

VII Encuentro de Economía pública
Zaragoza, febrero 2000

El control del endeudamiento subcentral.
Una explicación empírica del caso español (1990-1996)

Carlos Monasterio Escudero

Isidro Sánchez Alvarez

Francisco Blanco Angel

Universidad de Oviedo

1. Introducción

Los elevados niveles de déficit registrados durante los últimos años en la mayoría de los países de la OCDE han suscitado un interés creciente respecto al endeudamiento del Sector Público. A este interés se añade, en el caso de España y el resto de países de la Unión Europea (UE), la preocupación por cumplir con los criterios de convergencia en materia de finanzas públicas, establecidos a consecuencia de la creación de la unión monetaria europea.

Como es bien sabido, el Tratado de la UE ha explicitado una serie de reglas de convergencia, dos de las cuales se refieren a la sostenibilidad presupuestaria, requiriendo un déficit (medido en términos de Contabilidad Nacional) no superior al 3% del PIB y un volumen de deuda viva que no exceda del 60% del PIB. Deuda y déficit están estrechamente vinculados, tanto por ser la primera el resultado del déficit registrado históricamente, como por las dificultades que el servicio de un elevado endeudamiento supone a la hora de volver a la senda de la política presupuestaria equilibrada.

Sin embargo, es importante subrayar que, más allá de la preocupación coyuntural sobre los desequilibrios presupuestarios y sus efectos sobre la estabilidad del euro y los flujos monetarios entre países, existe un interés desde hace décadas en la teoría de la Hacienda Pública acerca de la traslación de la carga de la deuda a las generaciones futuras. La financiación de gastos corrientes con cargo al endeudamiento concentra en la generación actual de contribuyentes los beneficios del gasto, mientras que desplaza a los contribuyentes de la siguiente generación la mayor carga impositiva necesaria para amortizar la deuda. De ahí que se haya acuñado como “regla de oro” en materia de déficit la comparación entre los gastos de inversión y el endeudamiento, considerándose admisible el desequilibrio presupuestario cuando la inversión iguala o excede el endeudamiento del período. De este modo, al legar a las generaciones futuras un mayor stock de capital público financiado por el endeudamiento, éste les compensa de la carga impositiva asociada a la deuda.

Repasadas las principales razones que justifican, ya sea de manera coyuntural o permanente, la necesidad de controlar el endeudamiento del Sector Público, este trabajo se centra en las dificultades añadidas que dicho control entraña en el caso de países con una estructura descentralizada, en la que existen gobiernos subcentrales dotados de importantes competencias y elevada capacidad de gasto. Frente al supuesto de la centralización, donde el gobierno central decide sobre la práctica totalidad de gastos e ingresos, con la consecuencia de determinar también el déficit o superávit final, con la descentralización cada uno de los gobiernos subcentrales tiene su propio proceso presupuestario, con un mayor número de actores influyendo en el resultado final de déficit o superávit del conjunto del Sector Público.

Dado que la política de estabilización puede considerarse un bien público nacional, en el sentido de que tipos de interés reducidos o estabilidad de precios son condiciones para un mayor desarrollo y un funcionamiento eficiente de las economías regionales, resulta necesario establecer mecanismos de coordinación operativos para asegurar la compatibilidad de las políticas presupuestarias subcentrales con los objetivos de la política económica general. Surge aquí una cierta tensión entre la autonomía de que deben disponer los gobiernos subcentrales para ordenar sus fuentes de ingresos y la necesidad de restringir su endeudamiento en ciertos momentos, para asegurar la compatibilidad de su política presupuestaria con la política económica general.

Teniendo en cuenta, sin embargo, que la razón de la descentralización son las ganancias de bienestar que pueden obtenerse mediante una descentralización de la oferta de los bienes públicos locales, nada impide que los gobiernos regionales decidan el nivel de provisión que desean sus ciudadanos y utilicen otras fuentes de financiación, lo cual siempre es posible si disponen de un grado apreciable de autonomía fiscal. Por lo tanto, el control de endeudamiento no tiene por qué impedir que los gobiernos subcentrales decidan el nivel de provisión de los servicios a su cargo y puedan financiarlo, en general, con la combinación de ingresos que decidan. La restricción se aplicaría únicamente en ciertas circunstancias y sólo sobre un tipo de ingresos, como son los procedentes del endeudamiento.

Debe aclararse, sin embargo, que una cosa es que el control del endeudamiento y, en general, el manejo de la política presupuestaria sea un asunto más complejo en un sistema federal y otra distinta que el tamaño del déficit sea necesariamente mayor, por el hecho de la descentralización. En el caso de la descentralización, el control de déficit de los gobiernos subcentrales puede conseguirse plenamente mediante una limitación de su endeudamiento, puesto que, al carecer de la facultad de emitir dinero y de otras competencias de política monetaria, la única vía de financiación deficitaria para los gobiernos subcentrales es el endeudamiento.

Aparte de la conexión con la política de estabilización, otro motivo para vigilar el endeudamiento subcentral reside en la menor capacidad tributaria de los gobiernos intermedios (Messere, 1993, pág. 189), puesto que su capacidad impositiva es bastante más reducida que la del gobierno central, lo cual puede comprometer su equilibrio financiero futuro con más rapidez que en el caso del gobierno central. Esto se debe, por un lado, a la imposibilidad de acceder a los impuestos de mayor capacidad recaudatoria, si se respetan las reglas ortodoxas de descentralización impositiva, y por otro a que los gobiernos subcentrales se enfrentan a bases imponibles de mayor movilidad que el gobierno central, dado que las migraciones dentro del país son más fáciles de efectuar que entre distintos países.

Un argumento adicional para el control del endeudamiento de los gobiernos subcentrales, sería el hecho de que el impago de un gobierno regional generan efectos externos negativos sobre el conjunto de la nación, perjudicando su reputación como deudora y dificultando su acceso al crédito (especialmente si se trata de préstamos externos).

Nos encontramos, por lo tanto, con que existen diversos motivos para establecer restricciones al endeudamiento público, algunos de los cuales, como la preocupación por las generaciones futuras, pueden aplicarse al endeudamiento de cualquier nivel de gobierno, mientras que otros, como la coordinación de la política de estabilización o la salvaguardia del equilibrio financiero futuro, se refieren específicamente al nivel del gobierno subcentral.

En el apartado siguiente del trabajo se pasa revista a las distintas modalidades

de control, evaluando sus ventajas e inconvenientes. A continuación, el apartado tercero se ocupa de examinar las experiencias comparadas del caso norteamericano y los países descentralizados de la Unión europea, que suponen distintas aproximaciones al control del endeudamiento subcentral. Los apartados cuarto y quinto están destinados al caso español. Primero se analizan los distintos límites al endeudamiento autonómico establecidos en España y posteriormente se lleva a cabo un análisis empírico para contrastar la eficacia de los distintos instrumentos de control, durante el período 1990-1996. Cierra el trabajo un breve apartado de conclusiones.

2. Los mecanismos de control del endeudamiento subcentral

Para conseguir los diversos objetivos que se persiguen con la limitación del endeudamiento subcentral, pueden aplicarse distintos instrumentos (Ter-Minassian y Craig, 1997), que en esencia suponen elegir entre las alternativas extremas de confiar en los mecanismos de mercado o establecer algún control interno en el seno del Sector Público. En esta segunda opción, los instrumentos de control elegidos pueden pasar por el establecimiento de reglas que limiten el endeudamiento, la puesta en marcha de mecanismos de coordinación o controles directos del gobierno central. A continuación se repasan las principales características e implicaciones de ambas opciones.

2.1 La disciplina de mercado.

Si se opta por confiar en los mecanismos del mercado, el supuesto que subyace es el de que el sistema financiero posee la información y el conocimiento suficiente para discriminar entre deudores públicos, de modo que los distintos gobiernos subcentrales, de acuerdo con su posición de endeudamiento y su grado de solvencia, podrán endeudarse sujetos a distintas condiciones y, llegado el caso, se producirá el racionamiento o la negativa de crédito a los más endeudados, del mismo modo que ciertas empresas o individuos ven rechazadas sus peticiones de crédito.

Para que este mecanismo funcione correctamente, es necesario suponer que los deudores públicos son vistos como distintos entre sí por el sistema financiero y que, en determinadas condiciones, serán considerados como no solventes. Pero, ¿son realistas estos supuestos.

Aparentemente, la capacidad de pago en moneda interior del Sector público es ilimitada, porque la facultad de emitir dinero le permitiría siempre atender a sus compromisos. En todo caso, si el nivel de endeudamiento es elevado, la monetización del déficit puede impulsar un proceso inflacionario que perjudique a todos los acreedores, pero la recuperación del valor nominal de las sumas prestadas y el cobro de los intereses estaría asegurado. Es importante matizar, sin embargo, que esta característica, en un país federal, no es predicable de todos los niveles de gobierno, puesto que la distribución de competencias, de acuerdo con los postulados de la teoría del Federalismo Fiscal, otorga al Gobierno central la facultad de manejar la política

monetaria, con competencias de emisión de dinero y regulación del sistema financiero. Por lo tanto, incluso en moneda interior la solvencia de los gobiernos subcentrales sería más limitada que la del Gobierno central.

En el supuesto del endeudamiento en divisas, las restricciones son mayores, porque el deterioro en la competitividad y el desequilibrio de la balanza de pagos pueden hacer que incluso el Gobierno central sea incapaz de devolver su deuda exterior. En las últimas décadas, son frecuentes los casos de países menos desarrollados que han resultado incapaces de hacer frente al pago de su deuda externa. Por tanto, desde la perspectiva del sistema financiero, la confianza en la solvencia de un gobierno será mayor si el préstamo es en moneda interior que en divisas y más elevada si la deuda corresponde al Gobierno central que a un nivel inferior de gobierno.

Para respaldar sus deudas, el Sector Público cuenta con la facultad de establecer impuestos y la de emisión de dinero, en el caso de la Administración Central, mientras que los gobiernos subcentrales tienen sólo la capacidad –y más limitada- de establecer impuestos. Aunque hay que precisar que el proceso de unión monetaria en la UE y en concreto la independencia del Banco Central Europeo y de los Bancos centrales nacionales, encargados de aplicar una política monetaria al servicio de la estabilidad de precios han restringido la capacidad de los gobiernos centrales para manejar la oferta monetaria.

En general, para que la disciplina de mercado pueda funcionar de modo satisfactorio, es necesario que se cumplan una serie de condiciones, entre las cuales Lane (1993), ha señalado las siguientes:

1º) Libertad de mercado

Para que el sistema financiero pueda ejercer su función de evaluar la calidad de un deudor determinado, es necesario que exista libertad de mercado o, dicho de otro modo, que no estemos en presencia de un mercado cautivo, en el cual los deudores públicos no puedan acceder de modo privilegiado a las fuentes de financiación, bien sea por la titularidad de bancos públicos, por la existencia de coeficientes obligatorios de inversión en fondos públicos, o por la capacidad de regulación de otros aspectos del sistema financiero.

2º) Transparencia informativa

Como es obvio, para que el mercado financiero funcione adecuadamente es necesario que el prestamista pueda disponer de toda la información relevante sobre la situación económica del solicitante. Los problemas informativos que siempre existen se ven incrementados, en el caso de cualquier nivel de gobierno, por la dificultad de desentrañar y manejar la información presupuestaria y más allá de este punto, por la extensión de las prácticas de “contabilidad creativa” (Barea, 1997, pp.88-93). Acciones tales como desplazar parte del endeudamiento a empresas públicas y entes fuera del presupuesto, construyendo un Sector público paralelo y oculto (Bennett y Di Lorenzo, 1983), el uso de pasivos no registrados en las cuentas públicas, la concesión de avales en vez de transferencias de capital o la ausencia de información sobre los límites al endeudamiento asumidos por los gobiernos subcentrales, son buenas muestras en este sentido, sobre las que tendremos ocasión de volver en otras partes del trabajo.

3º) No asunción de deudas por otros niveles de gobierno.

Para que un prestamista tenga incentivos para evaluar la calidad individual de un deudor público antes de concederle un préstamo o suscribir deuda, debe excluirse la posibilidad de que su deuda sea rescatada o pueda ser asumida por otro nivel de gobierno. De otro modo, la percepción de que un gobierno de nivel inferior “no puede quebrar” - porque para mantener el prestigio del Sector público su deuda será asumida, llegado un caso extremo, por el gobierno central - conducirá a que los posibles prestamistas lo consideren en todo caso un deudor seguro, preocupándose sólo de cuestiones de rentabilidad, sin atender al riesgo.

En el caso de la UE, sin embargo, las condiciones de Maastricht excluyen la posibilidad de que esto pueda hacerse, al menos de modo explícito. Sin embargo, existen mecanismos que permiten burlar esta prohibición, como por ejemplo una revisión al alza de las transferencias no condicionadas percibidas por los gobiernos subcentrales, con efectos finales equivalentes a hacerse cargo directamente del pago del servicio de la deuda.

4º) Respuesta del deudor a las señales del mercado

El mecanismo de disciplina de mercado no puede sostenerse exclusivamente en las restricciones de crédito; exige también que los deudores públicos que hayan apurado su margen de solvencia respondan a las señales del mercado, en forma de tipos de interés más elevados o plazos más cortos y ajusten su conducta presupuestaria, disminuyendo su nivel de endeudamiento.

Una “respuesta débil” a las señales del mercado puede deberse al reducido horizonte temporal a que están sujetos los gobiernos elegidos para un plazo determinado, que pueden no considerar las circunstancias situadas más allá del mandato para el cual están elegidos.

2.2 Controles internos del endeudamiento.

Como hemos visto, la disciplina del mercado exige, para su efectividad, la existencia de un sector financiero desarrollado y la vigencia de unas condiciones que no es fácil que se den en la práctica, por lo que no permite alcanzar de modo adecuado todos los objetivos que hay que atribuir a la coordinación de las políticas de endeudamiento en el contexto de un Sector público descentralizado.

Debido a la óptica con que opera el sistema financiero, el buen funcionamiento del mercado implicaría asegurar la sostenibilidad de la política de endeudamiento, para garantizar la devolución de la deuda y el pago de intereses. Sin embargo, se hace abstracción de si los fondos prestados van a ser empleados por un gobierno subcentral que va a financiar proyectos de escasa o nula rentabilidad social o cuya política de endeudamiento es compatible o no con los objetivos de la política económica nacional. Tal como señala Lane (1993, pág. 83) “aunque optimalidad generalmente significa sostenibilidad, lo contrario no resulta cierto”.

Por lo tanto, las restricciones legales al endeudamiento de los gobiernos subcentrales, los controles y los mecanismos de coordinación no deben ser contemplados como sustitutivos de la disciplina de mercado, sino como mecanismos complementarios.

Reglas predeterminadas

El establecimiento de reglas objetivas con el fin de limitar el endeudamiento de los gobiernos subcentrales es un mecanismo empleado en varios de los países de más larga tradición federal (Ter-Minassian y Craigh, 1997, pag. 158), como Estados Unidos, Suiza y Alemania, además de Italia y España¹.

Frente a otras modalidades de control internas, no basadas en la disciplina de mercado, el establecimiento de reglas predeterminadas presenta las siguientes ventajas:

1º) Al actuar de modo permanente, se evitan los retrasos de reconocimiento del problema y puesta en práctica de medidas, que pueden significar demoras importantes, en función de la calidad de los indicadores disponibles y de la duración de los procesos negociadores y de toma de decisión entre niveles de gobierno.

2º) Por su modo de operar, transmiten a los gobiernos subcentrales la sensación de trato homogéneo, permitiéndoles además una planificación a medio plazo de las políticas de endeudamiento, sabiendo cuales son los límites a respetar.

Pero también es necesario reconocer que las reglas predeterminadas presentan determinados problemas de operatividad como por ejemplo el desplazamiento de la deuda a instrumentos no recogidos en las limitaciones (si ciertos pasivos no son incluidos en la definición), o su acumulación en agencias y empresas públicas situadas al margen del presupuesto -que permiten simular un cumplimiento aparente de las reglas-, o la ausencia de mecanismos eficaces para sancionar a los gobiernos infractores.

Coordinación del endeudamiento.

Los mecanismos de coordinación entre diversos niveles de gobierno presentan,

¹ En la clasificación citada de Ter-Minassian y Craigh, existe un error en el caso español, al encuadrarlo en el grupo de controles administrativos ejercidos por la Administración central, en vez de ubicarlo entre los sujetos a reglas predeterminadas, que es la forma predominante de limitación en nuestro país.

como ventaja principal, la implicación de todas las Administraciones en la definición de los objetivos de política económica general, con el compromiso posterior de que cada nivel de gobierno asuma una parte de los esfuerzos necesarios para la consecución de los objetivos fijados.

Por su propia naturaleza, la coordinación del endeudamiento es el mecanismo más respetuoso con la autonomía que debe existir en un sistema federal, además de la ventaja ya comentada de hacer partícipes a los gobiernos subcentrales en la formulación de la política económica, creando por tanto incentivos para que los niveles de Administración intermedios se sientan más implicados en la tarea de contención de la deuda.

Para que la coordinación sea efectiva, deben cumplirse una serie de requisitos, entre los que podemos mencionar:

1º) Que exista una institución que tenga claramente atribuidas las competencias en esta materia.

2º) Que dicha institución sea independiente y adopte una posición equidistante de las partes implicadas, para evitar, por ejemplo, que su dependencia del gobierno central pueda traer aparejada la desconfianza de los gobiernos subcentrales. En una palabra, se trata de que la reputación de la institución la haga respetar, porque no existen en este caso reglas fijas a aplicar.

3º) Que el mecanismo de fijación de objetivos² y sobre todo, del reparto de

² En el caso de la fijación última de los objetivos de política económica, ésta es una competencia que pertenece al gobierno central, si bien en el proceso conducente a definir dichos objetivos los gobiernos subcentrales pueden hacer oír su voz y ejercer influencia. Una vez fijado el total de deuda admisible para el conjunto del Sector Público, en el reparto vertical entre niveles de gobierno y, sobre todo, en el posterior reparto horizontal de la porción de deuda correspondiente a los gobiernos subcentrales entre ellos, la tarea debe acometerse fijando reglas generales para, a partir de ellas, determinar los importes máximos correspondientes a cada uno.

esfuerzos, se discuta y acuerde en un foro multilateral, lo que refuerza el trato equitativo entre todos los niveles de gobierno partícipes y la aceptación de los resultados.

Que no existan reglas generales a aplicar para disciplinar el endeudamiento con criterios homogéneos acaba desembocando en que los infractores puedan escudarse en el argumento de que su incumplimiento se debe a que han sufrido un trato más riguroso que otros, para impugnar a partir de ahí los resultados.

Que los acuerdos sean bilaterales y no multilaterales abre la puerta a la introducción de tratos preferentes o arbitrarios, reforzando el defecto señalado anteriormente.

Por supuesto, la transparencia y el rigor del proceso presupuestario es un factor coadyuvante en el éxito final.

Controles directos

Sin duda, el modo más efectivo en que el gobierno central puede conseguir una mayor limitación del endeudamiento de los gobiernos subcentrales es mediante controles directos, sometiendo a autorización las decisiones de endeudamiento de los gobiernos regionales. Por su propia naturaleza, este modo de operar tiene el inconveniente de que es poco adecuado para países federales, porque limita de modo excesivo el grado de autonomía de que deben gozar los gobiernos de nivel inferior en un esquema descentralizado.

Además de lo anterior, otro problema de este mecanismo es que, al tutelar de modo tan completo las decisiones de endeudamiento de otro nivel de Hacienda, el gobierno central acaba siendo el responsable último de las deudas de los gobiernos inferiores, lo cual llevará a que las presiones para que asuma dichas deudas en caso de

impago sean mayores.

3. La experiencia comparada. El caso USA versus la práctica de la UE

Si se compara la experiencia en materia de control del endeudamiento subcentral que ofrecen los distintos países federales, destaca de modo claro la distinta situación que presentan en este sentido el caso USA y los distintos países europeos que han adoptado una estructura de gobierno descentralizada.

En Estados Unidos, la preocupación por el endeudamiento de los distintos Estados surgió hacia mediados del siglo pasado, cuando una extensa serie de impagos de la deuda estatal llevó a adoptar límites al endeudamiento por parte de los respectivos Parlamentos estatales (Kiewiet y Szakaly, 1996).

Si se examinan las distintas limitaciones establecidas en los Estados USA, puede apreciarse que la mayoría de ellas tratan de actuar sobre el proceso presupuestario, mediante la exigencia de la regla de equilibrio presupuestario, que puede adoptar diversas versiones, que de menos a más exigentes, irían en el siguiente orden:

1º) Obligación para el Ejecutivo de **presentar un presupuesto equilibrado**.

2º) Además de lo anterior, obligación de que el Legislativo **apruebe un presupuesto equilibrado**.

3º) Añadir a la exigencia de aprobación de un presupuesto equilibrado el establecimiento de mecanismos automáticos de corrección del gasto y/o la imposición, de manera que se llegue a la obligación de **ejecutar un presupuesto equilibrado**.

Tal como se ha mencionado anteriormente, dado que los gobiernos subcentrales carecen de la facultad de emisión de dinero, restringir el desequilibrio presupuestario equivale, para este nivel de gobierno, a restringir la deuda, puesto que el endeudamiento es el único medio de financiación deficitaria.

Además de la regla de equilibrio presupuestario, en sus distintas versiones, otros mecanismos de limitación del endeudamiento vigentes en los Estados USA son:

- Exigencia de mayorías cualificadas para aprobar un presupuesto equilibrado.
- Necesidad de referendium para aprobar las emisiones de deuda estatal.
- Posibilidad para el Ejecutivo de vetar partidas de gasto (line item veto).

Hay que precisar que otras reglas, referentes a límites establecidos sobre la imposición o el gasto, las llamadas TELs (Tax and Expenditure Limitations), del tipo de la famosa proposición 13 de California, no entran propiamente en este apartado, puesto que su finalidad es más bien la de restringir el tamaño del Sector público y por tanto, en último término, se refieren al tamaño del presupuesto más que a la resultante final del presupuesto, en términos de déficit y endeudamiento.

Frente al caso USA, en los países europeos descentralizados el acento no se pone tanto en el proceso presupuestario, buscando una regla de equilibrio en este sentido, como en la limitación del endeudamiento, estableciendo límites directamente sobre esta magnitud, en vez de actuar sobre alguna de las fases por las que pasa el presupuesto.

Si podemos hablar de un “modelo europeo” de control del endeudamiento subcentral, este gira sobre la “regla de oro”, con exigencia de que el producto del endeudamiento esté destinado a la financiación de gastos de inversión.

En Alemania, tanto el endeudamiento federal, por exigencia constitucional, como el de los Länder, por imperativo de sus propias constituciones o leyes, debe ser destinado a inversiones (Spahn y Föttinger, 1997).

En Italia, las regiones tampoco pueden recurrir al endeudamiento para financiar gastos corrientes, estando conectada la deuda al gasto de inversión o a la participación accionarial en empresas públicas regionales (Emiliani, Lugaresi y Ruggiero, 1997).

Como después veremos con más detalles, en España el requisito de destinar la deuda a gastos de inversión se aplica también, junto a otras limitaciones adicionales.

Otros países europeos, no pertenecientes a la Unión europea, como es el caso de Suiza, aplican también la “regla de oro”, tanto a nivel federal como cantonal (Dafflon, 1999).

Más allá de la situación de cada país, las propias condiciones de saneamiento presupuestario resultantes de los acuerdos de Maastricht, reflejan también, si bien de modo implícito, la adopción de la “regla de oro” como criterio, puesto que la cifra de déficit máximo permitida a los países de la UE, situada en el 3% del PIB, refleja precisamente el nivel de la inversión pública en Europa en el período 1974-1991 (Majocchi, 1999, pág. 80).

Aunque no se exige el requisito adicional de conectar deuda a inversión, seguramente por el problema de encontrar una definición de consenso respecto a qué debe entenderse por gasto de inversión, este criterio es un reflejo de que, considerados los países de la Unión Europea como un área particular de Federalismo Fiscal, la regla de oro ha sido consagrada a ese nivel. En efecto, si consideramos que los países de la zona euro han renunciado al manejo de la política cambiaria, junto con la delegación de las facultades de política monetaria en el Banco Central Europeo y las limitaciones al manejo de la imposición indirecta, por imperativo del proceso de armonización fiscal en la UE, esa imposibilidad de financiarse vía emisión de dinero, la integración del mercado interior y las restricciones fiscales los hacen parecerse al caso de los gobiernos subcentrales.

Existen también otras diferencias de interés entre el caso europeo y el norteamericano que deben ponerse de manifiesto, como son:

1º) El sistema de gobierno presidencialista de los EE.UU hace que pueda darse una separación efectiva en el signo político del Ejecutivo y Legislativo, lo cual unido al régimen de elección de los representantes puede hacer al Parlamento estatal más sensible a las presiones de los grupos de interés, a la hora de aprobar el presupuesto. Esta característica institucional le da pleno sentido a las propuestas de veto de partidas presupuestarias por el Ejecutivo.

En los países europeos, la elección indirecta del Ejecutivo por el Parlamento

hace que estas discrepancias internas sobre el presupuesto y el déficit sean más improbables.

2º) Otra diferencia importante, a efectos de observar el comportamiento presupuestario de los gobiernos subcentrales sujetos a restricciones sobre el endeudamiento, es que en el caso USA, en el nivel intermedio de gobierno nos encontramos con que los distintos Estados, unidades de gobierno del mismo nivel, hacen frente a restricciones distintas, porque éstas están establecidas por los distintos Parlamentos estatales y no son siempre coincidentes.

Por el contrario, en los países europeos descentralizados, los gobiernos intermedios, sean estos Länder, Regiones o CC.AA, hacen frente a idénticas restricciones sobre el déficit y el endeudamiento. Por este motivo, la evidencia empírica disponible, referida en su mayoría al caso USA (Poterba, 1997, pp.72-79), debe ser interpretada con cautela, máxime cuando en alguno de los trabajos más completos sobre el tema se constata que **no es tanto el que existan o no límites** al endeudamiento subcentral, **como el tipo de límites establecido** lo que determina la efectividad de éstos (Kiewiet y Szakaly, 1996).

Como nos encontramos ante perfiles institucionales diferentes, en el apartado 5 volveremos sobre esta cuestión y ofreceremos alguna evidencia empírica sobre el caso español.

3º) El proceso de Unión Económica y Monetaria en Europa ha creado un marco en el que, como hemos visto, la situación de los distintos gobiernos nacionales se asemeja bastante a la de los gobiernos subcentrales en un esquema federal. Por este motivo, al tener fijados de modo exógenos los objetivos de saneamiento presupuestario, los países descentralizados de la UE han concedido una atención creciente a los mecanismos de coordinación del endeudamiento conjunto del Sector público.

Frente a esta situación, en el caso USA la preservación del equilibrio presupuestario futuro y la solvencia parecen ser las razones principales de los límites al endeudamiento subcentral.

4. Límites al endeudamiento autonómico en España

El caso español responde plenamente a lo que podríamos llamar el “modelo europeo” de control del endeudamiento subcentral.

En primer lugar, en el artículo 14 de la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas (LOFCA) se distingue entre la deuda de tesorería, permitida sólo para cubrir desfases transitorios de tesorería y la verdadera deuda a largo plazo, tomando como tal la de período superior al año.

Para la deuda de largo plazo, establece la restricción clásica de conectar la deuda con la financiación del gasto de inversión, además de establecer un tope máximo al servicio de la deuda, que no deberá exceder del 25% de los ingresos corrientes. Estas dos restricciones son idénticas a las que rigen en Italia para el control del endeudamiento de las regiones (Emiliani, Lugaresi y Ruggiero, 1997, pp. 272-273).

Los defectos principales de esta regulación son, por un lado, que falta una definición técnica más precisa del modo de computar los límites y, de otro, que no hay ninguna autoridad encargada de la vigilancia de los límites, ni sanciones previstas para el caso de incumplimiento (Monasterio y Suárez, 1998, pp. 230-241).

En efecto, no sabemos si son los Parlamentos autonómicos, el Banco de España, el Tribunal de Cuentas o el propio Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF) los encargados de comprobar la observancia de los requisitos enunciados.

Además de los límites generales al endeudamiento señalados, existe la necesidad de contar con autorización estatal para acudir a cierto tipo de pasivos, en concreto para emitir títulos de deuda pública y acudir al endeudamiento en divisas. En este caso, sí que está establecido el agente encargado de la concesión de las autorizaciones (Administración central) lo que ha hecho que esta supervisión haya funcionado de modo efectivo.

Entre la aprobación de la LOFCA en 1980 y el Acuerdo del CPFF de enero de 1992, sobre el sistema de financiación para el período 1992-1996, los únicos límites

sobre el endeudamiento autonómico fueron los que establece la propia LOFCA en su artículo 14.

Es el Acuerdo del CPPF de enero de 1992 el que aborda por primera vez las tareas de coordinación del endeudamiento subcentral, mediante el instrumento de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria, (ECP), donde se fijan los importes máximos de déficit y deuda pactados de modo bilateral entre la Administración central y cada una de las CC.AA. Como incentivo para que los límites de los ECP sean respetados, la Administración central se compromete, a cambio, a conceder de modo automático las autorizaciones para los pasivos sujetos a control (endeudamiento en divisas y emisión de títulos de deuda pública autonómica), para aquellas CC.AA situadas por debajo de los topes de deuda y déficit.

Si se examina el perfil temporal de evolución de la deuda autonómica, después de un período de notable incremento del endeudamiento, en el período 1988-1992, se observa una ralentización del mismo, tras la entrada en vigor de los ECP.

Tiene sentido, por ello, preguntarse cuales han sido las posibles razones que han impulsado el endeudamiento autonómico y el modo en que han influido sobre esta magnitud los diversos límites establecidos (regla de oro, carga financiera máxima y topes de deuda de los ECP).

5. Una estimación empírica para el caso español

Con el objeto de establecer un modelo explicativo del endeudamiento autonómico se ha estimado un modelo de regresión definido como:

$$\text{DEUDA} = f(\text{VAB}, \text{INCON}, \text{COFIN}, \text{CARGA}, \text{INVER}, \text{ECP})$$

donde:

a) Deuda a largo plazo (DEUDA): Nivel de endeudamiento definido como el saldo vivo a final de cada año tomado de los balances anuales del Boletín Estadístico del Banco de España. Tan solo se considera la deuda a largo plazo (superior al año), en cuanto que la deuda a corto plazo debería tener como objetivo exclusivo cubrir los desfases temporales de tesorería. Las cifras per cápita en pesetas constantes se han obtenido dividiendo por la población estimada a mitad de año y tomando como referencia los índices de precios implícitos en el valor añadido bruto por Comunidad Autónoma (Alcaide, 1999). La población a mitad de año se ha estimado por interpolación a partir del Censo de 1991 y del Padrón de 1996. Para 1990, se ha tomado la población intercensal estimada por el INE y para 1996 la población del Padrón Municipal de Habitantes de 1996.

b) Valor añadido bruto (VAB): Las cifras per cápita en pesetas constantes se han obtenido relacionando el valor añadido bruto al coste de los factores en pesetas constantes de la serie enlazada de Alcaide(1999) con la población estimada a mitad de cada año. Las Comunidades Autónomas con mayor valor añadido deberían disponer en principio de mayor capacidad de endeudamiento.

c) Financiación incondicionada (INCON): La definición de financiación incondicionada que se ha considerado incluye los tributos cedidos, las tasas transferidas, el porcentaje de participación en los ingresos del Estado y las transferencias sanitarias. Para su cálculo, se ha tomado la definición de financiación incondicionada de los Informes de Financiación de las Comunidades Autónomas, se ha deducido la participación de las provincias en los ingresos del Estado y se han incorporado la asistencia sanitaria y los servicios sociales. Las cifras per cápita en pesetas constantes se han obtenido dividiendo por la población estimada a mitad de año y tomando como referencia los índices de precios implícitos en el valor añadido bruto por Comunidad Autónoma (Alcaide, 1999). Esta variable recoge una medida

de la capacidad fiscal y por tanto cabría esperar una relación inversa con el volumen de deuda.

d) Inversión cofinanciada (COFIN): Incluye la financiación obtenida a través del Fondo de Compensación Interterritorial, el FEDER y el Fondo de Cohesión. Las series anuales se han tomado de Correa y Manzanedo (1998). Las cifras per cápita en pesetas constantes se han obtenido dividiendo por la población estimada a mitad de año y tomando como referencia los índices de precios implícitos en el valor añadido bruto por Comunidad Autónoma (Alcaide, 1999). La inversión cofinanciada debería suponer en principio un efecto de arrastre y por tanto tener asociado un mayor endeudamiento.

e) Cumplimiento de las reglas de endeudamiento: Las restricciones legales al endeudamiento han sido especificadas como variables binarias que recogen el cumplimiento (valor uno) o no de las correspondientes limitaciones. En principio, si las reglas son realmente efectivas, el cumplimiento de las mismas debería traducirse en un control o reducción del nivel de endeudamiento. En consecuencia, se han creado tres variables dicotómicas:

1) Carga de la deuda (CARGA): Representa el límite máximo del 25 por ciento que la LOFCA establece para el servicio de la deuda respecto a ingresos corrientes. El índice utilizado para comprobar si las distintas Comunidades Autónomas cumplen esta regla es el cociente entre los intereses y amortizaciones liquidados de cada ejercicio y los ingresos corrientes, excluidos los correspondientes a gestión financiera local.

2) Destino de la deuda a inversión (INVER): Recoge la regla de oro establecida por la LOFCA que obliga a destinar la deuda a largo plazo a la realización de gastos de inversión. De acuerdo con Monasterio y Suárez (1998, pp. 252-254) tomaremos como gastos de inversión, en sentido amplio y con los mismos criterios que los empleados por el FEDER y el FCI, las inversiones reales más las transferencias de capital, minoradas por el importe de las transferencias de capital recibidas, y compararemos esta magnitud con el incremento de la deuda a largo plazo (superior al año) durante el ejercicio.

3) Escenarios de Consolidación Presupuestaria (ECP): Señala el cumplimiento del límite máximo de deuda permitido para cada Comunidad Autónoma en los Escenarios de Consolidación Presupuestaria. Para 1993 se ha

tomado como referencia los Escenarios 1992-96, y para 1994 a 1996 los Escenarios revisados.

Dada la tendencia casi generalizada de crecimiento de la deuda a largo plazo durante el periodo considerado, incluso cuando las cifras se expresan en términos reales per cápita, se ha optado por eliminar en la medida de lo posible dicha tendencia común, tal como se establece en Kieweit y Szakaly (1996), para facilitar la estacionariedad de las variables. Con tal finalidad se ha dividido cada observación de la deuda entre la deuda media nacional para el año considerado. El resultado es una medida porcentual de la posición relativa de la deuda de la Comunidad Autónoma considerada en relación con la media nacional. Todas las variables no ficticias de la ecuación han sido normalizadas de la misma forma, logrando así también que en cierta medida se reduzcan las amenazas de que las estimaciones puedan verse afectadas por cambios bruscos que influyan sobre todas las observaciones de un año determinado.

La muestra utilizada para estimar el modelo excluye las autonomías de régimen foral y por tanto incluye la información correspondiente a las restantes quince Comunidades Autónomas españolas para el periodo 1990 a 1996, periodo máximo del que se dispone de información estadística, con cifras liquidadas, para todas las variables del modelo, con excepción de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria cuya introducción ha sido posterior.

La disyuntiva entre la especificación mediante un análisis clásico de regresión sin efectos específicos de grupo frente a un modelo de efectos fijos o aleatorios, se ha evaluado a través de un contraste F, cuyo valor (4,706) supera el valor crítico correspondiente al 1 por ciento de significación. La realización de un contraste de razón de verosimilitud proporciona un valor (67,834) también significativo al 1 por ciento. Ambos test aconsejan pues la necesidad de incluir efectos individuales que permitan absorber la heterogeneidad entre las Comunidades Autónomas.

El tipo de normalización realizado en las variables elimina el impacto de los efectos temporales sobre el modelo. Si se analiza la especificación de un modelo con efectos individuales de grupo y efectos temporales frente a un modelo solamente con efectos individuales de grupo, tanto los resultados de un contraste F (0,158) como de un

contraste de razón de verosimilitud (1.222) no resultan significativos, indicando como más adecuada una especificación con tan solo efectos de grupo.

El valor del test de Hausman (18,95) de efectos fijos frente a aleatorios rechaza la hipótesis nula de independencia entre los regresores y los efectos individuales a un nivel de significación del 1 por ciento. En consecuencia, la estimación debería realizarse mediante un modelo de efectos fijos. No obstante, es preciso recordar que si existe heterocedasticidad cruzada de la muestra o autocorrelación en los datos individuales el estimador de mínimos cuadrados generalizados deja de ser eficiente y el contraste de Hausman pierde significación. Por ello hemos investigado la posible heterocedasticidad por grupos. El test de multiplicadores de Lagrange (64,27) supera ampliamente el valor crítico al 1 por ciento de significación, lo cual pone de relieve que existe efectivamente un problema de heterocedasticidad en la estimación. Dado que la muestra utilizada incluye a todas las unidades de decisión del problema analizado, el carácter determinista de los efectos individuales sigue justificando la elección del modelo de efectos fijos como el más adecuado (Baltagi, 1995; Green, 1997).

Al analizar el modelo se ha observado una elevada correlación entre el valor añadido bruto y la inversión cofinanciada con los consiguientes problemas de multicolinealidad. Esta fuerte correlación resulta lógica dado que la inversión cofinanciada se destina en gran medida en función de la renta per cápita regional. Ante esta situación se ha optado por eliminar la variable responsable del problema, la inversión cofinanciada, aún a costa del posible sesgo de especificación, dada la imposibilidad de utilizar un indicador distinto para la misma y dadas las limitaciones de otros métodos como la regresión cresta o los componentes principales (Green, 1997).

En el cuadro I se recogen las estimaciones mediante un modelo de efectos fijos con corrección de la heterocedasticidad en la sección cruzada de la muestra mediante la ponderación de las observaciones con la varianza estimada para cada individuo.

CUADRO I

ESTIMACIÓN DEL MODELO DE ENDEUDAMIENTO CON EFECTOS FIJOS Y CORRECCIÓN DE LA HETEROCEDASTICIDAD CRUZADA

	1990-96	1993-96
Valor añadido bruto per cápita	1.736 (7.214)***	1.421 (2.747)***
Financiación incondicionada per cápita	-0.303 (-5.269)***	-0.355 (-5.352)***
Carga de la deuda	5.363 (1.372)	
Destino de la deuda a inversión	8.872 (12.757)***	-4.431 (-4,846)***
Escenarios de Consolidación Presupuestaria		-4.441 (-4.841)***
R ² ajustado	0.951	0.985

*** Significativas al 1 por ciento.

El análisis de los resultados de la regresión pone de manifiesto que el valor añadido bruto y la financiación incondicionada presentan los signos esperados y son estadísticamente significativos. No obstante, esta última presenta un coeficiente muy pequeño que indica una influencia reducida sobre la deuda a largo plazo.

Respecto a los límites al endeudamiento, el modelo indica que no han resultado realmente efectivos a lo largo del periodo. Por una parte, la carga de la deuda no resulta significativa, y por otra parte el cumplimiento de la regla de oro parece haber tenido un efecto contrario al esperado: el cumplimiento del destino de la deuda a largo plazo a inversión parece haber arrastrado el crecimiento de la deuda.

Se ha estimado asimismo el modelo para el periodo 1993 a 1996 con el objeto de intentar aproximar los efectos que sobre el endeudamiento ha tenido la introducción de un nuevo instrumento de control: los Escenarios de Consolidación Presupuestaria. En esta nueva especificación se ha eliminado el límite de carga de la deuda dado que tan solo se incumple en tres casos puntuales poco significativos y ello podría provocar además dificultades en la estimación del modelo de efectos fijos, el cual requiere variaciones dentro de los grupos en todas las variables para al menos algunos grupos. Los nuevos resultados indican que la introducción de este nuevo instrumento ha comenzado a hacer efectivos los controles sobre el nivel de endeudamiento.

Podría pensarse, por tanto, que la posibilidad de sanción por parte de la Unión Europea, según el protocolo sobre Déficit Excesivo, ha hecho que la coordinación del endeudamiento autonómico ha creado un nuevo marco de aplicación de los límites al endeudamiento, en el cual los incentivos al cumplimiento de las restricciones establecidas se han visto reforzados.

No obstante, las economías regionales españolas son muy heterogéneas y por tanto la estimación de modelos analíticos similares espacial y temporalmente podría no ser el enfoque más adecuado. Por otra parte, el proceso autonómico es un fenómeno reciente, en fase de consolidación a lo largo de todo el periodo de análisis considerado. Ambas características aconsejan interpretar los resultados con cautela. Además, desde el punto de vista estadístico, al tratarse de un panel con escasas observaciones temporales, el estimador de efectos fijos centra su atención en las variaciones muestrales dentro de cada individuo (within groups) más que en la variación entre individuos (between groups). De ahí que los resultados deban evaluarse con sentido crítico y se requiera realizar posteriores análisis en el momento en que las series estadísticas comiencen a ser suficientemente amplias.

6. Conclusiones

A lo largo del trabajo hemos visto como existen una serie de razones para limitar el endeudamiento de los gobiernos subcentrales, razones que van desde la preservación de la equidad intergeneracional a la salvaguardia del equilibrio presupuestario futuro de los gobiernos regionales (para evitar tanto la quiebra financiera de estos como la pérdida de reputación de todo el Sector público del país, que podría ver restringido el crédito exterior), pasando por necesidad de cooperación de los gobiernos subcentrales para alcanzar los objetivos generales de política económica del país.

Para conseguir estos objetivos, podría confiarse solamente en la acción de las fuerzas del mercado y dado que el endeudamiento es un recurso voluntario, al que no es posible acceder sin contar con la confianza de los ahorradores, esperar que las entidades financieras restringirán el crédito ante la amenaza de insolvencia. Alternativamente, en vez de confiar en la disciplina del mercado, pueden establecerse controles internos

dentro del Sector público, que pueden concretarse en el establecimiento de ciertas reglas (“regla de oro” de destinar el producto de la deuda a inversiones, fijar un tope máximo al servicio de la deuda) o en la articulación de mecanismos de coordinación del endeudamiento conjunto del Sector público.

Si se revisa la experiencia internacional, se constata que en el caso USA los gobiernos de nivel intermedio (Estados) hacen frente a restricciones distintas, que han sido establecidas por los respectivos Parlamentos estatales. En general, estas reglas tratan de actuar sobre el proceso presupuestario, en la dirección del equilibrio.

En los países descentralizados de la UE, los gobiernos de nivel intermedio suelen enfrentarse a idénticas restricciones en materia de endeudamiento, establecidas en la Constitución o en normas de rango legal. El caso más frecuente es que se limite directamente el endeudamiento, siendo la “regla de oro” que conecta deuda a inversiones la restricción más generalizada.

La regulación del endeudamiento autonómico vigente actualmente en España se basa en una triple limitación: la “regla de oro”, la fijación de un tope del 25% a la carga de la deuda y la coordinación del endeudamiento, que fija importes máximos de deuda, conectados con el Pacto de Estabilidad (antes Programa de Convergencia) de la economía española.

Aunque los resultados deben ser interpretados con cautela, el análisis empírico realizado para el período 1990-1996 parece indicar que la entrada en vigor de los mecanismos de coordinación del endeudamiento ha contribuido a disminuir el ritmo de endeudamiento y a reforzar la credibilidad de los otros límites, probablemente debido a la amenaza de sanción más creíble, contenida en el procedimiento de déficit excesivo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alcaide, J., (1999): “Serie enlazada del producto y la renta de las autonomías españolas. Años 1985 a 1998”, *Papeles de Economía Española*, 80, 292-314.
- Auerbach, A (1997): *Fiscal Policy*, MIT Press, Cambridge.
- Banco de España (1990-1997): *Boletín Estadístico*, Madrid.
- Baltagi, B.H., (1995): *Econometric Analysis of Panel Data*, Wiley and Sons, West Sussex.
- Barea, J (1997): *Disciplina presupuestaria e integración de España en la Unión Monetaria*, Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, Madrid.
- Bennett, J y Di Lorenzo T (1983): *Underground Government: The Off-Budget Public Sector*, Cato Institute.
- Correa, M.D. y J. Manzanedo, (1998): “Política regional española y europea”, Documento de trabajo SGFCC-98012, Dirección General de Análisis y Programación Presupuestaria del Ministerio de Economía y Hacienda.
- Dafflon, B (1999): “Fiscal Federalism in Switzerland: a survey of constitutional issues, budget responsibility and equalization”, en Fossati y Panella (1999), op. cit, pp. 255-295.
- Dirección General de Coordinación de las Haciendas Territoriales (1991-1997): *Informe sobre la financiación de las Comunidades Autónomas (1990 a 1996)*, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.
- Dirección General de Coordinación de las Haciendas Territoriales (1992-1998): *Liquidación de presupuestos de las Comunidades Autónomas (1990 a 1998)*, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.
- Emiliani, N; Lugaresi, S y Ruggiero, E (1997)

“Italy”, en Ter-monassian, (Ed), op. cit, pp.249-285

Fossati, A y Panella, G, (1999): *Fiscal Federalism in the European Union*, Routledge, Londres.

Green, W. (1997): *Econometric Analysis*, Prentice Hall.

Kieweit, D. Roderick y Kristin Szakaly, (1996), “Constitutional Limitations on Borrowing: An Analysis of State Bonded Indebtedness”, *Journal of Law Economics and Organization*, 12 (1), 62-97.

Lane, T (1993): “Market Discipline”. *IMF Staff Papers*, vol 40, nº 1 pp.53-88.

Majocchi, A (1999): “Stabilization policy in the European Monetary Union and Fiscal Federalism”, en Fossati, A y Panella, G, op. Cit, pp.80-101.

Messere, K (1993): *Tax Policies in OECD countries*, IBFD Publications, Amsterdam

Monasterio, C. y J. Suárez (1998): *Manual de Hacienda Autonómica y Local* (2ª edición), Ariel, Barcelona.

Monasterio, C.; Sánchez, I. y F. Blanco, (1999): *Controles internos del endeudamiento versus racionamiento del crédito. Estudio especial del caso de las Comunidades Autónomas españolas*, Fundación BBV, Bilbao.

Poterba, J. (1997): “Do Budget rules Work?” , en Auerbach (Ed), op . cit, pp 53-85, Spahn, P y Föttinger, W (1997).

Spahn, P. y Föttinger (1997): “Germany” en Ter-Minassian (1997), op. cit, pp.226-249.

Ter-Minassian, T., (1997): *Fiscal Federalism in Theory and Practice*, International Monetary Fund, Washington.

Ter-Minassian, T y Craig, J (1997): “Control of subnational government borrowing”, en

Ter-Minassian (1997), pp.156-175.