

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, a través del *Real Decreto-Ley 21/2012, de 13 de julio, de medidas de liquidez de las Administraciones Públicas y en el ámbito financiero*¹, el denominado “mecanismo de apoyo a la liquidez” de las Comunidades Autónomas (CCAA), que ha venido recibiendo

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

la denominación genérica de Fondo de Liquidez Autonómico (FLA). En dicho Real Decreto se define este mecanismo como “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.

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 de los distintos mecanismos de apoyo a la liquidez que han sido implementados desde los años 2012 a 2016 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 y ello dificulta, sin duda, la

necesaria transparencia para un adecuado seguimiento y 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 Plan de Pago a Proveedores (PPP) y el Fondo de Liquidez Autonómica (FLA) en sentido estricto, 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 permeable a 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.

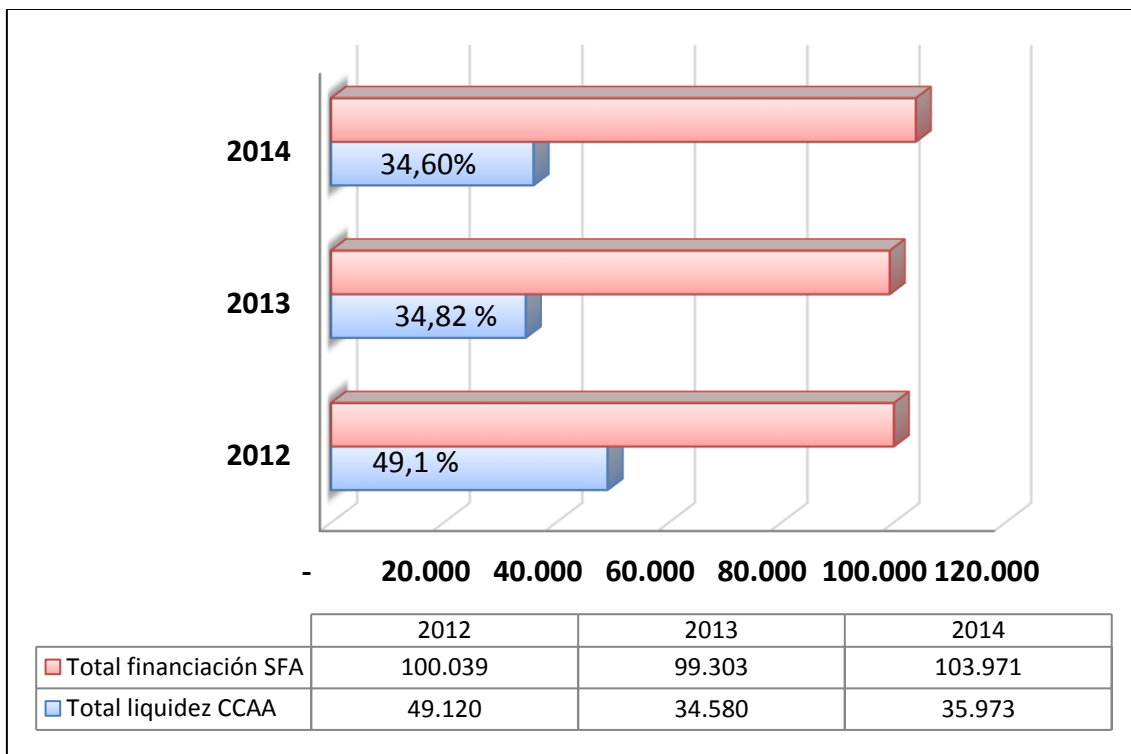
Esta heterogeneidad de instrumentos y permeabilidad le confiere un cierto grado de indefinición que dificulta el seguimiento de los flujos financieros que se producen entre las CCAA y la AGE, cuestión que, a largo plazo, deriva en un problema esencial para un funcionamiento eficiente y responsable dentro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

Por todo ello, resulta apropiado llevar a cabo un análisis que nos permita alcanzar una mejor comprensión del funcionamiento y evolución de estos mecanismos, así como establecer una correcta distinción entre los diferentes instrumentos utilizados y sus finalidades.

- (2) En segundo lugar, la cuantía de los fondos aportados por estos mecanismos de apoyo a la liquidez a la financiación regional se antoja realmente significativa, lo que sin duda es un argumento para su análisis en profundidad. Así, se puede observar (Gráfico 1), como las cuantías aportadas por estos mecanismos en el

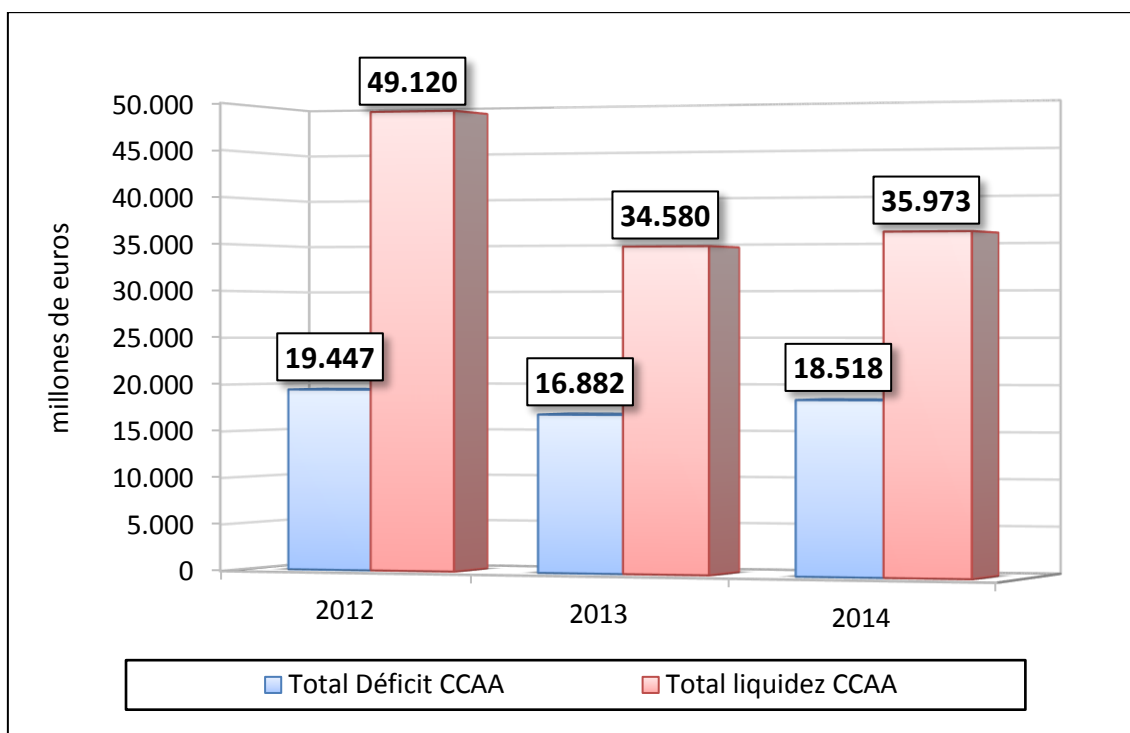
ejercicio 2012 fueron de un volumen equivalente al 49,1% del total de la financiación garantizada por el SFA. Asimismo durante los ejercicios 2013 y 2014, constituían el equivalente al 34,8% y 34,6% del total de la financiación garantizada. Otro dato que nos permite observar la importancia cuantitativa de estos fondos es su comparación con los datos de Déficit agregado que presentan el conjunto del sector Comunidades Autónomas (Gráfico 2). Se observa que en los diversos años analizados la cuantía de la liquidez aportada es sustancialmente mayor (incluso el doble) que la cuantía del déficit público que tienen las administraciones regionales en su conjunto, lo que hace intuir que las cantidades aportadas por el gobierno central van más allá de una intencionalidad de rescate ante los desequilibrios presupuestarios.

Gráfico 1 : Comparativas de las cuantías de mecanismos de apoyo a la liquidez y de la financiación total garantizada por el Sistema



Fuente : elaboración propia a partir datos de MHAP

Gráfico 2 : Comparativas de las cuantías de mecanismos de apoyo a la liquidez y del dato de Déficit del sector Comunidades Autónomas

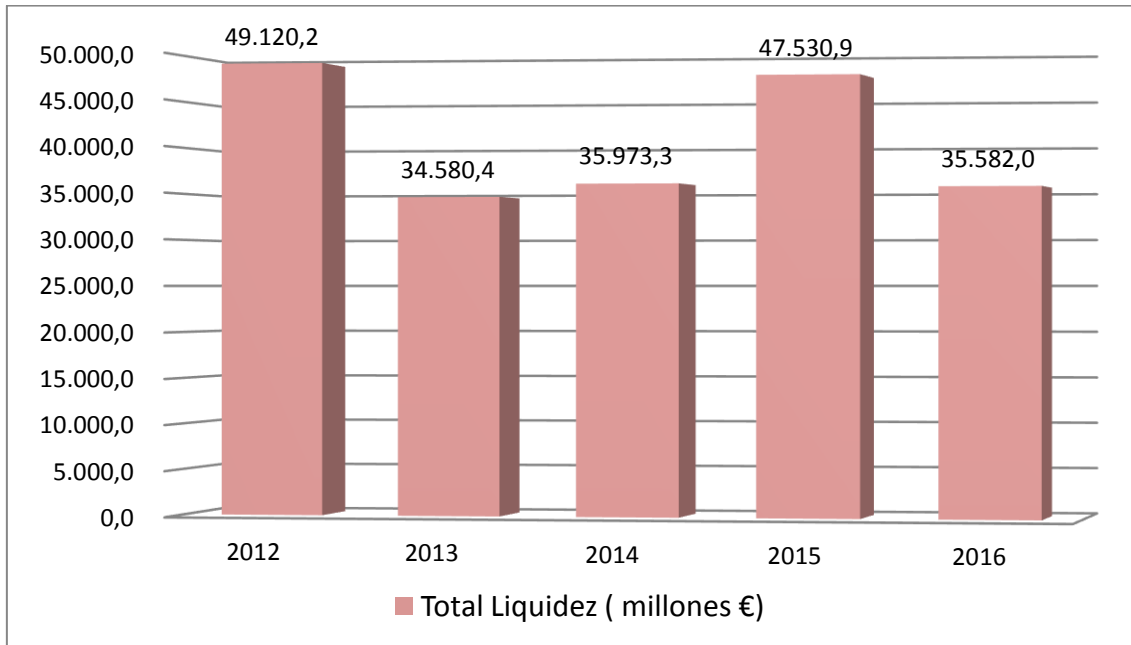


Fuente : elaboración propia a partir datos de MHAP

(3) En tercer 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, la utilización de estos mecanismos de liquidez (y por lo tanto el reconocimiento de los problemas de liquidez de las CCAA) parecen persistir a lo largo del tiempo, y ello 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, (Gráfico 3) la cuantía global de las medidas de apoyo a la liquidez ha mantenido una tendencia sostenida a lo largo del tiempo, (incluso con alguna subida más significativa en el ejercicio 2015) y en absoluto ha mostrado ningún rasgo de moderación conforme mejoraba la situación

económica. Este apunte hacia su consolidación como un instrumento más dentro de la financiación regional justifica, indudablemente, la realización de un estudio más detallado sobre el funcionamiento y los factores explicativos de acceso a estos fondos.

Gráfico 3 : Cuantías agregadas de mecanismos de apoyo a la liquidez (2012-2016)



Fuente : elaboración propia a partir datos de MHAP

(4) Adicionalmente cabe señalar que la introducción de este mecanismo de liquidez ha supuesto, de algún modo, la incorporación de un mecanismo de “rescate suave” dentro del orden de la financiación regional que no estaba presente hasta el momento. Ello puede implicar que probablemente se esté alterando el sistema de incentivos y las condiciones necesarias para el correcto funcionamiento de un estado descentralizado. 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 constituye una de las grandes limitaciones que caracteriza a nuestro actual Estado descentralizado. De ser así, la situación exigiría un estudio y evaluación del instrumento de forma más exhaustiva.

- (5) Por último, la persistencia del mecanismo puede estar contribuyendo a una pérdida de autonomía y, por tanto, de corresponsabilidad para las CCAA. En la medida que éstas se vienen haciendo solicitantes continuadas y dependientes del FLA, se irán viendo obligadas a ir acumulando más condicionamientos fiscales y financieros en su toma de decisiones y, en definitiva, se irá reduciendo 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 de apoyo a la liquidez” se encuentra en realidad un amplio catálogo de instrumentos. De forma sintética, los principales mecanismos de liquidez creados por el Gobierno durante el período 2012-2016 se pueden concretar en los siguientes:

- A. En primer lugar una serie de mecanismos de apoyo a la liquidez que reciben la denominación de “mecanismos extraordinarios” y que constituyen las principales novedades introducidas por la administración central en orden a facilitar la liquidez de las Comunidades Autónomas. Asimismo, como veremos a continuación, la organización interna de estos “mecanismos extraordinarios” no es estable y difiere sustancialmente entre el periodo 2012-2014 y el periodo 2015-2016. Dentro de este grupo están :

1. **El mecanismo extraordinario de financiación para el pago a proveedores (durante 2012, 2013 y 2014).** 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 (FFCCAA) (durante 2015-2016)**. A partir de 2015 los dos fondos anteriores sufren una importante reestructuración incorporándose a uno más amplio, denominado FFCCAA, 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.

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

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 presentan estos “mecanismos de apoyo a la liquidez” según su formulación inicial del Real Decreto-Ley 21/2012, se pueden destacar las 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.
- **Condicionidad 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 condicionalidad de enviar la información presupuestaria que requiera el MHAP para el seguimiento del plan de ajuste.

- **Condicionalidad 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 condicionalidad 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.

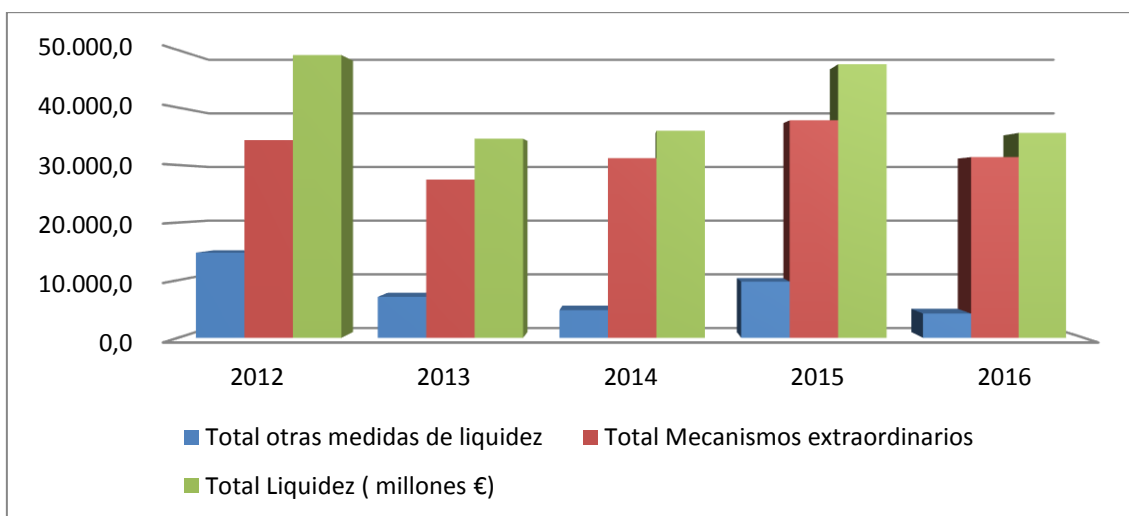
3. PRINCIPALES DESCRIPTIVOS

Este apartado tiene por objetivo presentar la evolución reciente de las principales mostrar las principales cifras de los mecanismos de liquidez, y en especial del FLA, en las regiones que decidieron adherirse en diferentes momentos del tiempo a este mecanismo.

El Gráfico 4 muestra la evolución, en cifras agregadas para el conjunto de las CCAA, de los distintos mecanismos de liquidez implementados desde 2012 distinguiéndolos en dos grandes grupos: Por un lado, estarían los denominados “mecanismos extraordinarios de liquidez”, conformados fundamentalmente por el Fondo de Liquidez Autonómica (FLA) y por el Fondo de Pago a Proveedores (FPP) y ya a partir del 2015 por la incorporación del denominado Fondo de Facilidad Financiera (FF). Por otro lado estarían las denominadas “Otras medidas de liquidez” en el que se recogerían instrumentos como las ampliaciones en los reintegros en las liquidaciones, los anticipos del Sistema de Financiación Autonómica y las líneas ICO.

Dicho gráfico muestra que es mucho más importante el volumen de recursos utilizado en las denominadas “medidas extraordinarias”, lo que destaca el importante papel jugado por el FLA y el FPP. También se refleja la consolidación ya señala con anterioridad de estas categorías de fondos desde una perspectiva agregada.

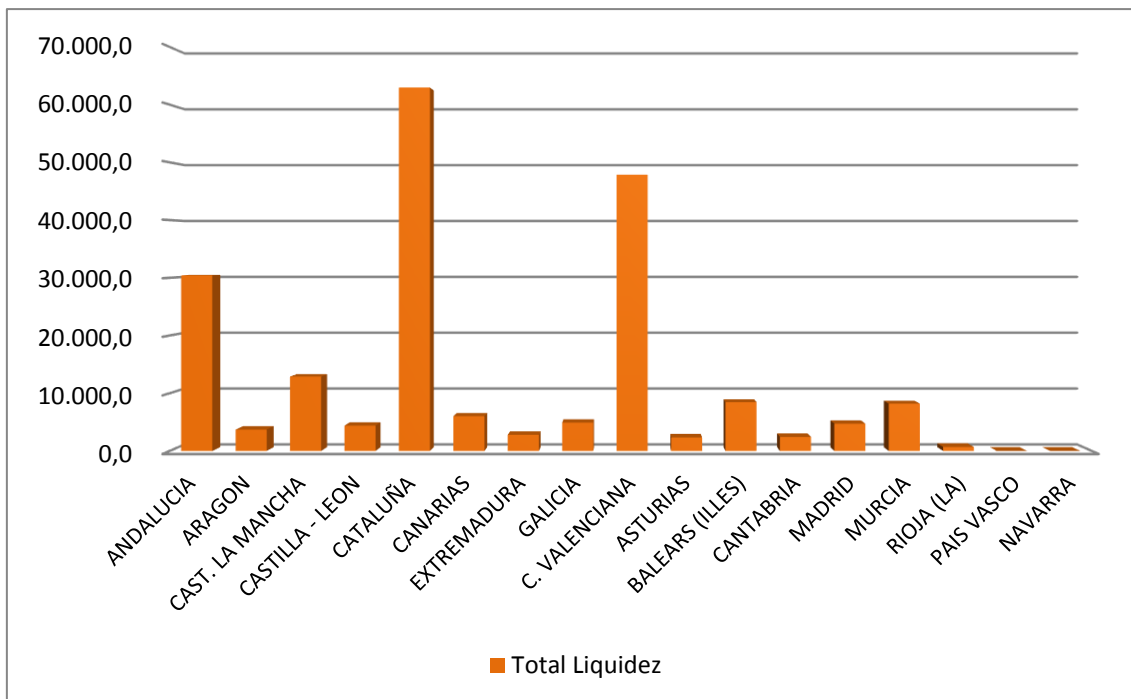
Gráfico 4: Cuantías agregadas de mecanismos de liquidez, distinguiendo entre “mecanismos extraordinarios” y “otras medidas de liquidez” (2012-2016)



Fuente : elaboración propia a partir datos de MHAP

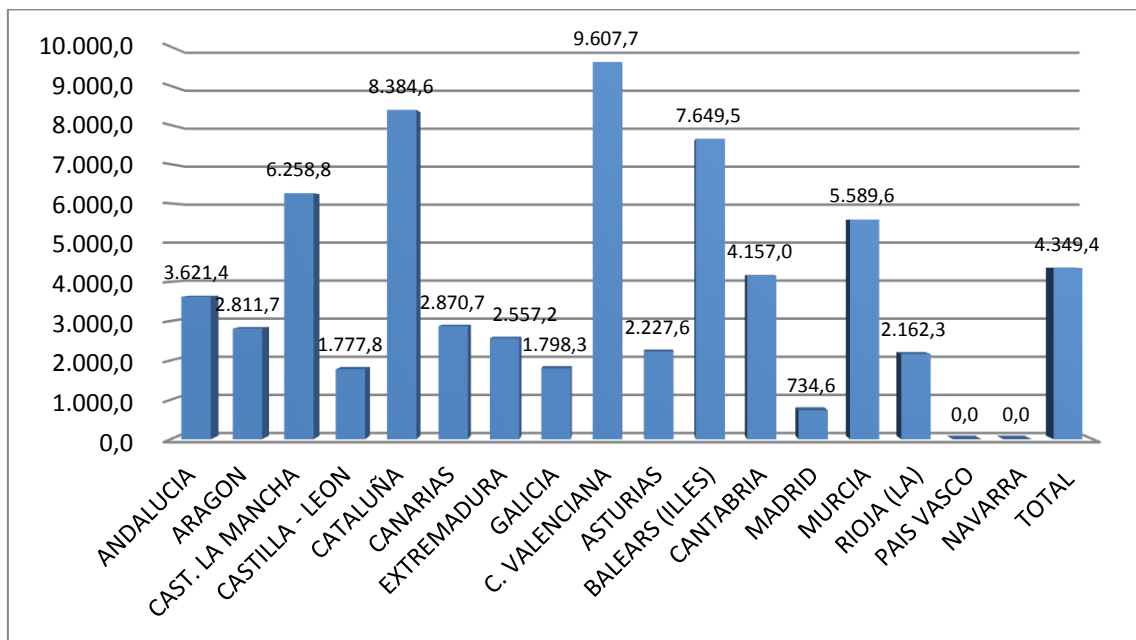
El análisis del total de la liquidez recibida por cada Comunidad Autónoma en el total del periodo de vigencia (2012-2016) (Gráfico 5) muestra que las regiones que recibieron más cuantía de estos Fondos en valores absolutos fueron Cataluña, C. Valenciana y Andalucía. Si utilizamos el indicador per cápita (Gráfico 6), para descontar el efecto población, se observa que las Comunidades que más fondos recibieron fueron por este orden C. Valenciana, Cataluña, Baleares y Castilla La Mancha. Las que menos fondos per cápita recibieron de entre las que participaron fueron Madrid, Castilla León y Galicia. País Vasco y Navarra no se adhirieron a estos mecanismos.

Gráfico 5 : Total liquidez recibida por cada CCAA (2012 -2016): Millones €



Fuente : elaboración propia a partir datos de MHAP

Gráfico 6: Total liquidez per cápita recibida por cada CCAA (2012-2016) (€/pc)



Fuente : elaboración propia a partir datos de MHAP

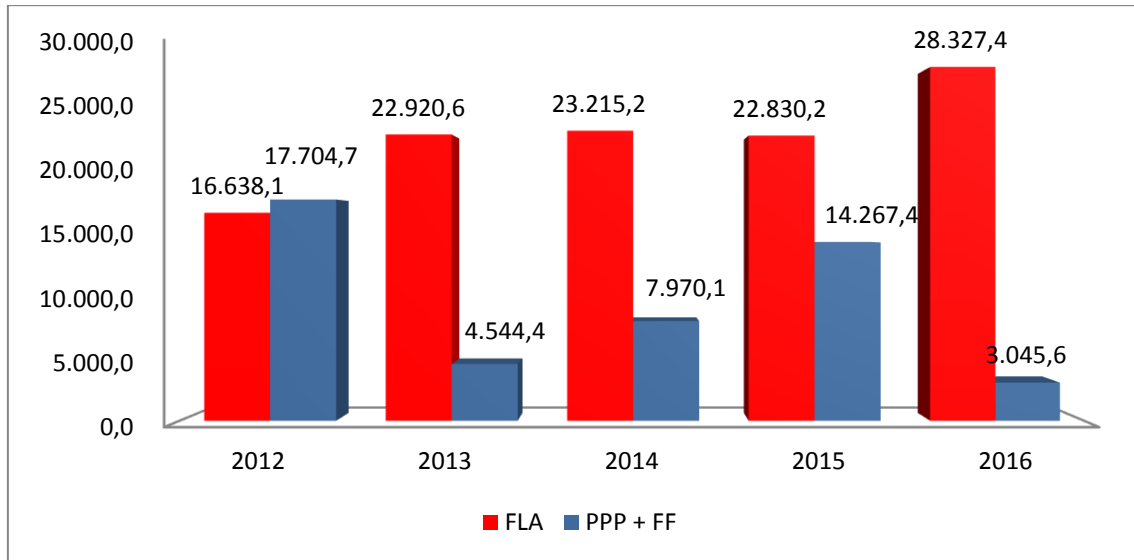
Pasando a analizar de forma más específica el denominado “Fondo de liquidez Autonómico” (FLA) se observa que este instrumento ha sido el predominante dentro de las medidas extraordinarias de liquidez y que prácticamente ha ido en ascenso a lo largo de todo el periodo. En su comienzo en el año 2012 supuso una cuantía de 16. 638 millones de euros, durante los ejercicios 2013, 2014 y 2015 se situó alrededor de los 23.000 millones y en el último ejercicio, con datos de 2016, ha llegado a alcanzar la cuantía de 28. 327 millones de euros. Salvo en el año 2012, en el que este fondo fue algo inferior al fondo del “Plan de Pago a Proveedores”, en el resto de ejercicios se observar una amplia diferencia respecto al resto de medidas extraordinarias de liquidez (Tabla 1 y Gráfico 7)

Tabla 1: Total fondos recibidos del FLA por CCAA y años

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

Fuente : MHAP

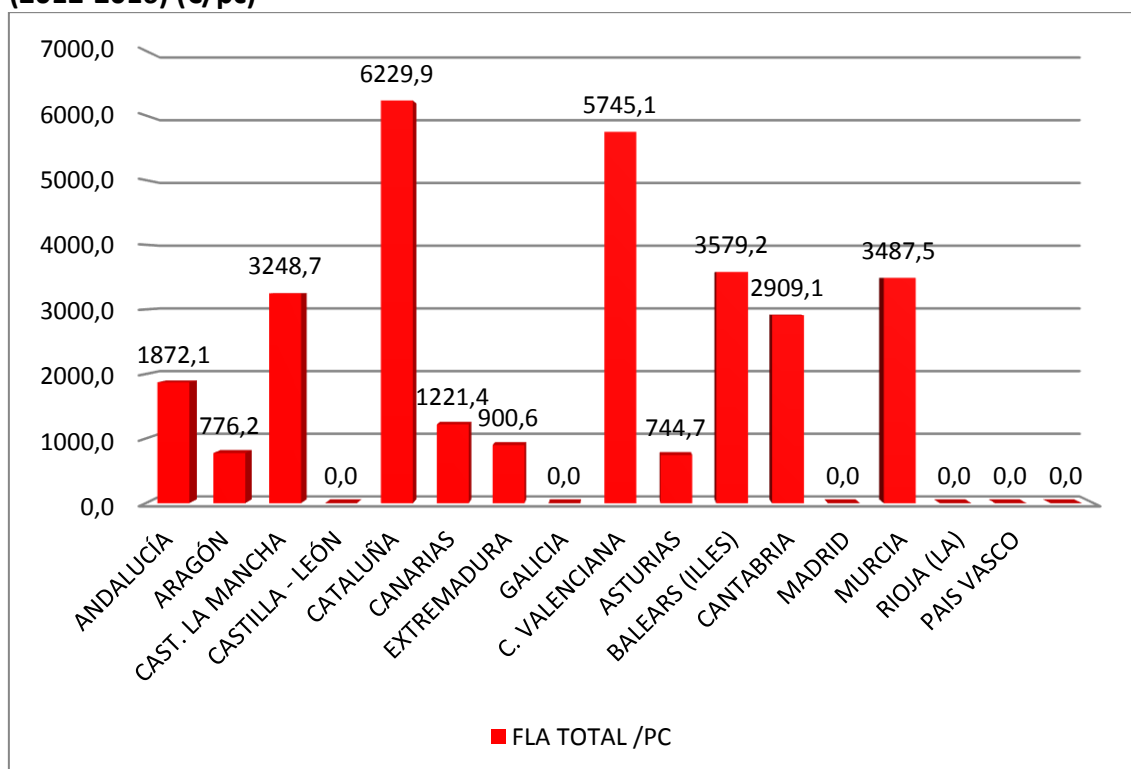
Gráfico 7: Total fondos recibidos del FLA para conjunto CCAA en cada ejercicio. Millones €



Fuente : elaboración propia a partir datos de MHAP

El análisis del FLA per cápita por CCAA para el conjunto de todos los ejercicios nos muestra que las Comunidades más receptoras del FLA coinciden con las más receptoras del total de mecanismos de liquidez como era de esperar dada la, ya señalada, importancia relativa del FLA dentro del conjunto de mecanismos de liquidez. Sin embargo, cabe observar algunas diferencias: así ahora es Cataluña la comunidad más receptora del FLA por encima de la C. Valenciana en la que los Fondos de pago a proveedores tenían bastante importancia. Les siguen Baleares, Murcia y Castilla La Mancha, siendo esta última también superada por Murcia, debido a que Castilla-La Mancha también han sido muy importantes los fondos de pagos a proveedores. También cabe observar que, junto al País Vasco y Navarra, al menos otras 5 comunidades no fueron receptoras del FLA en sentido estricto: Castilla-León, Galicia, Madrid y La Rioja, aunque como hemos visto si recibieron dinero por alguno de los otros mecanismos de liquidez.

Gráfico 8: Total fondos per cápita recibidos del FLA por cada CCAA en todo el periodo (2012-2016) (€/pc)



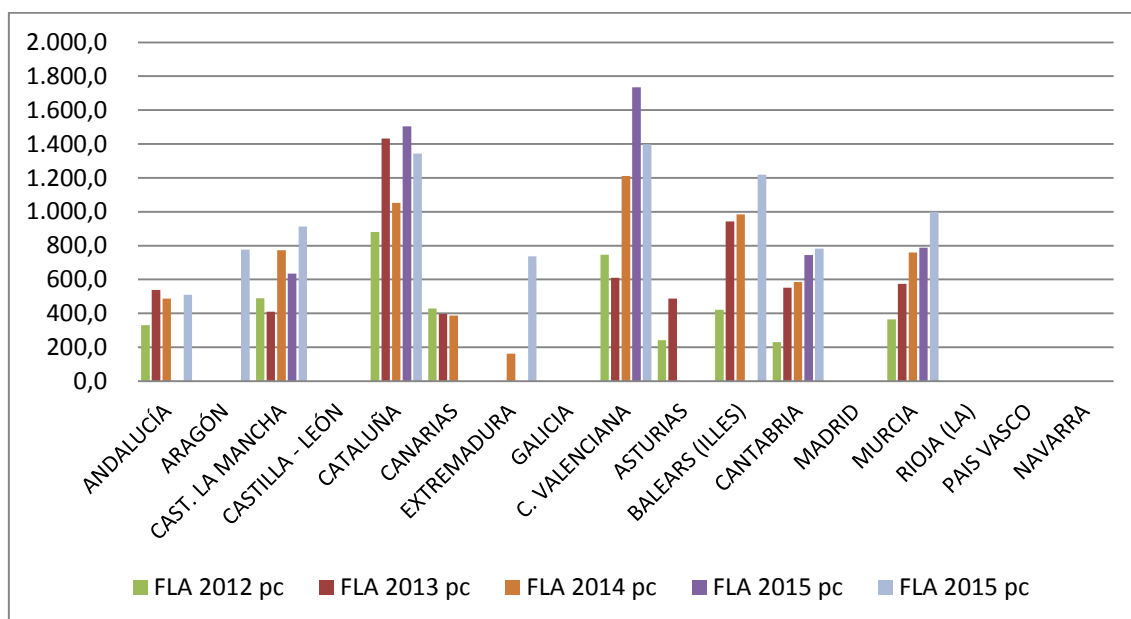
Fuente : elaboración propia a partir datos de MHAP

El análisis de los fondos recibidos del FLA per cápita para cada una de las Comunidades Autónomas en los cinco ejercicios analizados nos muestra algunas cuestiones de interés (Tabla 1 y Gráfico 9). Al menos cinco CCAA (PVasco, Navarra, Madrid, Galicia y Castilla León) no recurrieron al FLA en ningún año, pero hubo algunas Comunidades que recurrieron muy poco: Aragón sólo en 2016, Extremadura en 2014 y 2016 y Asturias sólo en 2012 y 2013. En el lado de las Comunidades que recurrieron al Fondo en todos los ejercicios tendríamos a la C. Valenciana, Cataluña, Castilla La Mancha, Cantabria y Murcia. Algunas Comunidades como Andalucía y Baleares recurrieron todos los años salvo en el ejercicio 2016 o Canarias que recurrió todos los años salvo en 2015 y 2016 .

Parece producirse un cierto cambio de funcionamiento en la recepción de fondos a partir del ejercicio 2015. En dicho ejercicio se dejan de recibir fondos por pagos a proveedores y se incorpora el nuevo fondo de Facilidad Financiera, destinado a mejorar las operaciones de endeudamiento permitidas por las Comunidades

Autónomas. En dicho ejercicio muchas Comunidades no acudieron al FLA , algunas puesto que no habían acudido nunca pero llama la atención de Comunidades como Andalucía, Baleares o Canarias que normalmente venían acudiendo y dejaron de hacerlo probablemente compensadas por recepciones provenientes del Fondo de Facilidad Financiera.

Gráfico 9: Total fondos per cápita recibidos del FLA por cada CCAA en cada ejercicio



Fuente : elaboración propia a partir datos de MHAP

4. MARCO TEÓRICO

El análisis de los determinantes y uso del FLA nos lleva obligadamente a realizar una reflexión teórica sobre el concepto de liquidez y sobre lo que significa “la existencia de problemas de liquidez” en las Administraciones Públicas.

En el ámbito de la gestión pública, la denominada literatura sobre “condición financiera del sector público” o “salud financiera del sector público” ofrece numerosas aportaciones que conforman un marco teórico adecuado para aproximarnos a este concepto. En el ámbito internacional destacan el trabajo seminal de Keneth Brown (1993), o más recientemente los trabajos de Wang et al, (2007), Maher y Nollenberger (2009) o Kioko (2013). En el ámbito nacional también existen diversas aportaciones empíricas que utilizan dicho marco teórico, aunque especialmente orientadas al

análisis de la condición financiera de los gobiernos locales: Benito y Bastida, (2010); Cabaleiro, Buch, y Vaamonde,(2014); García-Sánchez, Mordan, y Prado (2012).

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

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

Desde nuestra perspectiva, el concepto de liquidez estaría vinculado a la idea de “solvencia a corto plazo”, y entendemos que cuando las Comunidades Autónomas aducen problemas de liquidez deberíamos entender que no disponen de capacidad o de recursos para hacer frente a las obligaciones y compromisos más inmediatos. En realidad, estos problemas a corto plazo estarían vinculados, más que con la falta de recursos en sí misma, con la gestión de su tesorería y con la falta de una correcta adecuación entre el flujo de ingresos a recibir (recaudaciones, transferencias,...) y el

flujo de gastos a asumir según los plazos comprometidos para las diferentes obligaciones (proveedores, créditos financieros, emisiones de deuda, etc)

Sin embargo, cuando las Comunidades Autónomas recurren a los mecanismos adicionales de liquidez, subyace no sólo que existe un problema de caja o de gestión de tesorería sino que existe una falta de financiación para cumplir los compromisos adquiridos al menos en el ejercicio presupuestario anual y de este modo incurrir en déficits, lo que parece ubicarnos más en el concepto de “insolvencia presupuestaria”.

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

Comenzando por las causas relacionadas con el gasto, los territorios pueden ver modificada la demanda de servicios y prestaciones públicas por diversos motivos. Por una parte, cuando hay cambios en el volumen de usuarios (debido a la inmigración, por ejemplo), la demanda a atender se ve modificada. 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 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. 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

El objetivo de este epígrafe es analizar cuáles han sido los principales factores explicativos del acceso a los fondos de liquidez por las distintas comunidades autónomas. Para analizar esta cuestión, utilizamos como dependiente una variable continua: los fondos recibidos por habitante procedentes de los distintos instrumentos de liquidez que hay en funcionamiento. Debido a la endogeneidad que plantean las distintas variables presupuestarias (gastos, ingresos y saldos presupuestarios) que podrían explicar los problemas de liquidez de las comunidades, 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 85 observaciones referidas a la distribución del FLA entre las 17

comunidades autónomas desde 2012 a 2016, que es el periodo para el que existen datos oficiales publicados por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

4.2. Variables dependientes

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

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.^{2,3}

- 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

² 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.

³ 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.

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 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*).

5. PRINCIPALES RESULTADOS

Como se señaló más arriba, las estimaciones se han hecho con tres variables dependientes alternativas: 1) Recursos procedentes del FLA por habitante; 2) Recursos procedentes del FLA, el Plan de Pago a Proveedores y la Facilidad Financiera por habitante; y 3) Todos los mecanismos de liquidez por habitante. La tabla 1 muestra los resultados obtenidos para las distintas especificaciones del modelo de mínimos cuadrados en dos etapas, mientras que la tabla 2 resume los principales resultados

obtenidos cuando se ha aplicado un modelo Tobit. Las conclusiones iniciales que se pueden destacar de los contenidos de ambas tablas son las siguientes:

1. Los resultados son más sólidos desde el punto de vista estadístico a medida que se ensancha el objeto de análisis: son mejores cuando utilizamos todos los mecanismos de liquidez que cuando estudiamos solo el FLA en sentido estricto.
2. Las variables institucionales nunca han resultado significativas, a excepción de *Foral*, que en algunos casos tiene poder explicativo y presenta el signo negativo esperado. En cambio las variables de ideología, gestión temprana del sistema sanitario regional, etc no han resultado significativas en ninguna especificación.
3. Las variables con mayor poder explicativo son las esperadas: el nivel de endeudamiento, el coste implícito de la deuda, el déficit presupuestario y el PIB per cápita.
4. El crecimiento de la población en los últimos años también tiene poder explicativo: aunque en alguna de las especificaciones el signo de esta variable ha sido negativo, en la mayoría de los casos los resultados sugieren que quienes han experimentado una mayor expansión demográfica en los últimos años han tenido que recurrir en mayor medida a los mecanismos de liquidez.
5. El coste implícito de la deuda (medido como el peso de los pagos anuales por intereses en el stock de deuda total) tiene un poder explicativo grande. La construcción de esta variable (calculada como la ratio entre los intereses pagados y el stock de deuda anual) hace que predomine el efecto volumen de deuda, de modo que el signo negativo se interpreta como que son las comunidades menos endeudadas las que recurren menos a los fondos de liquidez.
6. Se observa que los signos y la significatividad de las variables de los modelos Tobit son similares a los obtenidos con los modelos de variables instrumentales (robustez de los resultados).

7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Benito, B. y Bastida, F.J. (2010): "Politics and financial management: A long-term evaluation on Spanish local governments". *International Journal of Critical Accounting*, 2, 249–266.

Brown, K.W. (1993): "The 10-Point Test of Financial Condition: Toward an Easy-to-Use Assessment Tool for Smaller Cities", *Government Finance Review*; December 1993.

Cabaleiro, R., Buch, E., y Vaamonde, A. (2012): "Developing a method to assessing the municipal financial health". *American Review of Public Administration*

Cabaleiro, R., Buch, E., y Vaamonde, A. (2014): "Financial situation and political parties in local governments: Empirical evidence in the Spanish municipalities"

García-Sánchez, I. M., Mordan, N., y Prado-Lorenzo, J. M. (2012): "Effect of the political system on local financial condition: Empirical evidence for Spain's largest municipalities". *Public Budgeting and Finance*, 32, 40–68.

Honadle, B.W. Costa,J. y Cigler,B. (2004): "Fiscal Health for Local Governments: An Introduction to Concepts, Practical Analysis and Strategies". Maryland Heights, Missouri: Elsevier.

[ICMA] International City/County Management Association (2003): "Evaluating financial condition. A handbook for local government (4th ed.). Washington, DC.

Kioko , S (2013) "Reporting on the financial condition of the states 2002-2010" *Journal of public budgeting, accounting & financial management*, 25 (1), 165-198 spring 2013

Maher, C.S. and Nollenberger, K (2009) : "Revisiting Kenneth Brown's "10-Point Test" *Government Finance Review*. 2009 October .

Wang,X. , Dennis,L. and Tu, Y. (2007) "Measuring Financial Condition: A Study of U.S. States" *Public Budgeting & Finance*. Summer 2007

Tabla 1: DETERMINANTES DE LA DISTRIBUCIÓN DE LOS FONDOS DE LIQUIDEZ ENTRE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

	FLA PER CÁPITA				FLA + PPP + FF PER CÁPITA							
	VI 1ª etapa	VI Ef.Fijos	VI 1ª etapa	VI Ef.Aleatorios	VI 1ª etapa	VI Ef.Fijos	VI 1ª etapa	VI Ef.Aleatorios	VI 1ª etapa	VI Ef.Fijos	VI 1ª etapa	VI Ef.Aleatorios
Coste Implícito												
Deuda		-22,1 (0,02)		-18,1623 (0,004)		32,6221 (0,051)		15,1349 (0,128)		-39,0034 (0,002)		-45,0515 (0,006)
PIBpc	-0,004 (0,001)	-0,1584 (0,069)	-0,001 (0,072)	-0,0525 (0,082)	-0,004 (0,001)	0,338 (0,006)	-0,0001 (0,557)	-0,0146 (0,272)	-0,004 (0,001)		-0,0009 (0,084)	
Crec.PIB												
Deuda/PIB	-0,0008 (0,04)		-0,0009 (0,002)		-0,0008 (0,04)	0,0394 (0,27)	-0,0005 (0,000)	0,0694 (0,000)	-0,0008 (0,04)		-0,0009 (0,002)	
Saldo No Fin	-0,0063 (0,000)		-0,008 (0,000)		-0,0063 (0,000)		-0,0076 (0,000)		-0,0063 (0,000)	-0,4609 (0,004)	-0,008 (0,000)	-0,5176 (0,006)
Crec Pob	-0,0084 (0,008)	-0,26 (0,006)	-0,0053 (0,026)	-0,1343 (0,037)	-0,0084 (0,008)	0,545 (0,061)	-0,0014 (0,336)	0,399 (0,000)	-0,0084 (0,008)	0,0493 (0,537)	-0,0051 (0,03)	0,0664 (0,41)
Test Hausman			<0			7,71 (0,1027)					<0	
Test Sargan	7,295		(0,0069)						1,352		(0,2449)	
Basman	6,10231		(0,0135)						1,0345		(0,3091)	

Sombreado pardo: Variable endógena; Sombreado rosa: Instrumentos. Entre paréntesis, p-values.

	TODOS LOS MECANISMOS DE LIQUIDEZ PER CÁPITA											
	VI 1ª etapa	VI Ef.Fijos	VI 1ª etapa	VI Ef. Aleatorios	VI 1ª etapa	VI Ef.Fijos	VI 1ª etapa	VI Ef. Aleatorios	VI 1ª etapa	VI Ef.Fijos	VI 1ª etapa	VI Ef.Aleatori os
Coste Implícito												
Deuda		-44722,06 (0,002)		-45178,03 (0,009)	-41,7965 (0,000)	-39252,89 (0,004)	-43,1629 (0,000)	-45219,08 (0,001)	-28,9243 (0,000)	-12099,05 (0,189)	-36,6079 (0,000)	-37881,46 (0,000)
PIBpc	-0,004 (0,001)		-0,001 (0,064)						0,3062 (0,001)	228,6448 (0,003)	0,1209 (0,000)	64,7271 (0,077)
Crec.PIB												
Deuda/PIB	-0,0008 (0,04)		-0,0009 (0,002)									
Saldo No Fin	-0,0063 (0,000)	-536,0583 (0,002)	-0,0079 (0,000)	-534,4188 (0,007)		-735,0087 (0,014)		-868,372 (0,005)		-379,2955 (0,051)		-762,4718 (0,001)
Crec Pob	-0,0084 (0,008)	144,2446 (0,106)	-0,0055 (0,024)	148,2241 (0,085)	-0,5436 (0,001)	42,7567 (0,646)	-0,4509 (0,000)	33,0965 (0,721)	-0,3261 (0,046)	310,2438 (0,003)	-0,4115 (0,000)	117,5515 (0,182)
IngNoFin					2,148 (0,004)		1,7065 (0,001)		2,4737 (0,000)		2,1535 (0,000)	
GastoPC					-1,804 (0,001)		-1,5667 (0,000)		-2,5676 (0,000)		-1,8898 (0,000)	
Foral											-1,2114 (0,031)	-1386,892 (0,006)
Test Hausman		0,03 0,9985										
Test Sargan		3,5907		(0,0581)		0,0262		(0,8712)		1,503		(0,2202)
Basman		2,8228		(0,0929)		0,0197		(0,8881)		1,1341		(0,2869)

Sombreado pardo: Variable endógena; Sombreado rosa: Instrumentos. Entre paréntesis, p-values

Tabla 2: DETERMINANTES DE LA DISTRIBUCIÓN DE LOS FONDOS DE LIQUIDEZ ENTRE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

	FLA PER CÁPITA		FLA + PPP + FF PER CÁPITA			TOTAL LIQUIDEZ PC	
	Tobit	Tobit	Tobit	Tobit	Tobit	Tobit	Tobit
Coste Implícito Deuda			-26,5367 (0,001)				
PIBpc	-0,0576 (0,019)	-0,0339 (0,156)	-0,0302 (0,311)	-0,0328 (0,047)	-0,0028 (0,808)	-33,3001 (0,094)	-0,6305 (0,956)
Crec.PIB							
Deuda/PIB	0,079 (0,000)	0,0763 (0,000)		0,0684 (0,000)	0,066 (0,000)	69,1625 (0,000)	72,5491 (0,000)
Saldo No Fin	0,0334 (0,72)	0,013 (0,888)	-0,3184 (0,009)	-0,12 (0,192)	-0,1542 (0,047)	-135,4264 (0,134)	-163,5913 (0,032)
Crec Pob	0,3761 (0,003)	0,3827 (0,001)	0,0374 (0,672)	0,443 (0,000)	0,4686 (0,000)	500,8664 (0,000)	544,8236 (0,000)
Foral		-2,1858 (0,989)			-2,5395 (0,988)		-2536,059 (0,927)

Entre paréntesis, p-values