permitiendo atender los vencimientos de deuda de las mismas y posibilitando obtener los recursos necesarios para financiar el endeudamiento permitido por la normativa de estabilidad presupuestaria” (*Exposición de motivos del Real Decreto-Ley 21/2012 de 13 de julio*).

Esta inyección de recursos para facilitar liquidez no sólo era vista como un instrumento de ayuda financiera a las CCAA para hacer frente a sus vencimientos de créditos y deuda, sino que resultó fundamental para evitar la interrupción del suministro de algunos servicios públicos.

El objetivo de este trabajo es analizar el diseño, funcionamiento y evolución de los fondos de liquidez, así como encontrar cuáles son los principales factores explicativos del acceso a los mismos. Se trataría de buscar qué características económicas, presupuestarias, sociales e institucionales de las CCAA han influido de manera más significativa en los problemas de liquidez y, como consecuencia de éstos, en la petición de fondos a la Administración General del Estado (AGE). Hasta donde alcanza nuestro conocimiento, no hay trabajos previos que hayan analizado los determinantes del reparto de los fondos de liquidez, lo que constituye la principal aportación novedosa de esta investigación.

El interés por profundizar en el análisis de estos instrumentos de apoyo a la liquidez se justifica en varios argumentos:

En primer lugar, estos mecanismos han sido, desde su puesta en marcha, muy heterogéneos y cambiantes, lo que ha dificultado el seguimiento de las relaciones financieras intergubernamentales españolas. En realidad, bajo el concepto de “mecanismos de apoyo a la liquidez” se engloba una variedad de instrumentos con finalidades y diseños diversos entre sí, aunque con el denominador común de contribuir a paliar distintos problemas de liquidez de las CCAA. Por otra parte, en los seis años que llevan funcionando estos instrumentos, se han producido numerosos cambios de diseño, que dificultan aún más su análisis y control.

En segundo lugar, las elevadas cuantías repartidas a partir de los distintos mecanismos de liquidez justifican por sí mismas un análisis pormenorizado de su diseño, funcionamiento y factores explicativos. Las cuantías aportadas –superiores a los 30.000 millones de euros anuales- han superado todos los años el 30 por ciento del total de la financiación garantizada a las comunidades de régimen común y en algunos ejercicios han alcanzado casi el 50 por ciento.

En tercer lugar, estos mecanismos, que inicialmente fueron concebidos como una medida coyuntural y de urgencia, parecen haberse consolidado dentro del sistema de financiación autonómica, incluso a partir de la mejora de los indicadores

macroeconómicos y de la recuperación de la recaudación tributaria. Más al contrario, el número de comunidades beneficiarias ha ido en aumento, y las cuantías a distribuir no han disminuido en absoluto.

Por último, la introducción de los mecanismos de liquidez ha supuesto la inclusión de un instrumento de “rescate suave” dentro del orden de la financiación autonómica que puede haber alterado el sistema de incentivos para una gestión eficiente de los recursos públicos. *A priori*, parece que estos fondos han contribuido a profundizar la restricción presupuestaria blanda autonómica que ya existía antes de la crisis económica. Por otra parte, la condicionalidad que implica la recepción de fondos de liquidez redundante en una merma de la autonomía financiera de las comunidades autónomas.

La estructura del trabajo es la siguiente. En primer lugar, se describen los diferentes fondos de liquidez y se analizan sus principales rasgos característicos. En segundo lugar, se muestran algunos de los descriptivos más relevantes sobre el reparto y evolución de los mecanismos de liquidez. Un tercer apartado se detiene en la base de datos utilizada y en la metodología empleada. En cuarto lugar, se presentan los principales resultados obtenidos en nuestras estimaciones sobre los determinantes del acceso y reparto del FLA. El último apartado presenta las conclusiones más relevantes del trabajo.

2. MARCO INSTITUCIONAL

Tal y como explicábamos con anterioridad, bajo el concepto genérico de “mecanismos de apoyo a la liquidez” se encuentra en realidad un amplio catálogo de instrumentos, que además han ido experimentando modificaciones frecuentes. De forma sintética, los principales instrumentos de liquidez aplicados durante el período 2012-2016 se pueden concretar en los siguientes (véase Cuadro 1):

A. En primer lugar, los denominados “mecanismos extraordinarios”, dentro de los cuales se encuentran:

1. El mecanismo extraordinario de financiación para el pago a proveedores (2012-2014). Con el objeto de aliviar la difícil situación económica que atravesaban algunas Corporaciones Locales (CCLL), el Gobierno aprobó el *Real Decreto-ley 4/2012, de 24 de febrero, por el que se determinan obligaciones de información y procedimientos necesarios para establecer un mecanismo de financiación para el pago a los proveedores de las entidades locales*, que posteriormente se hizo extensible a las CCAA mediante el *Acuerdo del Consejo de Política Fiscal y Financiera de 6 de marzo de 2012*. Con la finalidad de instrumentar las operaciones de crédito con las

CCLL y CCAA que se acogieron al citado mecanismo, se creó el *Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores (FFPP)* por *Real Decreto-ley 7/2012, de 9 de marzo*.

2. El Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) (2012-2014). El *Real Decreto-ley 21/2012, de 13 de julio, de medidas de liquidez de las Administraciones Públicas y en el ámbito financiero* creó el FLA como mecanismo de apoyo a la liquidez de las CCAA, con carácter temporal y voluntario, destinado a financiar vencimientos de Deuda, así como el resto del endeudamiento permitido por la normativa de estabilidad presupuestaria.
3. Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas (FFCCAA) (2015-2016). En 2014 los dos fondos anteriores experimentaron una importante reestructuración, incorporándose a uno más amplio, denominado FFCCAA, a partir del *Real Decreto-ley 17/2014, de 26 de diciembre, de medidas de sostenibilidad financiera para las comunidades autónomas y entidades locales y otras de carácter económico*. Este mecanismo se creó con la doble finalidad de compartir los ahorros financieros entre todas las Administraciones, dando prioridad al gasto social, y simplificar la gestión de los mecanismos adicionales de financiación a CCAA existentes hasta entonces.

El nuevo Fondo se dividió en cuatro compartimentos: (a) Facilidad Financiera, (b) Fondo de Liquidez Autonómico, (c) Fondo Social y (d) Fondo en liquidación para la Financiación de los Pagos a los Proveedores de Comunidades Autónomas.

- a) La Facilidad Financiera está destinada a las CCAA que cumplan los objetivos de estabilidad presupuestaria y Deuda Pública, y cuyo período medio de pago a proveedores no supere en más de treinta días el plazo máximo previsto en la normativa sobre morosidad. Su ámbito objetivo es similar al del siguiente compartimento, pero no le aplica la condicionalidad fiscal.
- b) El Fondo de Liquidez Autonómico, sucesor del anterior FLA, tiene como propósito atender vencimientos de valores, préstamos, financiación del déficit, liquidaciones negativas del sistema de financiación y otras necesidades aprobadas por la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos. Está sujeto a condicionalidad fiscal.
- c) El Fondo Social está destinado a financiar las obligaciones pendientes de pago vencidas, líquidas y exigibles a 31 de diciembre de 2014, derivadas de convenios suscritos por las CCAA y CCLL en materia social, así como otras transferencias en materia de gasto social.
- d) El Fondo en liquidación para la Financiación de los Pagos a los Proveedores de Comunidades Autónomas, es el compartimento al que se transfieren los activos y pasivos del extinto FFPP.

B. Adicionalmente a estos instrumentos más novedosos, también persistía dentro de los “mecanismos de apoyo a la liquidez” la utilización de otros instrumentos que se venían utilizando con anterioridad para proporcionar liquidez a las CCAA y que recibían la denominación de “Otras medidas de liquidez”. Dentro de este grupo están:

1. Líneas ICO-vencimientos CCAA: En 2012 se crearon, por acuerdos de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos (CDGAE), de 2 de febrero y 29 de marzo, dos líneas de financiación del Instituto de Crédito Oficial (ICO) con las CCAA. Eran mecanismos voluntarios sometidos al principio de prudencia financiera, instrumentados mediante préstamos finalistas con las CCAA, y destinados a financiar los vencimientos de la deuda financiera.
2. Ampliación del plazo para el reintegro de las liquidaciones negativas. Con la *Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012*, se creó asimismo un mecanismo financiero extrapresupuestario con el objetivo de extender a 120 mensualidades iguales, a computar a partir de enero de 2012, el aplazamiento del saldo pendiente de reintegro de las liquidaciones del sistema de financiación de los años 2008 y 2009. Con posterioridad, el *Real Decreto-ley 12/2014, de 12 de septiembre* amplió ese mismo plazo a 240 mensualidades (a empezar a pagar en enero de 2015).
3. Anticipos con cargo al sistema de financiación. Mejora de los anticipos con cargo al sistema de financiación, según lo previsto en el artículo 64.2 de la *Ley 22/2009, de 18 de diciembre*.
4. Aplazamientos de las cuotas de amortización de principal de los préstamos con cargo a mecanismos adicionales de financiación a CCAA. Desde que comenzaron los mecanismos extraordinarios de liquidez, se han ido produciendo distintos aplazamientos de los préstamos como nuevas fórmulas adicionales de liquidez.

En definitiva, tal y como se puede extraer de todo lo descrito hasta aquí, los mecanismos de apoyo a la liquidez, lejos de constituir un instrumento homogéneo, dependen de una amplia variedad de instrumentos y de la voluntad del gobierno central, que le añaden heterogeneidad y complican su análisis y seguimiento. Por otro lado, su amplia permeabilidad y modificación continua, casi en cada ejercicio presupuestario, los convierte en un instrumento caracterizado por una importante indefinición. Todo ello, en última instancia, deriva en un mayor grado de opacidad del sistema.

En cuanto a las características que presentan estos “mecanismos de apoyo a la liquidez”, se pueden destacar las siguientes:

- Se trata de mecanismos temporales, que se prolongarán *“en tanto que persistan las dificultades de acceso de las comunidades autónomas en los mercados financieros”* (RD-Ley 21/2012).
- La participación de las CCAA es voluntaria: La normativa prevé que aquellas CCAA que deseen adherirse al mecanismo deben hacer una solicitud expresa al Gobierno Central, expresando el volumen de necesidades a financiar y comprometiéndose a aceptar las diversas condiciones financieras y fiscales impuestas por la normativa del mecanismo.
- Condicionalidad fiscal. Las CCAA participantes están sujetas a estrictos condicionamientos fiscales, entre los que figuran la obligación de presentar un plan de ajuste presupuestario que asegure el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda pública, así como el reembolso de las cantidades aportadas por el mecanismo. Del mismo modo, se ha de permitir el seguimiento y control del mismo por parte del MHAP. Igualmente, se exige la remisión de un plan de tesorería y detalle de las operaciones de deuda viva. Por último, existe la condicionalidad de enviar la información presupuestaria que requiera el MHAP para el seguimiento del plan de ajuste.
- Condicionalidad Financiera: se exige a las CCAA el cumplimiento de ciertas condiciones financieras, como la prohibición de endeudamiento en el extranjero sin aprobación del Tesoro, el cumplimiento de las condiciones restrictivas impuestas en la LOEPSF para las nuevas operaciones de deuda, o la condicionalidad en determinados usos de la liquidez adquirida por este instrumento.
- El principio de prudencia financiera obliga a las CCAA a someterse a los criterios que, a tal efecto, fije el Tesoro.

El FLA presenta la naturaleza de un “fondo sin personalidad jurídica” (de los previstos en el art. 2.2. de la *Ley 47/2003 General Presupuestaria*) y está sometido al régimen económico financiero fijado para este tipo de fondos. Sus recursos se dotan con cargo a los Presupuestos Generales del Estado (PGE) y su formulación, puesta a disposición y rendición de cuentas corresponde a la Secretaría de Estado de Administraciones Públicas. La gestión financiera del Fondo corresponde al ICO.

CUADRO 1
EVOLUCIÓN DE LOS MECANISMOS DE LIQUIDEZ

2012-2014	MECANISMOS EXTRAORDINARIOS	OTRAS MEDIDAS DE LIQUIDEZ			
	FONDO DE LIQUIDEZ AUTONÓMICO	PLAN DE PAGO A PROVEEDORES	AMPLIACIÓN REINTEGRO LIQUIDACIONES SFA	ANTICIPOS DEL SFA	LÍNEA ICO
2015-2016	MECANISMOS EXTRAORDINARIOS	OTRAS MEDIDAS DE LIQUIDEZ			
	FONDO DE LIQUIDEZ AUTONÓMICO	FACILIDAD FINANCIERA	AMPLIACIÓN REINTEGRO LIQUIDACIONES SFA	ANTICIPOS DEL SFA	AMPLAZAMIENTO AMORTIZACIONES FLA
				AMORTIZACIONES FFFP	AMORTIZACIONES FLA FFFP

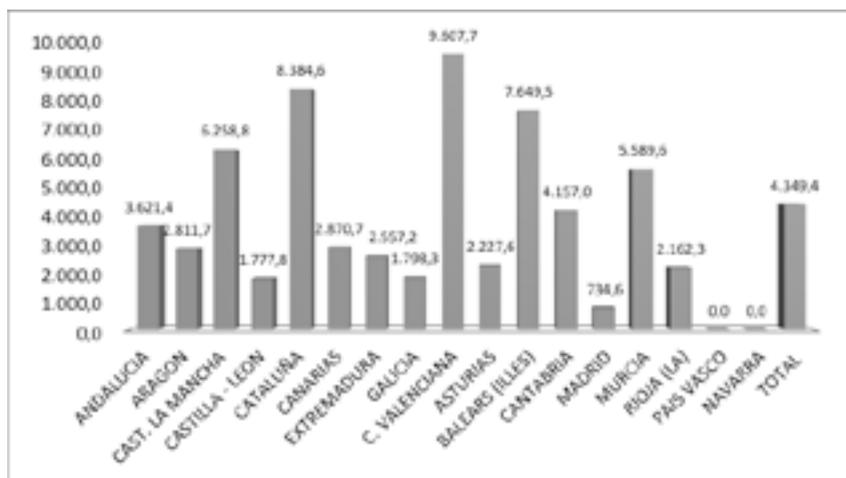
Fuente: Elaboración propia.

3. PRINCIPALES DESCRIPTIVOS

Como ya se ha señalado anteriormente, las cuantías distribuidas a partir de los fondos de liquidez han sido muy elevadas: entre los 35.000 y 50.000 millones de euros en todos los ejercicios si se incluyen todos los mecanismos mencionados más arriba. Además, a pesar de su supuesto carácter temporal, las cifras oficiales que se presentan a continuación no sugieren una salida paulatina, sino más bien una consolidación de estos instrumentos financieros.

Para el conjunto del periodo, los territorios que más fondos han recibido desde una perspectiva absoluta han sido Cataluña, la Comunidad Valenciana y Andalucía. Las mayores cuantías per cápita fueron destinadas, por este orden, a Valencia, Cataluña, Baleares y Castilla-La Mancha (Figura 1). En el extremo opuesto, Madrid, Castilla y León y Galicia han sido los territorios con menores cuantías asignadas, mientras que las Comunidades Forales nunca se han adherido a estos mecanismos.

FIGURA 1
TOTAL LIQUIDEZ PER CÁPITA RECIBIDA POR CADA CA (2012-2016)
(€/PC)

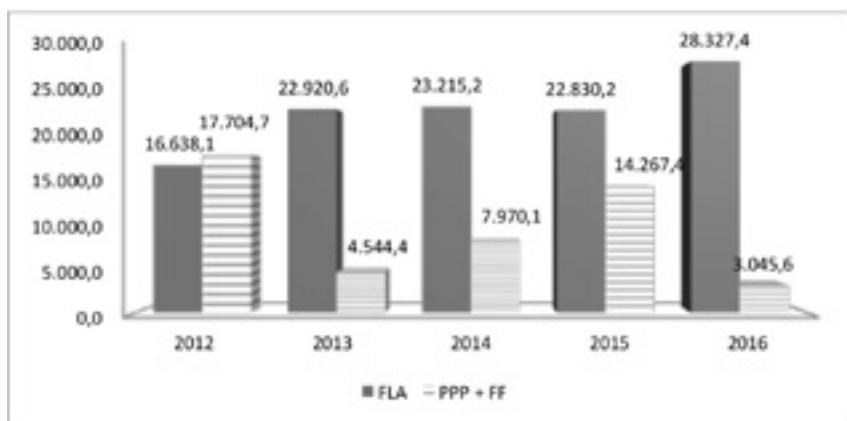


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de MHAP

Dicho esto, lo primero que cabe destacar es que, a pesar de la heterogeneidad de los instrumentos, el grueso de la financiación recibida por las CCAA se ha canalizado a través de los denominados “mecanismos extraordinarios de liquidez” (FLA y FPP hasta 2014, y también FFF desde 2015). Como se puede observar en

el Figura 2, el FLA ha mantenido una tendencia creciente durante todo el periodo, con una importancia relativa también creciente. No obstante, hay que destacar el protagonismo que adquirió el FFF en el momento de su creación, permitiendo a las comunidades refinanciar su stock de deuda con costes financieros mucho menores que en el mercado.

FIGURA 2
TOTAL FONDOS RECIBIDOS DEL FLA PARA EL CONJUNTO DE CCAA EN
CADA EJERCICIO. MILLONES €



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de MHAP

Por lo que se refiere a la distribución territorial del FLA, el Cuadro 2 permite sacar conclusiones similares a las anteriores: las cuantías percibidas por las comunidades beneficiarias han sido crecientes, destacando los recursos destinados a Cataluña, Comunidad Valenciana, Baleares, Murcia y Castilla-La Mancha. Por su parte, Aragón y Extremadura y Asturias han recurrido al FLA solo en ejercicios puntuales, y con cuantías significativamente menores a las de los territorios mencionados antes. También cabe observar que, junto al País Vasco y Navarra, al menos otras cuatro comunidades no fueron receptoras del FLA en sentido estricto: Castilla y León, Galicia, Madrid y La Rioja, aunque como hemos visto, sí recibieron dinero por alguno de los otros mecanismos de liquidez. En cualquier caso, la entrada en funcionamiento del FFF hizo que la composición de la cesta de liquidez se alterara notablemente, puesto que varias comunidades, que habían pasado a cumplir los compromisos de sostenibilidad presupuestaria fijados por el gobierno central, pudieron acogerse a la FFF en lugar de al FLA.

CUADRO 2
TOTAL FONDOS RECIBIDOS DEL FLA POR CCAA Y AÑOS

Millones euros	FLA 2012	FLA 2013	FLA 2014	FLA 2015	FLA 2016	FLA TOTAL
ANDALUCÍA	2.792,9	4.544,2	4.097,3		4.289,9	15.724,2
ARAGÓN					1.022,9	1.022,9
CAST. LA MANCHA	1.037,1	859,9	1.608,3	1.306,2	1.878,1	6.689,6
CASTILLA - LEÓN						
CATALUÑA	6.664,8	10.814,7	7.912,9	11.291,9	10.090,7	46.775,0
CANARIAS	906,9	841,9	816,7			2.565,4
EXTREMADURA			178,0		806,3	984,3
GALICIA						
C. VALENCIANA	3.829,5	3.119,1	6.057,4	8.639,9	6.968,7	28.614,5
ASTURIAS	261,5	521,3				782,8
BALEARS (ILLES)	471,7	1.048,3	1.086,8		1.346,4	3.953,1
CANTABRIA	137,1	326,5	344,6	436,2	457,9	1.702,4
MADRID						
MURCIA	536,7	844,7	1.113,2	1.156,1	1.466,4	5.117,1
RIOJA (LA)						
PAIS VASCO						
NAVARRA						
TOTAL CCAA	16.638,1	22.920,6	23.215,2	22.830,2	28.327,4	113.931,5

Fuente: MHAP

4. MARCO TEÓRICO

El análisis de los determinantes y uso del FLA nos lleva obligadamente a realizar una reflexión teórica sobre el concepto de liquidez y sobre lo que significa “la existencia de problemas de liquidez” en las administraciones públicas. En el ámbito de la gestión pública, la denominada literatura sobre “condición financiera” o “salud financiera” del sector público ofrece numerosas aportaciones que conforman un marco teórico adecuado para aproximarnos a este concepto. En el ámbito internacional destacan el trabajo seminal de Brown (1993), y las investigaciones de Wang *et al.* (2007), Maher y Nollenberger (2009) o Kioko (2013). En el ámbito nacional también existen diversas aportaciones empíricas que utilizan dicho marco teórico, aunque especialmente orientadas al análisis de la condición financiera de los gobiernos locales: Benito y Bastida, (2010); Cabaleiro, Buch, y Vaamonde, (2014); García-Sánchez, Mordan, y Prado (2012).

El análisis de la condición financiera de una administración pública está vinculado a la idea de “solventia financiera” y hace referencia a la “capacidad de dicha administración para mantener los niveles de servicios existentes sin interrupción, para hacer frente a los diversos compromisos y obligaciones adquiridos, y para enfrentarse a futuros aumentos o caídas de las demandas de dichos servicios” (Maher y Nollenberger, 2009). Este concepto de solventia financiera de las administraciones públicas no es unívoco (Wang *et al*, 2007), sino que puede ser interpretado desde muchas perspectivas. La mayoría de autores (Brown, 1993; ICMA, 2003; Rivenbark *et al*, 2010; Wang *et al*, 2007) asumen la siguiente distinción:

- Solventia de caja o a corto plazo (*cash solventy*): la capacidad de una administración de pagar sus obligaciones inmediatas o a corto plazo, es decir, a las que debe hacer frente en un plazo de 30 a 60 días.
- Solventia presupuestaria (*budgetary solventy*): la capacidad de generar los ingresos suficientes para pagar los gastos comprometidos durante el periodo presupuestario.
- Solventia a largo plazo (*long run solventy*): la capacidad de poder pagar los compromisos contraídos a largo plazo (obligaciones financieras a largo plazo, pensiones, etc).
- Solventia en el nivel de prestación de servicios (*service-level solventy*): la capacidad de ofrecer servicios en el nivel y calidad adecuados para garantizar la seguridad y el bienestar de la comunidad.

Desde una perspectiva similar, en CICA (1997) se delimitan tres vectores que caracterizan la condición financiera de los gobiernos: sostenibilidad, flexibilidad y vulnerabilidad. En el primer caso, se hace referencia a la capacidad de una administración para mantener el nivel de servicios públicos actual en el largo plazo con la estructura actual de ingresos. En el segundo, se evalúa la capacidad de un presupuesto para adaptarse a caídas bruscas de los ingresos por factores exógenos. Y en el tercero se tiene en cuenta la dependencia de un nivel de gobierno respecto de los ingresos procedentes de otras administraciones públicas u organismos.

En cualquier caso, tal como destacan Brusca *et al* (2015), la condición financiera es un concepto multidimensional que requiere aproximaciones diversas. Brown (1993) propone la construcción de 10 indicadores simples, basados en ingresos, gastos, posición corriente y estructura de la deuda, para medir la condición financiera de municipios pequeños en los que los recursos humanos y físicos son limitados.² Algo más compleja

2 En Maher y Nollenberger (2009) se destaca la simplicidad y facilidad de cálculo de los indicadores propuestos por Brown, aunque se señalan dos problemas concretos. Por una parte, el análisis de

es la metodología de ICMA (2003), que acota 40 indicadores complementarios que tratan de dar respuesta a las distintas dimensiones de la condición financiera. Rivenbark *et al* (2010), por su parte, proponen 14 indicadores, entre los que se encuentran algunos relativos al nivel de deuda y apalancamiento, otros relacionados con los gastos e ingresos públicos, y otros asociados a la liquidez del gobierno. En la misma línea, Wang *et al* (2007) construyen 11 indicadores para estimar la condición financiera de los 50 Estados de EEUU. En algunos trabajos (Cabaleiro *et al*, 2013; Brusca *et al*, 2015) se utiliza el análisis factorial para reducir el número de dimensiones a cuantificar.

Por lo que se refiere a los factores determinantes de la condición financiera, Brusca *et al* (2015) analizan el impacto de factores socioeconómicos (población, densidad, desempleo, PIB), políticos (ideología, género del alcalde) y organizativos (gastos de capital y de personal, presión fiscal, transferencias) en una muestra de municipios españoles e italianos. Por su parte, García-Sánchez *et al* (2012) estudian el impacto de factores políticos sobre la condición financiera de 153 municipios españoles entre 1988 y 2008, encontrando que los gobiernos de izquierda y los gobiernos en minoría tienden a tener una peor situación presupuestaria. Por el contrario, Cabaleiro-Casal *et al* (2013) muestran que municipios gobernados por partidos conservadores y progresistas no ofrecen diferencias significativas, mientras que los municipios gobernados por candidaturas sin etiqueta ideológica son los que reflejan una mejor condición financiera.

Desde nuestra perspectiva, el concepto de liquidez estaría vinculado a la idea de “solvencia a corto plazo”, y entendemos que cuando las Comunidades Autónomas aducen problemas de liquidez deberíamos entender que no disponen de recursos para hacer frente a las obligaciones y compromisos más inmediatos. En realidad, estos problemas a corto plazo estarían vinculados, más que con la falta de recursos en sí misma, con la gestión de su tesorería y con la falta de una correcta adecuación entre el flujo de ingresos a recibir (recaudación, transferencias, etc) y el flujo de gastos a asumir según los plazos comprometidos para las diferentes obligaciones (proveedores, créditos financieros, emisiones de deuda, etc).

Sin embargo, cuando las Comunidades Autónomas recurren a los mecanismos extraordinarios de liquidez, subyace no sólo la idea de que existe un problema de caja o de gestión de tesorería, sino que hay además una falta de financiación para cumplir los compromisos adquiridos en el ejercicio presupuestario en curso, lo que se ubica mejor en el concepto de “insolvencia presupuestaria”.

la condición financiera basado en un solo año puede estar reflejando situaciones coyunturales, por lo que sería conveniente extender el estudio a un periodo más largo. Por otra, ignora la situación de las empresas públicas, que en administraciones de gran tamaño tienden a absorber una parte importante de los recursos públicos. La no consolidación del presupuesto y la no inclusión de entidades empresariales también ha sido destacada por Wang *et al* (2007).

A la hora de buscar los determinantes del acceso al FLA, cabe pensar que los problemas financieros de los gobiernos autonómicos (sean de solvencia estrictamente a corto plazo o de solvencia presupuestaria) pueden venir causados tanto por tensiones por la vía del gasto como por la vía de los ingresos. Además, el marco institucional en el que esos gobiernos desempeñan sus funciones puede promover o amortiguar tales tensiones.

Comenzando por las causas relacionadas con el gasto, los territorios pueden ver modificada la demanda de servicios y prestaciones públicas por diversos motivos. Por una parte, cuando hay cambios en el volumen de usuarios (debido a la inmigración, por ejemplo), la demanda a atender se ve modificada (Herrero y Tránchez, 2017). Además, la estructura demográfica puede influir en la evolución del gasto, dado que algunos grupos de usuarios pueden utilizar de manera más intensiva determinados servicios, como ocurre con la población mayor y los servicios sanitarios (Castles, 1989; Cutler *et al*, 1993; Costa-Font y Rico, 2007; Cantarero y Lago, 2012). Por otra parte, cuando los gobiernos subcentrales prestan servicios con una elasticidad-renta muy elevada, cabe pensar que la sostenibilidad de sus presupuestos se puede ver comprometida en el medio/largo plazo si los ingresos no crecen al mismo ritmo (Falch y Rattsø, 1999; López-Casasnovas y Sáez, 2006, Busemeyer, 2006). Asimismo, podría ser que los modelos de gestión de los servicios públicos (producción pública o privada) tuviesen un impacto diferente sobre la evolución del gasto.

Otra cuestión importante relacionada con el gasto y que podría afectar a la liquidez son los costes de producción: la evolución de los salarios y de los costes de las materias primas determinan en buena medida la evolución del presupuesto.

Pero probablemente los factores más relevantes por lo que a la liquidez se refiere son el stock de deuda acumulado y los costes de financiación a los que tienen que hacer frente los distintos gobiernos autonómicos. Cuando los vencimientos y los intereses a pagar son muy voluminosos, la sostenibilidad de los demás programas de gasto se ve comprometida.

Desde el punto de vista de los ingresos, los problemas de liquidez se ven afectados por cambios drásticos a la baja de la recaudación tributaria, de las transferencias procedentes de otras administraciones públicas y, en su caso, por el modelo de financiación que se aplica a cada comunidad (Cantarero y Lago, 2012; Herrero y Tránchez, 2017). Por lo que se refiere a la recaudación tributaria, su dinámica se ve condicionada por la riqueza de los territorios, su crecimiento económico y por la estructura sectorial de la economía regional. Una mayor dependencia de un sector determinado puede hacer más vulnerable el presupuesto cuando la economía de ese sector se resiente. En el caso que nos ocupa, parece que los territorios en los que el sector inmobiliario creció más rápidamente han sufrido una mayor volatilidad en los ingresos dependientes de ese sector (principalmente la recaudación del

Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del IVA) y, como consecuencia de esto, mayores problemas para sostener el nivel de gasto previo a la crisis.

Por otro lado, la cuantía de las transferencias procedentes de otras administraciones (en nuestro caso, la UE y el gobierno central) y su peso en el presupuesto de ingresos también afectan a la sostenibilidad del presupuesto. Así, aquellas comunidades más dependientes de las transferencias del gobierno central han dependido más de la evolución de la recaudación en el conjunto del país, mientras que en aquellas en las que se reciben menos transferencias, los recursos totales dependen casi exclusivamente de la evolución de su propia economía.

Por último, el diseño del sistema de financiación que se aplica en cada territorio y la cuantía de recursos que garantiza el gobierno central puede constreñir en mayor o menor medida la capacidad de los gobiernos autonómicos para tomar decisiones que suavicen o eliminen los problemas de liquidez (Hierro y Atienza, 2017; Cantarero *et al*, 2015).

Existe una abundante literatura que analiza el potencial impacto del marco institucional sobre el tamaño y la sostenibilidad del presupuesto de las administraciones públicas. En Inman (2003), Korna *et al* (2003), Fernández-Llera *et al* (2013) y Fernández-Llera (2015) se delimitan las características que debe tener el marco institucional para garantizar que los gobiernos subcentrales se vean sometidos a una restricción presupuestaria dura³ y, con ello, eviten comportamientos presupuestarios insostenibles. Entre ellas, destacan la autonomía tributaria, la existencia de transferencias intergubernamentales regladas (no discrecionales), la existencia de reglas fiscales creíbles, un historial limpio de rescates previos y la existencia de disciplina de mercado. Por lo que se refiere a esta última, Lane (1993) e Inman (2003) señalan que un buen funcionamiento de los mercados de capitales requiere que sean abiertos (sin prestamistas cautivos), que la información relevante para el acreedor esté disponible y sea transparente, que haya un compromiso de no rescates futuros y que la política fiscal de los gobiernos subcentrales sea sensible a los tipos de interés.

Por lo que se refiere al impacto del sistema político sobre el tamaño del presupuesto, numerosos trabajos contrastan la hipótesis del sesgo ideológico, sosteniendo que los gobiernos de izquierda o centro-izquierda tienden a aprobar presupuestos más elevados y/o con más déficit que los gobiernos conservadores

3 Claeys *et al* (2007) definen una restricción presupuestaria blanda como aquella situación en la que una entidad no tiene la necesidad de hacer frente a las consecuencias de su propio endeudamiento. Por su parte, Kornay *et al* (2003) la definen como la situación en la que un gobierno subcentral puede alterar al alza elementos exógenos de su restricción presupuestaria.

(Castles, 1989; Snyder y Yackolev, 2000; Costa-Font y Pons-Novell, 2007; Zafra *et al*, 2011; Balaguer *et al*, 2013), lo que les llevaría a tener unas cuentas públicas menos saneadas y a mayores necesidades de financiación ajena.

Por otra parte, la literatura ha analizado el potencial impacto de los gobiernos de coalición o en minoría sobre el tamaño del presupuesto. Debido al menor apoyo parlamentario del que disponen a la hora de aprobar las cuentas públicas, se apunta a que se produce cierto nivel de negociación con otras fuerzas políticas a cambio de aumentar determinadas partidas de gasto (Zafra *et al*, 2011; Guillamón *et al*, 2011; Vila, 2014).

Asimismo, la literatura sobre distribución territorial de fondos ha analizado el impacto que sobre tal asignación podría tener el alineamiento político de los gobiernos subcentrales con la administración central (Boex y Martínez-Vázquez, 2005; Gonçalves, 2010, y Migueis, 2013). Dentro de esta línea de investigación, una parte de los trabajos muestran que los gobiernos centrales tienden a asignar más fondos a las circunscripciones donde haya más votantes indecisos (Lindbeck y Weibull, 1993; Dixit y Londregan 1998; Johansson, 2003), mientras que otros apuntan a que los fondos tienden a desviarse en mayor medida hacia los territorios donde tradicionalmente el gobierno central haya obtenido más apoyo electoral (Cox y McCubbins, 1986; Worthington y Dollery, 1995). Por lo que se refiere al caso español, León-Alfonso (2007) encuentra que el modelo de financiación autonómica ha pasado de favorecer a los territorios con más votantes indecisos durante los años ochenta y primeros noventa a favorecer a las comunidades donde hay más soporte electoral.

5. ESTRATEGIA EMPÍRICA

El objetivo de este epígrafe es buscar los principales factores explicativos del acceso a los fondos de liquidez por parte de las distintas comunidades autónomas. Para analizar esta cuestión utilizamos como dependiente una variable continua: los fondos recibidos por habitante procedentes de los distintos instrumentos de liquidez que hay en funcionamiento. Ha sido preciso tener en cuenta que una buena parte de las observaciones del panel utilizado tienen el valor 0 y que, además, nuestra variable dependiente no puede adoptar valores negativos. Como consecuencia de esto, el estimador MCO y la intersección están sesgados a la baja. En estos casos se emplea, en lugar de los modelos anteriores, otro más adecuado para los casos de variables truncadas y censuradas (Tobit), en el que las β miden los efectos marginales de las exógenas sobre la variable latente (y^*) cuando la dependiente está por encima del límite (0, en nuestro caso).

Para contrastar la robustez de nuestros resultados, y teniendo en cuenta que tenemos una reducido número de observaciones, se ha aplicado una técnica de

remuestreo (*bootstrap*) que reestima el modelo anterior con k submuestras (con reemplazamiento) extraídas del panel original y permite observar la sensibilidad de los resultados a la inclusión/exclusión de algunas observaciones.

5.1. Base de datos

Para hacer la estimación de los modelos explicados con anterioridad, se ha empleado un panel de datos con 85 observaciones referidas a la distribución del FLA entre las 17 comunidades autónomas desde 2012 a 2016, que es el periodo para el que existen datos oficiales publicados por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

5.2. Variables dependientes

Como se ha dicho más arriba, para estimar los factores determinantes de la distribución territorial del FLA se ha empleado una variable dependiente continua (aunque truncada para valores inferiores a 0), expresada en euros por habitante (utilizando datos del padrón publicados por el INE). Se han utilizado tres variables dependientes alternativas: 1) los fondos procedentes del FLA en su sentido más estricto; 2) los recursos procedentes del FLA, el Plan de Pago a Proveedores y la Facilidad Financiera; 3) los ingresos procedentes de todos los mecanismos de liquidez.

5.3. Variables independientes

Pueden distinguirse tres grupos de causas que podrían estar provocando problemas de liquidez a las comunidades autónomas:

Desde el punto de vista del gasto, cabría esperar que aquellos territorios en los que la población ha crecido más hayan experimentado mayor presión por la vía de la demanda de servicios públicos. Para contrastar esta hipótesis, se ha incluido una variable que mide el crecimiento medio de la población autonómica en los últimos cinco años (*CrecPob*), que tendría signo positivo en el caso de que tal presión efectivamente haya tenido lugar.

Por otra parte, el gasto se ve muy afectado por la evolución de los gastos financieros: tanto los vencimientos de deuda como los pagos por intereses pueden comprometer la sostenibilidad del presupuesto. Para recoger el efecto de ambas cuestiones, se ha incluido una variable que mide el peso del stock de deuda en la economía regional (*Deuda*) y otra que mide el coste implícito de esa deuda (*CosteDeuda*), obtenida por la ratio de los pagos anuales por intereses y el stock de deuda autonómica. En ambos casos se espera que el signo de los coeficientes sea positivo.

A su vez, el nivel de endeudamiento y los gastos por intereses vienen explicados por el histórico de saldos presupuestarios previos. Para recoger esa herencia, se ha incluido como variable explicativa el saldo no financiero (*SNoFin*).

Desde la perspectiva de los ingresos, se ha incluido una variable que recoge la media móvil de ingresos no financieros por habitante de las comunidades autónomas (*InoFin*) en los últimos 5 y 10 años, tratando de recoger el efecto que los presupuestos de años anteriores hayan podido tener sobre los problemas actuales de liquidez.⁴ ⁵Los problemas de liquidez podrían deberse a la evolución negativa de los recursos tributarios, a la caída de las transferencias procedentes de otras administraciones públicas o al modelo de financiación que se aplica en cada territorio.

Por lo que se refiere a la recaudación tributaria, tanto la riqueza de cada comunidad, como su estructura sectorial y evolución, pueden influir en la sostenibilidad del presupuesto autonómico. Esperamos que los territorios más ricos dispongan de más posibilidades financieras que las comunidades con menor actividad económica, de modo que recurran en menor medida al FLA. Por lo tanto, el signo esperado de *PIBpc* es negativo.

Por otra parte, la vulnerabilidad de las economías regionales más especializadas en los sectores de la construcción e inmobiliario ha sido mayor, pues en ellas se han producido mayores caídas de la actividad y el empleo. Como consecuencia de esto, los ingresos tributarios vinculados al *boom* inmobiliario han experimentado una caída más acusada. Para contrastar esta hipótesis, se ha incluido una variable que mide el peso de ambos sectores en la economía regional (*ConstInmob*), cuyo signo esperado es positivo.

Los recursos autonómicos dependen también, como se ha señalado ya, de las transferencias procedentes de otros niveles de gobierno. En particular, cabe esperar que la caída de los fondos de la UE que ha tenido lugar en los últimos años haya repercutido negativamente en la liquidez de las comunidades. Por este motivo, se ha incluido una variable que recoge las transferencias de capital por habitante recibidas en cada territorio (*TrK*), cuyo signo esperado sería negativo: quienes más fondos reciben, menos recurren al FLA.

Por último, se ha incluido un vector de variables que recogen algunas características institucionales de las comunidades autónomas. Por una parte, para recoger un posible efecto diferencial del partido que gestiona el presupuesto en cada territorio, se ha incluido una variable dicotómica (*Ideología*) que toma el valor

4 Los resultados de las estimaciones con ambas formas de medir el gasto per cápita son muy parecidos, por lo que las tablas de resultados que se presenten más adelante sólo recogerán los relativos a la media del gasto de los últimos 5 años.

5 En cambio, las estimaciones utilizando el gasto no financiero per cápita en lugar del gasto total no ofrecieron buenos resultados, de modo que aquélla variable se desechó.

1 cuando el gobierno autonómico es de izquierda o centro-izquierda. Asimismo, se ha incluido una dummy que trata de recoger el impacto del alineamiento político del gobierno autonómico con el gobierno central (*Alineamiento*) y otra que capta el posible efecto de los gobiernos en minoría o coaliciones (*Coalición*) sobre la evolución del presupuesto autonómico y las correspondientes necesidades de liquidez.

Además, para recoger el posible efecto “bola de nieve” que ha tenido la gestión sanitaria en el largo plazo, se ha incluido una variable ficticia (*TraspasoSan*) que toma el valor 1 en las comunidades que recibieron los traspasos de la sanidad durante los años 80 y primeros 90.

Por último, con el objeto de recoger el efecto de unas finanzas autonómicas menos transparentes, que permitirían a las comunidades diseñar y ejecutar unos presupuestos insostenibles, se ha incluido como variable independiente el Índice de Transparencia de las comunidades autónomas publicado por la ONG Transparencia Internacional (*Transparencia*).

6. PRINCIPALES RESULTADOS

Como se señaló más arriba, las estimaciones se han hecho con tres variables dependientes alternativas: 1) Recursos procedentes del FLA por habitante; 2) Recursos procedentes del FLA, el Plan de Pago a Proveedores y la Facilidad Financiera por habitante; y 3) Todos los mecanismos de liquidez por habitante.

Los Cuadros 3 a 8 muestran los resultados obtenidos con las distintas especificaciones empleadas del modelo Tobit. En las tablas 3 y 4 se ofrecen los coeficientes obtenidos en los casos en los que la variable dependiente son los recursos per cápita obtenidos por cada CA a través del FLA, incluyendo a los territorios forales en el primer caso, y excluyéndolos en el segundo. La mecánica es la misma en las tablas 5 y 6, pero en estos casos la variable dependiente incluye los fondos procedentes del FLA, el FFPP y la FF. Por último, las tablas 7 y 8 muestran los resultados de las estimaciones cuando la variable dependiente incluye la totalidad de fondos de liquidez obtenidos por las comunidades.

Lo más destacable de los resultados obtenidos es la importancia que parecen tener el stock de deuda regional, el PIB por habitante y el crecimiento de la población en las necesidades de liquidez autonómicas. Tanto su significatividad como su signo se mantienen en todas las especificaciones. La variable con mayor poder explicativo es, como esperábamos, la deuda acumulada (con signo positivo). Asimismo, se observa que los territorios más ricos tienen menores necesidades de liquidez, puesto que el PIB per cápita es significativo en la práctica totalidad de las especificaciones y siempre tiene signo negativo. Una cuestión interesante es que aquellos territorios en los que la población ha crecido más en los últimos años parecen ser

los que más dificultades financieras han atravesado: esta variable es significativa y presenta siempre un signo positivo. Este resultado podría estar apuntando a la existencia de una tensión sobre el gasto procedente de una mayor demanda de servicios públicos causada por el crecimiento de la población, que no habría sido adecuadamente atendida por el sistema de financiación autonómica.

Por lo que se refiere al resto de variables, tienen cierta sensibilidad a la especificación empleada, aunque el signo de su impacto sobre las necesidades autonómicas de liquidez es bastante estable. Esto ocurre, en particular, en los casos del coste implícito de la deuda (signo negativo), transferencias de capital (negativo), ingresos no financieros por habitante (negativo) y saldo no financiero (negativo). Estos resultados son consistentes con el signo negativo que presenta siempre la variable PIB per cápita.

Las variables relativas al marco institucional son significativas en algunas de las especificaciones. La dummy *Coalición* solo lo es cuando se utiliza el FLA por habitante como variable dependiente. Su signo positivo sugeriría que los territorios con gobiernos más débiles se ven en la obligación de aprobar mayores programas de gasto para lograr aprobar los presupuestos, lo que redundaría en una menor sostenibilidad de sus cuentas en el medio y largo plazo. Por su parte, el alineamiento del gobierno autonómico y nacional es significativo en cualquiera de las especificaciones de la variable dependiente, aunque presenta el signo contrario al esperado: las comunidades alineadas han recibido menos fondos de liquidez. Ocurre lo mismo con el signo (negativo) de la variable *Ideología*, puesto que son los territorios gobernados por partidos de izquierda o centro izquierda los que han recibido menos fondos.

La gestión sanitaria temprana (descentralizada en los años 80 o 90) no parece haber tenido un impacto negativo sobre las necesidades de liquidez, teniendo en cuenta el signo negativo de esta variable. Por último, la variable *Transparencia* muestra el signo negativo esperado, de tal modo que los territorios con administraciones más transparentes serían aquellos en los que las cuentas públicas estarían más saneadas y, por lo tanto, las necesidades de liquidez serían menores.

CUADRO 3
RESULTADOS TOBIT CON FLA PER CÁPITA (CON FORALES)

	1	2	3	4	5	6	7	8
Crec. Población	-0.0116	0.2365***	0.2167**	0.2044**	0.4604***	0.4479***	0.4316***	0.4346***
PIB pc	-0.0566***	-0.1098***	-0.0913***	-0.0922***	-0.0531**	-0.0592**	-0.0401*	-0.0532**
Deuda/PIB	0.0812***	0.0712***	0.0612***	0.0623***	0.0835***	0.08112***	0.0730***	0.0728***
Coalición	0.2682***	0.2053	0.1879	0.1776	0.3970**	0.4167**	0.4118**	0.4425**
Alineamiento	-0.6263***	-0.8951***	-0.7989***	-0.7746***	-0.2142	-0.2442	-0.2678*	-0.3082**
Ideología	-0.5541***	-0.6202***	-0.6317***	-0.6355***	-0.2050	-0.2423	-0.2211	-0.3114
Gestión Sanitaria	-0.3090*	-0.5091***	-0.3615**	-0.3276**	-2496	-0.2662	-0.1655	-0.1710
Coste Impl. Deuda	-16.3027***	-5.7187	-2.7502	0.8446	11.2278*	10.4573	11.6075*	16.5651**
Índice transparencia	-0.0089***	0.0031	0.0037	0.0013				-0.3293
Transf capital		-4.5288***	-3.1714**	-3.0235**		-0.6384	0.1362	-0.2563*
Ingresos No Financieros			-0.1655	-0.1690			-0.2675*	0.1436
Saldo No Financiero				0.0835				

*Significativa al 10%; ** Significativa al 5%; ***Significativa al 1%.

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO 4
RESULTADOS TOBIT CON FLA PER CÁPITA (SIN FORALES)

	1	2	3	4	5	6
Crec. Población	-0.0194	0.2026**	0.2066**	0.2001**	0.2440***	0.2477***
PIB pc	-0.0440*	-0.0872***	-0.0853***	-0.0891***	-0.0197*	-0.0198*
Deuda/PIB	0.0790***	0.0666***	0.0601***	0.0616***	0.0532***	0.0538***
Coalición	0.2608***	0.1656	0.1692	0.1689	0.3583***	0.3556***
Alineamiento	-0.6379***	-0.7650***	-0.7734***	-0.7634***	-0.0845	-0.0793
Ideología	-0.5299***	-0.5053**	-0.6007***	-0.6191***	-0.2074*	-0.1975*
Gestión Sanitaria	-0.2507	-0.3929**	-0.3342**	-0.3167**	-0.0211	-0.0200
Coste Impl. Deuda	-15.8131***	-3.5146	-2.3676	0.7123	6.7198*	6.7295*
Índice transparencia	-0.0089***	0.0010	0.0030	0.0012		
Transf capital		-3.9606***	-3.1125**	-3.0077**	-1.0965**	-1.2037**
Ingresos No Financieros			-0.1508	-0.1609		0.0312
Saldo No Financiero				0.0762		

*Significativa al 10%; ** Significativa al 5%; ***Significativa al 1%.

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO 5
RESULTADOS TOBIT CON FLA + PLAN DE PAGO A PROVEEDORES +
FACILIDAD FINANCIERA PER CÁPITA (CON FORALES)

	1	2	3	4	5	6	7
Crec. Población	0.4916***	0.4494***	0.4650***	0.4714***	0.4310***	0.4285***	0.4259***
PIB pc	-0.0622***	-0.0945***	-0.0893***	-0.0863***	-0.0604***	-0.0408***	-0.0366**
Deuda/PIB	0.0899***	0.0795***	0.0761***	0.0750***	0.0590***	0.0529***	0.0529***
Coalición	-0.0661	-0.0009	0.0046	0.0058	0.2364	0.2188	0.2132
Alineamiento	-0.4046**	-0.5301***	-0.5238***	-0.5235***	-0.2884**	-0.3501***	-0.3387***
Ideología	-0.3254	-0.4611***	-0.4727***	-0.4662***	-0.5445***	-0.5045***	-0.4794***
Gestión Sanitaria	-0.3623**	-0.4048***	-0.3567***	-0.3559***	-0.2870***	-0.1733*	-0.1726*
Coste Impl. Deuda	-20.5562*	-18.5439**	-16.4976*	-17.4404**	-5.8207	-1.6942	-3.2775
Índice transparencia	-0.0077*	-0.0066*	-0.0053	-0.0042			
Transf capital		-3.1706***	-2.6675***	-2.5995***	-1.1195	0.1246	0.2239
Ingresos No Financieros			-0.0870	-0.0965		-0.3127***	-0.3120***
Saldo No Financiero				-0.0453			-0.0527

*Significativa al 10%; ** Significativa al 5%; ***Significativa al 1%.

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO 6
RESULTADOS TOBIT CON FLA + PLAN DE PAGO A PROVEEDORES +
FACILIDAD FINANCIERA PER CÁPITA (SIN FORALES)

	1	2	3	4	5	6	7
Crec. Población	0.5187***	0.4588***	0.4514***	0.4630***	0.4633***	0.4525***	0.4542***
PIB pc	-0.0502***	-0.0835***	-0.0825***	-0.0752***	-0.0308**	-0.0304**	-0.0114
Deuda/PIB	0.0874***	0.0776***	0.0801***	0.0783***	0.0549***	0.0531***	0.0537***
Coalición	-0.0933	-0.0140	-0.0152	-0.0216	0.0587	0.0720	0.0036
Alineamiento	-0.3938**	-0.5038***	-0.4811***	-0.4819***	-0.3787***	-0.3943***	-0.3630***
Ideología	-0.2354	-0.3970**	-0.3447	-0.3159	-0.3253*	-0.3607**	-0.2140
Gestión Sanitaria	-0.2672*	-0.3266***	-0.3326***	-0.3258**	-0.0752	-0.0773	-0.0419
Coste Impl. Deuda	-16.2211	-15.6829*	-16.1143*	-17.8423**	-1.7776	-1.7359	-7.5597
Índice transparencia	-0.0073*	-0.0064*	-0.0075*	-0.0056			
Transf capital		-2.9700***	-3.2578***	-3.2298***	-0.9283	-0.6011	-0.4947
Ingresos No Financieros			0.0697	0.0759		-0.0944	-0.0122
Saldo No Financiero				-0.0921			-0.1947

*Significativa al 10%; ** Significativa al 5%; ***Significativa al 1%.

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO 7
RESULTADOS TOBIT CON TOTAL LIQUIDEZ PER CÁPITA (CON FORALES)

	1	2	3	4	5	6	7
Crec. Población	557.251***	464.9398***	521.1578***	516.3308***	490.816***	464.669***	476.4576***
PIB pc	-63.8121***	-104.9125***	-95.6581***	-98.7963***	-61.4301***	-44.5046***	-38.6635*
Deuda/PIB	93.0843***	82.8068***	76.9276***	77.9851***	64.2350***	57.4376***	56.9919***
Coalición	123.4897	215.668	230.1556	229.8623	199.5796	218.7038	197.7505
Alineamiento	-172.6225	-340.2902**	-361.8046**	-365.8442**	-206.0858	-272.3653**	-256.7819**
Ideología	-456.0446*	-656.541***	-671.5761***	-680.0678***	-518.739***	-518.5777***	-469.9744**
Gestión Sanitaria	-140.6425	-216.7972*	-151.1027	-155.4973	-290.303**	-145.4501	-143.3993
Coste Impl. Deuda	-12948	-18837.33**	-15124.08	-14163.71	-6030.728	-2688.99	-4763.478
Índice transparencia	-14.1932***	-11.7292***	-8.1075**	-8.9049**			
Transf capital		-3538***	-2647.881***	-2735.75***	-879.5777	101.7086	352.5597
Ingresos No Financieros			-187.3779**	-176.982*		-371.0692***	-384.4936***
Saldo No Financiero				40.9753			-53.4208

*Significativa al 10%; ** Significativa al 5%; ***Significativa al 1%.

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO 8
RESULTADOS TOBIT CON TOTAL LIQUIDEZ PER CÁPITA (SIN FORALES)

	1	2	3	4	5	6
Crec. Población	508.6944***	504.8474***	506.1313***	502.1508***	490.4883***	494.7874***
PIB pc	-87.2179**	-86.6029***	-85.4481***	-33.6203**	-33.3181**	-15.7471
Deuda/PIB	81.2453***	82.2621***	81.9827***	59.3667***	57.5210***	57.9152***
Coalición	201.2845	200.8434	199.7651	52.6130	61.1778	2.2355
Alineamiento	-315.3107**	-302.1616*	-300.9023*	-333.6499**	-349.9574***	-324.4862**
Ideología	-524.0873***	-500.5573**	-495.5188**	-352.4748**	-384.0164**	-254.2747
Gestión Sanitaria	-104.1511	-102.5937	-100.0723	-23.0938	-26.5520	7.4503
Coste Impl. Deuda	-14808.77*	-14969.26*	-15264.77*	-2410.491	-2441.19	-7947.491
Índice transparencia	-10.3630***	-10.8632**	-10.6486**			
Transf capital	-3283.712***	-3389.494***	-3376.809***	-1234.076*	-893.3036	-776.2299
Ingresos No Financieros		31.0515	31.7534		-99.3927	-27.1748
Saldo No Financiero			12.7325			-180.7512*

*Significativa al 10%; ** Significativa al 5%; ***Significativa al 1%.

Fuente: Elaboración propia.

7. CONCLUSIONES

La crisis económica que arrancó en 2008 tuvo un impacto directo sobre las finanzas públicas en general, y sobre las de las comunidades autónomas en particular. La caída drástica de los ingresos procedentes de la recaudación tributaria y de las

transferencias del Estado, junto con el mantenimiento de una dinámica expansiva del gasto, provocó severos desajustes presupuestarios. Dichos desajustes se vieron agravados cuando el estricto control presupuestario puesto en marcha por los distintos organismos de la Unión Europea dio lugar al afloramiento de numerosas deudas de ejercicios anteriores que permanecían sin contabilizar. A partir de ahí, las comunidades autónomas comenzaron a experimentar problemas de liquidez, que redundaron en un aumento de sus respectivos costes de financiación y, en algunos casos, en el cierre de los mercados de capitales.

Este trabajo analiza el diseño, funcionamiento y reparto de los mecanismos extraordinarios de liquidez creados por el gobierno central a partir de 2012 para garantizar que las comunidades autónomas hicieran frente al vencimiento de sus deudas. Se trata de instrumentos financieros concebidos, en principio, como herramientas coyunturales que deberían haber ido desapareciendo a medida que la situación económica mejoraba. Sin embargo, como se ha podido ver, el apalancamiento de las comunidades autónomas ha obligado a mantenerlos en el tiempo y no hay razones para pensar que vayan a desaparecer en el corto y medio plazo.

Junto a su supuesto carácter temporal, los mecanismos de liquidez se crearon para una adhesión voluntaria de los territorios que los solicitaran, aunque esa solicitud implica, como se ha explicado ya, la aceptación de una serie de condiciones fiscales y financieras que reducen drásticamente el grado de autonomía de los gobiernos autonómicos.

Las cuantías distribuidas desde 2012 a través de los mecanismos de liquidez han sido muy voluminosas (por encima de los 30.000 millones de euros en todos los ejercicios, y con una tendencia creciente), aunque su distribución no ha sido simétrica en el territorio. La Comunidad Valenciana, Cataluña, Baleares, Castilla-La Mancha y Murcia han sido las comunidades más beneficiadas, mientras que los territorios forales no han recurrido en ningún ejercicio a esta vía de financiación.

Ahora bien, la principal aportación de este estudio es que analiza por primera vez cuáles son los factores explicativos más relevantes de la falta de liquidez de las comunidades, entendiendo por liquidez la denominada solvencia de caja o de corto plazo –capacidad de una administración para pagar sus obligaciones inmediatas– y la llamada solvencia presupuestaria –capacidad para generar los ingresos suficientes para pagar los gastos comprometidos durante el periodo presupuestario–.

Para encontrar cuáles son los determinantes de la distribución de los fondos de liquidez, teniendo en cuenta que en la muestra hay muchos ceros y que la variable dependiente no admite valores negativos, se ha utilizado un modelo Tobit para variables censuradas. Los resultados sugieren que los principales factores explicativos de la falta de liquidez son el endeudamiento regional, los ingresos autonómicos –utilizando el PIB per cápita como proxy– y el crecimiento de la población. Como esperábamos,

niveles altos de deuda autonómica han generado un efecto bola de nieve que ha derivado en problemas de liquidez. Por otro lado, se observa que los territorios más ricos han necesitado en menor medida recurrir a los fondos de liquidez, mientras que aquellos en los que ha habido una mayor presión demográfica –principalmente debido a la alta inmigración- han experimentado más falta de liquidez.

Debido a que el número de observaciones de nuestro panel es reducido, se ha aplicado una técnica de remuestreo –bootstrap- que permite hacer estimaciones adicionales con submuestras para detectar si los resultados obtenidos son sensibles a valores particulares. La aplicación de ese bootstrap confirma la robustez de nuestros resultados.

BIBLIOGRAFÍA

- BALAGUER, T.; D. PRIOR; y E. TORTOSA (2013): "On The Determinants of Local Government Debt: Does One Size Fit All?", *Working Papers*, Departament d'Economia de la Universitat Jaume I, n.2013/16.
- BENITO, B. y BASTIDA, F.J. (2010): "Politics and financial management: A long-term evaluation on Spanish local governments". *International Journal of Critical Accounting*, 2, 249-266.
- BOEX, J. y J. MARTÍNEZ-VÁZQUEZ (2005): "The Determinants of the Incidence of Intergovernmental Grants: A Survey of the International Experience", *Public Finance and Management*, 4(4), 441-479.
- BROWN, K.W. (1993): "The 10-Point Test of Financial Condition: Toward an Easy-to-Use Assessment Tool for Smaller Cities", *Government Finance Review*; Diciembre, 21-26.
- BRUSCA, I.; F. MANES ROSSI; y N. AVERSANO (2015): "Drivers for the Financial Condition of Local Governments: A comparative Study Between Italy and Spain", *Lex Localis. Journal of Self-Government*, 13(2), 161-184.
- BUSEMEYER, M. (2007): "Determinants of Public Education Spending in 21 OECD Democracies, 1980-2001", *Journal of European Public Policy*, 14(4), 582-610.
- CABALEIRO, R., BUCH, E., y VAAMONDE, A. (2013): "Developing a method to assessing the municipal financial health". *American Review of Public Administration*, 43(6), 729-751.
- CABALEIRO, R., BUCH, E., y VAAMONDE, A. (2014): "Financial situation and political parties in local governments: Empirical evidence in the Spanish municipalities" *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 20(3), 110-121.
- [CICA] CANADIAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS (1997): *Indicators of Government Financial Condition*, Toronto: CICA.
- CANTARERO, D.; S. ÁLVAREZ; M. PASCUAL; y C. BLÁZQUEZ (2015): "La Nivelación en el Modelo de Financiación Autonómica", *Revista de Estudios Regionales*, 104, 111-132
- CANTARERO, D. y S. LAGO (2012): "Decomposing the Determinants of Health Care Expenditure: The Case of Spain", *The European Journal of Health Economics*, 13(1), 19-27.
- CASTLES, F. (1989): "Explaining Public Education: Expenditure in OECD Nations", *European Journal of Political Research*, 17, 431-448.
- CLAEYS, P. R. RAMOS; y J. SURINACH (2007): "Fiscal Sustainability Across Government Tiers: An Assessment of Soft Budget Constraints", *Working Papers*, Research Institute of Applied Economics, nº 2007/14.
- COSTA-FONT, J. y J. PONS-NOVELL (2007): "Public Health Expenditure and Spatial Interactions in a Decentralized National Health System", *Health Economics*, 16(3), 291-306.
- COSTA-FONT, J. y A. RICO (2007): "Devolution and Interregional Inequalities in Health and Healthcare in Spain", *Regional Studies*, 40(8), 875-887.
- COX, G., y M. MCCUBBINS (1986): "Electoral Politics as a Redistributive Game", *Journal of Politics*, 48(2), 370-389.
- CUTLER, D., D. ELMENDORF, y R. ZECKHAUSER (1993): "Demographic Characteristics and the Public Bundle", *Working Papers*, NBER, n.4283.
- DIXIT, A., y J. LONDREGAN (1998): "Ideology, Tactics, and Efficiency in Redistributive Politics", *The Quarterly Journal of Economics*, 113(2), 497-529.
- FALCH, T. y J. RATTSSØ (1997): "Political Economic Determinants of School Spending in Federal States: Theory and Time-Series Evidence", *European Journal of Political Economy*, 13, 299-314.
- FERNÁNDEZ-LLERA, R. (2015): "Responsabilidad Financiera de las Comunidades Autónomas y Rescates Internos", en Tudela y Kölling (Eds), *Costes y Beneficios de la Descentralización Política en un Contexto de Crisis: El Caso Español*, Fundación Manuel Giménez Abad, 45-76.
- FERNÁNDEZ-LLERA, R. (2017): "Control del Endeudamiento Autonómico y Estabilidad Presupuestaria: Evolución y Propuestas de Futuro", *Revista de Estudios Regionales*, 105, 103-136.
- FERNÁNDEZ-LLERA, R.; S. LAGO-PEÑAS.; y J. MARTÍNEZ-VÁZQUEZ (2013): "La Autonomía Tributaria de las Comunidades Autónomas y su Des(Us) Presencia de una Restricción Presupuestaria Blanda", en Lago-Peñas y Martínez-Vázquez (Eds.), *La Consolidación Fiscal en España. El Papel de las Comunidades Autónomas y los Municipios. Experiencias, Retos y Perspectivas*, Instituto de Estudios Fiscales, 119-146.

- GARCÍA-SÁNCHEZ, I. M., MORDAN, N., y PRADO-LORENZO, J. M. (2012): "Effect of the political system on local financial condition: Empirical evidence for Spain's largest municipalities". *Public Budgeting and Finance*, 32, 40-68.
- GONÇALVES, L. (2010): "Determinants of the Assignment of the EU Funds to Portuguese Municipalities", *Public Choice*, 153(1-2), 215-233.
- GUILLAMÓN, M.D.; B. BENITO; Y F. BASTIDA (2011): "Evaluación de la Deuda Pública Local en España", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 50(150), 251-285.
- HERRERO, A. y J.M. TRÁNCHEZ (2017): "Demographic, Political, Institutional and Financial Determinants of Regional Social Expenditure: The Case of Spain", *Regional Studies*, 51(6), 920-932.
- HIERRO, L. y P. ATIENZA (2017): "Los Desequilibrios en la Distribución de los Recursos de las Comunidades Autónomas", *Revista de Estudios Regionales*, 105, 21-72.
- HONADLE, B.W. COSTA, J. y CIGLER, B. (2004): *Fiscal Health for Local Governments: An Introduction to Concepts, Practical Analysis and Strategies*. Missouri: Elsevier.
- [ICMA] International City/County Management Association (2003): *Evaluating financial condition. A handbook for local government*, Washington, DC.
- INMAN, R. (2003): "Transfers and Bailouts: Enforcing Local Fiscal Discipline with Lessons from US Federalism", en Rodden, Eskeland y Litvack (Eds), *Fiscal Decentralization and the Challenge of Hard Budget Constraints*, MIT Press, 35-84
- JOHANSSON, E. (2003): "Intergovernmental Grants as a Tactical Instrument: Empirical Evidence from Swedish Municipalities", *Journal of Public Economics*, 87(5-6), 883-915.
- KIOKO, S (2013) "Reporting on the financial condition of the states 2002-2010" *Journal of public budgeting, accounting & financial management*, 25 (1), 165-198.
- KORNA, J.; E. MASKIN; y G. ROLAND (2003): "Understanding the Soft Budget Constraint", *Journal of Economic Literature*, 41(4), 1095-1136.
- LANE, T. (1993): "Market Discipline", *International Monetary Fund Staff Papers*, 40(1), 53-88.
- LEÓN-ALFONSO, S. (2007): *The Political Economy of Fiscal Decentralization. Bringing Politics to the Study of Intergovernmental Transfers*, Barcelona: Institut d'Estudis Autonòmics.
- LINDBECK, A. y J. WEIBULL (1993): "A Model of Political Equilibrium in a Representative Democracy", *Journal of Public Economics*, 51, 195-209
- LÓPEZ-CASASNOVAS, G. y M. SÁEZ (2006): "A Multilevel Analysis on the Determinants of Regional Health Care Expenditure: A Note", *European Journal of Health Economics*, 8(1), 59-65.
- MAHER, C.S. y NOLLENBERGER, K (2009) : "Revisiting Kenneth Brown's "10-Point Test" *Government Finance Review*, 25, 61-66.
- MIGUEIS, M. (2013): "The Effect of Political Alignment on Transfers to Portuguese Municipalities", *Economics & Politics*, 25(1), 110-133.
- RIVERBARK, W.; D. ROENIGK; y G. ALLISON (2010): "Conceptualizing Financial Condition in Local Government", *Journal of Budgeting Accounting & Financial Management*, 22(2), 149-177.
- SNYDER, J. e I. YACKOVLEV (2000): "Political and Economic Determinants of Changes in Government Spending on Social Protection Programs", Background paper for the "Securing Our Future Study", MIT, Cambridge.
- VILA i VILA, J. (2014): "Endeudamiento e Inversión en las Haciendas Locales: ¿Existe un Ciclo Político Presupuestario? El Caso de los Ayuntamientos Valencianos", Tesis Doctoral.
- WANG, X.; DENNIS, L.; y TU, Y. (2007) "Measuring Financial Condition: A Study of U.S. States" *Public Budgeting & Finance*, 27(2), 1-21.
- WORTHINGTON, A. y B. DOLLERY (1998): "The Political Determination of Intergovernmental Grants in Australia", *Public Choice*, nº 94, pp.299-315.
- ZAFRA, J.L.; A. PLATA; G. PÉREZ; y A. LÓPEZ (2011): "Influencia de los Factores Económico-Financieros, Políticos y de las Formas de Gestión Sobre el Nivel de Deuda Viva de las Entidades Locales Usando una Metodología de Datos de Panel", XVIII Encuentro de Economía Pública, Málaga, 3-4 de febrero.

