

Financiación, restricciones institucionales y endeudamiento: Un análisis con microdatos de los municipios de Navarra

Dr. Pedro Pascual Arzoz
D. Fermín Cabasés Hita
D. Roberto Ezcurra
Universidad Pública de Navarra

RESUMEN

El presente trabajo analiza la situación financiera y crediticia de los municipios de Navarra para el periodo 1995-2003 con información individualizada de 238 municipios de los 272 existentes en la Comunidad. El trabajo aborda dos cuestiones. Primero, se evalúa el comportamiento del endeudamiento municipal, así como la efectividad de la normativa sobre control del endeudamiento que se aplica en la Comunidad foral. Seguidamente se lleva a cabo una aproximación econométrica al endeudamiento de los municipios navarros a través de la estimación de un modelo de datos de panel. El análisis realizado pone de manifiesto la efectividad de los controles relativos al ahorro neto y a la aplicación de la deuda a la financiación de inversiones.

PALABRAS CLAVE: Deuda municipal, gastos de capital, límites, hacienda local, ingresos urbanísticos, Navarra.

CLASIFICACIÓN JEL: H7

1.- Introducción

El presente trabajo aborda el análisis del endeudamiento de las haciendas locales de la Comunidad Foral de Navarra y la efectividad de las restricciones institucionales sobre su utilización establecidas en el ámbito de la Comunidad. Las peculiaridades de la hacienda local de Navarra provocadas por la existencia de un régimen fiscal singular dentro del conjunto nacional justifican el estudio de esta región en concreto, y su comparación con los resultados obtenidos por otros estudios circunscritos al ámbito estatal.

Asimismo, hemos podido utilizar algunas variables que no están disponibles para el conjunto nacional, lo que nos permite profundizar en algunos aspectos de análisis que consideramos muy relevantes, a la par que novedosos. Por una parte, hemos construido un modelo en el que la variable a explicar es el stock de deuda viva, en lugar del flujo de ingresos financieros que se venía utilizando en otros estudios. Por otra parte, hemos podido extraer para un periodo de nueve años la variable que representa los ingresos municipales obtenidos de las operaciones urbanísticas, por lo que, además del conjunto de hipótesis que se vienen contrastando en los estudios precedentes del sector local español, el trabajo pretende analizar el efecto del desarrollo urbanístico en la financiación municipal, y específicamente en el endeudamiento, de manera que se evidencie si existe un incentivo en los municipios a provocar desarrollos urbanísticos con el objetivo de conseguir recursos económicos adicionales.

El trabajo se desarrolla de la siguiente manera: En la segunda sección sintetizamos el marco teórico desarrollado sobre el uso de la deuda en el ámbito subcentral y sus restricciones. En la tercera sección, describimos brevemente las características del endeudamiento local en Navarra a partir de la información muestral disponible y el marco regulador del acceso al endeudamiento, señalando las particularidades de Navarra respecto del conjunto nacional. Posteriormente, en la cuarta sección, pretendemos evaluar el grado de cumplimiento de los límites sobre el acceso al endeudamiento e indicadores de solvencia financiera de los municipios establecidos por la regulación. En la quinta sección de nuestro trabajo realizamos una aproximación econométrica al endeudamiento de los municipios de Navarra a través de la estimación con microdatos de un modelo de panel, estableciendo un conjunto de hipótesis explicativas de la deuda municipal que se someterán a verificación empírica. Como ya se ha señalado, el presente trabajo pretende averiguar el efecto sobre el endeudamiento municipal de las diferentes restricciones institucionales que incorpora la normativa foral y el modelo de financiación local, especialmente la incidencia sobre los recursos económicos de la actividad

urbanística municipal. Finalmente, extraemos las conclusiones principales que se derivan de nuestra investigación.

2.- Justificación Teórica del uso de la deuda en el ámbito subcentral y sus restricciones

2.1 El endeudamiento subcentral

Los argumentos que capacitan a los gobiernos subcentrales para hacer uso de la emisión de deuda tienen uno de sus principales pilares en el trabajo de Musgrave (1959), quien define el papel de la deuda en cada una de las tres funciones que justifican la actividad del sector público; asignación, redistribución y estabilización. Mientras la última de las funciones queda básicamente excluida del ámbito subcentral, la función asignativa, y parcialmente la de redistribución pueden alojarse en unidades descentralizadas de gobierno. En consecuencia, siguiendo el planteamiento de Musgrave (1983) de que la descentralización del gasto no puede ser resuelta independientemente del problema de la asignación de los ingresos, dado que la descentralización eficiente del gasto exige que la competencia de estabilización permanezca fundamentalmente en poder del nivel central, la deuda subcentral no puede emplearse para combatir las fluctuaciones del ciclo económico, como también sostiene Dafflon (1996).

Musgrave (1959) argumenta asimismo que la eficiencia en la función asignativa exige que se mantenga equilibrio económico, porque el coste de oportunidad de la detracción de recursos debe soportarse por los sujetos cuyas necesidades se satisfacen con ellos. Este equilibrio no impide, sin embargo, el recurso a la deuda, puesto que el coste de los bienes y servicios duraderos debe financiarse a lo largo de su vida útil. En los mismos términos se expresan Lane (1993), y Poterba (1997), coincidiendo dicho argumento con el concepto de equilibrio a lo largo del ciclo económico en el contexto compensatorio. A este respecto, es preciso señalar que existe un amplio consenso alcanzado por la literatura (normativa y positiva) en torno al juicio de que la carga financiera derivada del gasto corriente sea soportada íntegramente por la generación presente, y el gasto de capital se comparta por las generaciones actuales y futuras mediante el empleo del endeudamiento.

Las razones normativas, no muy diferentes a las que se manejan en el ámbito privado, que permiten el uso de la deuda subcentral en el ámbito asignativo, pueden sintetizarse de la siguiente manera:

- Principio de pago al tiempo de utilización: La deuda permite distribuir el coste a lo largo de la vida útil del bien y facilita la realización de proyectos de coste muy elevado.
- La equidad intergeneracional: El endeudamiento facilita la distribución del coste del bien entre varias generaciones en función de los beneficios disfrutados por cada una de ellas.
- La reducción de la fricción impositiva: Se puede emplear la deuda para acomodar al ritmo ordinario de los ingresos tributarios los irregulares importes de los gastos de capital.
- Los proyectos autoliquidables: El endeudamiento se puede usar, como en el caso anterior, para ajustar los gastos de capital a los recursos corrientes endógenos que van a generar.

En el caso de los gobiernos municipales, a nuestro juicio es de especial relevancia la equidad intergeneracional, puesto que estas entidades se han especializado en la ejecución de gastos de capital relacionados con las infraestructuras y dotaciones residenciales y de alojamiento de las actividades económicas. Sin embargo, dado el reducido margen de autonomía fiscal y capacidad impositiva de que disponen los gobiernos municipales en relación al volumen de inversión que realizan, también resulta muy importante el argumento de la reducción de la fricción impositiva. Así, la aplicación de los criterios del federalismo fiscal clásico para la atribución eficiente de las fuentes de ingresos entre niveles de gobierno provoca una dependencia financiera de los gobiernos municipales respecto del nivel central, dependiendo la ejecución de los proyectos de inversión de la obtención de ingresos adicionales, bien sean transferencias de capital específicas o endeudamiento.

En definitiva, el papel de la deuda en el ámbito subcentral se enmarca en la disyuntiva que se plantea a la hora de financiar los gastos de inversión, es decir, su cobertura mediante ingresos del ejercicio (pay-as-you-go) o endeudamiento (pay-as-you-use). Los principales argumentos a favor de la primera alternativa se basan en salvaguardar los intereses de las generaciones venideras, que no han tomado parte en las decisiones de gasto actuales, y los problemas de equidad intratemporal, o consecuencia de movilidad interjurisdiccional para evitar soportar la carga de la deuda. Por el contrario, los defensores del endeudamiento hacen hincapié en las ventajas de simultaneizar cargas y beneficios futuros, y el ahorro que representa la utilización de deuda por el efecto de la inflación y el

crecimiento de la renta futura causada, entre otros factores, por las propias inversiones¹. A este respecto, merece la pena destacar los trabajos de Asefa, Adams y Starleaf (1981) y Poterba (1995), y especialmente el modelo de Bonner (1972), que concluye: "cuando la tasa de crecimiento de la inversión es baja, la financiación impositiva resulta generalmente más barata, mientras que si los gastos de capital crecen a una tasa considerable, es más barato financiarlos mediante deuda".

2.2 Las restricciones: Argumentación y modelo teórico

Argumentado hasta ahora el empleo de la deuda en el ámbito subcentral, las limitaciones señaladas en cuanto a la finalidad que debe perseguir requieren que se establezcan restricciones desde el nivel central a su utilización. Así, el argumento de equidad intergeneracional exige la afectación de la deuda a la realización de gastos de inversión y un plan temporal de impuestos y amortización del endeudamiento acorde con el disfrute de los beneficios.

Pero existe asimismo un conjunto de factores que pueden inducir un endeudamiento subcentral ineficiente, por lo que resulta necesario su control desde el gobierno central. Entre estos factores podemos citar las posibles interferencias de las políticas de endeudamiento subcentral sobre los objetivos macroeconómicos del nivel central, lo que justificaría la coordinación vertical del endeudamiento, tal y como sugieren King (1984) e Inman (1990). También se argumenta el exceso de endeudamiento que puede inducir la búsqueda de beneficios políticos a través de un proceso de ilusión fiscal en los votantes actuales, a quienes se les ocultan los verdaderos costes de los bienes suministrados, tal y como señalan, Abrams and Dougan (1986), Holcombe y Mills (1995), Buchanan (1995) y Dafflon (1996).

Finalmente, la prevención de situaciones de insolvencia o riesgo financiero requieren de un control central para evitar comportamientos estratégicos de endeudamiento subcentral excesivo que busquen la consecución de mayores transferencias o el soporte económico del conjunto del país en beneficio de la hacienda subcentral. Parece improbable que pueda alcanzarse una regla de autocontrol del endeudamiento, puesto que todas las jurisdicciones tendrían incentivos para saltársela, tal y como predicen los modelos de competencia fiscal. Estos argumentos pueden encontrarse en las aportaciones de Poterba (1995) y Wildasin (1997).

Las restricciones comúnmente utilizadas para resolver los problemas de ineficiencia causados por el excesivo endeudamiento consisten en normas específicas de coordinación

¹ Monasterio C. y Suárez J.(1998), pp 47-50.

desde el nivel central, establecimiento de límites máximos de plazos, carga financiera, o deuda viva, sistemas de cofinanciación de inversiones condicionados a garantías de viabilidad financiera, responsabilidad fiscal de los gobiernos locales, o aplicación del criterio de control del propio mercado financiero².

El modelo de análisis teórico de las vías fundamentales a través de las cuales se puede incidir y condicionar las políticas de endeudamiento subcentral puede exponerse de la siguiente manera:

Partiendo de la restricción presupuestaria a que se enfrenta cualquier gobierno³:

$$GC + GK + GF = IC + IK + IF \quad [1]$$

donde: la primera inicial indica si se trata de gastos (G) o ingresos (I), reflejando la segunda inicial la naturaleza corriente (C), de capital (K) o financiera (F).

Considerando que el GC se puede descomponer en gastos por pago de intereses (GI) y gasto corriente primario (GCP); que los IF se pueden desglosar en ingresos anuales por endeudamiento (D) y otros ingresos financieros (OIF); que los GF se dividen en gastos por amortización de deuda (AD) y otros gastos financieros (OGF); eliminando OGF y OIF, ya que son de muy escasa relevancia; y operando en dicha expresión, obtenemos que:

$$D = GI + AD + GCP - IC + GK - IK \quad [2]$$

Agrupando los términos de la ecuación [2] obtenemos:

$$D = (GI + AD) - (IC - GCP) + (GK - IK). \quad [3]$$

Esto es, que la deuda es una función de la carga de la deuda (GI+AD), del ahorro corriente primario (IC-GCP), y del esfuerzo cofinanciador de la inversión que se ven obligados a realizar los gobiernos subcentrales (GK-IK). Por tanto, el control de la política de endeudamiento subcentral puede realizarse mediante tres tipos de estrategias: restricciones que afectan a la carga de la deuda, estrategias que inciden en el ahorro corriente primario, y políticas que influyen en el esfuerzo cofinanciador.

Dentro de las estrategias expuestas, el presente trabajo pretende profundizar en el efecto que sobre la estrategia de esfuerzo cofinanciador representa la actividad urbanística municipal. Para ello hemos descompuesto la variable IK en dos apartados: El ingreso por

² Una revisión de las principales reglas de control fiscal de los gobiernos subcentrales se encuentra en Sutherland, Price y Joumard (2005).

³ Para un análisis detallado de la construcción del modelo puede consultarse allés, VALLESascual PASCUALy Cabasés (2003).

transferencias de capital (ITK) y el ingreso de capital urbanístico (IKU). Mientras que el primero corresponde a los ingresos por transferencias de capital decididos por el gobierno central, el segundo proviene de la conversión en metálico de los recursos adquiridos por el municipio en su desarrollo urbanístico. Es decir, el producto de la enajenación de derechos urbanísticos de edificación, de la venta de terrenos edificables que le han sido cedidos y, en el caso de Navarra, el ingreso por Cuotas de Urbanización, que es considerado, a diferencia del ámbito estatal, como un ingreso presupuestario⁴. El comportamiento de este tipo de ingresos depende de la actividad urbanística. Por ello, cobrará importancia en aquellos municipios que se encuentren en fase de crecimiento y presenten altos precios de suelo urbano, mientras que no afectará a los municipios menos dinámicos, de menor tamaño y vocación rural.

Por tanto, la cofinanciación de los gastos de capital va a depender de las transferencias (ITK), que son decisiones externas a la entidad, y de las decisiones municipales de desarrollo urbanístico, cuyos efectos sobre la financiación municipal (IKU) dependerán de la incidencia de la legislación urbanística sobre la misma, lo que puede inducir a los municipios a encaminar sus decisiones urbanísticas a la consecución de diversos objetivos y, entre ellos, el de encontrar recursos financieros adicionales.

En conclusión, podemos presentar la expresión [3] como:

$$D = (GI + AD) - (IC - GCP) + (GK - ITK - IKU). \quad [4]$$

Dividiendo ambos lados de la expresión [4] por el número de habitantes (lo que expresamos presentando las variables en minúscula) resumimos las tres estrategias que someteremos a contraste en este trabajo:

$$d = cd - ahcp + ec \quad [5]$$

Donde d representa la deuda per per, (cd) es la carga de la deuda, $(ahcp)$ es el ahorro corriente primario, y (ec) es el esfuerzo cofinanciador de la inversión que se ven obligados a realizar los gobiernos subcentrales, que incluye tanto las transferencias como los ingresos urbanísticos.

3.- El contexto local: muestra disponible y normativa de control del endeudamiento

La administración local de Navarra se caracteriza por un alto grado de atomización, al estar compuesto por un gran número de municipios que a su vez se subdividen en Concejos,

⁴ Las Cuotas de Urbanización son ingresos repercutidos a los propietarios de terrenos en los casos de desarrollos urbanísticos efectuados mediante el sistema de cooperación, según el cual el municipio costea la urbanización y la repercute posteriormente a los usuarios en forma de Cuotas.

entidades locales de ámbito inferior al municipio con quienes comparten competencias. Fruto de esta gran dispersión es un alto grado de mancomunación de determinados servicios, especialmente los relacionados con el ciclo integral del agua y la recogida y tratamiento de residuos. Este fenómeno de agrupación afecta, por tanto a actividades que requieren de importantes dotaciones de infraestructuras, y por consiguiente al gasto local en inversiones y su financiación. Asimismo, los municipios que se desconcentran en Concejos presentan una gestión descentralizada, por lo que un análisis homogéneo de la actividad municipal requiere un trabajo previo de agregación contable hasta conseguir referir a la unidad municipal toda la actividad local⁵. La estructura local de Navarra se presenta en la **tabla 1**.

(INSERTAR TABLA 1)

Con carácter previo procedemos a presentar la información relativa a la muestra disponible de municipios⁶. Se ofrece información de 238 de los 272 municipios que componen el universo municipal de Navarra. Los municipios excluidos corresponden en general a entidades de pequeño tamaño, y han sido excluidos por carecer de información anual sobre deuda viva a lo largo de toda la serie. Con el fin de hacer más visible la información, presentamos las principales magnitudes agregadas para el conjunto de los ayuntamientos por estratos de población. Ahora bien, con el fin de no ocultar la heterogénea realidad municipal, pormenorizamos la estratificación en los niveles que consideramos más relevantes para la región, lo que supone utilizar unas cohortes de población notoriamente menores que las comúnmente utilizadas en otros análisis municipales.

En cuanto a la muestra de microdatos utilizada, podemos destacar lo siguiente (**Tabla 2**). Disponemos de información individualizada para 238 municipios durante el periodo comprendido entre 1.995 y 2003, distribuidos por estratos de población. La estratificación se realiza sobre cohortes de población menores que las utilizadas en otros ámbitos, dado el menor tamaño medio de las entidades. Así, distinguimos entre municipios menores de 500 habitantes, y los restantes, en intervalos de 1.000, 3.000, 5.000, y más de 50.000 habitantes. Aunque los

⁵ Este método, que ha sido utilizado en general por los autores para los análisis del comportamiento de las entidades locales de Navarra, se realiza en este trabajo sólo de forma parcial, puesto que no se ha repercutido a nivel municipal el agregado contable de las Mancomunidades, al entender que el análisis de las decisiones de endeudamiento de estas entidades tiene un elevado grado de autonomía respecto de los municipios, de manera que su repercusión automática a los municipios distorsionaría el análisis. Se han consolidado. Eso sí, los entes desconcentrados, es decir, los Concejos y los Organismos Autónomos y Sociedades Públicas.

⁶ La información de liquidaciones contables y deuda viva municipal ha sido facilitada por el Servicio de Cooperación Económica del Departamento de Administración Local del Gobierno de Navarra, quien es el depositario de las cuentas locales y las somete a un proceso de homogeneización para construir agregados contables locales.

intervalos pueden resultar heterogéneos su configuración se adapta a la estructura administrativa de Navarra, debiendo señalarse que los municipios a partir de 3.000 habitantes presentan algunas diferencias en su modelo de gestión, como es la obligatoriedad de tener interventor en plantilla o utilizar un sistema de contabilidad más completo. Por su parte, los municipios de más de 5.000 habitantes tienen mayor configuración urbana,, con mayores índices de centralidad, y a partir de 50.000 solo se encuentra la capital.

(INSERTAR TABLA 2)

La utilización de datos individuales para cada municipio presenta notables ventajas frente al análisis mediante datos agregados, máxime si se tiene en cuenta la importante dispersión del comportamiento de cada entidad incluso dentro de cada estrato poblacional⁷. En este sentido, los resultados del presente trabajo constituyen un avance respecto de los obtenidos mediante datos agregados.

En cuanto a las limitaciones de la muestra, es necesario señalar que hemos debido prescindir de 34 municipios por carecer de datos y que la serie temporal comienza en 1995, resultando inconveniente acudir a información anterior por existir una importante modificación del régimen de hacienda local en Navarra en ese ejercicio. Asimismo, a diferencia de otros análisis realizados a escala nacional, no hemos podido utilizar una variable de aproximación a la renta municipal, puesto que el único indicador disponible en este momento, la estimación de renta disponible de los *Anuarios Económicos* de la Caixa, no se ofrece para municipios inferiores a 1.000 habitantes, y esto representaría una disminución importante de la muestra, además de que dicha estimación resulta menos discriminatoria en el ámbito autonómico, por lo menos en el caso de Navarra, en donde más del 90% de las entidades se mueven entre niveles comprendidos entre 6 y 9 de los 10 que se establecen.⁸

Hay que significar asimismo que no hemos dispuesto de información disponible que permitiera distinguir entre deuda o carga a corto y largo plazo ni diferenciar entre amortización ordinaria de la deuda y las refinanciaciones de créditos. Esta deficiencia se ve en nuestro caso paliada con la posibilidad de utilizar el saldo anual de deuda viva como variable a explicar en

⁷ Tal y como ponen de manifiesto Pedraja y Suarez (2004).

⁸ La renta familiar disponible que estima el Anuario Económico de la Caixa establece 10 niveles de renta per cápita que se asignan a cada municipio en función de una serie de variables.

el modelo, lo que permite una especificación más simple, ya que no hay necesidad de contar con variables de control que expliquen las operaciones de refinanciación.

Una vez presentada la muestra de municipios disponible, abordamos la descripción de los controles establecidos para el endeudamiento municipal. La Comunidad Foral de Navarra ostenta amplias potestades en materia de hacienda local, de manera que, a excepción de la necesaria armonización tributaria que también se extiende al ámbito local, el marco regulador del endeudamiento municipal compete exclusivamente al nivel autonómico, aunque sus determinaciones siguen postulados muy parecidos a la normativa estatal. Sin embargo, a efectos de nuestro análisis, existen deferencias que es necesario señalar, especialmente en los periodos de vigencia de los diferentes mecanismos de control, que son sustancialmente diferentes a los estatales.

La normativa de Haciendas Locales de Navarra establece unos requisitos de acceso a la deuda por parte de las EELL muy similar a la regulación estatal, y ha experimentado asimismo algunas modificaciones posteriores, aunque en general han sido menores y bastante más tardías que las de ámbito estatal⁹. En síntesis, las nuevas operaciones de crédito, o modificación de las preexistentes, y la emisión de deuda pública, con vencimiento superior a un año, están condicionadas en cuanto a su finalidad a que se destinen a gasto de inversión. Además están sujetas al cumplimiento de determinados ratios presupuestarios de manera que, si los exceden, es necesario solicitar autorización de la operación de endeudamiento al órgano de control de la actividad local, es decir, al Gobierno Autónomo. El ratio que se aplica en primer lugar es que la carga financiera anual soportada por la entidad, incluyendo las previsiones de la nueva operación, no puede superar el 25% de los ingresos corrientes. Posteriormente, a partir del año 2004, el indicador presupuestario es el ahorro neto, que debe ser positivo para evitar la autorización.

Por otra parte, las operaciones de tesorería o a corto plazo, así como las extraordinarias, también están sujetas a restricciones en términos muy similares a la normativa estatal. Las restricciones se refieren al importe total de las operaciones, que no debe superar el 35% de los ingresos corrientes, a la competencia para su autorización, que corresponde al alcalde cuando dicho importe sea inferior al 15%, y al plazo de vigencia, que

⁹ La normativa estatal ha experimentado continuas modificaciones que han afectado a los mecanismos de control que el gobierno central establece. Véase Vallés, Pascual y Cabasés (2003) para una revisión en profundidad de estos aspectos. En cuanto a la normativa de Navarra, la Ley Foral Reguladora de Haciendas Locales de Navarra (LFRHLN) fue aprobada en 1995 y modificada a estos efectos en 2004.

debe ser inferior al año. Se exceptúan las operaciones extraordinarias concertadas para financiar remanentes negativos, cuyo plazo se extiende hasta que finalice el mandato de la corporación. Las principales restricciones institucionales que están vigentes en la actualidad, tras las distintas reformas, se recogen en la **tabla 3**. Los apartados sombreados en gris indican aquellas restricciones que operan en el ámbito nacional pero no en la región de Navarra. La **tabla 4** recoge a su vez los periodos de vigencia de las principales restricciones que han sufrido modificaciones a lo largo del tiempo.

Además de la normativa específica sobre endeudamiento, es necesario señalar que las haciendas locales de Navarra se nutren específicamente, en cuanto a transferencias de capital, de un Fondo de Participación en Tributos de la Comunidad Autónoma cuyas reglas de distribución exigen que las inversiones financiadas tengan garantizada la viabilidad financiera, y esto se mide mediante el ratio de ahorro neto. Por ello, la condición de ahorro neto positivo puede considerarse vigente en Navarra a lo largo de todo el periodo de estudio, ya que este fondo afecta a un alto porcentaje de las inversiones locales realizadas.

(INSERTAR TABLA 3)

(INSERTAR TABLA 4)

Obsérvese que podemos identificar las tres estrategias desarrolladas en el apartado anterior en la regulación sobre el control del endeudamiento previamente analizada. Por un lado, el sistema de autorizaciones recae sobre la carga de la deuda. La afectación de la deuda a la realización de gastos de inversión, la garantía de viabilidad financiera de las inversiones, y el límite que afecta al ahorro neto, buscan ejercer cierta influencia sobre el nivel de ahorro corriente. Finalmente, los niveles de ingresos transferidos y el margen de presión tributaria municipal son fijados por el gobierno central, pretendiendo estas intervenciones incidir sobre el esfuerzo cofinanciador.

4.- Endeudamiento local, financiación y restricciones: Análisis del comportamiento de las entidades locales de Navarra por estratos de población

El efecto de las principales restricciones institucionales vigentes durante el periodo de análisis puede sintetizarse en lo siguiente¹⁰. Primero, los ingresos obtenidos mediante el endeudamiento deben destinarse exclusivamente a la realización de gastos de inversión. En segundo lugar, como medida de prevención para evitar estados de insolvencia o situaciones financieras arriesgadas asociadas a un exceso de deuda, es necesario solicitar autorización al gobierno central para nuevos endeudamientos cuando el cociente entre la carga financiera (gastos por intereses más amortización de la deuda) que genera la deuda y los ingresos corrientes del ejercicio previo supere un tope máximo (25%). En tercer lugar, se sustituye el anterior indicador por el de ahorro neto¹¹, exigiendo que tenga valor positivo para no requerir autorización. En cuarto lugar, aunque debe significarse que no es aplicable a Navarra, se establece un tope máximo de volumen de deuda, que no debe superar el 110% de los ingresos corrientes. Este último indicador tiene una configuración equivalente al porcentaje de carga financiera, aunque dadas las condiciones crediticias existentes en el momento de su adopción, constituye una medida más restrictiva del endeudamiento¹².

(INSERTAR GRAFICO 1)

La deuda viva per cápita se ha mantenido constante en el periodo de análisis, aunque no presenta un comportamiento homogéneo en todos los estratos de población. Así, tal y como muestra el **gráfico 1**, la deuda per cápita crece en los estratos de menor número de habitantes, y decrece en los de mayor tamaño, tendencia que se aprecia claramente en los dos estratos más poblados, y muy especialmente en el municipio de Pamplona, que ha experimentado una disminución notable de la deuda per cápita. Sin embargo, estos valores pueden estar condicionados por la evolución de la población, que ha experimentado cambios muy notables como consecuencia del fenómeno migratorio, precisamente en estos estratos. Por ello, el valor en sí mismo de la deuda por habitante no es un buen exponente de la situación financiera de un municipio, sino que es necesario analizar el contexto general de su actividad económica, lo que hacemos mediante el valor de los indicadores que nos aproximan al efectivo cumplimiento de las restricciones financieras que han sido anteriormente enunciadas.

¹⁰ Con la finalidad de simplificar el análisis y facilitar la comprensión del mismo, sólo se suministran los resultados de la agregación de la información muestral para los diferentes estratos poblacionales. Los datos individuales obran en poder de los autores.

¹¹ Diferencia entre ingresos corrientes y gastos de funcionamiento y financieros. En términos contables, diferencia entre los capítulos económicos 1 al 5 de ingresos y los capítulos 1, 2, 3, 4 y 9 de gastos.

¹² Como indica Monasterio (2000).

En relación con la primera de las restricciones señaladas, la aplicación del endeudamiento a la financiación de gastos de capital, la información contable disponible no permite distinguir entre endeudamiento a corto y largo plazo, por lo que no puede aseverarse con firmeza el cumplimiento de esta restricción. No obstante, los resultados del modelo de comportamiento desarrollado en el apartado siguiente confirman la intensa relación entre volumen de deuda viva e inversión. Además, en todos los estratos de población el aumento agregado de deuda viva es siempre inferior al gasto agregado neto de inversión, con la excepción del municipio de Pamplona, que en algunos ejercicios muestra mayor endeudamiento que gasto neto de capital, pero esto sólo indica que el endeudamiento se ha concertado cuando lo han requerido las disponibilidades financieras, y no en relación a la inversión anual. **Grafico 2.**

(INSERTAR GRAFICO 2)

Puede constatarse, no obstante, que el endeudamiento no es la fuente principal de financiación de los gastos de capital. Como puede apreciarse en el **Gráfico 3**, las transferencias y los ingresos urbanísticos de capital constituyen el eje principal de financiación de las inversiones, observándose un comportamiento muy diferente según estratos de población. Así, las entidades de menor tamaño dependen fundamentalmente de las transferencias, mientras que los municipios mayores disponen de la fuente urbanística de financiación. También se aprecia cómo el estrato de población de más de 5.000 habitantes tiene una mayor dependencia de las transferencias, puesto que su dinámica de urbanización es muy inferior a la de los municipios del estrato inmediatamente inferior, que están en pleno proceso de expansión, mostrando un mayor dinamismo.

(INSERTAR GRAFICO 3)

En relación con la ratio entre gastos financieros por amortización e intereses y los ingresos corrientes liquidados en el ejercicio previo, todos los estratos cumplen sobradamente el límite del 25%.y contrariamente a los resultados obtenidos para el ámbito nacional, es precisamente el municipio mayor el que presenta la ratio más baja. Destaca asimismo el comportamiento de los municipios de 3.000 a 5.000 habitantes, con ratios también muy bajos, siendo estos municipios precisamente los que han protagonizado un mayor dinamismo urbano en el periodo de análisis, y por tanto una financiación adicional que les ha permitido realizar inversiones con menor tensión financiera. El comportamiento general es de una disminución continuada en el tiempo del valor de la ratio, motivada por la importante mejora de las condiciones crediticias, y también conforme aumenta el tamaño del estrato de población,

excluyéndose de esta tendencia general el estrato de municipios de más de 5.000 habitantes, en el que se encuentran los municipios que han agotado su capacidad de expansión urbana y han tenido que recurrir en mayor medida al endeudamiento.

(INSERTAR GRAFICO 4)

(INSERTAR GRAFICO 5)

Para tener una visión más pormenorizada del cumplimiento de esta ratio, hemos construido la tabla de probabilidades muestrales de incumplimiento de este límite (**Tabla 5**). El riesgo medio de inobservancia del umbral máximo del 25% de la carga de la deuda se sitúa en el 7,8% concentrándose el incumplimiento en las entidades de menor tamaño, y disminuyendo tanto en el tiempo como conforme lo hace el estrato de población. En este caso no se mide el valor del ratio sino que se cuentan las entidades que han superado el límite máximo del 25%. Por ello no se aprecia un comportamiento similar al gráfico anteriormente expuesto.

(INSERTAR TABLA 5)

La consideración simultánea de ambos límites (afectación y tope máximo de la carga) permite deducir que es necesario que los ayuntamientos generen un ahorro corriente suficiente para afrontar una buena parte de los gastos de capital, lo que seguramente explica en gran medida la sustitución del límite del 25% de la carga financiera respecto a los ingresos corrientes por el límite relativo al ahorro corriente neto, que incorpora la deducción de los recursos necesarios para hacer frente a los gastos de amortización¹³.

(INSERTAR TABLA 6)

La tabla 6 presenta el porcentaje de incumplimiento de la restricción de ahorro neto positivo por las entidades que componen la muestra. Aunque esta restricción no existe formalmente, en la práctica es exigida como garantía de viabilidad de las inversiones que se financian con transferencias, y también puede deducirse implícitamente del control de las magnitudes contables del remanente de tesorería. Como puede apreciarse, existe un porcentaje

¹³ Con las modificaciones introducidas en los últimos ejercicios, los controles al endeudamiento alcanzan una mayor severidad, y técnicamente resultan más acordes con el objetivo de equilibrio financiero. La sustitución del límite de carga financiera no superior al 25% de los ingresos corrientes por el análisis del ahorro neto constituye una sensible mejoría en el control del equilibrio financiero, tal y como explica Monasterio (2000).

de incumplimiento que afecta en mayor medida a las entidades de menor tamaño y al estrato de 3.000 a 5.000 habitantes.

Al margen del posible incumplimiento de esta restricción, puede comprobarse que el ahorro neto conforma una relevante fuente de financiación de las inversiones. El porcentaje de gastos de capital financiados con inversiones por los diferentes estratos se muestra en el gráfico 5. Las poblaciones de mayor tamaño han utilizado esta fuente de recurso especialmente en los años centrales del periodo analizado, que es cuando han dispuesto de un régimen de financiación relativamente ventajoso por los coeficientes multiplicadores del Fondo de Transferencias Corrientes.

(INSERTAR GRAFICO 6)

Los resultados que presenta el gráfico 5 indican que el ahorro neto cubre sólo una parte del gasto de inversión, alcanzando en promedio el 30%, siendo necesario, por tanto, acudir a otras fuentes de financiación entre las que se encuentra el endeudamiento, que a su vez consume ahorro futuro. Esta dinámica motiva una tendencia decreciente de la tasa de cobertura de los gastos de capital con ahorro neto, tal y como se aprecia en el gráfico en la segunda mitad del periodo analizado. Esto significa en definitiva que, una vez repercutidos los beneficios asociados a los gastos de capital financiados con deuda al ejercicio correspondiente (equidad intergeneracional), no se genera un ahorro adicional que pueda financiar la totalidad de las inversiones reales que se acometen en el ejercicio, quedando a expensas de la transferencias de capital. Esta situación es común a todos los estratos de población.

Aunque es una restricción que no se aplica a las entidades locales de Navarra, en el régimen común se ha implementado un mecanismo de control que actúa sobre la situación crediticia global para garantizar que no se incurre en situaciones financieras arriesgadas mediante la acumulación paulatina de un mayor endeudamiento. Este nuevo indicador de solvencia o riesgo financiero captura la relación entre el *stock* de deuda y los ingresos corrientes, estableciendo el límite de stock de deuda en el 110% de los ingresos corrientes. Hemos procedido a analizar el valor de este indicador en nuestro universo muestral, encontrado que los valores son muy inferiores al límite en todos los casos. Los resultados se presentan en el gráfico 6 y en el mismo puede observarse que la situación más comprometida corresponde a los municipios del estrato de más de 5.000 habitantes, excepto Pamplona, y a los municipios más pequeños, hasta 3.000 habitantes. El estrato de municipios de 3.000 a 5.000 y Pamplona son los dos grupos con menor stock de deuda respecto a ingresos corrientes, y ello puede estar

relacionado con su mayor capacidad de utilización de medios alternativos de financiación de gastos de capital, especialmente los ingresos urbanísticos.

(INSERTAR GRAFICO 7)

Finalmente, hemos de indicar que recientemente, tras la aprobación de la normativa de estabilidad presupuestaria, se ha desplazado la preocupación desde las cuestiones relacionadas con la equidad intergeneracional y el equilibrio presupuestario hacia las garantías del cumplimiento de los objetivos macroeconómicos del nivel central (función de estabilización)¹⁴. En este sentido, cabe mencionar que, en un país fuertemente descentralizado como España, el esfuerzo del Estado sería inútil si no fuese simultáneamente realizado por el conjunto de las Administraciones Públicas.

La Ley General de Estabilidad Presupuestaria (LGEP) apenas incluye nuevos mecanismos de disciplina, añadiendo como novedades las posibles sanciones ligadas a la inobservancia de la normativa europea, y el cumplimiento de la estabilidad presupuestaria (capacidad de financiación y deuda neta nula) como elemento a tener en cuenta a la hora de autorizar nuevos endeudamiento por parte del nivel central. El resto de elementos que incorpora la LGEP pretenden afianzar o reforzar aspectos previamente contemplados por la normativa municipal, especialmente en la LRHL, entre los que podemos mencionar el sistema de información sobre la situación crediticia (art. 56 de la LRHL); la consideración del sector público municipal a nivel consolidado como sujeto obligado (art. 54 y 55 de la LRHL); los planes de saneamiento (art. 54 de la LRHL); y el papel de la Comisión Nacional de la Administración Local (Ley Reguladora de Bases del Régimen Local), etc.

A este respecto, cabe señalar que la aplicación de las previsiones de esta ley a las Haciendas Locales de Navarra debe hacerse a través de las instituciones autonómicas de control de la actividad local, y no se ha desarrollado hasta el momento la normativa autonómica necesaria para su aplicación, por lo que no pueden hacerse análisis de su efectividad.

¹⁴ Tal y como indica Monasterio (2000), los gobiernos subcentrales no disponen de la facultad de emisión de dinero, por lo que limitar el endeudamiento y restringir el volumen de déficit son medidas equivalentes. De hecho, lo que prohíbe la LGEP, mediante el requisito de capacidad o necesidades de financiación nulas, en términos del Sistema Europeo de Cuentas Nacional y Regionales, son nuevos endeudamientos, por lo que la deuda anual sólo podrá ser igual al volumen amortizado en cada ejercicio, con los posibles comportamientos estratégicos que dicho diseño normativo introduce. A este respecto puede consultarse Doderó (2000), Barrio (2001), García de Bustos (2001), y Ezquiaga y García de Bustos (2001).

En resumen, del análisis de los ratios hasta ahora presentados podemos concluir que la situación financiera de los municipios de Navarra presenta niveles de endeudamiento que se encuentran dentro de los límites señalados por la normativa, aunque existe un porcentaje de incumplimiento que es relativamente reducido. Las entidades locales respetan los límites de carga financiera, de ahorro neto, de volumen de deuda, y de aplicación de la deuda al gasto de inversión. Pensamos que esta favorable situación se explica, además de por la existencia de unos límites legales directamente aplicables al endeudamiento, por la exigencia de garantía de viabilidad financiera de las inversiones cuando son financiadas con transferencias de capital, lo que es práctica común en la actividad inversora local.

Podemos observar asimismo que existen comportamientos diferentes según estratos de población, encontrando que en general los municipios de menor tamaño presentan mayores índices de endeudamiento, y que los municipios del estrato intermedio de 3.000 a 5.000 habitantes presentan una situación más favorable que los del estrato inmediatamente superior, inducida presuntamente por la estructura de financiación del gasto de capital más centrada en los ingresos de tipo urbanístico. Sin duda también es destacable la evolución de los tipos de interés a lo largo del periodo de estudio, que ha abaratado de forma notable el endeudamiento.

5.- Especificación del modelo econométrico para el endeudamiento municipal

En esta sección, vamos a proponer la especificación de un modelo explicativo del endeudamiento municipal aplicable a Navarra. Empezaremos exponiendo los motivos que justifican, a nuestro entender, la realización de una nueva aproximación empírica al tema de la deuda municipal. A continuación, describiremos las hipótesis que trataremos de contrastar y las variables empleadas. Concluiremos la sección presentando la especificación del modelo.

Varias son las razones que han motivado nuestra aproximación al tema del endeudamiento municipal, pudiendo destacar tres. En primer lugar, nuestra investigación supone un enfoque novedoso en la literatura sobre la deuda municipal, ya que en la literatura nacional no abundan modelos empíricos basados en microdatos para el ámbito municipal¹⁵, frente al contexto autonómico que, aunque de forma incipiente, presenta aportaciones

¹⁵ Véase de Escudero y Prior (2002) centrada en los municipios catalanes; Vallés *et al.* (2003), y Cabasés *et al.* (2007) analizan la efectividad de las restricciones institucionales al endeudamiento municipal con datos agregados por estratos de población; y Fernández *et al.* (2004) estudian los factores determinantes del endeudamiento local en España.

relevantes¹⁶. Segundo, incorpora ciertas modificaciones en la especificación de las variables en relación con la literatura comparada revisada¹⁷. Tercero, incorporamos el análisis de los efectos económicos de la actividad urbanística municipal, que pensamos tiene una incidencia relevante en la financiación de las operaciones de capital, condicionando las decisiones urbanísticas municipales en la búsqueda de recursos económicos.

Como es común a los estudios sobre el sector local, uno de los problemas a que se enfrenta nuestra investigación es la diversidad que presenta la estructura organizativa municipal. En nuestro caso, ya hemos señalado el proceso de agregación de entes, pero hemos prescindido de las entidades de ámbito interlocal, integrado por mancomunidades, porque al tratarse de entidades que sólo desarrollan determinadas competencias, su comportamiento no puede compararse con el de los municipios, que prestan un conjunto de servicios más amplio. El ámbito temporal del análisis abarca el periodo para el que se dispone de información homogénea de las liquidaciones presupuestarias. Para obtener el mayor rendimiento a la muestra trabajamos con datos de panel, lo que nos permite operar con un menor número de periodos y, simultáneamente, nos facilita el examen de los comportamientos dispares que pueden presentar los diferentes municipios en función del estrato poblacional al que pertenezcan. Asimismo, en relación con el problema que plantea la comparabilidad de los datos entre distintos estratos y ejercicios presupuestarios, expresamos los datos en términos per cápita.

5.1.- Hipótesis a estimar y variables del modelo

Abordamos en este apartado la exposición de las hipótesis que pretendemos contrastar y las variables utilizadas para ello¹⁸. Las variables utilizadas, sus símbolos y el signo esperado se resumen en la **tabla 7**. En concreto, deseamos esclarecer en que medida el empleo de la deuda responde a los planteamientos teóricos y a las restricciones que han estado vigentes en el periodo de análisis. En este sentido, tres son las variables principales que deben incluirse para su verificación empírica. Por una parte, queremos comprobar si el endeudamiento aparece

¹⁶ Véase un resumen de los principales trabajos en López Laborda y Vallés (2002).

¹⁷ Entre las principales contribuciones que analizan el impacto de las restricciones institucionales sobre la deuda municipal pueden revisarse los trabajos de Mitchell (1967), Pogue (1970), Farnham (1985), Epple y Spatt (1986), Bayoumi y Eichengreen (1994), Dafflon (1996), y Kiewiet y Szakaly (1996), Feld y Kirchgassner (1999, 2001), Poterba y Rueben (1999).

¹⁸ El modelo planteado es una variante de los trabajos expuestos en Vallés *et al.* (2003) y Cabasés *et al.* (2007) adaptado a las particularidades de la Administración Local de Navarra.

vinculado a la realización de gastos de inversión. Por otra, queremos someter a consideración el diseño del límite máximo de la carga financiera respecto a los ingresos corrientes retardados, y el mandato que afecta al ahorro neto, para contrastar si dichas medidas han introducido el estímulo preciso que aleje a los ayuntamientos de un endeudamiento inadecuado o de pautas poco austeras. Finalmente, introducimos un conjunto de variables de control. Describimos a continuación las variables utilizadas y los signos esperados.

a) Endeudamiento municipal ($IGPF_{it}$): Variable “proxi” para el endeudamiento municipal que se define como el cociente entre el stock de deuda viva en cada ejercicio y el número de habitantes de derecho de cada municipio.

(INSERTAR TABLA 7)

b) Equidad intergeneracional (GK_{it}): Esta variable trata de capturar si el endeudamiento responde a la traslación de los gastos en inversiones reales realizadas en un ejercicio a los posteriores, con la finalidad de distribuir las cargas entre las distintas generaciones que se benefician de las mismas. Esto sería coherente con los postulados teóricos de equidad intergeneracional y lo previsto por la normativa. Construimos esta variable como el cociente entre la suma de inversión real y gasto de transferencias de capital y los habitantes de derecho. El signo esperado para el coeficiente es positivo.

c) Nivel de endeudamiento ($LRHL_{it}$): El propósito de esta variable es captar el efecto de la carga financiera soportada en el uso de la deuda. Se define como el valor en el año precedente del cociente entre carga financiera e ingresos corrientes. El signo que cabe esperar del coeficiente es negativo, es decir, cuanto mayores son los pagos por intereses y amortización respecto a los ingresos corrientes en un ejercicio, menor debería ser su endeudamiento en el año siguiente, al ser un indicador del riesgo financiero que ha asumido cada estrato poblacional¹⁹. El efecto de la restricción institucional del límite del 25% de carga respecto a los ingresos corrientes se ha analizado mediante una variable “dummy” que asigna valor 1 a los valores superiores a dicho límite y 0 al resto, pero ha resultado no significativa en todos los casos, y hemos prescindido de ella para mejorar los resultados del modelo.

¹⁹ El efecto de la restricción institucional del límite del 25% de carga respecto a los ingresos corrientes se ha analizado mediante una variable dummy que asigna valor 1 a los valores superiores a dicho límite y 0 al resto, pero ha resultado no significativa en todos los casos, y hemos prescindido de ella para mejorar los resultados del modelo.

d) Capacidad de cofinanciación ($AHORN_{it}$): Queremos determinar en qué medida un mayor ahorro neto permite reducir el recurso al endeudamiento como fuente de financiación de los gastos de inversión. Contrastaremos este argumento a través del ahorro neto de gastos de amortización por habitante, calculado por la diferencia entre los ingresos corrientes y los capítulos de gasto 1, 2 y 4, es decir, los denominados gastos de funcionamiento. El signo esperado para el coeficiente de dicha variable es ambiguo: por una parte, una mayor capacidad cofinanciadora se traduce en una necesidad menor de recurrir al crédito como fuente de financiación, pero por otra, un mayor ahorro neto permite un margen de endeudamiento mayor, por la posibilidad de incluir un mayor gasto en carga financiera.

Asimismo, introducimos un conjunto de variables de control que hemos escogido para representar elementos institucionales, fiscales, o económicos, que pueden tener un impacto elevado en las fluctuaciones de la deuda. Este conjunto de variables y el signo de la relación esperada con el endeudamiento son los siguientes.

e) Evolución de las condiciones del sistema financiero (TEN_{it}): Pretendemos contrastar la tendencia de los tipos de interés a lo largo del periodo considerado (1995-03). Trataremos de captar este efecto a través de una variable representativa del tipo de interés vigente en cada ejercicio. Utilizamos para ello el tipo del EURIBOR a un año en cada ejercicio. El signo esperado de la variable es negativo. A menor tipo de interés mayor recurso al endeudamiento.

f) La responsabilidad fiscal ($TRIB_{it}$): Queremos determinar en qué medida un mayor volumen de tributos propios afectaría al nivel de endeudamiento para contrastar la eficacia de la responsabilidad fiscal como herramienta de control de la deuda. Contrastaremos esta hipótesis a través del valor de los tributos propios (tasas, impuestos directos e indirectos) por habitante, a excepción del ICIO, que se incluye en la variable de ingresos urbanísticos. El signo esperado es negativo, ya que menor (mayor) peso de los tributos propios supone menor (mayor) ejercicio de la capacidad tributaria, lo que obligaría al municipio a recurrir a otras fuentes discrecionales de ingresos, esto es, a un incremento de la deuda como fuente alternativa de financiación.

g) Cofinanciación de los gastos de capital ($TRKit$): La cuestión que tratamos de reflejar es si la percepción ingresos específicos de transferencias de capital constituyen un sustitutivo del endeudamiento por el cumplimiento de la obligación legal de destinar íntegramente dichos recursos a la realización de proyectos de inversión. Construimos esta variable como el importe de ingresos por transferencias de capital por habitante. Contablemente la partida se construye descontando del capítulo económico 7 los artículos relativos a ingresos por aprovechamientos urbanísticos, cuotas de urbanización y contribuciones especiales, que se incluyen en el apartado

de ingresos urbanísticos reseñado a continuación. El signo esperado para el coeficiente es negativo.

h) Cofinanciación por ingresos urbanísticos (IURBit): Pretendemos determinar si la existencia de ingresos específicamente asociados al desarrollo urbanístico influyen en el endeudamiento, de igual manera que lo hacen los señalados en la variable anterior. No obstante, especificamos esta variable de forma separada puesto que el origen de estos ingresos responde a diferente motivo y su distribución en la muestra es diferente. Intentamos contrastar, en definitiva, si el desarrollo urbanístico incide en la financiación de las inversiones y, en consecuencia, en un menor endeudamiento. Construimos esta variable como la suma de ingresos por aprovechamientos urbanísticos, cuotas de urbanización, contribuciones especiales, inversiones reales y los ingresos tributarios de ICIO, todos ellos asociados al desarrollo urbanístico. El signo esperado de la variable es negativo.²⁰

5.2.- Especificación del modelo y principales resultados de la estimación

Una vez analizadas las distintas hipótesis que sometemos a contraste, pasamos a establecer la especificación concreta del modelo. Pretendemos determinar si la evolución del endeudamiento municipal se explica de acuerdo con las recomendaciones teóricas y las exigencias de la normativa, es decir, si la deuda se explica mediante el esfuerzo inversor que realiza cada ayuntamiento, y si los mecanismos institucionales de control de la deuda que afectan a la carga financiera y al ahorro han sido efectivos. Por otra parte, mediante las variables de control analizaremos la incidencia de otros factores como el modelo de financiación local, la situación financiera, y las condiciones del endeudamiento. Analizaremos asimismo si existen diferencias de comportamiento en los diferentes estratos de la muestra. Con tal finalidad, hemos procedido a estimar el siguiente modelo de datos de panel con efectos fijos:

$$DEUD_{it} = D(GK_{it}, LRHL_{-1,it}, AHORN_{it}, TEND_{it}, TRIB_{it}, TRK_{it}, IURB_{it}) \quad [4]$$

donde: i= Municipio; t= año (1995-2003) y X_{-1} = variable retardada.

Con respecto a la variable a explicar, se emplea como "proxy" para el endeudamiento municipal el stock de deuda viva per cápita ($DEUD_{it}$). Asimismo, la muestra utilizada para la

²⁰ Hemos ensayado la inclusión de variables dummy representando a esta variable estratificada por tamaños de población, pero no se incluye en los resultados al no resultar significativas.

estimación está integrada exclusivamente por aquellos municipios de más de 1000 habitantes. Esta acotación se produce por la excesiva variabilidad de los datos per cápita de los municipios de tamaño inferior a este nivel, lo que genera excesivos problemas de heterocedasticidad. Por ello, el número de entidades se reduce a 82, completando un total de 656 observaciones²¹. En cuanto al método de estimación utilizado, debido a los problemas planteados por la presencia de autocorrelación serial y heterocedasticidad en nuestra muestra, hemos optado por estimar el modelo [4] por mínimos cuadrados con errores estándar corregidos para panel (PCSE)²².

Los resultados de nuestras estimaciones aparecen en la **tabla 8**. De su contenido puede deducirse que el peso de la explicación del endeudamiento municipal recae en una combinación de las variables planteadas. Por un lado, la inversión se muestra como uno de los factores fuertemente determinantes del endeudamiento, permitiendo repercutir parte del coste de los proyectos de capital a las generaciones venideras, al operar la deuda como contrapartida de los beneficios que obtendrán las generaciones futuras del disfrute de las inversiones reales realizadas en el presente. Junto a dicha variable, el ahorro neto también es significativo y muestra signo negativo, por lo que la evidencia empírica sugiere que aquellos ayuntamientos que realizan una política austera de gastos corrientes, obtienen unos mayores ingresos corrientes (propios o transferidos), o planifican de forma adecuada la amortización de su endeudamiento, presentan una mayor capacidad de financiación, y recurren en menor medida al crédito para financiar sus proyectos de inversión. Por su parte la carga financiera en el periodo precedente resulta significativa, pero con signo positivo. De donde se concluye que una mayor carga financiera relativa no restringe, sino que incluso aumenta el uso de la deuda. Este resultado lo interpretamos como una evidencia de la poca operatividad de la restricción del 25%, y de que la efectiva restricción que ha operado en este periodo ha sido la del ahorro neto, a pesar de no estar formalmente implantada.

Respecto a las variables de control, los ingresos tributarios resultan significativos, pero a diferencia de la hipótesis planteada, muestran signo positivo, por lo que la evidencia disponible indica que una mayor responsabilidad y/o capacidad fiscal disponible por parte de

²¹ Dado que una de las variables se retarda un periodo, se pierden las observaciones del primer ejercicio.

²² Alternativamente podríamos haber empleado el estimador de mínimos cuadrados generalizados factibles (FGLS). No obstante, Beck y Katz (1995) han puesto de manifiesto que este tipo de estimadores proporciona errores estándar menos precisos que los obtenidos al aplicar PCSE.

los municipios, induce un mayor endeudamiento en lugar de una relación de sustitución entre fuentes de ingresos (tributos-deuda)²³. Una explicación de este resultado puede ser que, dado el menor margen disponible para la presión fiscal que tienen los municipios de Navarra respecto de los de régimen común, cabe pensar que en el binomio presión o capacidad fiscal tiene mayor peso la componente de capacidad, es decir, la riqueza imponible existente²⁴. En consecuencia, ante una mayor riqueza imponible relativa, los municipios consideran que tienen un mayor margen para soportar cargas financieras futuras.

Asimismo, la variable ingresos de capital se muestra significativa, aunque de forma más débil, y con signo negativo, por lo que cabe interpretar que aquellos municipios que disponen de mayores ingresos de capital deben recurrir en menor medida al endeudamiento. Tal vez la menor significatividad de esta variable pueda achacarse a la existencia de un régimen de transferencias de capital en Navarra que asigna financiación a las inversiones de forma más homogénea, por lo que está presente en la mayor parte de las observaciones incluidas en el análisis.

La variable que recoge las condiciones financieras de los créditos resulta significativa, también de forma más débil, y con el signo negativo esperado. Este resultado puede asociarse a la tendencia claramente decreciente de los tipos de interés en el periodo considerado, que ha abaratado el endeudamiento como recurso financiero, haciéndolo más atractivo que otros recursos alternativos en un decisión de gasto intertemporal.

Por último, la variable que recoge los ingresos urbanísticos presenta signo negativo, aunque no resulta significativa. El signo corrobora que esta fuente de ingresos sustituye el endeudamiento, pero no alcanza suficiente peso explicativo en el modelo, tal vez por su incidencia casi exclusiva en determinados estratos de población.

En resumen, podemos ratificar la mayor parte de las hipótesis planteadas en el siguiente sentido. Primero, los municipios destinan los ingresos por endeudamiento a financiar sus inversiones. Segundo, el ahorro neto condiciona el endeudamiento, actuando como un mecanismo de cofinanciación que reduce el recurso a la deuda en la medida que es mayor. Sin embargo, la relación entre carga financiera e ingresos corrientes del ejercicio anterior (nivel de

²³ Véase Bonner (1972).

²⁴ La normativa de Haciendas Locales de Navarra asigna una banda de tipos tributarios notablemente más estrecha que la de régimen común. En el IBI, los tipos oscilan entre el 0,2 y el 0,5% en bienes urbanos y el 0,2 y el 0,8% en rústicos. En el IAE, las cuotas pueden recargarse sólo hasta un 40% adicional. El Impuesto de vehículos es idéntico en todos los municipios, y tanto el ICIO como el IVTNU son de exacción obligatoria para todos los municipios.

endeudamiento) no restringe, sino que aumenta la deuda per cápita, prueba de que el límite del 25% establecido por la normativa no resulta operativo, probablemente porque es excesivo dado el margen de ahorro que en general manejan los municipios. En cuarto lugar, las transferencias de capital se muestran sustitutivas del endeudamiento²⁵. En quinto lugar, se constata la incidencia de las favorables condiciones crediticias en el aumento del endeudamiento. Finalmente, los ingresos urbanísticos no presentan significatividad en el conjunto analizado, por lo que no puede afirmarse que este recurso tienda a disminuir la deuda, aunque el signo que presenta la variable sí responde a esta hipótesis.²⁶

6.- Conclusiones

Hemos realizado un análisis del comportamiento de la deuda de un amplio conjunto de municipios pertenecientes a una Comunidad Autónoma de Régimen Foral cuyo marco financiero presenta algunas diferencias respecto de los restantes municipios de régimen común. Estas diferencias se manifiestan en una regulación que asigna unos recursos tributarios de carácter más homogéneo entre todos y unas restricciones al endeudamiento más leves en lo normativo, aunque más efectivas en la práctica, al estar ligadas a la concesión de transferencias de capital.

En relación con el análisis y valoración de la normativa que tutela el acceso municipal al endeudamiento puede concluirse que la regulación sobre el control de la deuda en Navarra se articula en torno a las tres estrategias de disciplina identificadas a partir de la restricción presupuestaria. Por un lado, el sistema de autorizaciones recae sobre la dimensión de la carga de la deuda. La afectación de la deuda a la realización de gastos de inversión, la garantía de viabilidad financiera de las inversiones, y el límite que afecta al ahorro neto, afectan al nivel de ahorro corriente. Finalmente, los márgenes para la presión fiscal municipal establecidos por el gobierno regional y las transferencias concedidas a los entes locales inciden en el esfuerzo cofinanciador. Por ello, puede concluirse que el marco regulador del endeudamiento municipal de Navarra, que en líneas generales sigue las mismas pautas que el marco nacional, se ajusta a los postulados teóricos de control y disciplina presupuestaria. Ya en los últimos años, y fuera

²⁵ La descripción y análisis del modelo de transferencias corrientes y de capital a entidades locales aplicado en la Comunidad Foral de Navarra puede consultarse en Cabasés *et al.*. (2002).

²⁶ Aunque no se incluyen en el texto por encontrarse en etapas preliminares, hemos realizado estimaciones del modelo en términos agregados para todo el periodo, encontrando esta variable significativa. Por ello nos inclinamos por mantenerla y buscar especificaciones más acordes con su comportamiento en la muestra.

del periodo de estudio, el marco de Navarra ha sido actualizado para ajustarlo más a las reformas operadas en el régimen común, aunque sigue manteniéndose en términos más simples.

En cuanto a la valoración de las decisiones municipales de endeudamiento y del cumplimiento de las restricciones institucionales más relevantes sobre la solvencia financiera municipal, podemos concluir que el endeudamiento se mantiene con carácter general dentro de los límites fijados por la normativa, aunque existen algunos casos de incumplimiento del ratio de carga financiera que afectan sobre todo a las entidades de menor tamaño y han ido disminuyendo con el paso del tiempo. Se constata que la deuda se aplica a gastos de inversión, si bien esta conclusión se extrae de forma indirecta, toda vez que la información disponible no permite distinguir entre deuda de corto y largo plazo. En general se observa una situación financiera especialmente favorable de los municipios pertenecientes al estrato de 3.000 a 5.000 habitantes y el municipio de Pamplona frente al resto, especialmente los municipios pequeños y el estrato de más de 5.000.

Del modelo econométrico explicativo del endeudamiento municipal, podemos concluir que la evidencia empírica disponible corrobora que la inversión es uno de los factores determinantes de la deuda municipal. Además, se aprecia que el diseño de la restricción que afecta a la carga financiera del endeudamiento respecto a los ingresos corrientes ha resultado inoperante, probablemente por fija unos márgenes excesivamente elevados. Junto a ello, el ahorro neto se manifiesta como un indicador decisivo de la capacidad municipal para acometer nuevos proyectos de inversión recurriendo en menor medida al endeudamiento, a pesar de que no era un indicador formalmente establecido por la normativa.

Conviene analizar con detalle la relación positiva entre la presión o capacidad fiscal y el endeudamiento. Este resultado puede indicar que, tal y como enunciaba la hipótesis, que una mayor disponibilidad de recursos tributarios favorece un mayor endeudamiento al existir una mayor capacidad de hacer frente a la carga financiera. Habida cuenta de la mayor homogeneidad del sistema tributario local de Navarra, esta mayor capacidad puede ser indicativo de un mayor nivel de renta, y en este caso, de igual manera que el resultado obtenido para el análisis del ámbito nacional, puede confirmarse en Navarra la relación positiva entre la renta y el endeudamiento, radicando su explicación en la normalidad de gran parte de los bienes y servicios prestados por los municipios y en la insuficiente flexibilidad del sistema tributario municipal para adecuarse a las demandas crecientes con la renta. Pero no debemos olvidar que dentro de la muestra existen municipios con diferentes grados de mancomunación, y esto también conlleva un diferente nivel de tributos per cápita, puesto que los servicios

mancomunados externalizan asimismo los tributos asociados a ellos. En este caso, los municipios no mancomunados presentarían mayores tasas de actividad, y en consecuencia, mayor nivel de endeudamiento.

Finalmente, la variable de ingresos urbanísticos, muestra un recurso financiero de las inversiones desigualmente repartido que afecta principalmente a los municipios que presentan mayor dinamismo urbano. Pensamos que esta particularidad le resta poder explicativo, aunque consideramos que debe profundizarse en su conocimiento y efectos, aplicándose a modelos explicativos de la inversión municipal.

REFERENCIAS

- ABRAMS, B. y DOUGAN, W (1986) "The effects of constitutional restraints on governmental spending". *Public Choice*, 49 (2), 101-116.
- ASEFA, S. A.; ADAMS, R. D. y STARLEAF, D. R. (1981): "Municipal Borrowing: some empirical results", *Public Finance Quarterly*, 9(3) ,271-280.
- BARRIO, J. (2001): "La futura Ley de Estabilidad Presupuestaria y su efecto en las CCLL", *Análisis Local*, nº. 36, 5-11.
- BAYOUMI, T. y EICHENGREEN, B (1994): "The political economy of fiscal restrictions: implications for Europe from the United States", *European Economic Review*, 38(3-4),: 783-791.
- BECK, N. y KATZ, J.N. (1995): "What to do (and not to do) with time-series cross-section data", *American Political Science Review*, 89, 634-647.
- BONNER, J. (1972): "Local Authority Investment and Debt Financing", *Scottish Journal of Political Economy*, 19 (2), 135-149.
- BUCHANAN, J. M. (1995): "Clarifying confusion about the balanced budget amendment", *National Tax Journal*, vol. XLVIII (3), 347-355.
- CABASES F., PASCUAL P. y RAPUN M. (2002): "Sistemas de transferencias de perecuación: el caso de Navarra", *Papeles de Economía Española*, 92.
- CABASÉS, F.; PASCUAL, P. y J. VALLÉS (2007): "The effectiveness of institutional borrowing restrictions: Empirical evidence from Spanish municipalities", *Public Choice*, 131, 293-313.
- DAFFLON, B. (1996): "The requirement of balanced local budget: theory and evidence from the Swiss Experience", en Pola; France y Levaggi (eds.), 228-250.
- DODERO, A. (2000): "La Ley de Estabilidad presupuestaria: Consideraciones en torno a su impacto en las administraciones locales", *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, nº. 4, 145-166.
- EPPLE, D. y SPATT, C (1986): "State restrictions on local debt. Their role in preventing default", *Journal of Public Economics*, 29(2), 199-221.
- ESCUADERO, F. y PRIOR; D (2002): "Análisis del Endeudamiento y Efectos de su Control en las Corporaciones Locales", *IX Encuentro de Economía Pública*, Vigo.
- EZQUIAGA, I. y GARCÍA DE BUSTOS, F (2001): "Estabilidad, autonomía y contabilidad nacional", *Análisis Local*, nº. 36, 35-45.
- FARNHARM, P.G. (1985): "Re-examining Local Debt Limits: A Disaggregated Analysis", *Southern Economic Journal*, 51(4), 1186-1201.
- FELD, L.P. y KIRCHGAESSNER, G. (1999): "Public Debt and Budgetary Procedures: Top Down or Bottom Up? Some Evidence from Swiss Municipalities", en *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, edited by J.M. Poterba y J. Von Hagen, Chicago University Press, 151-179.
- FELD, L.P. y KIRCHGAESSNER, G. (2001): "Does Direct Democracy Reduce Public Debt? Evidence from Swiss Municipalities", *Public Choice*, 109 (3-4), 347-370.
- FERNANDEZ, R.; GARCIA, M.A.; CANTARERO, D. y M. PASCUAL (2004): "Factores determinantes del endeudamiento de los Entes Locales. XI Encuentro de Economía Pública, Barcelona.
- GARCÍA DE BUSTOS, F. (2001): "El Manual del Sec-95 de Déficit y deuda Pública", *Análisis Local*, nº. 37, 13-19.
- HOLCOMBE, R. y MILLS, J. (1995): "Politics and deficit finance", *Public Finance Quarterly*, 23(4) ,448-466.
- INMAN, R. P. (1990): "Public Debts and Fiscal Politics: How to Decide?", *The American Economic Review*, 80(2), 81-85.
- KIEWIET, D. R. y SZAKALY, K. (1996): "Constitutional Limitations on Borrowing: An Analysis of State Bonded Indebtedness", *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 62-97.
- KING, D. N. (1984), *Fiscal Tiers: The Economics of Multi-Level Government*, George Allen & Unwin, London.

- LANE, T. D. (1993): "Market discipline", *Staff Papers*, International Monetary Fund, 40(1) ,53-88.
- MITCHELL, W.E. (1967): *The effectiveness of debt limits on state and local government borrowing*, Institute of Finance, New York University, New York.
- MONASTERIO, C. y SUAREZ J. (1998): "Manual de Hacienda Autonómica y Local", Ariel Economía, 2ª edición.
- MONASTERIO, C. (2000): "La financiación subcentral en España. Principios y desarrollo", *Papeles de Economía Española*, nº 83, 25-35.
- MUSGRAVE, R. A. (1959), *The theory of Public finance. A study in public economy*, Mc Graw-Hill, Nueva York.
- MUSGRAVE, R. A. (1983): "Who should tax, where, and what ?", en *McLure Jr., Ch. E., ed. (1983)*, pp. 2-19.
- PEDRAJA, F. y SUAREZ, J. (2004): "El gasto municipal en España y su financiación: un balance", en *El Gasto Público en la Democracia. Estudios en el XXV aniversario de la Constitución Española de 1978*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, págs.: 111-151.
- POGUE, T. F. (1970): "The effect of debt limits: Some new evidence", *National Tax Journal*, 23(1), 36-49.
- POTERBA, J. M. (1995): "Capital budgets, borrowing rules, and state capital spending", *Journal of Public Economics*, 56(2), 165-187.
- POTERBA, J. M. (1997): "Do Budget Rules Work?", en Auerbach, J. A. (ed.) (1997), pp. 53-86.
- POTERBA, J.M. y RUEBEN, K. (1999): "State Fiscal Institution and the US Municipal Bond Market", en *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, edited by J.M. Poterba y J. Von Hagen, Chicago University Press, págs.: 181-207.
- SUTHERLAND D. , PRICE R. Y JOURMARD I. (2005): "Fiscal Rules for subcentral Governments: Design and impact" *OECD Economics Department, Working papers n° 465*. OECD Publishing.
- VALLES, J.; PASCUAL, P. y CABASES, F. (2003): "Endeudamiento municipal y efectividad de las restricciones institucionales de disciplina crediticia (1988-2000)", *Hacienda Pública Española. Revista de Economía Pública*, 166 (3), 9-47.
- WILDASIN, D.E. (1997): "Externalities and bailouts: hard and soft budget constraints in intergovernmental fiscal relations", mimeo, University of Kentucky.