

PAPELES A DISCUSIÓN

5/2016

Factores determinantes del Fondo de Liquidez Autonómica

Ana Herrero Alcalde

Javier Martín Román

José Manuel Tránchez Martín

(UNED)

**presentado en el Workshop RIFDE-GEN+ "Sostenibilidad fiscal y haciendas
subcentrales en España: desafíos y reformas" celebrado los días 19 y 20 de
octubre de 2016**

FACTORES DETERMINANTES DEL FONDO DE LIQUIDEZ AUTONÓMICA

Ana Herrero Alcalde
aherrero@cee.uned.es

Javier Martín Román
jmartin@cee.uned.es

José Manuel Tránchez Martín
jtranchez@cee.uned.es

*Departamento de Economía Aplicada y Gestión Pública
Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED)*

1. INTRODUCCIÓN

La irrupción de la crisis económica a partir de 2008 provocó en el ámbito de las finanzas autonómicas importantes desajustes presupuestarios, explicados fundamentalmente por una brusca caída de los ingresos y por el mantenimiento de una cierta dinámica expansiva de los gastos. Junto a los problemas generados por un sostenido crecimiento de déficits y deuda, muchas Comunidades Autónomas empezaron a tener acuciantes necesidades de financiación que no podían ser resueltas 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 el denominado “mecanismo de apoyo a la liquidez” de las Comunidades Autónomas (CCAA), un instrumento de carácter temporal y voluntario cuyo principal objetivo era “aliviar las necesidades de financiación de las CCAA, permitiendo atender los vencimientos de deuda de las mismas y permitiendo 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 indirectamente se consideraba una inyección de liquidez necesaria en el sistema para evitar la interrupción del suministro de algunos servicios públicos básicos y para resolver el problema del *stock* de deuda comercial acumulado por las administraciones subcentrales, así como para garantizar que los proveedores recibieran los pagos que les adeudaban las CCAA y los ayuntamientos.

En el caso de las CCAA, la posibilidad de acudir a mecanismos extraordinarios 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), pero realmente empieza a ser efectiva con el *Real Decreto-Ley 21/2012, de 13 de julio, de medidas de liquidez de las Administraciones Públicas y en el ámbito financiero*, donde se articulaba de forma concreta este nuevo mecanismo de apoyo a la liquidez que ha venido recibiendo la denominación genérica de Fondo de Liquidez Autonómico (FLA).

El objetivo de este trabajo es analizar el diseño, funcionamiento y evolución de los fondos de liquidez, así como buscar cuáles son los principales factores explicativos del acceso a los mismos. Se trataría de buscar qué características económicas (Producto Interior Bruto), presupuestarias (recaudación, gasto, endeudamiento), sociales (crecimiento de la población, envejecimiento) e institucionales (sistema de financiación, ideología del gobierno regional) 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). Para ello, contamos con los datos de la distribución del FLA y el Plan de Pago a Proveedores (PPP) de los años 2012 a 2015 publicados por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (MHAP).

El interés por profundizar en el análisis de este mecanismo de apoyo a la liquidez obedece a varias motivaciones:

- (1) En primer lugar, este nuevo mecanismo incorporado a la financiación regional presenta unas características de heterogeneidad y permeabilidad que le confieren cierta indefinición teórica y opacidad. A fin de cuentas, estas consideraciones no hacen sino entorpecer aún más el objetivo de transparencia

y el control de las relaciones financieras intergubernamentales en un sistema ya complejo de por sí.

En cuanto a su heterogeneidad, podemos destacar que, en realidad, bajo el concepto de “mecanismo de apoyo a la liquidez” se engloban una variedad de instrumentos con finalidades diversas entre sí, aunque con el denominador común de contribuir a paliar distintos problemas de liquidez de las CCAA. Así, junto a los denominados “mecanismos extraordinarios de liquidez” en sentido estricto, que incluyen como instrumentos más relevantes el PPP y el FLA, existen las denominadas “otras medidas de liquidez”, que engloban mecanismos tales como la “ampliación en el reintegro de las liquidaciones del Sistema de Financiación Autonómica (SFA)”, “los anticipos de dicho SFA” o las “líneas crediticias del ICO”. Al mismo tiempo, se ha podido constatar que se trata de un mecanismo indefinido y susceptible de cambios relevantes a lo largo del tiempo, como muestra la incorporación a partir de 2015 de las denominadas “facilidades financieras” en una cuantía muy significativa.

Esta heterogeneidad de objetivos y permeabilidad dificulta el seguimiento de los flujos financieros que se producen entre las CCAA y la AGE, cuestión que, a largo plazo, deriva en un problema esencial para un funcionamiento eficiente y responsable dentro de un Estado descentralizado.

Por todo lo expuesto con anterioridad, resulta apropiado llevar a cabo un análisis más pormenorizado que nos permita establecer una correcta distinción entre los diferentes instrumentos y sus finalidades. Y más en concreto, que nos facilite alcanzar una mejor comprensión del funcionamiento y evolución del FLA.

- (2) En segundo lugar, este mecanismo, que inicialmente fue definido como una medida coyuntural y de urgencia para inyectar la necesaria liquidez en el sistema, parece tener visos de hacerse permanente en el tiempo y “consolidarse” dentro del conjunto de la financiación regional. A la vista de los datos, los problemas de liquidez de las CCAA, y la necesidad de un mecanismo de las características del FLA, parecen persistir. De hecho, así ha sido durante

los últimos años, a pesar de la mejora paulatina observada en los indicadores macroeconómicos de crecimiento. Por un lado, se advierte que el número de CCAA beneficiarias del mecanismo, lejos de disminuir, ha ido en aumento (en 2015 todas las CCAA, salvo las forales, se adhirieron a esta línea de crédito). Por otro lado, la cuantía global de las medidas de apoyo a la liquidez ha ido en aumento desde 2012 hasta 2015. Este apunte hacia la consolidación justifica, indudablemente, la realización de un estudio más detallado sobre el funcionamiento y los factores explicativos de acceso a estos fondos.

- (3) En tercer lugar, la introducción de este mecanismo de liquidez supuso la incorporación de un nuevo mecanismo de “rescate suave” dentro del orden de la financiación regional. Por este motivo, cabe imaginar que, de algún modo, se están alterando las condiciones necesarias para el correcto funcionamiento de un estado descentralizado. De ser así, la situación exigiría un estudio y evaluación del instrumento más exhaustivo.

De este modo, la permanencia de un mecanismo de cobertura como éste ante eventuales problemas de liquidez de las CCAA no generaría incentivos para llevar a cabo esfuerzos de corresponsabilidad en tareas de consolidación y sostenibilidad. Es más, contribuiría adicionalmente a fortalecer un escenario de “restricción presupuestaria blanda”, que no es sino una de las grandes limitaciones que caracteriza a nuestro actual Estado descentralizado.

Por otra parte, la persistencia del mecanismo contribuiría a una pérdida de autonomía y, por tanto, de corresponsabilidad para las CCAA. En la medida que éstas se hiciesen solicitantes y dependientes del FLA, se verían obligadas a ir acumulando más condicionamientos fiscales y financieros en su toma de decisiones y, en definitiva, se reduciría ampliamente su margen de autonomía en la toma de decisiones financieras.

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 y se comentan los resultados. 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 ideas y conclusiones más relevantes del trabajo.

2. MARCO INSTITUCIONAL

Tal y como explicábamos en el apartado anterior, bajo el concepto genérico de “mecanismos adicionales de liquidez” se encuentra en realidad un amplio catálogo de instrumentos. De forma sintética, los principales mecanismos de liquidez creados por el Gobierno desde la aprobación de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF) durante el período 2012-2015 se pueden concretar en los siguientes:

- 1. El mecanismo extraordinario de financiación para el pago a proveedores.** Con el objeto de aliviar la difícil situación económica que atravesaban algunas Corporaciones Locales (CCLL) y CCAA, 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 *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) (durante 2012, 2013 y 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. Se trata de un mecanismo 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 (FFCAA).** A partir de 2015 los dos fondos anteriores sufren una importante reestructuración incorporándose a uno más amplio, denominado FFCAA, que se crea 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 divide 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) El compartimento **Facilidad Financiera** está destinado 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, de 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 a Comunidades Autónomas las obligaciones pendientes de pago vencidas, líquidas y exigibles a 31 de diciembre de 2014, derivadas de convenios suscritos en materia social entre las CCAA y las CCLL, así como otras transferencias en materia de gasto social.
- d) Finalmente, 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.

Adicionalmente a estos instrumentos principales, también cabe entender dentro de los “mecanismos extraordinarios de liquidez” las denominadas “otras medidas de liquidez”:

1. **Líneas ICO-vencimientos CCAA:** En 2012, con carácter transitorio, se crearon por acuerdos de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos (CDGAE), de 2 de febrero y 29 de marzo de 2012, dos líneas de financiación del Instituto de Crédito Oficial (ICO) con las CCAA. Eran mecanismos voluntarios sometidos al principio de prudencia financiera que se instrumentaron a través de préstamos finalistas con las CCAA. Estaban destinados a financiar los vencimientos de la deuda financiera.
2. **Ampliación del plazo para el reintegro de las liquidaciones negativas.** Durante el año 2012, según la disposición adicional trigésima sexta de la *Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012*, el Ministro de Hacienda y Administraciones Públicas estableció y aplicó un mecanismo financiero extrapresupuestario con el objetivo de extender a 120 mensualidades iguales, a computar a partir de 1 de enero de 2012, el aplazamiento del saldo pendiente de reintegro a la citada fecha de las liquidaciones del sistema de financiación de los años 2008 y 2009, que estaban aplazadas en aplicación de la disposición adicional cuarta de la *Ley 22/2009, de 18 de diciembre, por la que se regula el sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomía y se modifican determinadas normas tributarias*.

Con posterioridad, en virtud de la disposición final primera del *Real Decreto-ley 12/2014, de 12 de septiembre*, se amplió el plazo para el reintegro de las liquidaciones negativas del sistema de financiación de las CCAA y Ciudades con Estatuto de Autonomía correspondientes a 2008 y 2009 a 240 mensualidades (a partir del 1 de 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.** Asimismo, y desde que comenzaron los mecanismos extraordinarios de liquidez, se han ido produciendo distintos aplazamientos de los préstamos como nuevas fórmulas adicionales de liquidez.

Así, el 14 de febrero de 2013 la CDGAE aprobó el aplazamiento al año 2014 de los vencimientos de una de las líneas ICO previstas en 2013. El 31 de julio de 2014, la CDGAE aprobó la ampliación en un año del período de carencia de la amortización del principal de los préstamos formalizados por las CCAA con cargo al FLA del año 2012, cuyo período de amortización se iniciaba en 2015. Adicionalmente, la Disposición adicional séptima del *Real Decreto-ley 17/2014, de 26 de diciembre*, dispuso que durante 2015 no se abonarían vencimientos de principal de operaciones formalizadas en años anteriores con cargo al extinto Fondo de Financiación a Proveedores.

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 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 presenta este “mecanismo extraordinario de apoyo a la liquidez” se pueden destacar las cinco siguientes:

- **Mecanismo temporal.** El RD-Ley 21/2012 lo define como un “mecanismo de carácter temporal” sujeto a unos determinados plazos de solicitud y adhesión. A pesar de esta definición inicial también se deja la puerta abierta a su posible prolongación al señalar que *“atenderá las necesidades financieras (...) en tanto que persistan las dificultades de acceso de las Comunidades Autónomas en los mercados financieros”*.

- **Mecanismo de participación 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. La adhesión exige la aceptación por parte del MHAP, la cual se otorgará en función de la situación financiera de la comunidad solicitante.
- **Condicionabilidad 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 la monitorización 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 condicionabilidad de enviar la información presupuestaria que requiera el MHAP para el seguimiento del plan de ajuste.
- **Condicionabilidad Financiera.** En este caso 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 condicionabilidad en determinados usos de la liquidez adquirida por este instrumento.
- **Principio de prudencia financiera.** El mecanismo incorpora para las Comunidades Autónomas la obligación de someterse a los principios de prudencia financiera que sean fijados por el Tesoro, en orden a garantizar la sostenibilidad de sus finanzas públicas.

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. Con cargo a los recursos del Fondo se realizan operaciones de crédito de las CCAA, que permiten atender sus vencimientos de deuda y otras necesidades financieras. La gestión financiera del Fondo corresponde al ICO.

3. PRINCIPALES DESCRIPTIVOS

Este apartado tiene por objetivo presentar la evolución reciente de las principales variables y macromagnitudes relacionadas con los problemas de liquidez en las CCAA, así como mostrar las principales cifras del FLA en las regiones que decidieron adherirse en diferentes momentos del tiempo a este mecanismo. De este modo, se ofrece una panorámica general que ilustra algunos de los condicionantes más significativos por lo que a la aplicación del FLA se refiere.

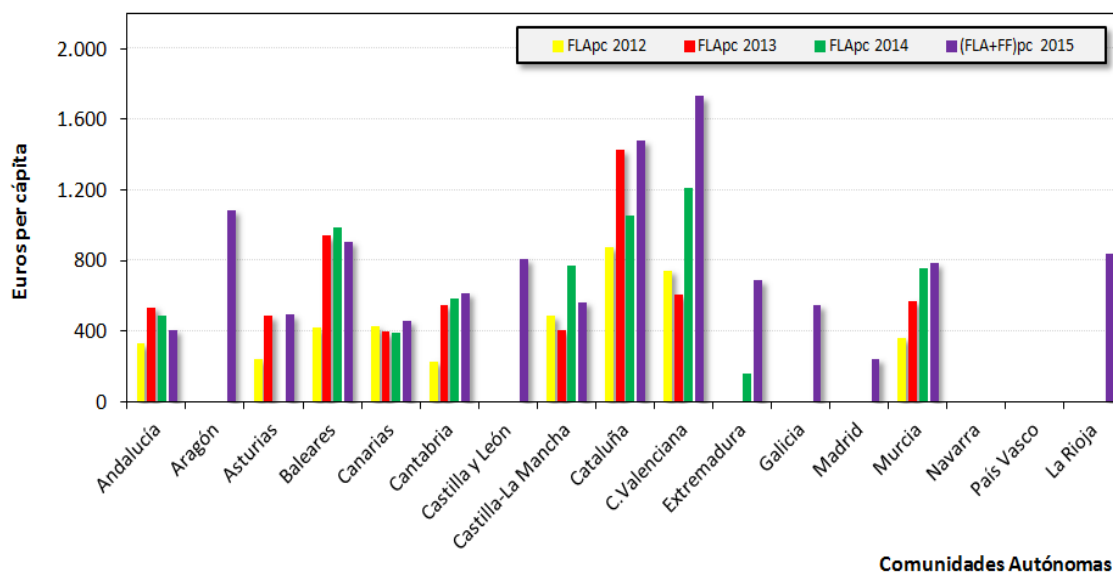
El Gráfico 1 que aparece más abajo recoge las cuantías percibidas por las diferentes CCAA, en términos per cápita, desde que se aprobó el FLA hasta el último dato publicado, esto es, desde 2012 hasta 2015. En 2012, primer año de aplicación, nueve CCAA decidieron recurrir a esta línea de crédito: Andalucía, Asturias, Baleares, Canarias, Cantabria, Castilla-La Mancha, Cataluña, Comunidad Valenciana y Murcia. Durante este periodo, Cataluña y la Comunidad Valenciana fueron las dos CCAA más beneficiadas por este instrumento de apoyo a la liquidez. En términos absolutos, recibieron 6.665 millones de Euros y 3.832 millones de Euros, respectivamente. Entre ambas obtuvieron más de la mitad del importe total concedido en 2012 (16.642 millones de Euros). Otra idea a destacar de esta figura es que permite identificar las ocho CCAA que han acudido a este mecanismo desde su aprobación hasta 2015. Son todas las anteriores excepto Asturias, que en 2014 no solicitó fondos.

Además, el gráfico permite observar que la tendencia, teniendo en cuenta la cuantía recibida en términos per cápita, es generalmente creciente a lo largo del periodo examinado y para el conjunto de todas las CCAA.

Es reseñable igualmente el hecho de que en 2015 todas las CCAA, salvo Navarra y País Vasco, se acogieran a esta medida. Finalmente, cabe referirse a aquellas CCAA que

apenas han utilizado este mecanismo. Aragón, Castilla y León, Galicia, Madrid y La Rioja tan sólo lo solicitaron en 2015, mientras que las Comunidades Forales han prescindido completamente de este instrumento.

Gráfico 1. FLA per cápita por CCAA: 2012-2015



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España.
 Nota: El año 2015 incluye las facilidades financieras.

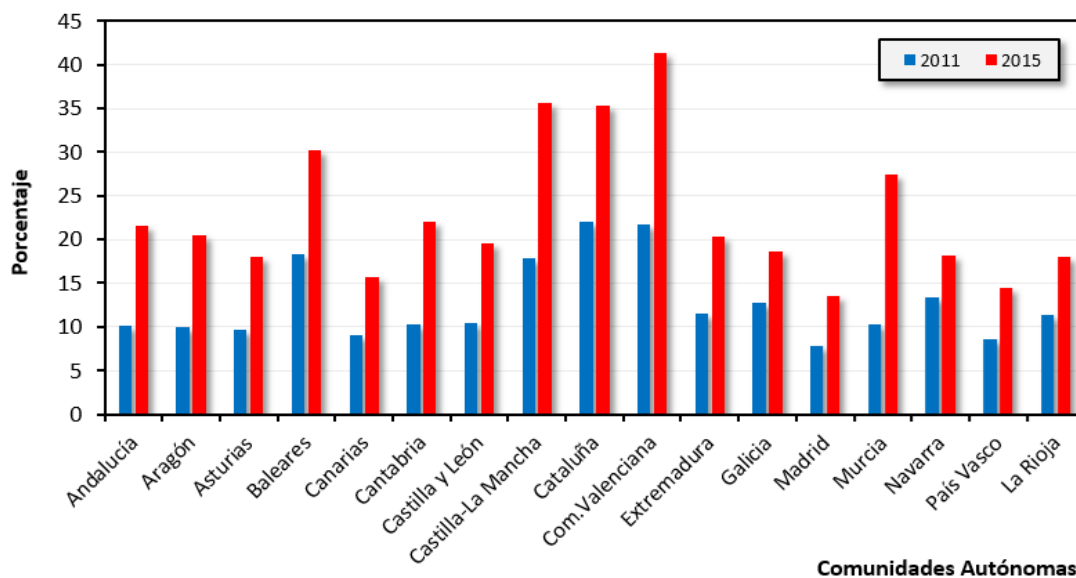
La siguiente figura, el Gráfico 2, representa la ratio de Deuda Pública entre el Producto Interior Bruto (PIB), en porcentaje, en cada una de las CCAA y en dos momentos concretos de tiempo: 2011 y 2015. La elección de estos años no ha sido arbitraria. 2011 fue el año inmediatamente anterior a la aprobación del FLA, que se creó con el *Real Decreto-ley 21/2012, de 13 de julio, de medidas de liquidez de las Administraciones Públicas y en el ámbito financiero*, y 2015, por su parte, es el último año con datos disponibles. De esta forma, podemos comparar lo que ha sucedido con este indicador en un escenario previo a la aprobación del FLA frente a otro que incorpore los datos más recientes. Así, la primera observación a destacar es el notable incremento en los niveles de endeudamiento de todas las CCAA de 2011 a 2015, puesto que se trata de un aumento sin excepción.

No obstante, y a pesar de esta circunstancia, cuatro CCAA muestran una situación especialmente preocupante: Baleares, Castilla-La Mancha, Cataluña y la Comunidad

Valenciana, constituyendo esta última la región con un mayor nivel de endeudamiento en términos del PIB. Esta situación es aún más alarmante si tenemos en cuenta la evolución del denominador del cociente, que ha experimentado una coyuntura favorable. Por citar una cifra, el crecimiento económico en España en 2014 se situó en el 1,4%. En ese mismo año, diez regiones crecieron a un ritmo superior a la media. Sin embargo, la ratio examinada se ha incrementado considerablemente.

Por otro lado, resulta especialmente llamativo el aumento del endeudamiento que ha tenido lugar en la región de Murcia en términos relativos. En el extremo opuesto nos encontramos con Navarra, que es la región en la que el crecimiento del indicador, también en términos relativos, ha sido el menor.

Gráfico 2. Deuda Pública / PIB (%) por CCAA: 2011 y 2015

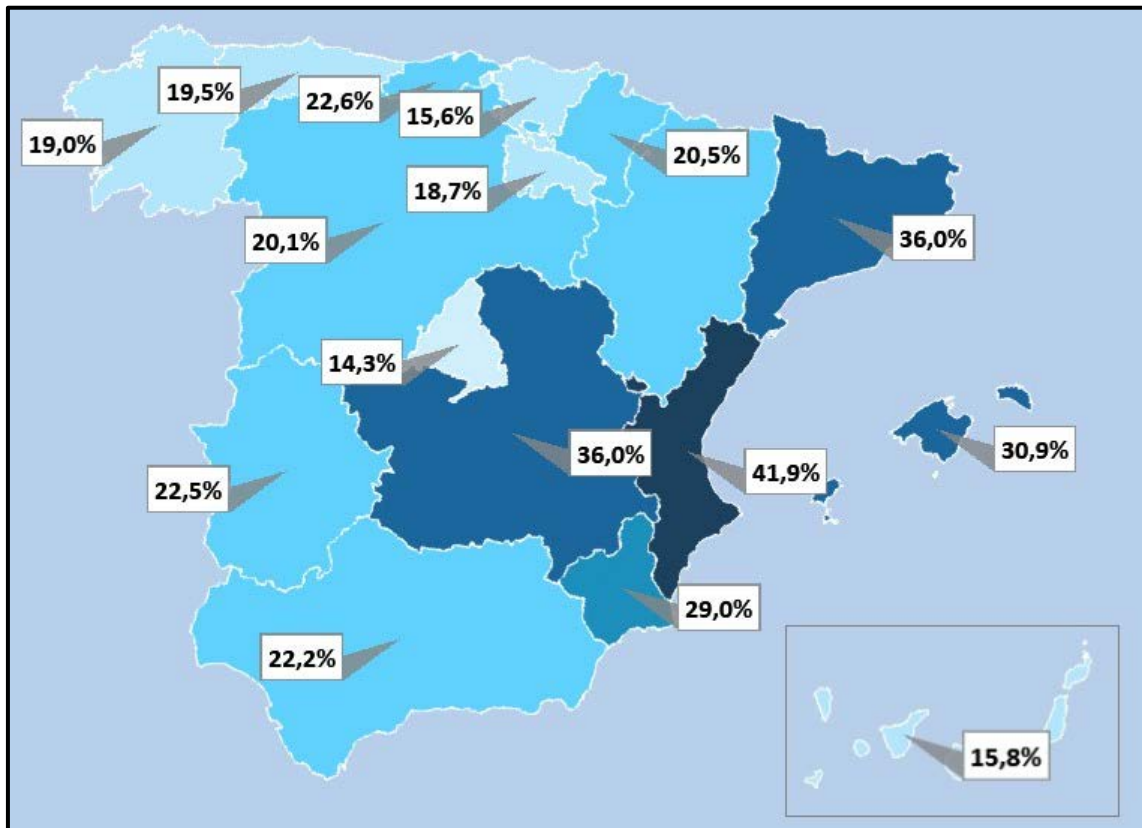


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España.

El volumen de compromisos financieros o las dificultades existentes a la hora de recibir recursos (recordemos que la posibilidad acudir al FLA obliga a hacer frente a un exigente condicionamiento fiscal y financiero) se configuran, entre otros, como dos de los principales factores explicativos de esta evolución. Asimismo, la inestabilidad política que caracteriza el contexto actual será un factor muy a tener en cuenta en las cifras del siguiente periodo.

Los datos más recientes de endeudamiento por CCAA, en porcentaje del PIB, son los facilitados por el Banco de España para el segundo trimestre de 2016. El Gráfico 3 que se presenta a continuación muestra estas cifras. Las regiones con mayores problemas son, por este orden, las siguientes: Comunidad Valenciana (41,9%), Cataluña (36%) y Castilla-La Mancha (36%).

Gráfico 3. Deuda Pública / PIB (%) por CCAA: segundo trimestre 2016



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España.

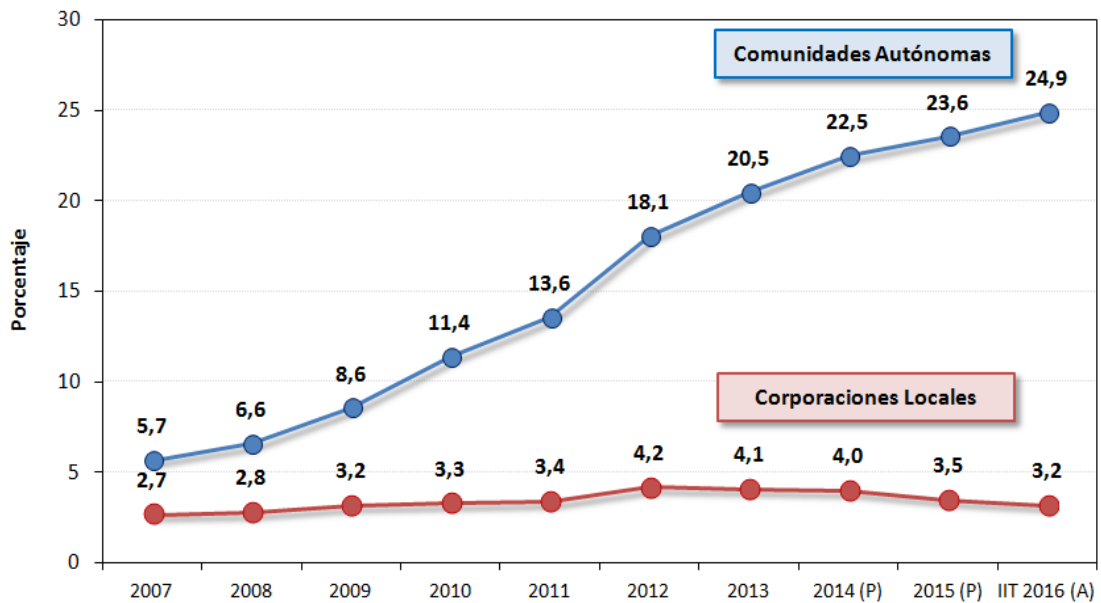
Nota: Deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE).

Un enfoque alternativo de la gravedad y la trascendencia de la situación a nivel regional es el que recoge el Gráfico 4. En este caso, se presenta una comparativa en los niveles de endeudamiento, de nuevo en porcentaje del PIB, entre CCAA y CCLL. En el periodo considerado (2007-2016), la ratio únicamente se ha incrementado un 0,5% en las CCLL.

En las CCAA, en cambio, la escalada ha sido continua y el incremento durante los últimos diez años ronda los veinte puntos porcentuales. En 2007, el conjunto de todas

las AAPP registró una cifra de deuda muy inferior al límite máximo establecido en Maastricht (60% del PIB), pero desde entonces los niveles de endeudamiento han ido aumentando paulatinamente en todos los subsectores. Los incrementos más llamativos, sin duda, son los que han tenido lugar en la Administración Central y en las CCAA.

Gráfico 4. Evolución de la Deuda Pública / PIB (%) para el total de CCAA y ayuntamientos españoles: 2006-2016



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España.

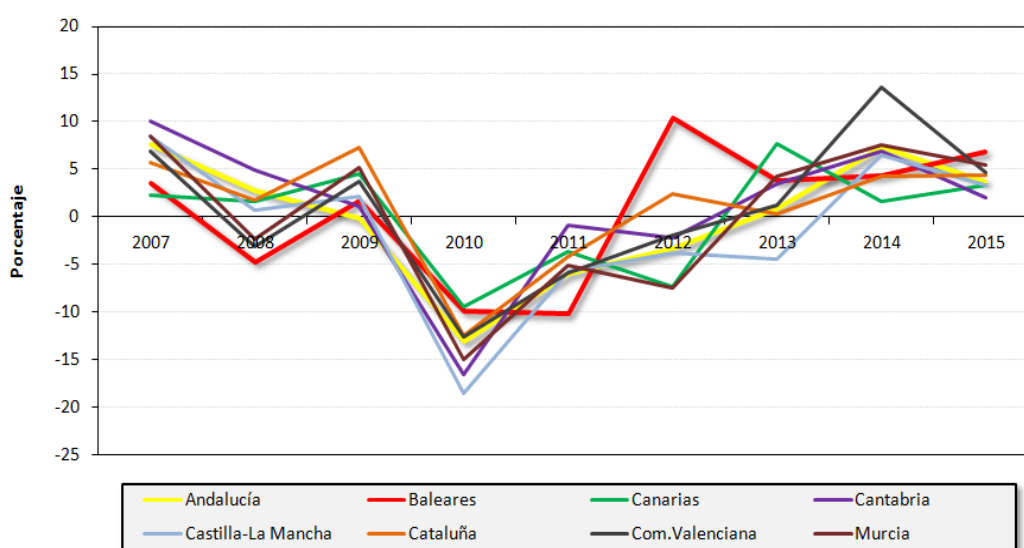
Finalmente, los Gráficos 5 y 6 describen la evolución de los ingresos y gastos no financieros, respectivamente, a nivel regional. En este caso, el periodo considerado abarca los últimos nueve años con datos disponibles (2007-2015) y las CCAA objeto de análisis han sido las ocho que han recurrido al FLA todos los años desde su aprobación.

La primera idea a señalar, por lo que concierne al Gráfico 5, es la tendencia prácticamente idéntica desde 2007 a 2011. Durante estos años, la variable ingresos no financieros describe una trayectoria similar en las diferentes CCAA seleccionadas, incluyendo el profundo descenso en 2010 como consecuencia de la reciente crisis económica y financiera. A partir de 2012 y hasta 2015, en cambio, se advierten algunas

diferencias significativas. Por ejemplo, el repunte de Baleares en 2012 o el de Comunidad Valenciana en 2014.

Asimismo, es preciso aclarar que el ejercicio 2011 recoge, en las entregas a cuenta, los correspondientes ingresos derivados del sistema de financiación autonómico que se aprobó en 2009. Por este motivo, se produjo un importante incremento en los conceptos impositivos de los capítulos 1 y 2 (impuestos directos e indirectos, respectivamente). De esta forma, algunos de los cambios más representativos del nuevo modelo se concretaron en el aumento del porcentaje de cesión en el IRPF, que pasó del 33% al 50%, o el que tuvo lugar en el IVA: del 35% al 50%. El desplome de las transferencias corrientes durante el tercer trimestre de 2011 en Baleares también se puede constatar en el Gráfico 5.

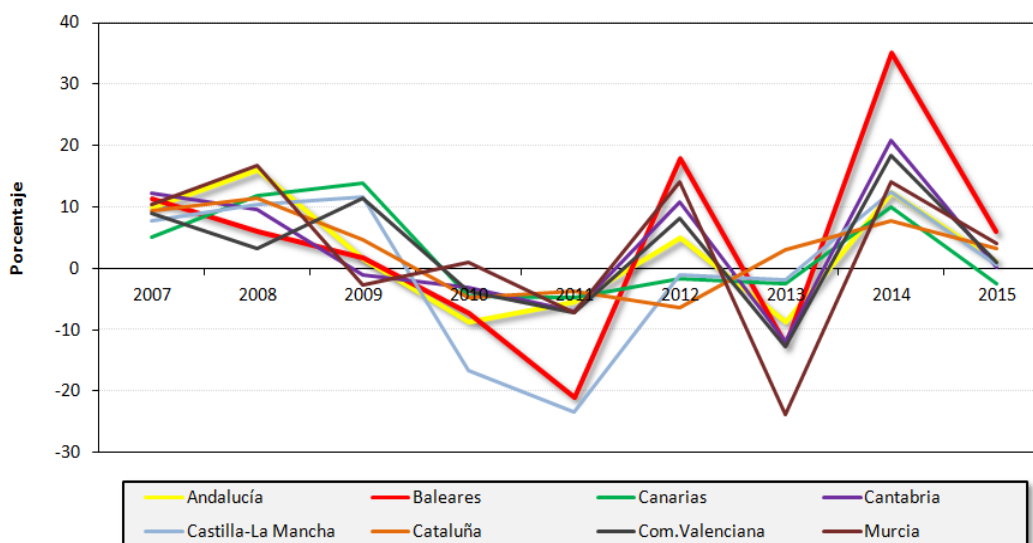
Gráfico 5. Evolución de los ingresos no financieros por CCAA: 2007-2016



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España y el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

Finalmente, por lo que se refiere al Gráfico 6, hemos de señalar que el perfil descrito por los gastos no financieros en las CCAA que nos afectan es justo el contrario del mostrado por los ingresos no financieros. En este caso, las mayores diferencias aparecen desde 2007 a 2011. Desde 2012 a 2015, por el contrario, apenas se perciben discrepancias en el comportamiento de la variable.

Gráfico 6. Evolución de los gastos no financieros por CCAA: 2007-2016



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España y el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

Del mismo modo, es preciso subrayar que hasta 2011 algunas CCAA se vieron favorecidas por el retraso en la aplicación de los Planes de Reequilibrio Económico-Financiero 2011-2013 (aprobados en los Consejos de Política Fiscal y Financiera). En última instancia, se tradujo en importantes reducciones en las partidas de Gastos de Personal y de Transferencias Corrientes, fundamentalmente.

4. MARCO TEÓRICO

A la hora de buscar los determinantes del uso y distribución del FLA, cabe pensar que los problemas de liquidez de los gobiernos regionales 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. 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. 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 y largo plazo si los ingresos no crecen al mismo ritmo. Asimismo, cabe pensar que los modelos de gestión de los servicios públicos (producción pública o privada) podrían tener 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 gasto.

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 regionales. 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 la evolución de la recaudación tributaria, por las transferencias procedentes de otras administraciones públicas y por el modelo de financiación que se aplica a cada comunidad. La dinámica de la recaudación tributaria 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, como el inmobiliario, puede hacer más vulnerable el presupuesto cuando la economía de ese sector se resiente.

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.

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 regionales para tomar decisiones que suavicen o eliminen los problemas de liquidez.

Todos estos factores que afectan de manera directa al presupuesto pueden verse influidos, a su vez, por el marco institucional en el que las comunidades autónomas desempeñan sus funciones. Es el caso de las normativas presupuestarias europea, española y regional, aprobadas con el fin de garantizar la sostenibilidad de las cuentas públicas. Pero además tanto el diseño de los programas de gasto como la regulación tributaria pueden verse condicionados por el ciclo electoral. Los gobiernos regionales podrían tomar decisiones como aumentos de gasto o reducción de ingresos en el periodo inmediatamente anterior a unas elecciones con el objetivo de aumentar su probabilidad de reelección. Este mismo efecto podría verse acentuado en el caso de las llamadas “swing regions”, comunidades en las que los resultados electorales se prevean más ajustados y el partido gobernante vea peligrar su posición. Asimismo, cabe pensar que la ideología del Gobierno pueda influir en la sostenibilidad de sus cuentas, en función de su mayor o menor inclinación a incurrir en déficit y a recurrir al crédito como herramienta de financiación de los servicios públicos.

4. ESTRATEGIA EMPÍRICA: LOGIT Y VARIABLES INSTRUMENTALES

El objetivo de este epígrafe es analizar cuáles han sido los principales factores explicativos de que algunas comunidades hayan recurrido al FLA y otras no, así como cuáles son las variables que pueden explicar el reparto que se ha hecho del FLA en los últimos cuatro años.

Por lo que se refiere a la primera cuestión, y dado que la variable a explicar es de naturaleza cualitativa y dicotómica (sí/no), es preciso emplear un modelo probabilístico, que en nuestro caso será un Logit. Los resultados de este modelo nos informarán de cuánto varía la probabilidad de que ocurra el suceso de referencia (ser beneficiario del FLA) cuando se producen cambios en una serie de variables independientes relacionadas con los factores que se han mencionado más arriba.

Por lo que respecta a la segunda cuestión, analizar los determinantes de las cuantías procedentes del FLA implica utilizar como dependiente una variable continua

(expresada en Euros per cápita). En este caso, el análisis de regresión con Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) no es adecuado debido a la endogeneidad que plantean las distintas variables presupuestarias (gastos, ingresos y saldos presupuestarios), que se determinan de manera simultánea. Como consecuencia de esto, se recurrirá a un modelo de Mínimos Cuadrados en Dos Etapas (MC2E), que corrige el sesgo por causalidad simultánea, mediante la utilización de variables instrumentales.

Por otra parte, 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 muestra pequeña, se ha aplicado una técnica de remuestreo (bootstrap) que reestima los modelos anteriores con k submuestras (con reemplazamiento) extraídas del panel original.

4.1. Base de datos

Para hacer la estimación de los modelos explicados con anterioridad, se ha empleado un panel de datos con 68 observaciones referidas a la distribución del FLA entre las 17 comunidades autónomas desde 2012 a 2015, que es el periodo para el que existen datos oficiales publicados por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

4.2. Variables dependientes

Para responder a la pregunta de cuáles son los determinantes de que unas comunidades autónomas hayan recurrido al FLA y otras no, se ha creado una variable dependiente dicotómica que toma el valor 1 en el caso de que un territorio haya recibido estos fondos, y 0 en caso contrario.

Por lo que se refiere a los factores determinantes de la distribución territorial del FLA, la variable dependiente es continua (aunque truncada para valores inferiores a 0), y viene expresada en Euros por habitante (utilizando datos del padrón publicados por el INE).

4.3. 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.

En la misma línea de argumentación, es posible que los territorios más envejecidos tengan mayores tensiones presupuestarias debido al mayor uso que la población de más edad hace de los servicios sanitarios y sociales. Por lo tanto, se espera que los coeficientes de la variable *Pob>65* (peso medio de la población mayor de 65 años en los últimos cinco años) también tengan un signo positivo.

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 regional. 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 han incluido como variables explicativas el saldo no financiero (*SNoFin*) y el saldo primario (*SPrim*). Mientras en el primer caso esperamos que un mejor saldo (más superávit o menos déficit) debería implicar una menor probabilidad de recurrir al FLA, en el caso del saldo primario el signo de los coeficientes no está tan claro, debido al efecto que el pago por intereses puede tener sobre la sostenibilidad del presupuesto.

La variable independiente relativa al gasto total per cápita (*GTpc*) se ha introducido en forma de media móvil de los últimos 5 y los últimos 10 años, tratando de recoger el efecto que las decisiones tomadas en ejercicios anteriores hayan podido tener sobre los problemas actuales de falta de liquidez.^{1, 2}

- 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*). Los problemas de liquidez podrían deberse, por una parte, 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 territorio, como su estructura sectorial y evolución, pueden influir en la sostenibilidad del presupuesto regional. 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. Otro tanto ocurre con la variable que recoge la evolución del nivel de actividad (*CrecPIB*): cabe esperar que las

¹ 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.

² En cambio, las estimaciones utilizando el gasto no financiero per cápita en lugar del gasto total no ofrecieron buenos resultados, de modo que aquella variable se desechó.

comunidades más dinámicas hayan recurrido en menor medida a los fondos de liquidez.

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 han incluido una variable que mide el peso de ambos sectores en la economía regional (*ConstInmob*), cuyo signo esperado es positivo.

Los recursos autonómicos dependen, además de la recaudación de las figuras tributarias disponibles, 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 otro lado, el modelo de financiación que rige en cada comunidad podría explicar en parte los problemas de liquidez de algunas comunidades. Para recoger este potencial efecto, la existencia de un modelo de financiación singular para las comunidades forales se ha articulado mediante la variable dicotómica *Foral*, y las diferencias en términos de recursos proporcionados por el modelo de financiación común se han recogido en la variable financiación total garantizada (*FTG*). En ambos casos esperamos que el signo sea negativo.

Una última cuestión que podría afectar a la liquidez de los gobiernos regionales tiene que ver con la estructura interna de sus recursos. En particular, aquellos que tienen una mayor dependencia financiera tienen una dinámica distinta que los que dependen más de sus recursos tributarios. Para recoger este efecto diferencial, se ha incluido una variable que mide el peso de todas las transferencias recibidas en los ingresos no financieros totales (*DepFin*).

- 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 1 cuando el gobierno autonómico es de izquierda o centro-izquierda.

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 regionales 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 Transparencia Internacional (*Transparencia*).

Como ya se ha señalado con anterioridad, la endogeneidad de algunos regresores nos obliga a utilizar variables instrumentales. Parece claro que las variables de naturaleza presupuestaria se determinan de manera simultánea (el gasto viene condicionado por los ingresos y viceversa), lo que hace difícil asumir su exogeneidad. Así pues, en el modelo de variables instrumentales se ha incorporado el gasto total por habitante como variable endógena, y los ingresos no financieros por habitante como instrumento.

5. PRINCIPALES RESULTADOS

La Tabla 1 muestra los estadísticos estimados con el modelo Logit incluyendo algunas de las variables que se han explicado más arriba (para ahorrar espacio sólo se han incluido las que resultaron significativas en alguna estimación). En primer lugar, cabe destacar que la demografía y el diseño institucional tienen muy poco (o nulo) poder explicativo en la falta de liquidez de las comunidades autónomas. Por una parte, parece claro que ni el crecimiento de la población, ni el mayor o menor peso de la

población mayor en los distintos territorios, han sido la causa de los problemas presupuestarios autonómicos. Por otra, tampoco las variables que recogen un potencial efecto de la política y el diseño institucional (ideología, dependencia financiera, financiación garantizada, transparencia o gestión sanitaria regional temprana) sobre una mejor o peor situación presupuestaria han resultado significativas.

En cambio, las variables de naturaleza económica, presupuestaria y financiera presentan los signos esperados y tienen poder explicativo. Se observa que un mayor nivel de endeudamiento acumulado y un mayor coste implícito de la deuda aumentan notablemente la probabilidad de tener que recurrir al FLA. También presentan signo positivo las variables relativas al saldo primario (debido al efecto de los intereses) y el peso del sector inmobiliario en la economía regional.

Por el contrario, las variables de saldo no financiero, PIB por habitante (tanto en niveles como en tasas de variación), ingresos no financieros per cápita y transferencias de capital recibidas, siendo significativas en la mayor parte de los casos, presentan un signo negativo. Tal como se esperaba, las comunidades más ricas o con economías más dinámicas, con presupuestos más equilibrados y con mayores ingresos –tanto corrientes como de capital- tienen una probabilidad menor de necesitar el FLA.

Conviene destacar, no obstante, que la variable de gasto total per cápita no resulta significativa en las estimaciones. Esto se debe con toda probabilidad a la endogeneidad a la que nos hemos referido más arriba.

La Tabla 2 presenta los resultados obtenidos a partir de la estimación por mínimos cuadrados ordinarios (con y sin introducción de efectos territoriales) y por mínimos cuadrados en dos etapas. En la estimación por MCO sin introducción de efectos fijos (especificación número 8), observamos que no sólo tienen poder explicativo las variables económicas, presupuestarias y financieras, sino que, además, el peso de la población mayor (con signo negativo) y la ideología del partido en el gobierno autonómico (con signo positivo) parecen tener un impacto sobre la cuantía del FLA obtenido por cada territorio.

Sin embargo, la introducción de los efectos fijos (especificación 9) hace que sólo las variables relativas al peso de la deuda en el PIB regional y el crecimiento de éste último tengan poder explicativo en el reparto del FLA. Como ocurría en las estimaciones con el modelo Logit, nos encontramos con que el gasto por habitante no resulta significativo en ninguna de las estimaciones, circunstancia que, de nuevo, apunta a que las estimaciones podrían estar sesgadas debido a la endogeneidad de esa variable. La aplicación del test de Hausman sugiere que no existen diferencias sistemáticas entre los estimadores de efectos fijos y efectos aleatorios, de modo que empleamos estos últimos porque no parece que exista heterogeneidad inobservada constante en el tiempo.

Las especificaciones 10, 11 y 12 muestran los resultados del modelo de MC2E introduciendo como variable endógena el gasto total por habitante, y como instrumento los ingresos no financieros per cápita. En la especificación número 10, que no incluye efectos fijos, encontramos evidencia de que, efectivamente, el gasto tiene poder explicativo sobre la necesidad de algunas comunidades autónomas para recurrir al FLA. En la primera etapa de la estimación observamos que se cumple la condición de relevancia, puesto que los ingresos no financieros son un buen instrumento del gasto por habitante. Ahora bien, el signo negativo de la variable de gasto está indicando que son los territorios que más ingresan los que pueden gastar más, por lo que aquellos con unos ingresos más bajos han experimentado mayores problemas de liquidez, recurriendo en mayor medida al FLA.

Estas conclusiones no son extensibles, sin embargo, al modelo de variables instrumentales incluyendo efectos individuales. En este caso, aunque se cumple la condición de relevancia, la endógena deja de tener poder explicativo. El reparto del FLA se explica, a la luz de los resultados de las estimaciones 11 y 12, por el nivel de endeudamiento y la variación del PIB regionales. El coste implícito de la deuda, sin embargo, no es significativo en estas especificaciones.

De nuevo, los resultados del test de Hausman sugieren la utilización de los estimadores de efectos aleatorios por encima de los de efectos fijos.

Como ya explicábamos anteriormente, el hecho de que una buena parte de las observaciones de nuestro panel sean ceros y que la variable dependiente no pueda adoptar valores negativos, podría implicar que la distribución no sea normal. Para estos casos de variables truncadas o censuradas, el modelo tobit estima los efectos marginales del cambio de una variable independiente sobre una variable latente (y^*). Los resultados de distintas especificaciones de este modelo se muestran en la tabla 3. De nuevo, observamos que el reparto del FLA se explica principalmente por el peso de la deuda en el PIB regional y por la evolución del PIB por habitante. Por otra parte, mientras que los ingresos no financieros de las comunidades presentan el signo negativo esperado –y tienen poder explicativo en la especificación 14–, el gasto no resulta significativo en ninguna de las especificaciones. Otro tanto ocurre con el coste implícito de la deuda y el saldo no financiero de las comunidades.

6. RESUMEN Y CONCLUSIONES PRELIMINARES

Desde 2012 el Gobierno Central ha puesto en marcha varios instrumentos financieros para ayudar a las comunidades autónomas a solventar sus problemas de liquidez y a reestructurar su deuda para reducir sus gastos financieros. El objetivo de este trabajo ha sido analizar las causas de la falta de liquidez que han llevado a algunas CCAA a recurrir al FLA durante el periodo 2012-2015. Para ello, hemos aplicado dos estrategias empíricas complementarias. En primer lugar, hemos estudiado si existen diferencias en las características de las comunidades que han tenido que recurrir al FLA y las que no lo han hecho. En segundo lugar, analizamos de qué características depende la cuantía recibida del FLA en cada territorio.

Como conclusiones preliminares, podemos decir que el peso de la deuda autonómica en el PIB regional y la evolución del PIB presentan resultados robustos a todas las especificaciones: quienes más endeudados estaban y quienes experimentaban un menor crecimiento económico han sido quienes más han tenido que recurrir al FLA. En el primer caso, el razonamiento es muy obvio: aquellos con mayores vencimientos de deuda y que arrastraban unos presupuestos más desequilibrados desde el pasado han sido los que han sufrido más problemas de liquidez. Por lo que se refiere al PIB, no se ha encontrado una evidencia tan clara sobre el impacto de las diferencias de desarrollo

en el recurso al FLA: no son los territorios más empobrecidos los que tienen menos liquidez. Sin embargo, los que han experimentado una mayor caída del PIB y, con ello, de los recursos tributarios, son los que han tenido mayores problemas presupuestarios.

La evidencia no es tan clara por lo que se refiere a otras variables de naturaleza presupuestaria y financiera. El coste implícito de la deuda regional y el saldo no financiero del ejercicio en curso no parecen ser determinantes a la hora de utilizar los fondos de liquidez, aunque presentan siempre el signo esperado (positivo en el primer caso, negativo en el segundo) y son estadísticamente significativas en algunas especificaciones.

Las variables de naturaleza demográfica e institucional, que por su propia naturaleza son mucho más estáticas, no parecen haber tenido ningún impacto sobre la liquidez de las comunidades autónomas.

Aunque los resultados no son concluyentes por lo que se refiere a la variable de gasto autonómico, probablemente debido a la endogeneidad de esta variable, el análisis realizado permite rechazar la hipótesis de que son los territorios con más gasto los que han atravesado mayores problemas de liquidez. Más bien al contrario, parece que las comunidades más gastadoras son las que precisamente tienen mayores ingresos y, gracias a ello, no han necesitado recurrir al FLA.

Tabla 1. RESULTADOS LOGIT. VARIABLE DEPENDIENTE: RECIBE/NO RECIBE FONDOS DEL FLA

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Deuda | .4749 (0.001) | .5032 (0.002) | .4931 (0.001) | .3399 (0.004) | .6562 (0.001) | .6255 (0.002) | .6324 (0.002) |
| CosteDeuda | | | | | 187.4816 (0.033) | 179.3211 (0.077) | 170.3899 (0.091) |
| SNoFin | | | -.8826 (0.433) | -1.6888 (0.125) | | | .1391 (0.919) |
| SPrim | | -6145 (0.583) | | | | .4095 (0.766) | |
| PIBpc | -.7532 (0.003) | -.7474 (0.004) | -.7420 (0.004) | | -.4597 (0.021) | -.7257 (0.013) | -.7192 (0.014) |
| CrecPIB | -.9386 (0.002) | -.9843 (0.002) | -1.0227 (0.002) | -.7295 (0.007) | -1.1900 (0.001) | -1.1652 (0.002) | -1.1675 (0.002) |
| ConstInmob | | | | 94.9556 (0.004) | | | |
| INoFin | -3.9232 (0.030) | -4.0570 (0.028) | -4.1729 (0.026) | -3.0605 (0.058) | -5.0665 (0.006) | -4.5808 (0.018) | -4.5874 (0.019) |
| TrK | -21.5371 (0.062) | -22.7349 (0.059) | -23.0672 (0.057) | -.9689 (0.904) | | -20.1131 (0.144) | -20.3279 (0.140) |
| Chi² | 59.93 [0.0000] | 60.24 [0.0000] | 60.58 [0.0000] | 57.72 [0.0000] | 61.67 [0.0000] | 64.36 [0.0000] | 64.28 [0.000] |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 2. RESULTADOS CON VARIABLE DEPENDIENTE FLA POR HABITANTE. MCO Y MC2E

| | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
|-------------------|--------------------|---------------------------|--|--|--|
| | Pooled | Efectos aleatorios | VARIABLES INSTRUMENTALES Pooled | VARIABLES INSTRUMENTALES Efectos aleatorios | VARIABLES INSTRUMENTALES Efectos aleatorios |
| GTpc | .6828 (0.003) | | -.1318 (0.005) | -.1216 (0.090) | -.1110 (0.138) |
| INoFpc | -.8960 (0.002) | -.1176 (0.109) | | | |
| CosteDeuda | 6.7383 (1.27) | 5.5800 (0.248) | | | 5.7711 (0.234) |
| Deuda | .0595 (0.000) | .0621 (0.000) | .0611 (0.000) | .0618 (0.000) | .0640 (0.000) |
| CrecPIB | -.0850 (0.000) | -.0608 (0.000) | -.0574 (0.000) | -.0570 (0.000) | -.0590 (0.000) |
| Pob>65 | -3.2370 (0.019) | | | | |
| Ideología | .2935 (0.007) | | | | |
| FTG | .0125 (0.025) | | | | |

Fuente: elaboración propia.

Nota 1: Variable endógena en 10, 11 y 12: Gasto total por habitante.

Nota 2: Instrumento en 10, 11 y 12: Ingresos no financieros por habitante.

Tabla 3. RESULTADOS CON VARIABLE DEPENDIENTE FLA POR HABITANTE. TOBIT

| | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| GTpc | | | .6114 (0.232) | -.2476 (0.140) | |
| CosteDeuda | | | | | 12.5539 (0.178) |
| Deuda | .1011 (0.000) | .0881 (0.000) | .0774 (0.000) | .0957 (0.000) | .0946 (0.000) |
| INoFpc | | -.3642 (0.000) | -1.010 (0.082) | | -.3210 (0.090) |
| SNoFin | | | | | -.1017 (0.498) |
| CrecPIB | -.1200 (0.000) | -.1141 (0.000) | -.1211 (0.000) | -.1124 (0.000) | -.1192 (0.000) |

Fuente: Elaboración propia.