



*Subdirección General de Financiación y Gestión de la Deuda Pública**

LOS MECANISMOS ESTATALES DE APOYO A LA FINANCIACIÓN AUTONÓMICA

La crisis financiera ha tensionado los recursos disponibles para la financiación del déficit de las comunidades autónomas hasta nuevos límites. El Estado, primero a través de la línea ICO-vencimientos, después con el Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores y, finalmente, con el Fondo de Liquidez Autonómico, ha ayudado a que las comunidades autónomas regularicen las obligaciones pendientes de pago y cubran sus necesidades brutas de financiación del ejercicio 2012 a un coste asumible para el sistema.

Palabras clave: comunidades autónomas, entes locales, LOFCA, endeudamiento, deuda pública.
Clasificación JEL: E62, H74.

1. Introducción. El marco actual de la financiación autonómica

El régimen de financiación de las comunidades autónomas (CCAA) está regulado por la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas 8/1980 (LOFCA) del 22 de septiembre de 1980. En virtud de dicha ley, las comunidades autónomas tienen plena libertad para concertar operaciones de crédito con un plazo inferior a un año. Para el resto de operaciones de financiación están sujetas a restricciones. En primer lugar, en virtud del artículo 14 de la mencionada ley sólo pueden concertar operaciones de endeudamiento para la realización de inversiones y siempre y cuando el importe total no supere el 25 por 100 de sus ingresos corrientes. En segundo lugar, para concertar operaciones de crédito en el extranjero y para la

emisión de deuda o cualquier otra apelación de crédito público, las comunidades autónomas precisan autorización del Estado.

La razón por la que la LOFCA establece estas restricciones es porque en el momento de su redacción no se contemplaba que las comunidades autónomas se endeudasen más allá de las necesidades para cubrir inversiones. En cierta manera, la filosofía imperante en la LOFCA es la célebre regla de oro de la financiación, según la cual el endeudamiento debería estar justificado exclusivamente con el objetivo de llevar a cabo inversiones públicas.

Sin embargo, la evolución del marco autonómico termina por superar las previsiones iniciales. A lo largo de las tres décadas posteriores a la aprobación de la LOFCA, la asunción de competencias por parte de las comunidades autónomas convierte a España en un país fuertemente descentralizado. La citada asunción de competencias eleva la participación del gasto regional en el conjunto de los gastos de las Administraciones Públicas hasta un 55 por 100 del total en 2011. Además, las partidas de gasto en ▷

* El presente artículo ha sido preparado por Ignacio Vicente González, Subdirector General Adjunto de la Subdirección General de Gestión y Financiación de la Deuda Pública. Ministerio de Economía y Competitividad.

Versión de enero de 2013.

los presupuestos autonómicos son, en muchas ocasiones, las que muestran una mayor rigidez a la baja al ser partidas con un elevado componente social¹.

El estallido de la crisis financiera en 2007 y la recesión subsiguiente en España provoca, con cierto retraso, la elevación del déficit público autonómico hasta un máximo del 3,3 por 100 en 2011². Este aumento del déficit público es consecuencia directa de la caída de los recursos autonómicos como resultado de la menor recaudación de los impuestos cedidos (IRPF, IVA y los impuestos especiales) así como de los tributos propios.

Así pues, las comunidades autónomas se ven forzadas a hacer frente a necesidades brutas de financiación crecientes en un contexto financiero cada vez más tensionado y se pone de manifiesto que los mecanismos existentes, basados en la corresponsabilidad financiera, la ausencia de garantías por parte del Estado (por el principio de *no-bail out*) y la autonomía financiera plena a la hora de recurrir a los mercados de capitales, no son suficientes. Se hace, por tanto, necesario el diseño y la implementación de mecanismos estatales de apoyo financiero a las comunidades autónomas y a los entes locales.

Este artículo describe los mecanismos e instrumentos implementados a lo largo del ejercicio 2012.

2. La línea ICO-vencimientos

El primero de los instrumentos de apoyo estatal que se implementaron para el apoyo a comunidades autónomas con problemas de financiación fue la línea ICO-vencimientos.

La línea ICO-vencimientos implicaba la utilización de préstamos directos suscritos entre el ICO y las comunidades autónomas. Los préstamos tenían un carácter claramente finalista, ya que sólo podían utilizarse para el pago de vencimientos de deuda

financiera de cualquier clase. La línea presentaba además las siguientes características.

1. *Pago directo al acreedor financiero.* Aunque el préstamo era suscrito por la comunidad autónoma, el desembolso se hacía directamente al acreedor financiero. Esta característica, novedosa en el caso de la línea ICO-vencimientos, se repetiría en todos los instrumentos de apoyo estatal que se creasen con posterioridad, como el Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores (FFPP) y el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA).

2. *Condicionalidad financiera.* Con la línea de crédito ICO-vencimientos aparece por primera vez el principio de prudencia financiera, al cual sólo estaban sujetas aquellas comunidades autónomas que solicitasen la línea. El principio de prudencia financiera establecía un tipo de interés máximo al que las comunidades autónomas podían financiarse, referenciado al coste de financiación del propio ICO.

3. *Financiación por parte del ICO.* El préstamo lo concedía el ICO y figuraba en su balance. En otras palabras, el ICO es responsable de fondear en los mercados de capitales los recursos necesarios para los préstamos a las comunidades autónomas. Las condiciones financieras de estos préstamos debían, por tanto, replicar el coste de fondeo del ICO y el plazo máximo al que podían obtener financiación en el mercado de capitales. Por ello, los préstamos se concedieron a tres años y a los tipos de financiación habituales del ICO para sus líneas de mediación.

La línea ICO-vencimientos fue utilizada por un montante total de 5.450 millones de euros y sirvió como primera ayuda estatal a la financiación autonómica. No obstante, como instrumento de apoyo financiero tenía ciertos inconvenientes derivados precisamente de la utilización del ICO para su financiación.

En primer lugar, debe destacarse que el ICO no es un banco de las comunidades autónomas o un banco local. El ICO se configura como un instrumento estatal de apoyo en la financiación del tejido productivo a semejanza de otros bancos públicos europeos.

En segundo lugar, el coste de fondeo del ICO es superior al del Estado y su capacidad para obtener ▷

¹ Sirva como muestra que educación y sanidad representan alrededor del 60 por 100 del gasto autonómico.

² Nótese que desde entonces las comunidades autónomas han venido realizando un importante esfuerzo de consolidación, esperándose que el déficit autonómico en 2012 sea del 1,5 por 100.

financiación en los mercados de capitales es más limitada. Por ello, al final las condiciones financieras de estos préstamos resultaban significativamente peores que las del Estado³.

Finalmente, el alcance de la línea ICO-vencimientos es, por definición, limitado. La línea cubría los vencimientos de deuda financiera, pero no resolvía ni la liquidación de facturas pendientes de pago de los acreedores comerciales ni permitía la financiación del déficit público incurrido en el ejercicio. Con el fin de resolver el primer problema mencionado, la línea ICO-vencimientos se complementó con el Fondo para Pago a Proveedores (FFPP). Para hacer frente al segundo problema, la línea ICO-vencimientos fue sustituida por el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) en el segundo semestre del año.

3. El Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores (FFPP)

Las dificultades de tesorería de las comunidades autónomas y entes locales pronto se manifestaron en retrasos en el pago a proveedores. Para las comunidades autónomas y los entes locales, el saldo comercial pendiente de pago presenta dos ventajas como fórmula de financiación. En primer lugar, es una financiación sin un coste explícito. Al contrario que los préstamos financieros o las emisiones de valores, la financiación mediante retrasos en el pago a proveedores no devenga intereses ordinarios⁴.

En segundo lugar, a menudo la cuenta de proveedores resulta más flexible que el resto de instrumentos financieros ortodoxos, ya que los retrasos no acarrear las consecuencias asociadas a un retraso a un prestamista financiero.

³ La financiación a través del ICO se concedía a un plazo de tres años a un precio que dependía del coste de fondeo del ICO en el momento de concesión de la línea. En el momento del lanzamiento de la Línea, el ICO se financiaba en torno a un 0,8 por 100 por encima del coste de financiación del Tesoro.

⁴ Ello no quiere decir que no tenga un coste, ya que durante años ha sido una práctica habitual en la prestación de bienes y servicios cargar un sobreprecio que incluya el coste de financiación para el proveedor. Además, dependiendo de los contratos suscritos, los proveedores pueden cargar intereses de demora si se exceden determinados plazos de pago.

No obstante, como fórmula de financiación, resulta altamente ineficiente para el conjunto de la economía, ya que el peso de la financiación a entes locales y comunidades autónomas recae en empresas cuya actividad económica es la provisión de bienes y servicios, no la financiación a terceros. Además, a menudo las mismas empresas que sufrían retrasos en los cobros, eran los principales afectados por la restricción crediticia de la economía española.

Así pues, el Fondo para la Financiación para el Pago a Proveedores (FFPP) nace con el reconocimiento político de que las facturas de proveedores deben pagarse. En el Real Decreto Ley 4/2012 de 24 de febrero define el ámbito objetivo del FFPP: aquellas obligaciones de pago líquidas, vencidas y exigibles de entes locales y comunidades autónomas generadas con anterioridad al 1 de enero de 2012 procedentes de un contrato de obra, servicio o suministro.

Definido el objeto, el problema para el Estado radicaba en cómo obtener la financiación por un importe estimado de 35.000 millones de euros⁵. Para el Estado, alcanzar tal cifra de financiación suponía un incremento inmediato de las necesidades de financiación que no podía, a corto plazo, ser asumido a través de las subastas ordinarias del Tesoro. Por poner la cifra en perspectiva, el programa de emisiones de bonos y obligaciones del Estado para 2012 se estableció en 85.900 millones de euros. En otras palabras, la financiación del FFPP suponía un incremento por encima del 40 por 100 de las necesidades del Estado, que, además, debía obtenerse en un plazo de entre dos y tres meses.

Se precisaba por lo tanto una operación extraordinaria al margen del programa de subastas del Estado. El instrumento elegido fue un préstamo sindicado con la participación de la práctica totalidad del sistema financiero nacional, por 30.000 millones de euros, ampliable por 5.000 millones adicionales. El recobro del préstamo por parte de los bancos prestamistas se establece en cinco años con ▷

⁵ La cifra final resultante fue inferior. Del orden de 27.000 millones de euros.

dos años de carencia. La operación se cerró según el rendimiento en el mercado secundario del título de Deuda del Estado más cercano al vencimiento medio con la adición del 1,15 por 100.

Como instrumento de apoyo financiero, el FFPP nace con las siguientes características específicas, muchas de ellas consecuencia de la negociación del préstamo sindicado con la banca nacional:

Personalidad jurídica propia. Los acreedores financieros exigieron dos condiciones adicionales para la puesta a disposición de los fondos. En primer lugar, que el préstamo otorgado pudiera ser convertido en títulos-valor con anterioridad al 21 de diciembre de 2012⁶. En segundo lugar, que el deudor del préstamo sindicado fuese el Estado mismo, o bien a través del Tesoro directamente o bien a través de una persona jurídica dependiente del Estado⁷. Al final, la solución adoptada fue la creación de un ente público dotado de personalidad jurídica. El FFPP entra dentro de la definición de Sector Público Estatal pero fuera de la Administración Central del Estado a efectos de la Ley General Presupuestaria⁸.

Pago directo al acreedor comercial. El FFPP desembolsa directamente al acreedor comercial, asumiendo posteriormente los derechos de cobro frente a la Administración territorial deudora. En este sentido el funcionamiento del FFPP resultaba muy similar a la línea ICO-vencimientos.

Adhesión obligatoria. Como se señalaba en el apartado anterior, el FFPP asume los derechos de cobro de los acreedores comerciales. Por ello, todas aquellas Administraciones territoriales con obligaciones pendientes de pago según la definición del Real Decreto-Ley 4/2012 y que liquidan sus deudas comerciales a través del FFPP, devienen deudoras

ante el Fondo de Financiación para el Pago a Proveedores. A partir de allí, el FFPP establece dos mecanismos para recobrar las deudas pendientes. Un mecanismo voluntario sobre la base de un contrato de préstamo firmado entre el FFPP y la Administración deudora y un mecanismo forzoso sobre la base de la retención directa de los recursos recaudados por el Estado que le corresponden a la Administración territorial.

Garantía de recobro. En caso de que se produzca un impago del préstamo, el Estado tiene la posibilidad de retener, para hacer frente al pago de dicho préstamo, los recursos autonómicos recaudados por Hacienda que, de otra forma, le corresponderían a la comunidad autónoma. Para los Entes Locales, la retención se practica sobre la Participación en los Ingresos del Estado (Esquema 1).

A la hora de definir las condiciones financieras, el Estado fue especialmente sensible al objetivo de sostenibilidad financiera para CCAA y EELL. El compromiso alcanzado fue la suscripción de un préstamo a 10 años con dos de carencia, a un tipo de interés que replicaba el coste para el FFPP del préstamo que se suscribió con el sindicato bancario, más un margen del 0,3 por 100 para cubrir costes operativos.

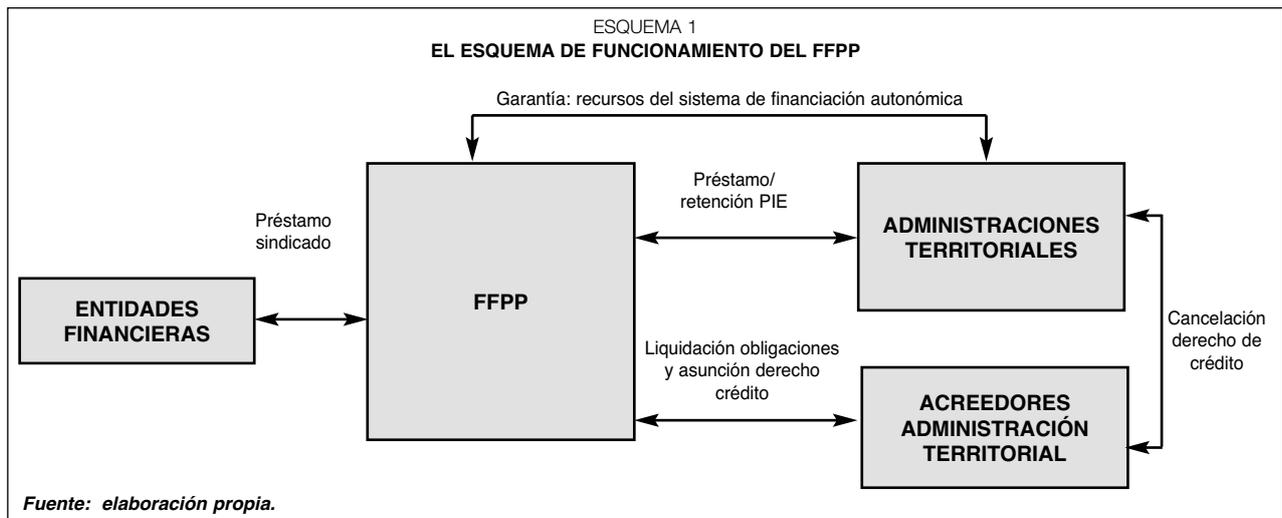
Nótese que mientras que el préstamo a los prestatarios del FFPP se recobra en 10 años, el préstamo del sindicato bancario debe devolverse en un plazo de 5 años. En consecuencia, a partir del tercer año los vencimientos del préstamo sindicado van a ser superiores a los ingresos procedentes de los préstamos a entes locales y comunidades autónomas. El FFPP va a tener que refinanciar dichos vencimientos, bien a través de préstamos del Estado, bien a través de nuevas emisiones en el mercado de capitales.

El Fondo de Financiación para el Pago a Proveedores permitió pagar en tres meses 27.000 millones de euros que directamente se transfirieron al tejido productivo de la economía nacional, en un contexto de fuertes restricciones crediticias para pequeñas y medianas empresas. No obstante, como herramienta de apoyo estatal tiene tres desventajas frente a otras alternativas disponibles. En primer lugar, es un recurso que no puede utilizarse de forma sistemática ▷

⁶ La razón por la que se solicitaba la posibilidad de conversión en bonos es que, como instrumento, los bonos obtienen un mejor tratamiento en el Banco Central Europeo. Además, el mercado secundario de bonos suele ser más líquido y profundo que el mercado de préstamos.

⁷ La creación del FFPP dotado de personalidad jurídica fuera de la Administración Central del Estado se valoró positivamente, ya que, de este modo, se lograba un balance separado del Tesoro teniendo que asegurarse la solvencia financiera por sí mismo.

⁸ La figura utilizada fue la del artículo 2.1.g de la Ley General Presupuestaria.



por su carácter excepcional. El FFPP sirve para liquidar obligaciones de pago que deberían haber sido liquidadas por las propias Administraciones territoriales, y por lo tanto su propia existencia responde a una cierta anomalía. En segundo lugar, es una herramienta que resulta más onerosa que la financiación directa por parte del Estado, ya que al coste de financiación del Tesoro los prestamistas del FFPP reciben una prima del 1,15 por 100. En tercer lugar, al igual que la línea ICO-vencimientos, su alcance es limitado, ya que aborda solamente las deudas comerciales con proveedores en lugar de poder destinarse a financiar las otras necesidades de las Administraciones locales. Para superar dichos inconvenientes, se empleó un mecanismo diferente a partir de la segunda mitad de 2012: el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA).

4. El Fondo de Liquidez Autonómico (FLA)

Tal y como se señalaba anteriormente, el Fondo para la financiación del pago a proveedores regularizaba los saldos pendientes acumulados a 1 de enero de 2013, pero no pretendía resolver el problema de financiación de las comunidades autónomas. Las necesidades de algunas comunidades autónomas excedían de lo que éstas podían financiar en el mercado de capitales y ello precisaba una solución específica.

Con el objetivo de superar las limitaciones de la línea ICO-vencimientos se creó, mediante el Real Decreto-Ley 21/2012, de 13 de julio, el Fondo de Liquidez Autonómico. El FLA tenía un ámbito subjetivo que sólo incluía a las comunidades autónomas. Dicho fondo tenía, además, una serie de características específicas, algunas presentes en el FFPP y otras completamente nuevas:

Voluntariedad. A diferencia del FFPP, cuyos efectos eran obligatorios y automáticos para todas las CCAA y las EELL, el FLA descansa sobre el principio de la voluntariedad. La adhesión voluntaria, manifestada a través de un acuerdo del Consejo de Gobierno de la comunidad autónoma relevante, era necesaria en la medida que la pertenencia al FLA suponía una serie de obligaciones, lo que supone una modulación del principio de autonomía financiera. En el momento de redacción de este artículo⁹ nueve comunidades autónomas habían escogido voluntariamente la adhesión al mecanismo: Cataluña, Valencia, Baleares, Murcia, Castilla La Mancha, Canarias, Andalucía, Asturias y Cantabria.

Transitoriedad. El Fondo de Liquidez Autonómico estaba diseñado inicialmente como un mecanismo de provisión extraordinaria de liquidez a comunidades autónomas con dificultades transitorias. No obstante, la CDGAE tenía la posibilidad de extender el mecanismo mientras persistiesen las ▷

⁹ 2 de enero de 2013.

condiciones extraordinarias de mercado que llevaron a su creación. Todo indica, en la fecha de redacción de este artículo, que el FLA se va a extender, como mínimo, un año.

Apoyo estatal al pago de vencimientos. El FLA tiene como uno de sus objetivos prioritarios facilitar el pago de los vencimientos de valores y de ciertos préstamos que, por sus características, no pueden ser refinanciados por las comunidades autónomas. Además, al igual que en el FFPP el FLA paga directamente al acreedor de la comunidad autónoma. De esta manera, se garantiza que las comunidades autónomas adheridas puedan hacer frente a los vencimientos de valores.

Garantía de recobro. Al igual que existía en el FFPP, el Estado tiene la posibilidad de retener los recursos del sistema de financiación autonómica en caso de que se produzca un impago del préstamo por parte de una comunidad autónoma.

Condicionabilidad fiscal. El Real Decreto Ley 21/2012, en conjunción con la Ley General de Estabilidad Presupuestaria, fijó una serie de condiciones fiscales reforzadas para las comunidades autónomas adheridas. De entrada, para acceder al Fondo, era necesario que el Gobierno regional aprobase planes de ajuste reforzados con inclusión de información adicional de deuda y tesorería. Además, se establecen controles mensuales sobre la ejecución presupuestaria y el cumplimiento de los planes de ajuste, se refuerza el control de la IGAE y se contempla incluso la posibilidad de intervención de la comunidad autónoma en los términos que establece el artículo 26 de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Fiscal.

Principio de prudencia financiera. Finalmente, el Real Decreto Ley vino a ratificar el principio de condicionalidad financiera que ya existía para aquellas CCAA adheridas a la línea ICO-vencimientos. De entrada, toda emisión de valores y toda concertación de préstamos extranjeros queda sujeta a autorización explícita del Secretario General del Tesoro y Política Financiera. En segundo lugar, las CCAA sólo pueden contratar préstamos a un coste máximo del tipo del Tesoro a un plazo equivalente

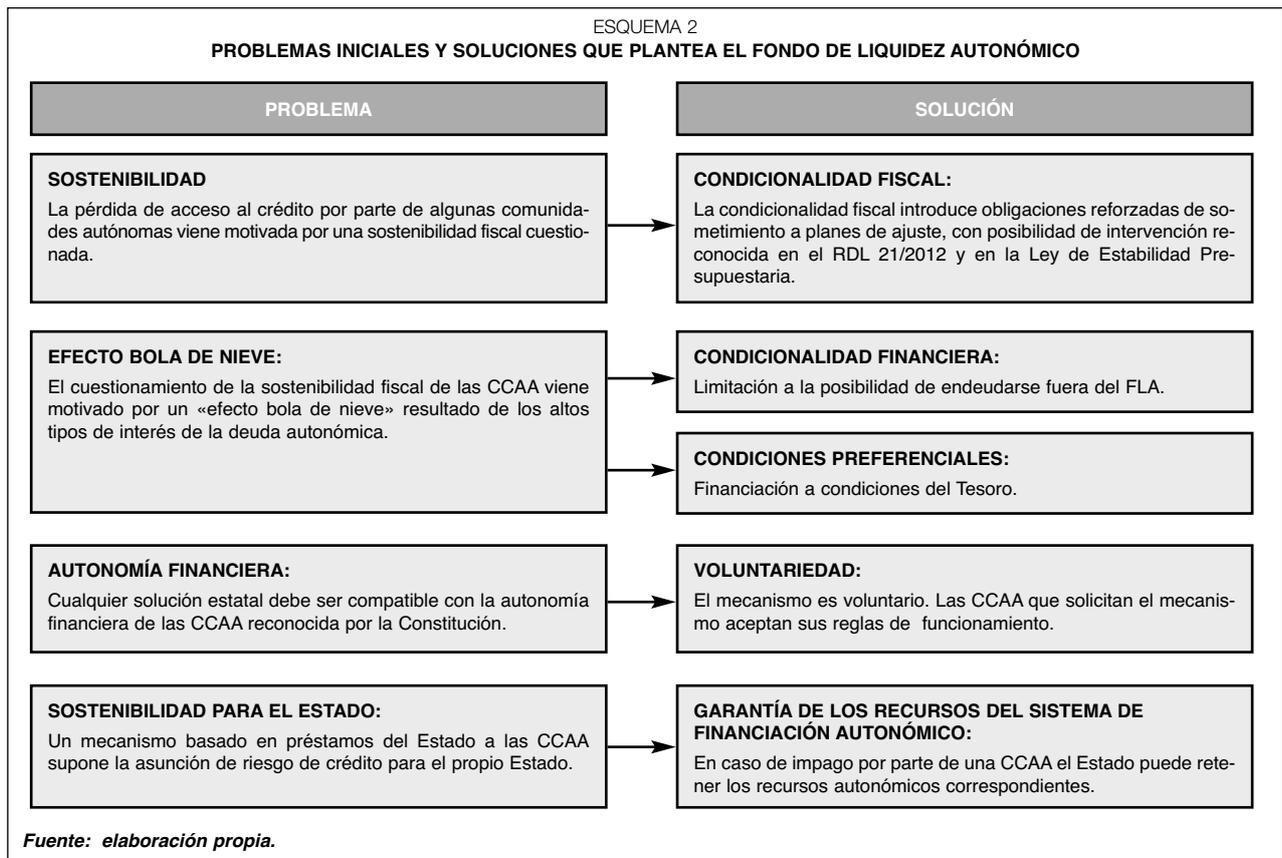
+2,5 por 100. Finalmente, la posibilidad de contratación de derivados queda limitada a supuestos muy tasados y debidamente justificados.

El principio de prudencia financiera no debe interpretarse con independencia del principio de apoyo estatal para el pago de vencimientos. Si el FLA se configuraba como un instrumento para devolver a la senda de la sostenibilidad financiera a las comunidades autónomas, entonces debería asegurarse que aquellas comunidades autónomas que recurran a esta fuente de financiación se financien a tipos de interés que permitan la devolución de las deudas a medio y largo plazo.

Financiación centralizada. A diferencia del FFPP, el FLA no tiene ni personalidad jurídica ni balance propio. Es un fondo adscrito al Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas que utiliza para su gestión financiera al Instituto de Crédito Oficial. Las necesidades financieras del FLA aparecen directamente en los Presupuestos Generales del Estado y, por lo tanto, forman parte de las necesidades financieras del Estado. Dicho de otra manera, las necesidades de financiación de las comunidades autónomas, en la parte que cubre el FLA, deben incorporarse en el programa de financiación anual del Tesoro Público.

En la práctica, ello supone una ventaja y un reto. La ventaja radica en que la financiación a través de los instrumentos habituales del Tesoro es la forma más eficiente de obtener financiación pública. Estos instrumentos son productos líquidos, muy conocidos por los operadores habituales en los mercados de capitales. En consecuencia, la financiación directa a través del Tesoro es la más económica en términos de coste.

El reto para el Estado se concreta en que los recursos presupuestarios asignados al FLA, deben incorporarse al programa de financiación del Tesoro, lo que incrementa las necesidades de emisión en un momento en el que el acceso al mercado es complicado. Al final, se optó por la vía presupuestaria en lugar de la vía seguida para el FFPP por el menor volumen previsto (18.000 millones de euros en 2012) y el mayor tiempo disponible para fondear los capitales requeridos (5 meses). ▷



Condiciones de financiación preferentes. Al igual que en el FFPP, uno de los objetivos del Fondo de Liquidez Autonómico es llevar a las comunidades autónomas a la senda de sostenibilidad financiera.

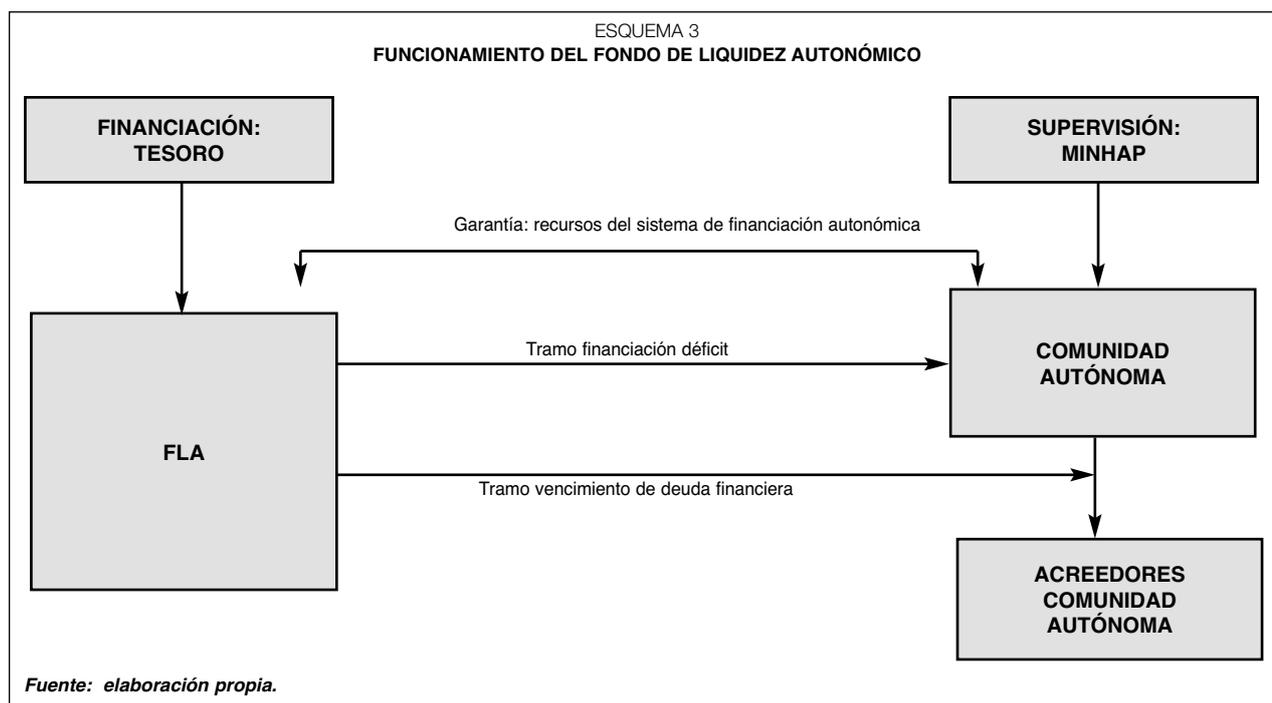
Para garantizar la sostenibilidad financiera de los préstamos concedidos se actuó de forma flexible con el plazo y el coste. Respecto al plazo, el repago del préstamo se establecía en 10 años con dos años de carencia. En cuanto al coste, el tipo de interés está fijado en referencia al coste de fondeo del Estado a plazos equivalentes más un diferencial del 0,3 por 100. Debe hacerse notar que estas condiciones serían imposibles de obtener para las comunidades autónomas en los mercados financieros actuales.

En definitiva, el mayor atractivo del Fondo de Liquidez Autonómico radica en las condiciones financieras del préstamo a las comunidades autónomas. Su bajo coste es posible por la sustitución del riesgo de crédito de las comunidades autónomas por el riesgo del Estado, la garantía de recobro que supone la posibilidad de retener recursos del sistema

de financiación autonómica y, sobre todo, por la centralización de las emisiones por parte del Estado (Esquema 2).

Uno de los aspectos más interesantes del funcionamiento del FLA es que no paga directamente a la comunidad autónoma sino a los acreedores comerciales o financieros de aquéllas. En efecto, para el tramo destinado a la cobertura de deudas financieras como son los valores y los préstamos que se incluyen en su ámbito objetivo, el FLA liquida al tenedor de los valores o al prestamista financiero, mientras que para el tramo para la cobertura del déficit, la liquidación se realiza, en la mayor parte de los casos, directamente al proveedor de bienes y servicios (Esquema 3).

El Fondo de Liquidez Autonómico se dotó inicialmente por 18.000 millones de euros. En principio, este importe debía bastar para cubrir el 60 por 100 del objetivo de déficit para 2012 y la totalidad de los vencimientos de mercado de capitales y de préstamos extranjeros de las 17 comunidades autónomas. Para la financiación de los 18.000 millones, ▷



el Estado recurrió a tres fuentes alternativas de financiación:

1. Utilización de remanentes disponibles de tesorería del Estado por 4.000 millones de euros. Una gestión más eficiente de la tesorería del Estado permitió a lo largo de 2012 reducir el saldo en 4.000 millones de euros sin que ello suponga la asunción de nuevos riesgos para el Estado.

2. Operación extraordinaria de 8.000 millones de euros con la banca nacional. Se obtuvo un compromiso por parte de la banca nacional para financiar al Estado por dicho importe a través de una operación extraordinaria.

3. Operación de endeudamiento de la Sociedad Estatal de Loterías y Apuestas del Estado (SELAE) por 6.000 millones de euros.

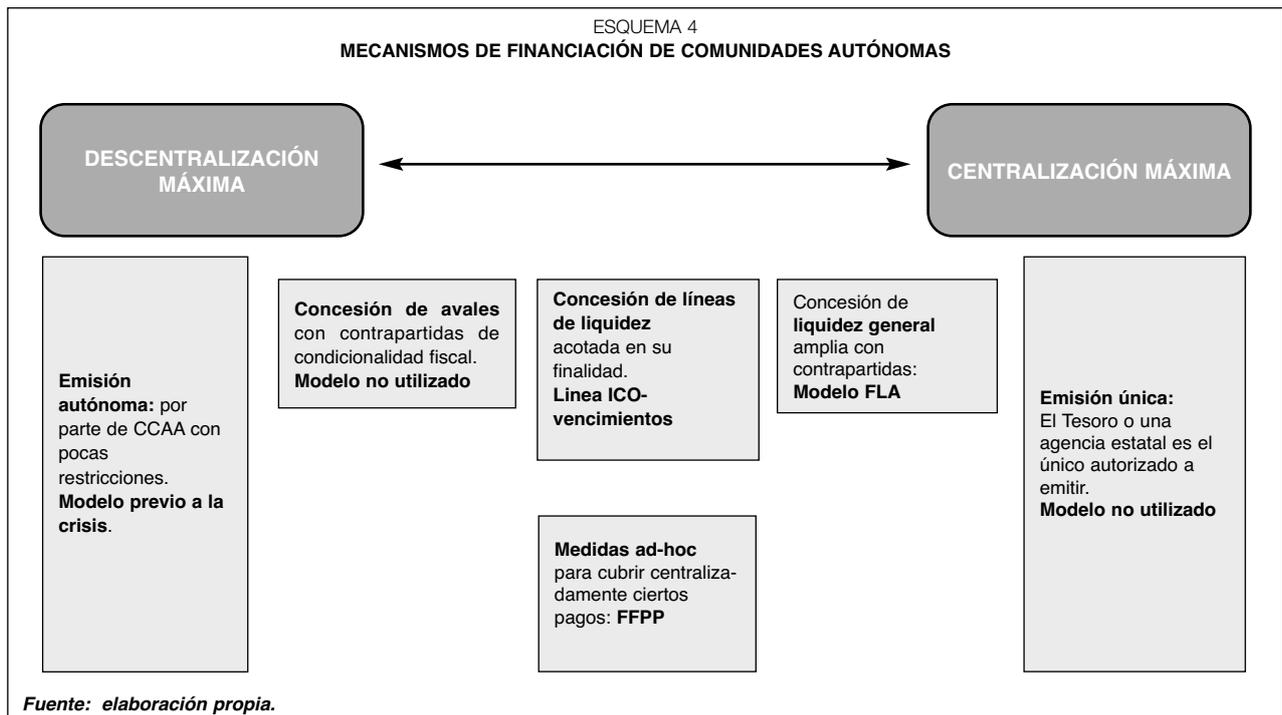
Finalmente, la operación de la Sociedad Estatal de Loterías y Apuestas del Estado quedó en suspensión dado que no fueron necesarios los 18.000 millones inicialmente comprometidos al adherirse al FLA únicamente nueve de las diecisiete comunidades autónomas. Además, el coste al que se planteaba la operación de endeudamiento de SELAE fue determinante para que finalmente esta opción quedase postergada.

5. Conclusión. El futuro del apoyo estatal a las comunidades autónomas

Desde que la crisis financiera empezó a manifestarse en las comunidades autónomas, los instrumentos de apoyo estatal han evolucionado hacia fórmulas más completas, permanentes y eficientes. En el Esquema 4, se observa una tendencia hacia la centralización en la consecución de los recursos para la financiación de las comunidades autónomas. Además, el alcance de los instrumentos creados ha evolucionado hasta el actual FLA, con la cobertura del déficit del ejercicio corriente, los vencimientos de valores y de los préstamos elegibles.

Aunque es difícil predecir cuál será el modelo predominante, puede argumentarse que algunas características deseables podrían ser las siguientes:

1. Cobertura completa de las necesidades brutas de las comunidades autónomas. El mecanismo resultante debería garantizar que las comunidades autónomas disponen de fuentes de financiación suficientes para cubrir todas sus necesidades brutas. Para ello, idealmente deberían cubrirse además de los vencimientos de valores y préstamos actualmente elegibles los de otros instrumentos de financiación que, ▷



dadas las restricciones de financiación, en la actualidad no pueden atenderse.

2. Capacidad de asunción de las nuevas necesidades por parte del Tesoro. En el Fondo de Liquidez Autónomo, el Tesoro Público se ha visto obligado a incrementar su programa de emisiones. La centralización de la política de financiación autonómica es positiva y deseable, pero debe realizarse a un ritmo gradual para asegurar la continuidad del acceso al mercado en condiciones favorables por parte del emisor soberano.

El Fondo de Liquidez Autónomo es un buen punto de partida, ya que es una solución centralizada, si bien incompleta, al problema de financiación autonómico. Una modificación del FLA podría venir en las siguientes direcciones:

1. Cobertura y tratamiento global de las necesidades de financiación de las CCAA. Para que el FLA sea completo, debería complementarse con un acuerdo para el tratamiento global de las necesidades financieras de las comunidades autónomas. Aprovechando las mayores garantías al pago que supone la existencia de una red estatal de apoyo financiero a las regiones, el sistema financiero debería reconocer la mejora de calidad crediticia, pactando mejoras en los plazos y precios a los que financia.

2. Personalidad jurídica. Un FLA dotado de personalidad jurídica ganaría flexibilidad y libertad al poder concertar en nombre propio operaciones de crédito, emisiones en valores y podría plantearse otras operaciones para una gestión más eficiente del endeudamiento autonómico como, por ejemplo, posibles operaciones de canjes o recompras en el mercado secundario de deuda autonómica.

3. Instrumento único. La fusión del FLA y el FFPP en un único ente permitiría simplificar la amalgama de instrumentos de apoyo estatal disponibles y clarificar los mensajes frente a terceros.

4. Carácter estructural y permanencia. Aun reconociendo que el FLA nació por las condiciones excepcionales en los mercados financieros desde el 2007, la emisión centralizada de deuda autonómica puede suponer un ahorro de costes con independencia del contexto financiero del momento.

Bibliografía

- [1] ALESINA, A. (1989): «Alternative approaches to the political business cycle», *Brookings Papers on Economic Activity*, nº 2. ▷

- [2] ALESINA, A. y DRAZEN, A. (1991): «Why are Stabilizations Delayed?», *American Economic Review*, vol. 81, pp. 1170-1188.
- [3] ALESINA, A., ROUBINI, N. y COHEN, G. (1999): *Political Cycles and the Macroeconomy*, The MIT Press, Cambridge, Mass.
- [4] ALESINA, A. y TABELLINI, G. (1990): «A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt», *The Review of Economic Studies*, vol. 57, nº 3, julio, pp. 403-414.
- [5] ARELLANO, M. y BOND, S. (1991): «Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment», *Review of Economic Studies*, vol. 58, issue 2, april, pp. 277-297.
- [6] BARRO, R. J. (1989): «The Ricardian approach to budget deficits», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 3, issue 2, pp. 37-54.
- [7] BAYOUMI, T. y EICHENGREEN, B. (1995): «Restraining Yourself: The Implications of Fiscal Rules for Economic Stabilization», *IMF Staff Papers*, 42, pp. 32-48.
- [8] CARLSEN, F. (1997): «Counterfiscal policies and partisan politics: evidence from industrialized countries», *Applied Economics*, february, 97, vol. 29, issue 2, pp. 145-151.
- [9] CUKIERMAN, A. y MELTZER, A. (1989): «A Political Theory of Government Debt and Deficits in a Neo-Ricardian Framework», *American Economic Review*, nº 79, pp. 713-732.
- [10] DRAZEN, A. y GRILLI, V. (1993): «The Benefits of Crises for Economic Reforms», *American Economic Review*, vol. 83, nº 3, pp. 598-607.
- [11] EICHENGREEN, B. (1992): *The Political Economy of Fiscal Policy After EMU*, Working Papers C92-004, Center for International and Development Economics Research (CIDER) University of California at Berkeley.
- [12] ESCHENBACH, F y SCHUKNECHT, L. (2002): *Asset prices and fiscal balances*, Working Paper Series 141, European Central Bank.
- [13] GARCÍA-MILÁ, T. y McGUIRE, T. J. (1990): «The effects of central government financing on regional government expenditures in Spain», en R. Prud'homme (ed.), *Public Finance with Several Levels of Government*, Proceedings of the 46th Congress of the *International Institute of Public Finance*, IIPF, Brussels.
- [14] GORDO, L. y HERNÁNDEZ DE COS, P. (2003): *El sistema de financiación autonómico vigente para el periodo 1997-2001*, Documento de Trabajo nº 0003, Banco de España.
- [15] HEMMING, R. y KELL, M. (2001): «Promoting Fiscal Responsibility: Transparency, Rules, and Independent Fiscal Authorities», en Banca d'Italia (ed.), *Third Workshop on Fiscal Rules*, 1-3 february, Perugia, pp. 433-460.
- [16] HIBBS, D. (1992): «Partisan Theory After Fifteen Years», *European Journal of Political Economy*, nº 8, pp. 361-373.
- [17] KONTOPOULOS, Y. y PEROTTI, R. (1999): «Government Fragmentation and Fiscal Policy Outcomes: Evidence from OECD Countries», en J. Poterba y Von Hagen (eds.), *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, Chicago IL. University of Chicago Press, pp. 81-102.
- [18] LAGO-PEÑAS, S. (2005): «Evolving federations and regional public deficits: testing the bailout hypothesis in the Spanish case», *Environment and Planning C: Government and Policy 2005*, vol. 23, pp. 437-453.
- [19] MAYES, D.G. y VIREN, M. (2000): «Exchange rate considerations in a small open economy: a critical look at the MCI as a possible solution», en L. MAHADEVA y G. STERNE (eds.), *Monetary Policy Regimes*, Routledge, London.
- [20] MONASTERIO, C., SÁNCHEZ, I. y BLANCO, F. (1999): *Controles internos del endeudamiento versus racionamiento del crédito: estudio especial del caso de las comunidades autónomas españolas*, Fundación BBV, Bilbao.
- [21] NORDHAUS, W. (1975): «The Political Business Cycle», *The Review of Economic Studies*, vol 42, issue 130, pp. 169-178.
- [22] PERSSON, T. y SVENSSON, L. (1989): «Why a Stubborn Conservative would Run a Deficit: Policy with Time-Inconsistent Preferences», *The Quarterly Journal of Economics*, may, vol. 104, issue 2, pp. 325-345. ▷

- [23] POTERBA, J. (1994): «State Responses to Fiscal Crises: The effects of budgetary institutions and politics», *Journal of Political Economy*, nº 102, august, pp. 799-821.
- [24] ROUBINI, N. y SACHS, J. (1989a): «Political and Economic Determinants of Budget Deficits in the Industrial Democracies», *European Economic Review*, may.
- [25] ROUBINI, N. y SACHS, J. (1989b): «Government Spending and Budget Deficits in the Industrial Democracies», *Economic Policy*, nº 8, spring.
- [26] SPOLAORE, E. (1993): Policy Making Systems and Economic Efficiency: Coalition Governments versus Majority Governments, unpublished paper.
- [27] TABELLINI, G. (1991): «The politics of intergenerational redistribution», *Journal of Political Economy*, april, vol. 99, issue 2, pp. 335-358.
- [28] TUFTE, E. (1978): «The Political Business Cycle: An Empirical Test», *Southern Economic Journal*, january, vol. 44, issue 3, pp. 504-516.
- [29] VELASCO, A. (1999): «A Model of Endogenous Fiscal Deficits and Delayed Fiscal Reforms», en J. M. Poterba and J. V. Hagen (eds.), *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, The University of Chicago Press, Chicago and London, pp. 37-57.
- [30] VELASCO, A. (1995): *The Common Property Approach to Fiscal Policy*, New York University Press, New York.

NORMAS DE ESTILO DE PUBLICACIÓN

1. Las contribuciones se enviarán en formato Microsoft Word a la dirección de correo electrónico revistasice.sccc@comercio.mineco.es
2. Sólo se admitirá material original no publicado ni presentado en otro medio de difusión.
3. La extensión total del trabajo (incluyendo cuadros, gráficos, tablas, notas, etc.) no debe ser inferior a 15 páginas ni superior a 20. El espaciado será doble y el tamaño de letra 12.
4. En la primera página se hará constar el título del artículo que será lo más corto posible y la fecha de conclusión del mismo, nombre y dos apellidos del autor o autores, filiación institucional, dirección, teléfono y correo electrónico de cada uno de ellos, así como la forma en que desean que sus datos aparezcan.
5. En la segunda página del texto estarán el título que deberá ser breve, claro, preciso e informativo, un resumen del trabajo (con una extensión máxima de 10 líneas), de 2 a 6 palabras clave que no sean coincidentes con el título y de 1 a 5 códigos de materias del *Journal of Economic Literature* (clasificación JEL) para su organización y posterior recuperación en la base de datos del *Boletín Económico de ICE*.
6. En las siguientes páginas se incluirán el texto, la información gráfica y la bibliografía con la siguiente estructura:

- Los apartados y subapartados se numerarán en arábigos respondiendo a una sucesión continuada utilizando un punto para separar los niveles de división, con la siguientes estructura:

1. Título del apartado

1.1. Título del apartado

1.1.1. Título del apartado

2. Título del apartado

- Habrá, por este orden, introducción, desarrollo, conclusiones y bibliografía y anexos si los hubiera.
- Las notas irán numeradas correlativamente y puestas entre paréntesis, incluyéndolo su contenido a pie de página y a espacio sencillo. Sólo deben contener texto adicional y nunca referencias bibliográficas.
- Los cuadros, gráficos, tablas y figuras se incluirán en el lugar que corresponda en el texto generados por la aplicación Word, no admitiéndose su inserción en formato de imagen. Todos deberán llevar un número correlativo, un título y la correspondiente fuente.
- Las referencias a siglas deberán ir acompañadas, en la primera ocasión que se citen de su significado completo.
- Las citas de libros y artículos en el texto se indicarán entre paréntesis con el apellido del autor y el año. En el caso de referencias de tres o más autores han de figurar todos cuando se citen por primera vez y después sólo el primer autor seguido de *et al.*
- La bibliografía se ordenará alfabéticamente con el siguiente formato.

— LIBRO:

Apellido e inicial del nombre de todos los autores en mayúsculas. Año de publicación entre paréntesis: título completo, edición, lugar de publicación. Editorial.

Ej.: CARREAU, D., FLORY, T. y JUILLARD, P. (1990): *Droit Economique International*, 3ª edición, París. LGDJ.

— ARTÍCULO:

Apellido e inicial del nombre de todos los autores en mayúsculas. Entre paréntesis año de publicación: título completo del artículo citado entrecomillado, nombre de la publicación en cursivas, fascículo y/o volumen, fecha de publicación, páginas. Lugar de publicación.

Ej.: VIÑALS, J. (1983): "El desequilibrio del sector exterior en España: una perspectiva macroeconómica", *Información Comercial Española. Revista de Economía* nº 604, diciembre, pp. 27-35, Madrid.

BICE retiene todos los derechos de reproducción de los artículos editados aunque tiene como práctica habitual autorizar su reproducción siempre que se cite la publicación y se cuente con el permiso del autor. La autorización deberá solicitarse por escrito en la redacción de BICE. Los artículos publicados estarán disponibles en www.revistasICE.com