

NOTA DE PRENSA

Una consolidación fiscal más lenta de lo esperado en las Comunidades Autónomas resalta las debilidades de las reglas fiscales españolas

Madrid, 18 de julio. En 2010, las Comunidades Autónomas españolas registraron un déficit fiscal agregado del 2.8% del PIB, excediendo el objetivo de déficit establecido en el 2.4% para todas las regiones. La ejecución presupuestaria del primer trimestre de 2011 sigue mostrando desviaciones moderadas en su conjunto. Las moderadas dificultades para cumplir con los objetivos de déficit son debidas, en nuestra opinión, a la regla fiscal (fiscal rule) aplicada a los gobiernos regionales por el Gobierno Central. En opinión de Standard & Poor's Ratings Services, estas reglas no promueven esfuerzos de consolidación fuertes entre las comunidades de régimen común.

Seguimos pensando que se está desarrollando un proceso de consolidación fiscal, pero sus resultados se harán visibles de forma más gradual y asimétrica (con distintos grados de consecución entre regiones), y probablemente con ayuda adicional por parte del gobierno central.

En nuestra opinión, las desviaciones de los objetivos de consolidación fiscal por parte de las regiones tienen su origen en la combinación de tres factores estructurales:

- Las regiones tienen un alto grado de autonomía de gasto, y responsabilidades de alta sensibilidad política que tienden a impulsar el gasto.
- Las regiones tienen bajos incentivos a reequilibrar de forma rápida sus desequilibrios fiscales mediante recortes de gastos dolorosos y aumentos de impuestos.
- El Gobierno Central tiene herramientas insuficientes para inducir un grado fuerte de disciplina a nivel regional.

Tras el fuerte crecimiento de los gastos vemos diversas fuerzas en acción: La rápida construcción de un fuerte estado del bienestar; el deseo de los gobiernos autonómicos para potenciar su papel como proveedores sociales, y la inclinación de los gobiernos regionales a expandir su ámbito de actividad más allá de las responsabilidades estrictamente asociadas al estado del bienestar.

Opinamos que los incentivos para restaurar rápidamente el equilibrio operativo y presupuestario de las comunidades son reducidos debido a tres aspectos principales:

- Un recorte de gasto vigoroso podría reducir la calidad de los servicios públicos – un tema políticamente muy sensible. Alternativamente, si la consolidación de gasto se enfocaran en gastos no sociales, algunas regiones deberían hacer un recorte radical en aquellas políticas que van más allá del estado de bienestar, en nuestra opinión.
- Resistencia a incrementar impuestos. Las autonomías tienen libertad para aplicar recargos sobre el impuesto sobre la renta para equilibrar sus cuentas. Hacer uso de este recurso no es obligatorio cuando las regiones no cumplen sus objetivos fiscales, y las regiones no han aplicado estas medidas hasta ahora.
- Apoyo del Gobierno Central. En el pasado, el Gobierno Central ha proporcionado repetidamente apoyo a las regiones para moderar sus desequilibrios fiscales.

STANDARD & POOR'S

Las Comunidades autónomas españolas exhiben un rango amplio de resultados financieros y presupuestarios, así como diversos perfiles individuales de crédito, y distintos historiales de disciplina fiscal. Sin embargo, nuestros ratings de las comunidades de régimen común están próximos entre sí, con una distancia máxima de solamente tres escalones. Fundamentalmente esto se debe a que, de acuerdo con nuestros criterios, las características del sistema institucional español hacen que los ratings se mantengan a niveles similares. En concreto, porque consideramos probable que el Gobierno central proporcione apoyo en caso de necesidad. Dicho apoyo, por ejemplo, podría consistir en nuestra opinión en el uso de la capacidad del Gobierno Central para aumentar los ingresos de las regiones a través del modelo de financiación.

Pensamos que el Gobierno Central tiene incentivos crecientes para proporcionar apoyo a las regiones en este año y en 2012. Anticipamos que una falta de apoyo del gobierno central en 2011-2012 podría aumentar las necesidades de financiación de las regiones, debilitar los perfiles individuales de crédito de las regiones con un peor comportamiento presupuestario, y acabar requiriendo un apoyo gubernamental incluso mayor en el futuro.

Opinamos que las restricciones sobre las autorizaciones de deuda a largo plazo, instrumento que utiliza el Gobierno para promover la disciplina fiscal en las Comunidades, podrían no ser suficientes en sí mismas para conseguir este objetivo de forma sostenida. Por otro lado, dudamos que el Gobierno permita que la liquidez de una región se deteriore hasta el punto de provocar dificultades financieras serias. Si esto ocurriera, pensamos que es probable que el Gobierno Central ayudara a la región. Además, pensamos que, en un momento de turbulencia financiera, las dificultades a nivel regional tendrían un impacto adverso sobre la reputación del gobierno en los mercados financieros. En consecuencia, pensamos que las regiones esperan el apoyo del Gobierno Central en caso de fuertes presiones de liquidez, lo que a su vez debilita sus esfuerzos de consolidación fiscal.

A la vista de los relativamente débiles incentivos de consolidación fiscal, pronosticamos un camino lento de recuperación para las finanzas regionales españolas a largo plazo. Sin mayores incentivos para reducir el gasto, pensamos que las regiones con la mejor disciplina fiscal tenderán a hacer converger sus desempeños presupuestarios con los límites de déficit, mientras que las regiones que son fiscalmente menos disciplinadas se acercarán a los objetivos solamente de forma gradual.

El análisis realizado se centra en tendencias de largo plazo. En nuestro escenario base esperamos que en años próximos las desviaciones fiscales de las regiones se moderarán, y que la carga de deuda agregada para el conjunto de las regiones se estabilizará alrededor del 130-140% de los ingresos corrientes hacia el año 2016. No esperamos que los ahorros corrientes a nivel agregado vuelvan a ser positivos antes del año 2013.

Hemos llevado a cabo un análisis agregado. A efectos de la elaboración de predicciones, hemos clasificado las 17 Comunidades Autónomas españolas en 5 categorías, de acuerdo con sus resultados presupuestarios durante 2010 y el primer trimestre de 2011. Esperamos que cada una de las regiones siga una senda de consolidación fiscal a diferente ritmo durante nuestro período de predicción de 2012 a 2016, dependiendo de su situación de partida en 2011.

El sistema de finanzas de las regiones forales es radicalmente diferente y, en nuestra opinión, sustancialmente más fuerte que el de las regiones de régimen común. Este comentario se refiere exclusivamente a las regiones de régimen común. Sin embargo, nuestros escenarios de predicción agregados incluyen también al País Vasco y Navarra a fin de poder dar una visión completa del sector de las regiones españolas desde una perspectiva cuantitativa.

Ratings de las Comunidades calificadas por Standard & Poor's:

| | Ratings |
|----------------|-------------------|
| Andalucía | AA-/Negative/-- |
| Aragón | AA/Negative/-- |
| Baleares | A+/Negative/-- |
| País Vasco | AA+/Negative/-- |
| Islas Canarias | AA-/Negative/-- |
| Cataluña | A/Negative/A-1 |
| Galicia | AA-/Negative/A-1+ |
| Madrid | AA/Negative/A-1+ |
| Navarra | AA+/Negative/-- |
| C. Valenciana | A/Watch Neg/A-1 |

*On July 18, 2011.