



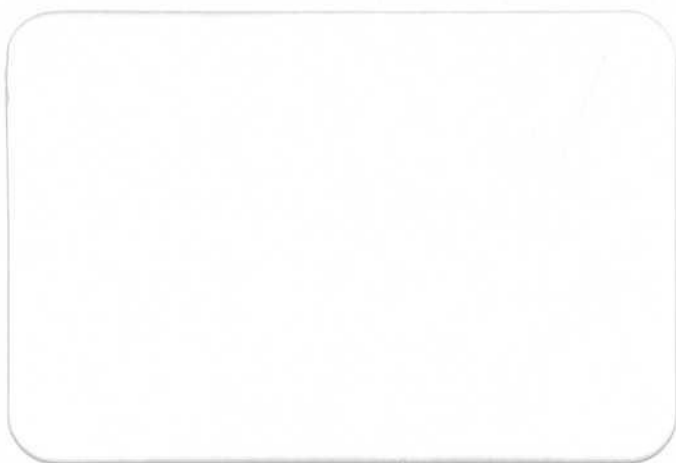
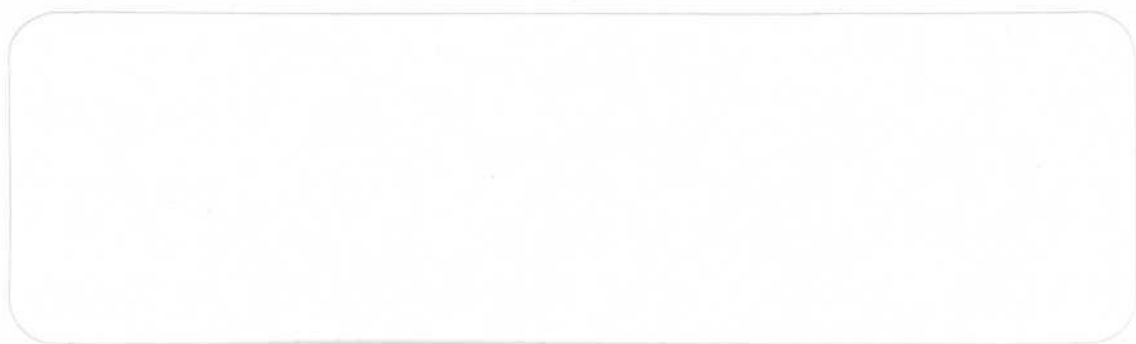
FUNDACION BBV

**CONTROLES INTERNOS DEL ENDEUDAMIENTO  
VERSUS RACIONAMIENTO DEL CREDITO.  
ESTUDIO ESPECIAL DEL CASO DE LAS  
COMUNIDADES AUTONOMAS ESPAÑOLAS**

Carlos Monasterio Escudero  
Isidro Sánchez Alvarez  
Francisco Blanco Angel

Abril, 1999

**ECONOMIA PUBLICA**



**CONTROLES INTERNOS DEL ENDEUDAMIENTO  
VERSUS RACIONAMIENTO DEL CREDITO.  
ESTUDIO ESPECIAL DEL CASO DE LAS  
COMUNIDADES AUTONOMAS ESPAÑOLAS**

Carlos Monasterio Escudero  
Isidro Sánchez Alvarez  
Francisco Blanco Angel

Abril, 1999



## CARLOS MONASTERIO ESCUDERO

Licenciado en Economía por la Universidad del País Vasco y Doctor por la Universidad de Oviedo.

Especializado en temas de Economía de la Seguridad Social y Federalismo Fiscal, habiendo publicado sobre este último tema diversos artículos en las revistas *Hacienda Pública Española*, *Papeles de Economía*, *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, *Presupuesto y Gasto público* y *Ekonomiaz Revista Vasca de Economía*.

Miembro del Grupo de Expertos designado por el Consejo de Política Fiscal y Financiera para la elaboración del Libro Blanco sobre la financiación autonómica (1995) y coautor, junto con J. S. Pandiello, de un Manual de Hacienda Autonómica y Local (1998).

Catedrático de Hacienda Pública en el Departamento de Economía de la Universidad de Oviedo.

## ISIDRO SANCHEZ ALVAREZ

Profesor Titular de Universidad en el Departamento de Economía Cuantitativa de la Universidad de Oviedo. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por dicha Universidad, ha realizado diversos trabajos de investigación para la Fundación BBV, la Dirección Regional de Vivienda del Principado de Asturias, la empresa Hunosa, la Fundación Banco Herrero, y es autor de diversos artículos en revistas especializadas como *Revista Asturiana de Economía*, *Actualidad Financiera*, y *Revista de Trabajo y Seguridad Social*.

## FRANCISCO BLANCO ANGEL

Francisco Blanco Angel es doctor en Economía por la Universidad de Oviedo y Profesor Asociado del departamento de Economía de dicha Universidad. Sus investigaciones principales se han desarrollado en torno al sistema español de pensiones de jubilación, estudiando cuestiones tales como los flujos redistributivos que ocasiona, su equidad y viabilidad. En esta línea ha realizado trabajos de investigación para la Fundación BBV y la Fundación Banco Herrero, dando lugar a distintas publicaciones. En la actualidad sus investigaciones también incluyen los problemas relacionados con la financiación autonómica, donde se enmarcaría el presente trabajo.

\* Queremos hacer expreso nuestro reconocimiento al Banco de España y más en concreto a José Manuel González-Páramo, José Luis Malo de Molina y Beatriz Sanz, gracias a cuya ayuda pudimos obtener datos no publicados de la deuda por plazos de las CC.AA. para el período 1990-94, que permite enlazar con las series posteriores del Boletín Estadístico, así como a Gabriel Padrón, subdirector general de Estudios y Planificación del Ministerio de Economía, cuya colaboración nos permitió disponer de la liquidación presupuestaria de las CC.AA. del año 1996. A José Antonio Antón, de FUNCAS, le agradecemos su información sobre las entidades fundadoras de las Cajas de Ahorro.

Los Centros Permanentes de Reflexión de la Fundación Banco Bilbao Vizcaya abordan, desde una perspectiva multidisciplinar, áreas específicas de actualidad. En cada una de estas áreas se incluyen proyectos de investigación propios, a partir de los cuales se desarrolla una actividad de encuentros periódicos, generalmente en la modalidad de seminarios y conferencias anuales.

Aspiran estos Centros a que la sociedad vea en ellos puntos de referencia de calidad, en los estudios y debates de los temas encuadrados dentro de cada área.

La Fundación Banco Bilbao Vizcaya pretende ofrecer, con el Centro de Estudios sobre Economía Pública, un punto de referencia en el estudio, la reflexión y el debate sobre la actividad del sector público español y las alternativas disponibles para mejorar el diseño de la política pública en sus aspectos fundamentales: fiscalidad, gasto y endeudamiento públicos, regulación económica, gestión pública y descentralización, etc.

## SUMARIO

	Páginas
1. INTRODUCCION.....	7
2. LA DISCIPLINA DE MERCADO.....	10
2.1. Aspectos teóricos.....	10
2.2. La experiencia internacional.....	12
2.3. Una aproximación empírica a la eficacia de la disciplina de mercado respecto a las Comunidades Autónomas españolas.....	14
3. CONTROLES INTERNOS DEL ENDEUDAMIENTO.....	21
3.1. La necesidad de complementar la disciplina de mercado.....	21
3.2. Reglas predeterminadas.....	21
3.2.1. Aspectos generales.....	21
3.2.2. La experiencia norteamericana.....	22
3.2.3. La experiencia europea.....	26
3.2.4. Problemas para la operatividad de las reglas.....	27
3.2.5. Eficacia de las reglas limitadoras del endeudamiento autonómico en España.....	28
3.3. Coordinación del endeudamiento.....	33
3.3.1. Aspectos generales.....	33
3.3.2. La experiencia internacional.....	34
3.3.3. Escenarios de Consolidación Presupuestaria y coordinación del endeudamiento en España.....	34
3.4. Controles directos.....	44
3.4.1. Aspectos generales.....	44
3.4.2. La experiencia internacional.....	45
3.4.3. Los controles directos en España.....	45
4. CONCLUSIONES.....	48
5. BIBLIOGRAFIA.....	50
ANEXO I.....	53
ANEXO 2.....	57





# CONTROLES INTERNOS DEL ENDEUDAMIENTO VERSUS RACIONAMIENTO DEL CREDITO. ESTUDIO ESPECIAL DEL CASO DE LAS COMUNIDADES AUTONOMAS ESPAÑOLAS

## I. INTRODUCCION

Durante los últimos años ha aparecido un interés creciente respecto al endeudamiento del Sector Público, motivado en gran parte por las preocupaciones acerca del elevado nivel de déficit registrado en la mayoría de países de la OCDE. A este interés se añade, en el caso de España y el resto de países de la Unión Europea, la preocupación por cumplir con los criterios de convergencia en materia de finanzas públicas, conectados con la creación de la unión monetaria europea. Por ese motivo, es bien conocido que el Tratado de la Unión Europea (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.

Siendo el montante de deuda viva en cada momento el resultado del historial pasado de déficit registrado en el país, la conexión entre ambos temas es evidente, además de otras influencias sobre la política presupuestaria que surgen debido a que una proporción creciente de deuda puede hacer cada vez más difícil 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.

En este caso, la preocupación surge porque 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 llegar 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.

Por otro lado, la forma de organización del Sector Público es un factor que influye también en el control del endeudamiento. En concreto, en el caso de un proceso descentralizador que conduzca a la creación de gobiernos subcentrales, dotados de importantes competencias y elevada capacidad de gasto, las dificultades de control del endeudamiento son mayores, debido a la existencia de múltiples procesos presupuestarios. 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 supe-

rávít 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 (Messe-re, 1993, p. 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.

Debido a que en el caso de impago de un gobierno regional se generan efectos externos negativos sobre el conjunto de la nación, porque las consecuencias financieras seguramente repercutirán sobre todo el Sector Público del país, que se verá perjudicado en su reputación como deudor y se enfrentará a mayores dificultades para acceder al crédito (especialmente si se trata de préstamos externos), el gobierno central tiene motivos para evitar que un endeudamiento excesivo comprometa el equilibrio financiero de un gobierno subcentral.

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.

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.

El propósito del presente trabajo es el de examinar la eficacia relativa de cada uno de los instrumentos de control del endeudamiento público, teniendo siempre en cuenta que la idoneidad de los distintos instrumentos será mayor o menor, en función de cuál sea el objetivo perseguido. El interés estará centrado en el caso español y más en concreto en la política de endeudamiento de las Comunidades Autónomas durante la década de los noventa. La razón de la elección del período estriba tanto en la disponibilidad de datos desagregados más fiables como en el hecho de que es a partir de 1992 cuando se hace operativo uno de los instrumentos de limitación del endeudamiento, como es la coordinación de las políticas de deuda de los distintos niveles de gobierno.

En el marco de análisis general, se tendrán especialmente en cuenta las lecciones de la experiencia comparada que pueden obtenerse de otros países federales, tanto en lo que respecta al tipo de instrumentos utilizado como a la evidencia que los trabajos empíricos ofrecen sobre su efectividad relativa.

## 2. LA DISCIPLINA DE MERCADO

### 2.1. Aspectos teóricos

Si se opta por confiar en los mecanismos del mercado, el supuesto que subyace es 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.

¿Son realistas estos supuestos, tanto en términos generales como referidos al caso español?

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.

Aunque no es frecuente encontrarnos en la actualidad con casos de insolvencia de gobiernos centrales o subcentrales, históricamente los casos más conocidos son los de la Corona española en tiempos de Felipe II, con quiebras y renegociaciones de la deuda en 1557, 1560, 1575 y 1596 (Conklin, 1998), diversos Estados americanos a mediados del siglo XIX (Kiewiet y Szakaly, 1996, pp. 64-66) y como caso reciente más conocido, la bancarrota de la ciudad de Nueva York en 1975 (Bennet y di Lorenzo, 1983, pp. 108-115).

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.

Si examinamos el caso español, las garantías de los tenedores de la Deuda Pública parecen plenas, en el sentido de que su posición está garantizada por una norma del más elevado rango, al disponer el artículo 135.2 de la Constitución que «los créditos para satisfacer el pago de intereses y capital de la Deuda Pública del Estado se entenderán siempre incluidos en el estado de gastos de los presupuestos y no podrán ser objeto de enmienda o modificación, mientras se ajusten a las condiciones de la ley de emisión». Por lo tanto, las garantías de los acreedores parecen completas, respecto a las deudas del Estado.

En el caso de las CC.AA., una interpretación sistemática de esta norma lleva a que también les sea aplicable la misma exigencia (Guerra, 1997, pp. 87-89), lo cual refuerza su credibilidad como deudores.

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 las Comunidades Autónomas tienen sólo la capacidad –y más limitada– de establecer impuestos.

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 sentido opuesto, si ocurre el caso extremo de imposibilidad de cobro, las deudas de un deudor público pueden ser de inferior calidad a las de un deudor privado, puesto que además de que los entes públicos no son embargables, el impago de un deudor privado siempre permite aplicar como gasto, en el impuesto de sociedades, la deuda incobrada, con lo cual el 35 % de la deuda se recupera como gasto fiscal, a diferencia del caso de las deudas de organismos públicos o avaladas por éstos, sobre las cuales no puede aplicarse la provisión por insolvencias.

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:

### 1.º) *Libertad de mercado*

Para que el sistema financiero pueda ejercer su función de evaluar la calidad de un deudor de-

terminado, 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.

En España, los efectos de la libertad del movimiento de capitales en el seno de la UE y las directivas sobre el negocio bancario impiden ese tipo de prácticas, si bien quedan abiertos otros canales de influencia más sutiles. En concreto, nos referimos a la normativa autonómica sobre Cajas de Ahorro, que permite, dentro de ciertos márgenes, regular la composición de los órganos de gobierno. La diferente intensidad con que las distintas CC.AA. han incorporado a los órganos de gobierno a representantes de Gobiernos autonómicos, corporaciones municipales y entidades fundadoras (que, en gran parte, son entidades públicas también), frente al peso que tienen los representantes de impositores, empleados y otras entidades privadas (Antón, 1998, p. 147), puede ser una medida de la capacidad para dirigir la política crediticia de las Cajas en una determinada dirección. Con todo, debe mencionarse que las facultades de supervisión de las CC.AA. sobre Cajas de Ahorro no son absolutas, sino que están compartidas con el Banco de España y, en algunos supuestos, con la Administración Central (Legarda, 1997, p. 49).

### 2.º) *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.

### 3.º) *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. En efecto, si bien no se permite que un nivel de gobierno asuma directamente la deuda pendien-

te de otro nivel de gobierno que se ve incapaz de atenderla, podría ser posible que una situación de problemas financieros generalizados en los gobiernos subcentrales diera lugar, por ejemplo, a una revisión al alza de las transferencias no condicionadas percibidas por éstos, con efectos al final equivalentes a hacerse cargo directamente del pago del servicio de la deuda.

Una modalidad diferente de asunción es la aplicada en Suiza, pudiendo citarse como ejemplo que entre 1977 y 1993, el cantón de Friburgo asumió la deuda de 14 municipios, a condición de que éstos se fusionaran con municipios vecinos de mayor dimensión, apareciendo en este caso el equivalente público a una quiebra privada (Dafflon, 1996, p. 247, nota 12).

### 4.º) *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. **La experiencia internacional**

Pocos son los países federales que confían exclusivamente en los mecanismos de mercado como instrumentos para limitar el endeudamiento subcentral.

Como resulta obvio, en este caso la opción se elige implícitamente y por lo tanto están en esta situación aquellos países que no tienen establecidos controles internos ni reglas de endeudamiento de ningún tipo.

Debido a las exigencias de contar con un sistema financiero desarrollado y la necesidad de información puntual y fiable sobre los deudores públicos, este tipo de solución puede operar únicamente en países desarrollados de economía de mercado.

Canadá destaca entre los países desarrollados, por no estar restringidas las provincias canadienses por límites constitucionales o legales sobre el endeudamiento de las provincias, ni tampoco por controles o reglamentaciones del gobierno federal (Krelove, Stotsky y Vehorn, 1997, pp. 221-222). Los gobiernos provinciales canadienses pueden endeudarse para financiar tanto gastos corrientes como de capital y no tienen obligación de presentar un presupuesto equilibrado (aunque, curiosamente, las provincias imponen a los municipios la obligación de equilibrio presupuestario).

El rating financiero de cada gobierno provincial es el modo más visible en que el mercado expresa su juicio sobre la posición de cada deudor público. Al haberse producido en los últimos quince años un proceso de creciente endeudamiento, pasando la deuda provincial del 4,9 % del PIB en 1980 al 22,7 % en 1994, han sido rebajados los rating de las provincias más endeudadas.

Debe señalarse que la relación entre los rating financieros y la situación de endeudamiento de un gobierno subcentral es compleja, existiendo además algunas vías para que una región endeudada pueda mejorar la calificación de sus emisiones, como el aseguramiento del préstamo o la afectación de ingresos al pago de la carga de la deuda (Daicoff, 1986, pp. 194-201).

Al contrario que Canadá, donde la disciplina de mercado parece haber funcionado de modo correcto en términos generales, aunque ello no haya supuesto una contención del endeudamiento, en Argentina y Brasil la experiencia es menos satisfactoria.

En el caso de Argentina, el recurso a los bancos provinciales, como fuentes cautivas de financiación, condujo durante la década de 1980 a un proceso que desembocó en un elevado nivel de endeudamiento de los gobiernos provinciales, junto con graves problemas en el sistema financiero, dado que en los bancos provinciales se fueron acumulando créditos impagados (Schwartz y Liuksila, 1997, p. 405).

Como parte de las medidas de ajuste macroeconómico instrumentadas en la década siguiente, se estableció en 1994 la necesidad de contar con autorización parlamentaria previa, para el endeudamiento en divisas de las provincias (aunque no hay límites legales para el endeudamiento en moneda nacional), además de procederse a la privatización de seis bancos provinciales, previamente reestructurados por el gobierno federal.

Bastantes puntos de contacto con el caso argentino presenta el de Brasil (Ter-Minassian, 1997, pp. 451-454), puesto que de nuevo nos encontramos con un elevado endeudamiento estatal, frente a las instituciones financieras federales y los propios bancos de los Estados. La magnitud del endeudamiento estatal, tanto interior como exterior, llevó a sendas operaciones de reestructuración (y en parte, de asunción por el gobierno federal), primero de su deuda exterior, en 1989 y posteriormente de la deuda interior, en 1993. La deuda estatal se reestructuró a un plazo de veinte años, con un período de carencia para el principal y un techo fijado al servicio de la deuda, que no puede exceder del 11 % de los ingresos del respectivo estado. La carga de la deuda, por encima de dicha magnitud, es trasladada al gobierno federal.

Como contrapartida de estas medidas, se estableció la prohibición, mediante enmienda constitucional, de que los Estados efectuaran nuevas emisiones de deuda (sólo se permiten para refinanciar emisiones anteriores) y se reguló el sistema financiero, impidiendo que los Estados concertaran préstamos con el propio banco estatal (aunque existe la posibilidad de endeudarse frente a los bancos de otros Estados diferentes, lo cual abre la puerta a una colaboración estratégica entre Estados, para rodear esta limitación). A finales de 1996 se discutían nuevas propuestas respecto al endeudamiento subcentral, tendentes a la privatización de bancos estatales y la fijación de nuevos límites al peso del servicio de la deuda respecto a los ingresos estatales, para ampliarlo hasta el 13-15 %

En cuanto a la evidencia empírica sobre la eficacia de la disciplina de mercado, Liu y Thakor (1984), utilizando datos de los Estados USA, encuentran que los rating crediticios de los Estados tienen una influencia sobre los tipos de interés separable de la de otras variables representativas de la situación del deudor, como la deuda total, la deuda per cápita o indicadores de capacidad fiscal. Se supone, por tanto, que los rating financieros, al estar basados en información que no es pública y que debe obtenerse en un proceso de investigación costoso, añaden información a los indicadores de endeudamiento convencionales.

A la hora de determinar los tipos de interés, se obtiene que el mercado toma sus decisiones basándose en los rating, pero añadiendo también sus propias consideraciones (Liu y Thakor, 1984, p. 350).

Otra evidencia favorable a la eficacia de los controles de mercado se ofrece en Capeci (1994), que con una muestra de datos de municipios

del Estado de New Jersey, encuentra que aumentos del valor medio del endeudamiento de una desviación típica repercuten en un incremento del tipo de interés del 0,66 %. En el mismo sentido, el interesante trabajo de Bayoumi, Goldstein y Woglom (1995), con datos de bonos estatales norteamericanos, obtiene también que incrementos de una desviación típica en la proporción deuda / PIB o en la deuda per cápita están asociados a incrementos del tipo de interés del 0,23 % y 0,35 %, respectivamente <sup>1</sup>.

### **2.3. Una aproximación empírica a la eficacia de la disciplina de mercado respecto a las Comunidades Autónomas españolas**

Para tratar de aproximarnos al conocimiento de en qué medida la disciplina impuesta por el mercado financiero ha podido limitar el endeudamiento autonómico en España, vamos a tratar de contrastar, a partir de la información disponible, si se dan efectivamente y de modo pleno las condiciones para que funcione la disciplina de mercado.

Respecto al libre funcionamiento del mercado, la normativa de la UE sobre actividad bancaria y libre circulación de capitales, asegura un marco de libre competencia que parece suficientemente amplio. Lo mismo puede afirmarse en relación con el requisito de que la deuda de una comunidad no vaya a ser asumida por la Administración Central. Aunque en el pasado se han dado procesos de asunción de deudas municipales por parte del gobierno central, esta posibilidad parece hoy descartada.

Sin embargo, cabe analizar si las posibilidades de regulación y supervisión de las Cajas de Aho-

<sup>1</sup> Este trabajo de Bayoumi, Goldstein y Woglom (1995) incluye también entre las variables explicativas los límites le-

gales al endeudamiento, que parecen ser también un instrumento efectivo para reducir la deuda.



rro por parte de los gobiernos autonómicos han generado un sesgo en su financiación.

Aunque es difícil analizar de un modo formal una relación de este tipo, hemos intentado aproximar en qué medida las Comunidades Autónomas pueden haber influido en la política crediticia de las Cajas de Ahorro, buscando relaciones entre alguna variable que refleje el grado de influencia del poder político en los órganos de gobierno de las Cajas y el porcentaje de deuda autonómica financiada por las Cajas de Ahorro <sup>2</sup>.

Para medir el grado de influencia se ha tomado como variable proxy el porcentaje de representantes públicos <sup>3</sup> en la Asamblea General—según la normativa de las distintas Comunidades (Antón, 1998, p. 147).

Para evaluar la deuda financiada por las Cajas se ha tomado bien el porcentaje de créditos y préstamos de Cajas de Ahorro sobre los pasivos totales de la comunidad autónoma, o bien el porcentaje de préstamos y créditos de las Cajas de Ahorro sobre el total de este tipo de pasivos.

El resultado de este análisis se recoge en el cuadro 2.1 siguiente donde:

DEUDA\_1 = Porcentaje de deuda materializado en préstamos y créditos no comerciales que ha sido financiado por las Cajas de Ahorro, sobre el total de pasivos de la Comunidad Autónoma. (Se ha tomado el porcentaje medio del período 1990-97 según los datos del Banco de España.)

DEUDA\_2 = Porcentaje de deuda materializado en préstamos y créditos no comerciales que ha sido financiado por las Cajas de Ahorro, sobre el total de préstamos y créditos no co-

<sup>2</sup> Para ello, hemos supuesto que la deuda de las Comunidades con las Cajas está concertada con las Cajas de la Comunidad Autónoma respectiva, supuesto que no permite contrastar la información publicada.

merciales de la Comunidad Autónoma. (Se ha tomado el porcentaje medio del período 1990-97 según los datos del Banco de España.)

ASAMBLEA = Porcentaje de representantes públicos en la Asamblea General.

**Cuadro 2.1**

	DEUDA_1	DEUDA_2
Constante . . . . .	-30,4544 (-2,2367) (**)	-15,5900 (-1,3878)
ASAMBLEA . . . . .	0,5892 (3,6283) (***)	0,4687 (3,3588) (***)
R <sup>2</sup> . . . . .	0,30	0,24
F. . . . .	5,4659 (**)	4,0129 (*)

Las cifras entre paréntesis son los valores del estadístico t.

(\*) Significativo al 10 %.

(\*\*) Significativo al 5 %.

(\*\*\*) Significativo al 1 %.

Los datos corresponden a 15 Comunidades Autónomas de régimen común, excluyendo País Vasco y Navarra.

Los resultados permiten afirmar que el porcentaje de representantes públicos en la Asamblea General de las Cajas está relacionado positivamente con el endeudamiento de las Comunidades Autónomas materializado en préstamos y créditos de Cajas de Ahorro, y por tanto parece deducirse cierta tendencia a utilizar esa vía de financiación en relación directa al poder político sobre dichas entidades financieras.

Si no existe posibilidad de rescate de la deuda, el mercado hará una valoración diferenciada de cada Comunidad, en función de las distintas características económicas, nivel de endeudamiento y política fiscal aplicada.

<sup>3</sup> Para computar los representantes públicos se han incluido los de corporaciones municipales, los de gobiernos autonómicos y Diputaciones y los de entidades fundadoras, cuando en las principales Cajas de la Comunidad predominan las de fundación pública.

Por tanto, excluido el supuesto de asunción de deudas por parte del gobierno central, un funcionamiento eficiente del mercado financiero supone la capacidad de las entidades prestamistas para discriminar adecuadamente las condiciones del préstamo, según la situación del deudor. Para tratar de contrastar en qué medida se cumple esta condición, hemos utilizado dos aproximaciones.

Por un lado, la evolución de los rating financieros de las distintas CC.AA., que muestra como éstas han visto evolucionar sus rating financieros de acuerdo con su nivel de deuda (cuadro 2.2)

Como puede apreciarse en el cuadro 2.2, el endeudamiento creciente<sup>4</sup> de algunas CC.AA. ha llevado a que fueran revisados a la baja sus rating crediticios. Este ha sido el caso de Comunidades como Cataluña, que a partir de 1994 ve rebajada su calificación como consecuencia del continuo aumento de su endeudamiento relativo. En el caso de Murcia también es evidente que su alto nivel de endeudamiento en 1992 —especialmente teniendo en cuenta su reducido nivel competencial— motivó una rebaja sensible en su rating financiero, el cual ha sido revisado al alza nuevamente en 1998 en consonancia con la reducción de su deuda relativa que ha venido produciéndose desde 1994.

**Cuadro 2.2**  
**Rating de las CC.AA. para emisiones a largo plazo en divisas.**

	Andalucía		País Vasco		Cataluña		Madrid		Valencia	
	Moody's	S&P's	Moody's	S&P's	Moody's	S&P's	Moody's	S&P's	Moody's	S&P's
1990	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1991	—	—	—	—	Aa2	—	A1	AA	—	—
1992	Aa3	—	Aa2	AA	Aa2	—	A1	AA	—	—
1993	Aa3	—	Aa2	AA	Aa2	—	A1	AA	Aa3	AA-
1994	Aa3	—	Aa2	AA	A1	—	A1	AA	Aa3	AA-
1995	Aa3	—	Aa2	AA	A1	—	A1	AA	Aa3	AA-
1996	Aa3	—	Aa2	AA	A1	AA-	A1	AA	Aa3	AA-
1997	Aa3	A+	Aa2	AA	A1	AA-	A1	AA-	Aa3	AA-
1998	Aa3	A+	Aa2	AA	A1	AA-	A1	AA-	Aa3	AA-

	Baleares	Galicia	Canarias	Castilla-León	Murcia
	S&P's	S&P's	S&P's	Moody's	Moody's
1990	—	—	—	—	Aa3
1991	—	—	—	—	Aa3
1992	—	—	—	—	A2
1993	—	—	—	Aa3	A2
1994	AA-	—	—	Aa3	A2
1995	AA-	AA-	—	Aa3	A2
1996	AA-	AA-	AA	Aa3	A2
1997	AA	AA-	AA	Aa3	A2
1998	AA	AA-	AA	Aa3	A1

<sup>4</sup> En el Anexo 2 puede verse la evolución de la deuda per cápita y deuda/PIB de las distintas comunidades durante la década de los noventa.

Por grupos competenciales, entre las CC.AA. de elevado nivel competencial, las Comunidades mejor calificadas son el País Vasco y Canarias, entre las del artículo 151 (competencias amplias) y Baleares, entre las del 143 (competencias reducidas).

Puede constatarse que precisamente Canarias y Baleares son las CC.AA. con una proporción de deuda más baja respecto al PIB, dentro del respectivo grupo competencial

Como segunda aproximación para evaluar en qué medida la disciplina de mercado ha actuado discriminando el coste soportado por las CC.AA. en función del volumen de su deuda, se ha realizado un análisis de regresión entre el tipo de interés medio de la deuda y su tamaño, medido a través del ratio Deuda/PIB. En el siguiente cuadro 2.3 se recoge la estimación por mínimos cuadrados de un modelo de efectos fijos para el período 1990-96, de acuerdo con los resultados del contraste de Hausman

Las variables relacionadas son las siguientes:

INTERES = Tipo de interés sobre la deuda viva, en tanto por ciento. (Se ha tomado el porcentaje que representan los intereses y gastos financieros pagados en cada ejercicio respecto al volumen medio de deuda –calculado como la media de la deuda a principios y final de cada año– para el período 1990-96. Los intereses y gastos financieros se han tomado de las liquidaciones presupuestarias, y el endeudamiento autonómico a partir del Boletín Estadístico del Banco de España.)

DEUDA/PIB = Porcentaje medio de deuda respecto al PIB (según datos del Banco de España).

CARGA = Carga de la deuda, obtenida como el cociente entre la suma de intereses y amortizaciones y los ingresos corrientes.

**Cuadro 2.3**

	Interés
Deuda/PIB .....	-0,8298 (-5,0378) (***)
Carga .....	0,0884 (2,2314) (**)
R <sup>2</sup> ajus.....	0,35
F .....	4,4406 (***)

Las cifras entre paréntesis reflejan el estadístico t.

(\*\*) Significativo al 5 %.

(\*\*\*) Significativo al 1 %.

Los resultados ponen de manifiesto que los tipos de interés que ha aplicado el mercado están relacionados significativamente con el volumen de endeudamiento –medido por el ratio deuda/PIB– y con la carga financiera. Las diferencias entre las distintas comunidades autónomas se recogen mediante las diferencias en el término constante, indicando un efecto particular de cada comunidad autónoma.

Mientras que el coeficiente de la variable carga financiera presenta un signo positivo, tal como cabría esperar, indicando mayores tipos de interés para aquellos deudores con mayores cargas, el signo de la variable deuda/PIB presenta un signo negativo, opuesto al inicialmente esperado. En efecto, parece lógico que a medida que crece el endeudamiento los prestamistas exigiesen tipos de interés superiores, que estarían acotados superiormente, determinando así restricciones cuantitativas al endeudamiento (Stiglitz y Weiss, 1981).

El signo negativo obtenido en el modelo puede deberse, probablemente, al hecho de que a lo largo del período considerado se ha producido una reducción importante de los tipos de interés desde 1995, a la vez que simultáneamente crecía el volumen de endeudamiento. Los modelos ensayados con dummies temporales para aislar este efecto temporal no han producido resultados satisfactorios, por lo cual no ha sido posible separar este efecto. Ahora bien, el signo negati-

vo podría venir explicado por alguna relación similar a la planteada en Mato (1989) y Ocaña, Salas y Vallés (1994) para el endeudamiento empresarial: puede ser que efectivamente las Comunidades más endeudadas consigan obtener recursos a un coste más bajo, pero no por el mayor volumen de deuda sino por la existencia de circuitos de financiación privilegiada o por otras características que utilicen los prestamistas como indicadores de solvencia (presupuesto, población, nivel de renta y tasa de crecimiento) de la Comunidad Autónoma.

Algunas de las características económicas omitidas en la ecuación pueden hacer que, a igualdad en los indicadores de endeudamiento, reciban un mejor trato del sistema financiero las Comunidades de nivel de renta más elevado. En este sentido, si nos fijamos en el grupo de CC.AA. de elevado nivel competencial, mientras Cataluña y Valencia disfrutaban de tipos medios menores, pese a su elevado ratio deuda/PIB, otras comunidades como Andalucía y Galicia, situadas también entre las de mayor ratio, soportan tipos superiores a la media.

Finalmente, respecto a la capacidad del deudor público para adoptar medidas de ajuste, en respuesta a las señales del mercado, aunque las respuestas observadas están influenciadas también por las limitaciones internas sobre endeudamiento que se aplican al Sector público autonómico —a las que nos referimos en otros apartados del trabajo— parece existir cierta evidencia que indica que las CC.AA. más endeudadas han adoptado medidas para corregir los altos niveles de endeudamiento.

Utilizando como medida de la posición de endeudamiento relativo de las distintas CC.AA. el índice sintético de endeudamiento <sup>5</sup> propuesto

<sup>5</sup> En el Anexo I se describe en detalle la construcción del índice y su interpretación, así como los datos utilizados para su cómputo.

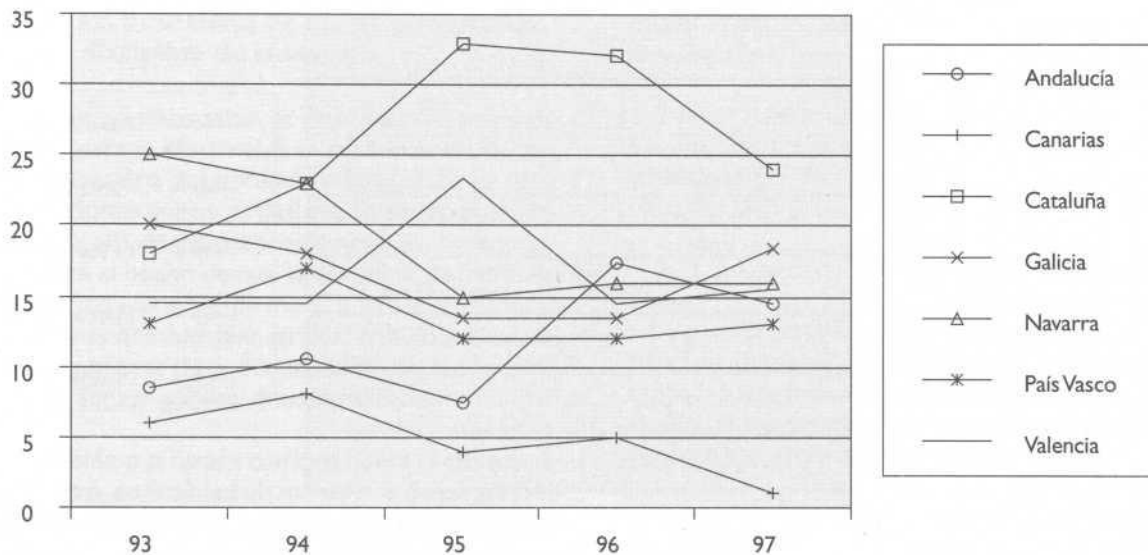
en Monasterio (1997), el cuadro 2.4 y los gráficos 2.1 a 2.3 muestran cómo, en general, la situación de endeudamiento relativo de las distintas Comunidades no ha permanecido invariable, sino que, en general, las CC.AA. más endeudadas han adoptado medidas para reducir su deuda y aumentar su solvencia.

**Cuadro 2.4**  
**Índice sintético de endeudamiento**  
**1993-97**

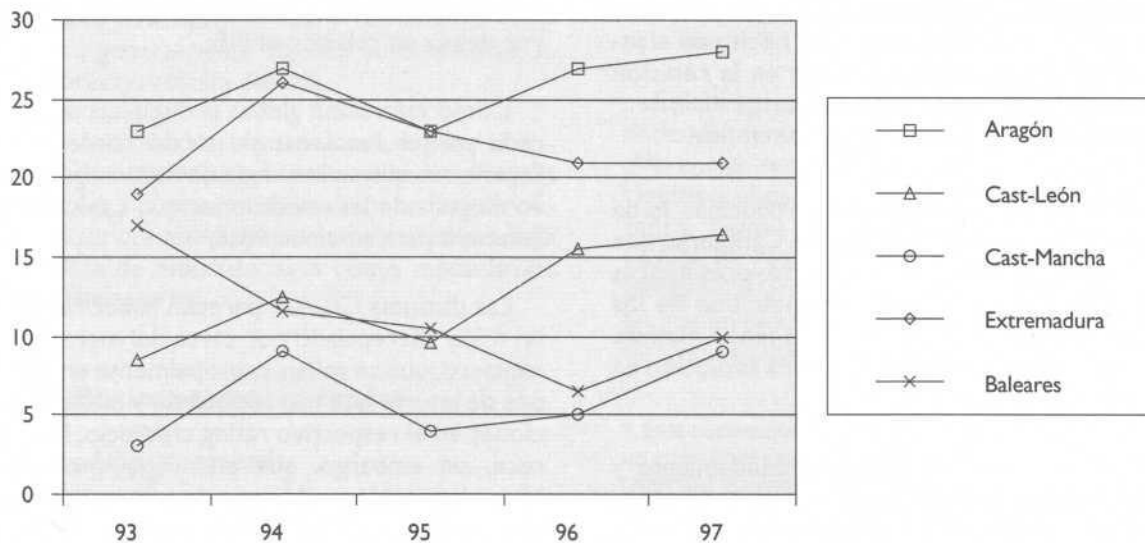
	1993	1994	1995	1996	1997
Andalucía .....	8,5	10,5	7,5	17,5	14,5
Canarias .....	6	8	4	5	1
Cataluña .....	18	23	33	32	24
Galicia .....	20	18	13,5	13,5	18,5
Navarra.....	25	23	15	16	16
País Vasco.....	13	17	12	12	13
Valencia.....	14,5	14,5	23,5	14,5	15,5
Aragón .....	23	27	23	27	28
Asturias.....	17	17	15	20	17
Baleares .....	17	11,5	10,5	6,5	10
Cantabria .....	28	20	21	11	9
Castilla y León .....	8,5	12,5	9,5	15,5	16,5
Castilla-La Mancha .....	3	9	4	5	9
Extremadura.....	19	26	23	21	21
La Rioja.....	24	20	18	17	17
Madrid.....	30	25	26	36	31
Murcia.....	31	35	29	28	29

Como comentarios más destacados, dentro del grupo de CC.AA. con competencias amplias destaca el caso de Cataluña, que figura a la cabeza del índice de endeudamiento, a una distancia considerable del resto de Comunidades, con un alto grado de incumplimiento de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria (ECP) pese a haberse beneficiado de la mayor revisión al alza de los mismos. En el extremo opuesto se encuentra la posición de Canarias con el menor índice de endeudamiento durante todo el período. El resto de CC.AA. se han mantenido en valores intermedios y re-

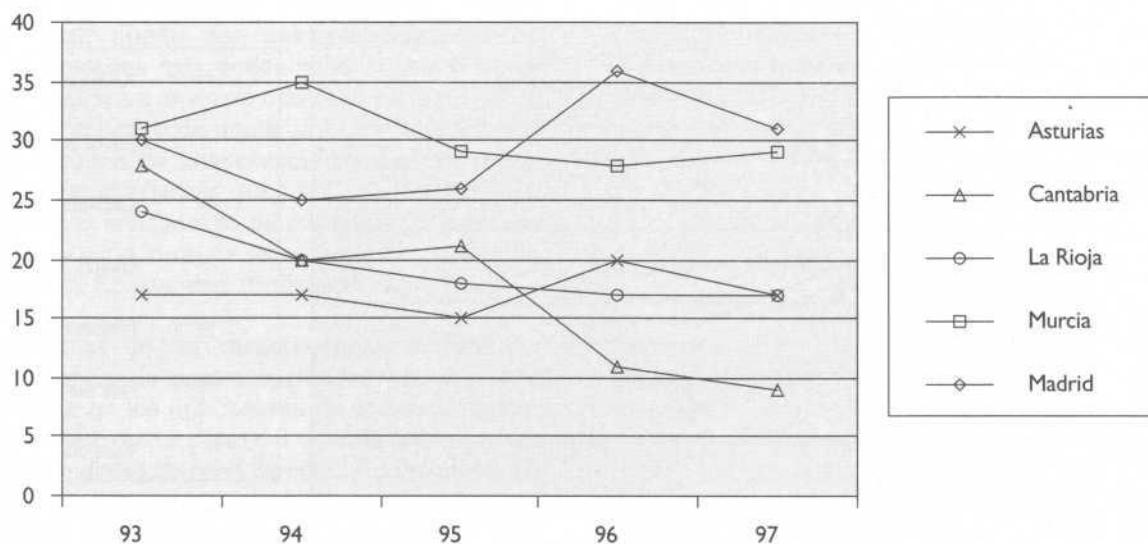
**Gráfico 2.1**  
**Evolución del índice sintético. CC.AA. con competencias amplias**



**Gráfico 2.2**  
**Índice sintético. CC.AA. pluriprovinciales con competencias reducidas**



**Gráfico 2.3**  
**Índice sintético. CC.AA. uniprovinciales con competencias reducidas**



lativamente cercanos, destacando el crecimiento de Andalucía, y la situación de Navarra, que ha experimentado un fuerte proceso de endeudamiento durante esta década pero que no refleja completamente este hecho en el índice por su posición favorable en la relación deuda ECP/PIB y por la menor carga de la deuda debido a las escasas amortizaciones.

En el grupo de competencias reducidas, es de resaltar la evolución positiva de Cantabria, que ha pasado de tener uno de los mayores índices de endeudamiento a experimentar uno de los menores índices del grupo. En menor medida, también Baleares experimenta una evolución en el mismo sentido.

Las posiciones de menor endeudamiento y mayor solvencia corresponden para todo el período a Castilla-La Mancha. Por el contrario, Madrid y Murcia experimentan los mayores valores

del índice global a lo largo de los años analizados. Por último, destacar el crecimiento del indicador de deuda en Castilla-León, relacionado con un incumplimiento creciente de los ECP y la mayor deuda en relación al PIB.

Como valoración global, la disciplina de mercado parece funcionar de modo correcto en España, sin que se incumpla de modo significativo ninguna de las condiciones que Lane (1993) enumera para su efectividad.

Las distintas CC.AA. parecen haber recibido un trato diferenciado por parte del mercado financiero, que se refleja principalmente en los tipos de interés que han soportado y en las variaciones en el respectivo rating crediticio. No parece, sin embargo, que en ningún momento hayan aparecido problemas de solvencia graves ni que ninguna comunidad se haya enfrentado a restricciones del crédito.

### 3. CONTROLES INTERNOS DEL ENDEUDAMIENTO

#### 3.1. La necesidad de complementar la disciplina de mercado

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. Más allá de estas consideraciones, sin embargo, está el hecho de que la disciplina de mercado 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, su finalidad última sería la de 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, p. 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.

#### 3.2. Reglas predeterminadas

##### 3.2.1. Aspectos generales

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, p. 158), como Estados Unidos, Suiza y Alemania, además de Italia y España <sup>6</sup>.

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

1.º) 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.

2.º) 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 cuáles son los límites a respetar.

¿Qué tipos de reglas son las empleadas con más frecuencia y cuáles son sus efectos, en cuanto a limitación del endeudamiento?

En cuanto a las reglas elegidas para limitar el endeudamiento subcentral, podemos apreciar diferencias notables entre el caso de Estados Unidos y el de los países europeos descentralizados. Como se muestra a continuación, en EE.UU. las reglas elegidas se aplican fundamentalmente al proceso presupuestario (confiando en que un funcionamiento correcto de éste evitará un resultado no deseado, en términos de

<sup>6</sup> 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.

acumulación excesiva de deuda) y en menor medida se restringe directamente el endeudamiento.

Por el contrario, en los países europeos, a la hora de diseñar las reglas el acento se pone casi exclusivamente en los resultados en términos de endeudamiento, estableciéndose requisitos sobre el destino o la cuantía máxima de la deuda.

En el fondo, ambas aproximaciones pueden considerarse equivalentes en el caso de los gobiernos subcentrales, puesto que al carecer éstos de facultades de política monetaria y al ser el endeudamiento, en su caso, la única vía de financiación deficitaria, nos encontramos con que actuar sobre el proceso presupuestario o sobre sus resultados, en términos del endeudamiento al que da lugar, puede producir las mismas consecuencias, en términos de deuda acumulada. Las razones para predicar el equilibrio presupuestario a nivel subcentral pueden apoyarse en la función asignativa que corre a cargo de estos gobiernos, en razones de equidad intergeneracional, en el deseo de evitar los comportamientos de búsqueda de rentas o en un intento de preservar el equilibrio financiero de los gobiernos regionales (Dafflon, 1996, pp. 233-239).

### 3.2.2. *La experiencia norteamericana*

En Estados Unidos no existe un control federal sobre la deuda estatal y son las Constituciones de los Estados las que establecen distintas reglas para la limitación del endeudamiento. La abundante evidencia empírica que se deriva del caso estadounidense muestra que el requisito de un presupuesto equilibrado es el mecanismo más ampliamente utilizado, aunque no el único, para frenar una acumulación excesiva de deuda en los Estados. Existen también limitaciones aplicadas directamente sobre la deuda (Kiewiet y Szakaly, 1996), que comentaremos posteriormente.

Pese a la aparente sencillez de la fórmula, ¿cuál es el significado concreto del requisito de presupuesto equilibrado? Tal como señala Poterba (1995a, pp. 330-331), dentro de este grupo podemos distinguir tres casos <sup>7</sup>:

1.º) Entender el equilibrio presupuestario como la obligación de que el Ejecutivo presente un proyecto de presupuesto equilibrado, para su tramitación parlamentaria. En esta «versión débil» del equilibrio presupuestario se encuentran 44 Estados de los EE.UU.

2.º) Entender el equilibrio presupuestario como la obligación para el Legislativo de aprobar un presupuesto equilibrado, solución que se aplica en 37 de los 44 Estados a que antes se hacía referencia.

3.º) Que además de aprobarse por el Legislativo un presupuesto equilibrado, se establezcan reglas para que se corrijan las desviaciones que puedan surgir en la fase de ejecución. Esta «versión fuerte» del equilibrio presupuestario se requiere en 24 de los 37 Estados que obligan a la aprobación parlamentaria de un presupuesto equilibrado.

Además de las distintas formas en que puede entenderse el equilibrio presupuestario, otro factor importante para una mayor eficacia de esta fórmula es la amplitud con la que se define el ámbito del Sector Público al que se aplican las reglas acordadas. Como es obvio, una definición estrecha del ámbito del Sector público hace que exista un riesgo elevado de que las reglas no sean operativas, si la deuda se acumula precisamente en aquellos organismos situados al margen de la definición empleada.

Otras reglas de disciplina fiscal y presupuestaria establecidas en los Estados han consistido en

<sup>7</sup> Un esquema bastante parecido al de Poterba, pero que incluye también el plazo (anual o medio plazo) en el que debe alcanzarse el equilibrio presupuestario, puede verse en Dafflon (1996).



la posibilidad de veto, por parte del Ejecutivo, de ciertas partidas presupuestarias (*line item veto*), para limitar las presiones de los grupos de interés fiscal sobre los legisladores, la exigencia de mayorías reforzadas para aprobar presupuestos deficitarios, el establecimiento de límites al crecimiento del gasto y la imposición, así como límites a la reelección del ejecutivo, para evitar comportamientos de ciclo electoral<sup>8</sup>.

Entre todas las limitaciones, como hemos señalado, la más extendida es el requisito de equilibrio presupuestario.

¿En qué medida han sido efectivas las limitaciones establecidas en los diversos Estados?

La evidencia empírica sobre este asunto no es concluyente, aunque se encuentran ciertas pruebas de que los Estados con limitaciones más exigentes están menos endeudados y ante perturbaciones cíclicas que originan déficit, adoptan medidas con mayor prontitud y consiguen volver más rápidamente a la senda del equilibrio.

Kenyon y Benker (1984) estudian la eficacia de los límites al crecimiento del gasto y la imposición, establecidos en una mayoría de Estados (13) sobre el gasto y en otros (4) sobre la imposición. Del análisis realizado sobre el incremento del gasto en el período 1978-1983 se desprende que la relación gasto/renta es similar entre Estados, sin que haya evidencia que las limitaciones establecidas hayan frenado el gasto. De forma complementaria, las encuestas realizadas a los administradores presupuestarios de los Estados con limitaciones muestra que en la mayoría de ellos (10 casos) no se esperaba que fueran efectivos. Es importante subrayar que, como indican los autores (Kenyon y Benker, 1984,

<sup>8</sup> Aunque la mayoría de las reglas enunciadas tiene como finalidad clara la de limitar el déficit y el endeudamiento, en otros casos, como el de los límites a la imposición y el gasto, parecen apuntar más hacia una reducción del tamaño del Sector público.

p. 438) el hecho de que las limitaciones establecidas afecten, como media al 60 % del gasto total, puede ser una de las razones de su baja efectividad.

En el trabajo de Abrams y Dougan (1986), realizado sobre una muestra de datos de los Estados USA para 1980, aparecen como no efectivas tanto las limitaciones al endeudamiento como los límites constitucionales a la imposición y el gasto, siendo las restricciones a la reelección del Ejecutivo el único mecanismo institucional que se revela efectivo para contener el gasto estatal (Abrams y Dougan, 1986, pp. 107-112).

Von Hagen (1991), en un importante trabajo empírico realizado sobre los Estados USA para el período 1975-1985, contrasta si los Estados con limitaciones más exigentes tienen un endeudamiento menor que aquellos sujetos a reglas menos estrictas.

Los resultados indican que la efectividad, en la práctica, de las reglas de limitación del endeudamiento es escasa, en lo que se refiere a contener el montante de la deuda en los Estados con reglas más exigentes. Sí existe, sin embargo, evidencia clara de que resulta afectada la estructura del endeudamiento, existiendo en los Estados con reglas exigentes una mayor proporción de la deuda no garantizada (emitida por entes y agencias públicas situadas al margen del presupuesto) respecto a la deuda garantizada.

En palabras del autor, «el efecto más significativo de las restricciones fiscales es inducir a los gobiernos a sustituir los instrumentos de deuda restringidos por no restringidos, reduciendo de ese modo la relevancia y utilidad informativa de los datos sobre la deuda» (von Hagen, 1991, p. 209).

Hacia esta misma conclusión de que las reglas formales exigentes lo que originan es un desplazamiento del endeudamiento fuera del presu-

puesto, para simular un cumplimiento aparente, apuntan también otros trabajos empíricos.

Bunch (1991) ofrece evidencia de que los Estados con reglas limitadoras del endeudamiento tienen un mayor número de agencias públicas y además, han desplazado un mayor número de funciones hacia dichas agencias, siendo más probable que en dichos Estados las funciones de vivienda e infraestructuras (que originan una porción importante del endeudamiento) estén a cargo de agencias extrapresupuestarias.

El trabajo anterior se complementa en Riherd (1995), que muestra que el control de la deuda no depende tanto del número de agencias públicas existentes en un Estado como del hecho de que exista una gestión centralizada del endeudamiento, con un único organismo emisor, frente a la situación de gestión descentralizada, en la que cada agencia pueda endeudarse de modo independiente.

En sentido contrario, un trabajo en el que se obtiene evidencia de que las limitaciones al gasto y la imposición no son significativas a la hora de explicar el tamaño del Sector público oculto, es el de Marlow y Joulfain (1989), si bien es importante señalar en este caso que los propios autores concluyen que, a menos que se asuma que los datos cross-section utilizados representan la situación de estado estacionario, es difícil, si no imposible, interpretar el efecto de las limitaciones al gasto y la imposición en un esquema simple con datos cross-section (Marlow y Joulfain, 1989, p. 120).

En el mismo sentido, los resultados de Shadbegian (1998), que utiliza los datos de gobiernos locales (no de Estados) para el período 1972-1992 apuntan en la dirección de que las limitaciones a la imposición y al gasto han sido efectivas tanto para reducir el ritmo de incremento del gasto local como su peso respecto a la renta.

Desde una perspectiva distinta, los trabajos de Alt y Lowry (1994) y Poterba (1994) analizan la velocidad de respuesta ante un shock externo que origina una caída de los ingresos y un déficit inesperado, comparando el caso de gobiernos unitarios, en los que el mismo partido controla los poderes Ejecutivo y Legislativo, al caso de gobiernos divididos, bien porque ambas ramas de poder están controladas por partidos distintos o porque, en un Legislativo bicameral, un partido controla una cámara legislativa y el otro la otra y el Ejecutivo.

Alt y Lowry, con datos de los Estados USA para el período 1968-1987, obtienen que los gobiernos divididos tienen más dificultades para enfrentarse a una situación de déficit inesperado, porque es más fácil alcanzar un consenso sobre las medidas de ajuste cuando el gobierno no está dividido. Encuentran también una cierta evidencia favorable a la eficacia de las reglas de limitación del déficit y el endeudamiento, al menos en el caso de gobiernos unitarios. Subrayan los autores que la transparencia (accountability) acerca del cumplimiento de las reglas limitadoras del endeudamiento es un requisito esencial para su eficacia (Alt y Lowry, 1994, p. 823).

También el trabajo de Poterba (1994) utiliza datos de los Estados USA, en este caso del período 1988-1992, alcanzando idénticos resultados; los gobiernos divididos tienen más dificultades para restablecer el equilibrio presupuestario, ante un déficit imprevisto y las reglas antidéficit fuertes<sup>9</sup> contribuyen también al equilibrio.

Otro grupo de trabajos se ocupa de analizar la efectividad de un mecanismo distinto de limitación presupuestaria y del gasto, como es la posibilidad de veto de partidas presupuestarias (*line*

<sup>9</sup> Los Estados con reglas antidéficit se clasifican en el grupo de «reglas fuertes» o «débiles» utilizando la clasificación de la Advisory Commission on Intergovernmental Relations (ACIR, 1987).

item veto) que tienen los gobernadores de 43 Estados USA.

La justificación del veto de partidas presupuestarias es el intento de evitar las alianzas entre legisladores y las prácticas de cabildeo (log-rolling). Con el veto de partidas presupuestarias se trata que el gobernador pueda hacer efectivas las preferencias del votante mediano representativo de todos los votantes, frente a la opción presupuestaria del Legislativo, que estará situada en la mediana de preferencias del votante mediano de las diversas jurisdicciones electorales (Holtz-Eakin, 1988, pp. 272-273).

Esta posibilidad de veto, que existe en la mayoría de los Estados y que desde 1997 se aplica también a nivel federal, no parece tener, sin embargo, consecuencias sobre los resultados presupuestarios a largo plazo. A corto plazo, la diferencia que se aprecia es reflejo de factores políticos, puesto que el ejercicio del veto por gobernadores demócratas se traduce en menos gastos corrientes y de transferencia y mayores gastos de capital, mientras que el veto de los gobernadores republicanos redundará en mayores gastos corrientes y de capital y un menor gasto de transferencias (Holtz-Eakin, 1988, pp. 280-289). El trabajo antes citado de Poterba (1994) muestra que, en la estrategia para reducir un déficit inesperado, los Estados con limitaciones a la imposición y al gasto incrementan menos los impuestos ante un déficit inesperado, aunque no encuentra evidencia de que reduzcan el gasto en mayor medida que los Estados sin tales limitaciones.

Resultados empíricos en línea con los anteriores son los de Alm y Evers (1991), que encuentran un efecto negativo, pero de escasa magnitud, sobre el gasto estatal, a consecuencia del ejercicio del derecho de veto. Las posibles razones que llevan a la ineffectividad del ejercicio de veto son detalladamente expuestas en Fisher (1997), que analiza los diversos mecanismos que

han utilizado los Legislativos estatales para bloquear el veto de los gobernadores.

En cuanto a las limitaciones al endeudamiento aplicadas en los Estados USA, la investigación más completa es la de Kiewiet y Szakaly (1996), debido a que su trabajo es el único que contempla de forma separada la efectividad de los distintos tipos de límites establecidos.

Estos autores examinan, en primer lugar, la situación, respecto a regulación de la deuda<sup>10</sup>, que existe en los diversos Estados.

Entre los casos polares de los 5 Estados que no tienen establecida ninguna limitación en sus Constituciones al endeudamiento y los 9 Estados que han optado por la prohibición, nos encontramos con el establecimiento de tres tipos de limitaciones al uso de la deuda (Kiewiet y Szakaly 1996, pp. 65-67):

1.º) El caso más frecuente es el de la exigencia de un referéndum para aprobar la emisión de la nueva deuda, medida que aparece en las constituciones de 21 Estados.

2.º) Otros quince Estados establecen un techo máximo a la deuda, como proporción de los ingresos totales, los gastos totales, el valor de la propiedad inmobiliaria u otro indicador de ingresos.

3.º) Finalmente, está el requisito de exigir mayorías legislativas reforzadas (del 60 al 75 %) para aprobar las emisiones de deuda.

Hay que mencionar que en algunos Estados se aplica más de una de las limitaciones menciona-

<sup>10</sup> La deuda a la que nos referimos es la deuda garantizada (full faith and credit) por el Estado, deuda que está garantizada por el conjunto de ingresos públicos y el uso del poder fiscal del Estado, que debe distinguirse de la deuda no garantizada, emitida por otros entes o agencias públicas, respaldada por los ingresos del respectivo ente emisor.

das, e incluso en un caso, como es el Estado de Virginia, las tres.

Los resultados de la evidencia empírica, con datos de los 50 Estados USA para el período 1961-1990, muestran que lo más importante para contener la deuda estatal **no es la existencia o no de límites** al endeudamiento, **sino el tipo de limitación** establecido. Así, mientras que la prohibición del endeudamiento y el requisito de referéndum para la emisión muestran ser medios eficaces para la limitación del endeudamiento, el fijar un tope de la deuda respecto a los ingresos estatales muestra ser poco restrictivo, y se revela como no efectivo en absoluto el requisito de pedir mayorías reforzadas para aprobar el endeudamiento (los Estados con este último tipo de límites registran un endeudamiento superior a aquellos que no tienen establecido ningún tipo de límite).

Por el contrario, el análisis empírico no respalda, en este caso, la hipótesis de que las limitaciones a la deuda garantizada llevan a un cambio en la estructura de la deuda hacia otras modalidades no garantizadas, que no están sujetas al límite establecido.

Sí aparece, en cambio, evidencia favorable hacia un «efecto desplazamiento» hacia la deuda local, de modo que aquellos Estados con limitaciones fuertes parecen desplazar las demandas de servicios públicos de sus ciudadanos hacia el nivel inferior de hacienda, el local, cuya deuda es más alta en estos casos.

Con una perspectiva algo diferente, Clingermayer y Wood (1995), realizan también una estimación empírica para 48 Estados USA, durante el período 1961-1989. La variable dependiente, en su caso, es la deuda total (garantizada y no garantizada) per cápita y las variables explicativas elegidas son de dos tipos: unas que recogen factores de tipo económico y un segundo conjunto de variables de tipo político e institucional, entre las

que se encuentran las limitaciones al endeudamiento, que aparecen como no significativas (Clingermayer y Wood, 1995, pp. 113 y 115-116). Hay que señalar, sin embargo, que este trabajo no distingue entre los diversos tipos de limitaciones, como hace el de Kiewiet y Szakaly (1996), sino que utiliza una variable dummy que sólo indica la existencia de algún tipo de limitación.

Es importante subrayar que, pese a la distinción legal entre deuda garantizada y no garantizada, desde la perspectiva del contribuyente, la deuda de las agencias y entes situados fuera del presupuesto debe verse como idéntica a la deuda pública en sentido estricto, porque en caso de producirse un fallido de la agencia deudora, la deuda es asumida normalmente por la Administración pública de la que depende la agencia. En el trabajo clásico de Bennet y di Lorenzo (1983) sobre las dimensiones del Sector Público oculto o fuera del presupuesto (off-budget), se ofrecen datos del notable crecimiento de la deuda extrapresupuestaria en EE.UU., durante el período 1966-1980, así como del escaso número de quiebras de las agencias públicas, debido no tanto a la eficiencia con que éstas han operado como al hecho de que, en casos de dificultad, han sido rescatadas financieramente por el gobierno respectivo.

### 3.2.3. *La experiencia europea*

Frente a las reglas establecidas en EE.UU., que en su mayoría hacen referencia al proceso presupuestario, en los países descentralizados europeos las limitaciones formales al endeudamiento generalmente se aplican en forma de requisitos que afectan directamente a la emisión de deuda.

En Suiza, la «regla de oro», que limita el uso de la deuda a la realización de gastos de inversión se aplica tanto para el gobierno federal como en los cantones y municipios, por disposición de la

Constitución y las leyes cantonales (Spahn, 1997, p. 334). Hay que precisar que, en el caso suizo, una característica del país, como es el uso frecuente de referendos para aprobar incrementos impositivos o del endeudamiento, parece haber reforzado las reglas establecidas. La evidencia acerca de su efectividad para disciplinar el endeudamiento de los cantones parece indicar que ha funcionado de modo satisfactorio, combinando la «regla de oro» con el equilibrio presupuestario y la aprobación del endeudamiento mediante referéndum (Dafflon, 1996).

Una situación casi idéntica es la de Alemania, que por exigencia constitucional restringe el endeudamiento federal a la financiación de inversiones. También los Länder aplican este requisito, de acuerdo con sus constituciones o leyes propias. Los Länder se ocupan además de la supervisión del endeudamiento local, que está restringido a fines de tesorería (Spahn y Föttinger, 1997, pp. 236-239; OCDE, 1998, p. 99).

Aunque a lo largo de las últimas décadas han aparecido algunos hechos que han debilitado el control del endeudamiento (como una enmienda constitucional de 1969, que permite el endeudamiento, de forma excepcional, en circunstancias de desequilibrio en la economía del país, la definición laxa de lo que se entiende por «gastos de inversión», la contratación de infraestructuras financiadas por el constructor y el uso de bancos bajo control de los Länder como prestamistas) en general el endeudamiento ha seguido un ritmo moderado, aunque los costes de la unificación lo han incrementado de modo apreciable en la década de los noventa.

De manera similar a los casos anteriores, en Italia las regiones tampoco pueden recurrir al endeudamiento para financiar gastos corrientes, siendo las finalidades permitidas de la deuda las inversiones y la participación accionarial en empresas públicas regionales.

Se aplica además el requisito adicional de que la carga de la deuda (intereses más amortizaciones) no puede exceder del 25 % de los ingresos propios de la región (Emiliani, Lugaresi y Ruggiero, 1997, pp. 272-275). En este caso, por lo tanto, la «regla de oro» que conecta deuda-inversión está complementada con otra que trata de preservar un margen presupuestario suficiente para hacer frente a la deuda acumulada. Los resultados de estos mecanismos no han sido efectivos, puesto que la acumulación de deuda con proveedores (especialmente sanitarios) ha forzado en diversas ocasiones operaciones de endeudamiento para liquidar deudas pendientes, pasando al gobierno central el déficit y la deuda resultante.

### 3.2.4. *Problemas para la operatividad de las reglas*

Tal como aparece de forma evidente en los trabajos empíricos, existen dos problemas para que la fijación de reglas constituya un medio efectivo para la contención del endeudamiento.

El primer problema para la operatividad de las reglas al endeudamiento es 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, a las que por confiarles funciones propias del Sector Público y por financiarse casi exclusivamente mediante subvenciones de éste, podemos considerar como medios para simular un cumplimiento aparente de las reglas establecidas.

En este caso, el cumplimiento formal encubre un incumplimiento real de las reglas.

Un segundo problema para la efectividad de las reglas es el derivado de que no parece que existan mecanismos eficaces para sancionar a los gobiernos infractores, en caso de incumplimiento (Poterba, 1995a, p. 332). Conectado con este

punto, está el hecho, puesto de manifiesto por algunos autores (Reischauer, 1997, p. 92-93) de la importancia que tiene el diseño de sanciones creíbles, que son las únicas realmente aplicables, porque en otro caso, unas sanciones desproporcionadas serán vistas como no aplicables y no surtirán efecto.

En este caso, nos encontramos con que ante un incumplimiento tanto formal como real, no existen mecanismos operativos para sancionar al gobierno infractor y restablecer el equilibrio.

Con todo, debe señalarse que la falta de operatividad no es necesariamente el resultado de las reglas, sino que debe enfatizarse que en el resultado final influye tanto el tipo de reglas como la existencia de mecanismos efectivos para su aplicación.

Tal como indica el trabajo de Kiewiet y Szakaly (1996), el establecimiento del tipo de reglas más adecuado es una de las claves para lograr la contención del endeudamiento.

En segundo lugar, está la aplicación de mecanismos efectivos para asegurar su cumplimiento.

Por este motivo, en la completa revisión de la evidencia federal, estatal e internacional sobre la eficacia de las reglas que ha realizado recientemente James Poterba, éste concluye que reglas antidéficit bien ajustadas, junto con limitaciones al endeudamiento son el mejor instrumento para lograr un menor déficit y endeudamiento y un ajuste más rápido ante situaciones de desequilibrio presupuestario inducidas por crisis económicas (Poterba, 1997, p. 82).

### 3.2.5. *Eficacia de las reglas limitadoras del endeudamiento autonómico en España*

Si analizamos el caso español, se comprueba de inmediato que nuestras limitaciones son simi-

lares a las establecidas en otros países europeos, como la «regla de oro» de destinar la deuda a la financiación de gastos de inversión (caso similar al de Suiza, Alemania e Italia) y el establecimiento de un tope a la carga de la deuda, fijando un máximo al servicio de la deuda –intereses + amortizaciones–, que no puede exceder del 25 % de los ingresos corrientes (caso similar al de Italia) y la distinción entre deuda de inversión y deuda de tesorería, limitada al plazo inferior al año.

Respecto a la evidencia empírica de otros países que hemos comentado, habría que matizar su utilidad, debido a las diferencias de la organización del Sector Público en los distintos países.

La mayoría de la evidencia empírica disponible, que procede del caso norteamericano, proviene de un contexto institucional que presenta marcadas diferencias respecto al caso español.

En concreto, si nos referimos a las limitaciones al endeudamiento, nos encontramos con que:

1.º) En los Estados USA, es la propia Constitución de cada Estado la que ofrece una serie de reglas distintas, en cuanto a límites de diverso tipo al endeudamiento y requisitos más o menos fuertes respecto al equilibrio presupuestario. Se trata, por tanto, de contrastar comportamientos de gobiernos del mismo nivel que se enfrentan a una serie de restricciones diversas, frente al caso de las CC.AA. en España, sujetas a idénticos tipos de restricciones.

2.º) En España no existe tampoco la diferencia entre deuda garantizada y no garantizada, que aparece en el caso de los Estados USA, donde en sentido estricto la deuda pública tiene un ámbito más restringido que en las CC.AA. españolas.

3.º) La exención de que gozan en el impuesto federal sobre la renta los intereses de la deuda estatal en EE.UU. hace que ésta sea más

atractiva para los inversores en los mercados financieros, lo cual también distorsiona las comparaciones.

Por lo que respecta al veto de partidas presupuestarias, la separación entre Ejecutivo y Legislativo que se produce en los Estados USA con relativa frecuencia, es el resultado de un sistema presidencialista para el Ejecutivo, con elección directa de los gobernadores, mientras que en el parlamentarismo europeo y español, son los parlamentarios los que eligen a su vez al Ejecutivo, por lo cual son realmente excepcionales los casos en los que Ejecutivo y Legislativo no son del mismo signo político. De ahí que en el caso español no parecen tan de temer el caso de gobiernos divididos o los comportamientos de cabildeo entre parlamentarios, para apoyar un paquete amplio de proyectos, que beneficie a sus respectivos distritos, sin preocuparse por las consecuencias del gasto total resultante sobre el déficit.

Pasando al examen del grado de observancia de las diferentes reglas sobre el endeudamiento establecidas en España, podemos adelantar que, en general, se aprecia que las distintas CC.AA. han respetado las diversas reglas en todo el período analizado, pero que los casos de incumplimiento detectados no han dado lugar a ninguna acción correctora.

Respecto al destino de la deuda de corto plazo (inferior al año) a fines de tesorería, para cubrir desfases entre el flujo de gastos (que es continuo) y la recaudación impositiva, (que está concentrada en ciertos períodos) y la recepción de transferencias estatales (que está sujeta a retrasos), puede detectarse un cierto incremento de este tipo de deuda en el período estudiado, concentrado precisamente en aquellas CC.AA. que se acercan o incumplen el límite de deuda máxima fijado en su Escenario de Consolidación Presupuestaria (ECP).

El motivo para un uso espurio de la deuda de tesorería se encuentra seguramente en la pretensión incorrecta <sup>11</sup> de que la deuda de corto plazo no es computable a efectos del cumplimiento de los ECP, de modo que pretendidamente sólo la deuda de largo plazo, conectada con las inversiones debe tenerse en cuenta para compararla con los límites de deuda de los ECP, en contra de lo dispuesto en el Protocolo sobre Déficit Excesivo.

Esta manera de proceder nos estaría mostrando un uso indebido de la deuda de tesorería para otros fines, puesto que la renovación continua de la deuda a corto plazo permite hacerla equivalente a la de largo plazo. (Ezquiaga, García y Ferrero, 1997, p. 7).

Como la finalidad de la deuda a corto plazo es cubrir desfases en la financiación del gasto y las CC.AA. de régimen común del mismo grupo competencial tienen el mismo sistema de financiación y por lo tanto están sujetas a los mismos retrasos en la percepción de las transferencias de la Administración Central, suponiendo que su gestión recaudatoria de los impuestos propios y cedidos es también igualmente eficiente, deberían presentar un ratio deuda a corto plazo/gasto total similar.

Por ello, resultan difíciles de explicar, sino es por los motivos anteriormente citados, las diferencias en la proporción tan dispar de deuda de tesorería que aparecen en el cuadro siguiente.

Entre las CC.AA. de nivel competencial elevado, si separamos el caso de las Comunidades forales, que por su amplia autonomía fiscal tienen capacidad para decidir el ritmo de sus ingresos, es especialmente llamativo que entre las Comunidades de régimen común sea precisamente Cataluña, que como luego veremos es la Comu-

<sup>11</sup> Una exposición más detallada de este asunto puede verse en Monasterio (1997, pp. 261-263).

**Cuadro 3.1**  
**Deuda a corto plazo sobre gastos totales (%)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
CC.AA. ....	4,18	6,33	6,93	8,74	9,97	10,83	10,57	9,13
Andalucía.....	4,32	5,51	6,16	8,92	9,39	9,56	9,31	8,15
Aragón.....	0,00	2,27	4,16	3,14	6,39	7,33	7,32	6,66
Asturias.....	0,00	3,23	6,08	5,71	6,05	11,00	9,39	5,16
Baleares.....	2,86	10,88	17,27	18,41	14,71	16,93	13,13	15,09
Canarias.....	0,00	1,20	0,83	5,87	1,61	1,09	6,53	2,24
Cantabria.....	8,77	18,44	9,23	9,17	10,81	10,14	6,64	3,90
Castilla-La Mancha....	0,00	0,00	3,33	2,67	1,71	0,64	0,31	0,78
Castilla y León.....	0,00	0,00	2,28	0,48	8,37	6,64	6,30	7,89
Cataluña.....	3,93	4,64	5,28	10,44	13,68	18,00	19,24	21,98
Extremadura.....	2,38	0,92	1,50	2,88	4,98	4,71	4,11	2,76
Galicia.....	3,83	6,37	4,88	2,69	5,69	5,46	4,43	2,99
La Rioja.....	23,89	7,34	15,34	12,22	10,95	9,69	3,17	2,87
Madrid.....	12,44	28,30	30,92	29,00	33,68	47,36	26,64	13,04
Murcia.....	12,02	13,39	9,77	5,62	11,07	10,75	15,90	3,83
Navarra.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
País Vasco.....	0,00	0,00	0,00	0,32	0,31	0,15	0,28	0,14
Valencia.....	7,91	14,72	16,50	17,35	16,78	13,44	14,60	10,92

Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos del Banco de España y DGCHT.

nidad que figura a la cabeza en cuanto a incumplimiento de su ECP, la Comunidad que necesite, para atender al gasto, una proporción de deuda a corto (21,98 %) que casi triplica a la siguiente Comunidad, que es Andalucía, situada en el 8,15 %.

Un caso similar es el de Madrid, respecto a las CC.AA. de techo competencial reducido.

Diferencias apreciables, aunque de menos entidad, se aprecian en la proporción del total de deuda que representa la deuda a corto plazo <sup>12</sup>.

Para contrastar la relación entre una apelación más intensa a la deuda de tesorería y el incumplimiento del límite de deuda de los ECP, hemos efectuado la regresión para el período 1992-96 mediante un modelo de efectos fijos, de

acuerdo con el contraste de Hausman, estando los resultados recogidos en el siguiente cuadro 3.2, donde las variables empleadas son:

$D\_CORTO$  = Deuda a corto plazo, en miles de millones de pesetas (tomada del Banco de España <sup>13</sup>).

ECP = Diferencia entre la deuda fijada en los Escenarios de Consolidación Presupuestaria y la deuda real, en miles de millones de pesetas.

Los resultados de la regresión ponen de manifiesto que el volumen de deuda a corto plazo se explica en un porcentaje muy elevado por los desvíos respecto a los escenarios de consolidación presupuestaria, existiendo una relación directa entre ambas variables. En cada comunidad autónoma, esta relación se establece con órdenes de magnitud diferentes.

<sup>12</sup> Estos datos pueden verse en el Anexo 2.

<sup>13</sup> Agradecemos al Banco de España sus facilidades para proporcionarnos la deuda por plazos de las CC.AA. entre

los años 1990 y 1994, lo cual nos ha permitido enlazar con las series posteriores, publicadas en el *Boletín Estadístico del Banco de España*.



**Cuadro 3.2**  
**Relación entre deuda de tesorería y cumplimiento de los ECP**

	D_CORTO
ECP .....	0,5758 (6,6716) <sup>(*)</sup>
R <sup>2</sup> ajustado.....	0,95
F.....	100,5871 <sup>(***)</sup>

Las cifras entre paréntesis reflejan el estadístico t.

(\*) Significativo al 10 %.

(\*\*) Significativo al 5 %.

(\*\*\*) Significativo al 1 %.

En cuanto al cumplimiento de la regla de destinar la deuda a largo plazo a la realización de gastos de inversión, ya hemos visto que este límite es el más extendido entre los países descentralizados europeos y el objetivo al que apunta es el de asegurar la equidad intergeneracional, legando a los contribuyentes futuros el activo de un mayor stock de capital público, junto con el pasivo de la deuda acumulada.

La cuestión previa a resolver para comprobar su grado de cumplimiento es la de especificar el índice correcto de medición.

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 realizadas, 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.

El siguiente cuadro 3.3 muestra la observancia o no de este límite a lo largo del período 1991-1997.

El cuadro permite contrastar el cumplimiento casi generalizado de esta regla. Madrid y Cataluña, que han incumplido este límite en dos ejercicios han sido las mayores excepciones al amplio cumplimiento de esta norma.

**Cuadro 3.3**  
**Cumplimiento de la regla de oro: destino de la deuda a la financiación de gastos de inversión**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Andalucía .....	-	-	-	-	-	NO	-
Aragón .....	-	-	-	-	-	-	-
Asturias .....	-	-	-	-	-	-	-
Baleares .....	-	-	-	-	-	-	-
Canarias .....	-	-	-	-	-	-	-
Cantabria .....	-	(***)	-	-	-	-	-
Castilla-La Mancha ..	-	-	-	-	-	-	-
Castilla y León .....	-	-	-	-	-	-	-
Cataluña .....	-	-	-	-	NO	NO	-
Extremadura.....	-	-	-	-	-	-	-
Galicia .....	-	-	-	-	-	-	-
La Rioja.....	-	-	-	-	-	-	-
Madrid .....	-	-	NO	-	-	NO	-
Murcia.....	(***)	NO	-	-	-	-	-
Navarra .....	-	-	-	-	-	-	-
País Vasco.....	-	-	-	-	-	-	-
Valencia .....	-	-	-	-	NO	-	-
Total CC.AA.....	-	-	-	-	-	-	-

Nota: (-) Indica que el incremento de la deuda total a largo plazo de una Comunidad Autónoma durante un año determinado es menor o igual que los gastos de inversión en dicho período. NO indica el caso contrario. (\*\*\*) Indica que el incremento de la deuda a largo plazo supera en una cuantía pequeña los gastos de inversión, y por tanto se considera que cumple este límite.

También Murcia, Valencia y Andalucía han superado el límite, si bien sólo durante un período.

Enlazando con el cumplimiento del punto anterior, relativo a la deuda de tesorería, hay que señalar que las desviaciones de Cataluña y Madrid habría que considerarlas seguramente infravaloradas, si tenemos en cuenta el dato de que una buena parte de su deuda de inversión está trasladada hacia deuda a corto plazo, que se renueva sistemáticamente. Caso de considerar esa parte de la deuda a corto plazo entre la deuda de inversión, el incumplimiento sería mayor <sup>14</sup>.

<sup>14</sup> A título ilustrativo, señalar que si el cumplimiento del destino de la deuda a inversión se computa tomando como referencia la deuda total, en vez de la deuda a largo plazo, el incumplimiento de Madrid aparecería en tres ejercicios (1991, 1992 y 1993) y el de Cataluña en cinco (1992, 1994, 1995, 1996 y 1997).

Finalmente, queda por comprobar el respeto al límite máximo que la LOFCA establece para el servicio de la deuda respecto a ingresos corrientes, que no puede rebasar el valor del 25 %; su finalidad clara es la de asegurar el equilibrio financiero de las comunidades y mantener su solvencia y la sostenibilidad de la deuda.

El establecimiento del límite del 25 % para la carga de la deuda envuelve una serie de problemas. En primer lugar, la elección de la magnitud de referencia contiene una cierta dosis de arbitrariedad porque es discutible si el valor elegido es el adecuado.

A título de comparación, Bernard Dafflon indica que, en Suiza, se considera una señal de peligro financiero que la carga de la deuda exceda del 10 % de los ingresos impositivos totales (Dafflon, 1996, p. 237).

Además de lo anterior, el límite presenta también importantes dificultades de medición (Monasterio y Suárez, 1998, pp. 234-237). La expresión utilizada para comprobar si las distintas CC.AA. 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, que no pueden considerarse realmente ingresos corrientes de las comunidades que ejercen esa función de intermediación financiera entre la Administración Central y las Haciendas Locales de su territorio.

El cuadro 3.4 muestra el peso porcentual de la carga de la deuda sobre ingresos corrientes de las distintas CC.AA., en el período 1990-97.

En general, la limitación de la carga de la deuda al 25 % se ha cumplido a lo largo de los noventa en todas las autonomías, salvo algunos años ais-

**Cuadro 3.4**  
**Carga de la deuda**  
**(Intereses + amortizaciones / ingresos corrientes)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Andalucía . . . . .	2,83	3,81	4,21	6,25	7,79	6,49	7,50	7,37
Aragón . . . . .	3,35	5,16	8,72	19,00	11,57	14,42	17,60	16,84
Asturias . . . . .	12,03	20,73	40,83	36,94	21,46	20,95	19,14	13,52
Baleares . . . . .	5,82	11,32	13,74	16,60	11,66	9,79	8,55	10,31
Canarias . . . . .	2,34	3,42	0,67	6,72	4,03	4,27	4,43	3,33
Cantabria . . . . .	29,91	24,62	33,51	24,38	15,15	37,97	15,44	11,23
Castilla-La Mancha . . . . .	1,81	2,32	2,70	3,10	6,54	4,81	5,26	5,00
Castilla y León . . . . .	4,35	4,29	5,84	8,77	5,15	6,73	6,26	6,27
Cataluña . . . . .	15,12	20,81	41,07	8,06	10,24	13,80	10,90	9,52
Extremadura . . . . .	1,64	3,15	7,79	11,12	16,58	17,11	9,83	11,20
Galicia . . . . .	2,70	2,63	12,92	8,27	7,39	8,41	8,44	7,79
La Rioja . . . . .	6,10	13,69	16,71	28,20	19,95	13,37	13,48	13,60
Madrid . . . . .	20,36	9,53	25,85	15,55	15,51	16,59	14,82	15,72
Murcia . . . . .	15,42	22,30	21,28	17,02	20,10	21,50	16,61	17,75
Navarra . . . . .	0,43	0,11	0,32	14,46	3,95	4,25	6,13	4,35
País Vasco . . . . .	4,80	5,75	6,05	4,06	9,29	11,21	8,90	6,65
Valencia . . . . .	2,57	2,95	3,39	5,50	4,18	6,62	7,46	5,10
<b>Total CC.AA. . . . .</b>	<b>6,52</b>	<b>8,18</b>	<b>14,14</b>	<b>7,94</b>	<b>8,35</b>	<b>9,49</b>	<b>8,93</b>	<b>8,08</b>

Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos de la DGCHT.

lados en las comunidades de Asturias, Cataluña y La Rioja.

Cantabria ha sido la comunidad que más veces ha sobrepasado el límite, tres a lo largo del período, estando otros dos al borde del incumplimiento, si bien ha modificado su comportamiento, en especial durante los dos últimos años.

Murcia, si bien no ha incumplido el límite en ningún año, ha superado el valor del 20 % en la mitad de los años del período.

### 3.3. Coordinación del endeudamiento

#### 3.3.1. Aspectos generales

Los mecanismos de coordinación entre diversos niveles de gobierno presentan, 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:

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

2.º) 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.

3.º) Que el mecanismo de fijación de objetivos<sup>15</sup> y sobre todo, del reparto de 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.

<sup>15</sup> 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.

### 3.3.2. *La experiencia internacional*

El país con más larga experiencia y también con mayor éxito en la práctica de la coordinación del endeudamiento entre niveles de gobierno es Australia, que en 1923 creó un organismo para este fin, el Loan Council, que inicialmente tenía un carácter voluntario y desde 1928 fue incorporado a la Constitución mediante enmienda (Craig, 1997, p. 186). Tras los cambios introducidos en 1992-93, el Loan Council, partiendo de las propuestas presupuestarias y de endeudamiento de los Estados, establece las implicaciones macroeconómicas del conjunto y su congruencia. Las peticiones de endeudamiento neto de los Estados son atendidas en función de su situación fiscal y necesidades de infraestructura. En el caso de que sean necesarios ajustes a las peticiones iniciales, las negociaciones se desarrollan dentro del Loan Council, que puede pedir a un Estado modificaciones en su estrategia presupuestaria. La publicación de datos detallados sobre el endeudamiento estatal ha reforzado este mecanismo de coordinación, merced a una mayor disciplina de mercado.

En Europa, el reparto de la deuda entre niveles de gobierno es un tema de especial interés en los países descentralizados de la UE, dado que las condiciones de convergencia y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento incluyen reglas explícitas sobre saneamiento de las finanzas públicas, que obligan al conjunto del Sector Público.

Surge a partir de aquí la necesidad de asignar los niveles máximos permitidos de déficit y deuda entre los diversos niveles de gobierno, de modo que en la tarea del saneamiento presupuestario quede implicado todo el conjunto de Administraciones públicas.

Por este motivo, tanto los Programas de Convergencia aplicados en el período 1992-97, como el Pacto de Estabilidad previsto para el período 1998-2001 han tenido una extensión hacia

los gobiernos subcentrales en los países de la UE con un Sector Público descentralizado.

En Bélgica, es el Alto Consejo de Finanzas la institución que desempeña tareas de coordinación, publicando un informe previo a la elaboración de los presupuestos, en el que se señalan las líneas maestras, en cuanto al déficit agregado del Sector Público y su reparto por niveles de gobierno (Moesen, 1993, p. 170).

En Alemania, se ha planteado también el tema de la coordinación del endeudamiento entre niveles de gobierno, de forma bastante parecida al caso español. Se ha discutido, en primer lugar, el reparto vertical del déficit entre el gobierno federal y los Länder, discutiéndose dos fórmulas: distribución a partes iguales del déficit o reparto en la proporción 60/40, entre los Länder y el gobierno federal. Una segunda cuestión es el reparto horizontal del déficit y deuda entre los distintos Länder, enfrentándose, también en este caso, dos alternativas: una distribución partiendo de los niveles de déficit anteriores (que beneficia especialmente a los Länder orientales, más endeudados) o, alternativamente, un reparto en función del número de habitantes (lo cual es más desfavorable a los Länder orientales, que con el 21,5 % de la población tienen el 35 % del déficit total) (OCDE, 1998, pp. 98-102). Puede apreciarse que en el reparto horizontal del déficit y el endeudamiento, se enfrenta una alternativa «pragmática», que parte del *status quo* en materia de déficit, a otra que trata de buscar un criterio de equidad para su reparto.

### 3.3.3. *Escenarios de Consolidación Presupuestaria y coordinación del endeudamiento en España*

En España, la coincidencia temporal entre el Tratado de la UE y la renegociación del sistema de financiación que se llevó a cabo en enero de 1992, fue la ocasión para que el Consejo de Polí-

tica Fiscal y Financiera (CPFF) abordara por primera vez las tareas de coordinación del endeudamiento que tiene encomendadas, fijando, mediante negociaciones bilaterales con las distintas CC.AA., Escenarios de Consolidación Presupuestaria (ECP), en los cuales se concreta el déficit y deuda máximos permitidos a cada Comunidad (Monasterio y Suárez, 1998, pp. 241-247). De este modo, los objetivos generales asumidos por el Sector Público español en materia de saneamiento de las finanzas públicas quedan concretados por niveles de Administración Pública, estableciendo una senda de reducción del déficit y el importe máximo de deuda permitida para cada uno de ellos.

A cambio de respetar los límites fijados en su ECP, las Comunidades obtenían autorización automática, por parte de la Administración central, para la emisión de deuda pública y el endeudamiento en divisas.

El caso alemán, antes comentado, es ilustrativo para tratar lo sucedido en España. En primer lugar, hay un importante rasgo positivo en el caso alemán, como es que la discusión sobre la coordinación del endeudamiento y déficit es multilateral y se desarrolla a partir de la elección de un criterio. Por el contrario, en el caso español, la negociación se ha desarrollado en un plano bilateral, entre la Administración central y cada una de las Comunidades. Este modo de negociar otorga ventajas informativas a la Administración central, que es quien posee en cada momento toda la información sobre la marcha del proceso. De este modo, puede compensar los resultados de unas negociaciones con otros.

El problema es que esta mecánica negociadora tiene una alta probabilidad de producir resultados divergentes, cuando los ECP de las distintas CC.AA. se comparan entre sí, referidos a un patrón común (deuda per cápita, en relación al PIB o a otra magnitud de referencia).

A partir de ahí, existe la posibilidad de que las CC.AA. incumplidoras que tengan fijado un ECP más exigente respecto a alguno de estos parámetros, aleguen que es precisamente un trato no equitativo respecto al resto lo que justifica sus desviaciones. El problema es mayor aún, porque el hecho de no haber discutido los distintos criterios y adoptado explícitamente alguno de ellos otorga un mayor margen de maniobra a los infractores para buscar justificaciones.

Por otro lado, hay un segundo rasgo del sistema español de fijación de los ECP que resulta criticable, además de la comentada bilateralidad. Implícitamente, el CPFF ha adoptado un criterio «pragmático» para la fijación de los ECP, conectando el volumen máximo de deuda a la realmente existente en el inicio del período para el que se negocia.

El problema de esta aproximación no es que sea aceptada como criterio en el momento inicial, lo cual quizá puede admitirse para evitar el tener que pedir ajustes difíciles de asumir presupuestariamente a algunas CC.AA., sino que su prolongación en el tiempo genera incentivos perversos, porque el juego repetido de comenzar las sucesivas rondas negociadoras asumiendo el nivel de endeudamiento existente al final del período anterior genera incentivos para que las CC.AA. incumplan el ECP pactado en un período, puesto que eso les coloca en mejor posición inicial para la siguiente negociación.

En el período que estamos estudiando, el endeudamiento de las CC.AA. ha estado sujeto a dos ECP distintos. El primero de ellos estaba conectado con el Programa de Convergencia nacional de marzo de 1992 y se aplicó entre 1992 y 1994. Posteriormente, al revisarse en julio de 1994 el Programa de Convergencia español, ello implicó en una segunda etapa la revisión de los compromisos de las distintas Administraciones Públicas.

Como consecuencia, en marzo de 1995 se revisaron los ECP de las distintas Comunidades, concretándose los límites de deuda y déficit para el período 1995-97<sup>16</sup>.

Tal como se ha mencionado, los problemas para que funcione del modo adecuado la coordinación del endeudamiento residen tanto en la técnica de fijación de los Escenarios de deuda como en los mecanismos para asegurar el posterior cumplimiento.

Ya hemos mencionado que en el proceso de fijación de los ECP, la técnica utilizada ha sido la negociación bilateral, sin que se decidieran previamente unos criterios explícitos de referencia, que luego sirvieran para calcular la deuda máxima de cada Comunidad.

A falta de criterios explícitos, tiene interés comparar el resultado de las negociaciones que han conducido a los diferentes ECP con alguna norma objetiva. Para observar las diferencias, hemos tomado dos normas objetivas; en primer lugar, el «criterio alemán», de igualdad de deuda per cápita<sup>17</sup> (norma 1) y en segundo lugar, teniendo en cuenta que el destino de la deuda permanente es el de financiar inversiones públicas, el criterio anterior modificado según las diferencias en el stock de capital público<sup>18</sup> de las distintas regiones (norma 2), de modo que las desviaciones respecto a la media del stock de capital repercutan en un incremento proporcional de la deuda (para las CC.AA. con un déficit de capital público) o en una reducción (en el caso de situarse por encima de la media).

<sup>16</sup> Aunque los ECP revisados en marzo de 1995 abarcan el período 1993-97, el cumplimiento en el período anterior debe referirse, lógicamente, al ECP vigente hasta la fecha.

<sup>17</sup> El criterio alemán puede defenderse, además, para el sistema de financiación autonómica español si admitimos un coste igual de prestación per cápita de los servicios tras pasados, lo cual unido a que la igualdad de financiación per cápita es el criterio en la financiación sanitaria y el Acuerdo 7.º del nuevo sistema de financiación apunta hacia esta misma referencia en cuanto a competencias comunes y educación,

Comparando las distintas normas con la deuda fijada en el respectivo ECP, podemos apreciar en qué medida la capacidad negociadora de cada Comunidad le ha permitido mejorar o no su límite de endeudamiento.

La comparación entre la «deuda normativa» que se obtiene aplicando los dos criterios enunciados y la deuda realmente acordada<sup>19</sup>, según el ECP 93-97, se ofrece en los cuadros 3.5 y 3.6. de página siguiente.

Puede observarse que las dos Comunidades forales, Andalucía, Cataluña y Galicia se encuentran entre las beneficiadas, al enfrentar los ECP acordados con esta norma 1 de igualdad per cápita en la deuda. En el extremo opuesto, Madrid y las dos Castillas serían las regiones más perjudicadas, mientras que el efecto desfavorable sería menor en Valencia, Asturias y Baleares.

Frente al caso anterior, al tener en cuenta las diferencias en el stock de capital público per cápita, aunque se mantiene el trato favorable a las Comunidades forales, Andalucía y Galicia, se reducen a menos de la mitad las ventajas de Cataluña. En términos de incremento del límite de deuda per cápita, Navarra es la Comunidad notoriamente más beneficiada.

Continúan apareciendo como CC.AA. más perjudicadas por los ECP pactados bilateralmente Madrid, Castilla León y Castilla La Mancha, si bien Madrid aún empeora con la norma 2, respecto a la norma 1, mientras que en las dos Cas-

nos daría como resultado la igualdad de recursos totales per cápita.

<sup>18</sup> El stock de capital público se ha obtenido de las series de stock de capital por Comunidades Autónomas publicadas por la Fundación BBV (BBV, 1995) y disponibles por internet a través de la base de datos SOPHINET (<http://banco-reg.fbbv.es>).

<sup>19</sup> En el Anexo 2 pueden verse, en valores absolutos, los importes de deuda que resultan de cada uno de los criterios.

**Cuadro 3.5**  
**Diferencia entre deuda E.C.P. 93-97 y deuda con un escenario normativo 1 de igual deuda per cápita**

	93	94	95	96	97
Andalucía .....	111.409	115.625	132.412	144.959	147.391
Aragón .....	-8.699	8.193	13.269	17.384	18.236
Asturias .....	-17.155	-27.017	-31.223	-33.629	-35.326
Baleares .....	-17.537	-22.749	-25.189	-25.373	-25.842
Canarias .....	-6.715	111	-6.143	-9.058	-11.154
Cantabria .....	10.410	-1.346	-13.152	-23.588	-26.928
Castilla-La Mancha .....	-66.162	-78.099	-87.179	-94.472	-98.850
Castilla y León .....	-104.820	-123.848	-137.126	-147.223	-154.490
Cataluña .....	78.528	99.078	116.138	122.027	124.667
Extremadura .....	-9.333	-11.726	-14.694	-18.347	-20.892
Galicia .....	48.138	62.395	75.570	85.152	99.776
La Rioja .....	1.632	-2.054	-3.427	-4.809	-6.060
Madrid .....	-86.498	-111.951	-134.829	-152.122	-164.903
Murcia .....	208	-8.358	-15.130	-19.825	-23.030
Navarra .....	38.759	65.025	83.916	98.119	105.360
País Vasco .....	45.030	69.585	90.772	111.290	128.325
Valencia .....	-17.196	-32.863	-43.987	-50.486	-56.282

*Nota:* La diferencia se obtiene restando de la deuda de los ECP 93-97 la deuda que resultaría de asignar una misma deuda per cápita a todas las CC.AA. Un signo positivo indica que dicha Comunidad ha resultado favorecida, y un signo negativo que ha resultado perjudicada.

**Cuadro 3.6**  
**Diferencia entre deuda E.C.P. 93-97 y deuda con un escenario normativo 2 de igual deuda per cápita modificado por el stock de capital público**

	93	94	95	96	97
Andalucía .....	117.180	122.505	140.154	153.293	156.101
Aragón .....	7.783	27.842	35.377	41.183	43.110
Asturias .....	-13.043	-22.115	-25.708	-27.692	-29.121
Baleares .....	-20.786	-26.622	-29.548	-30.065	-30.746
Canarias .....	-308	7.748	2.451	193	-1.486
Cantabria .....	14.370	3.375	-7.841	-17.871	-20.952
Castilla-La Mancha .....	-43.065	-50.567	-56.200	-61.123	-63.996
Castilla y León .....	-81.278	-95.784	-105.549	-113.231	-118.963
Cataluña .....	34.270	46.319	56.775	58.124	57.877
Extremadura .....	7.094	7.856	7.340	5.371	3.898
Galicia .....	47.295	61.390	74.439	83.935	98.504
La Rioja .....	3.386	37	-1.074	-2.276	-3.413
Madrid .....	-152.054	-190.099	-222.759	-246.778	-263.833
Murcia .....	-389	-9.070	-15.931	-20.687	-23.931
Navarra .....	48.222	76.305	96.609	111.782	119.641
País Vasco .....	64.419	92.698	116.778	139.285	157.584
Valencia .....	-33.096	-51.817	-65.313	-73.444	-80.277

*Nota:* La diferencia se obtiene restando de la deuda de los ECP 93-97 la deuda que resultaría de asignar una misma deuda per cápita a todas las CC.AA. modificada en proporción inversa al porcentaje que representa el stock de capital público per cápita de una Comunidad respecto al stock de capital público per cápita medio nacional. Un signo positivo indica que dicha Comunidad ha resultado favorecida, y un signo negativo que ha resultado perjudicada.

tillas sucede lo contrario. Asturias, Baleares y Murcia son también Comunidades perjudicadas.

Extremadura, que aparecía como perjudicada respecto a la norma I, sale beneficiada al tomar en cuenta su stock de capital público per cápita relativo.

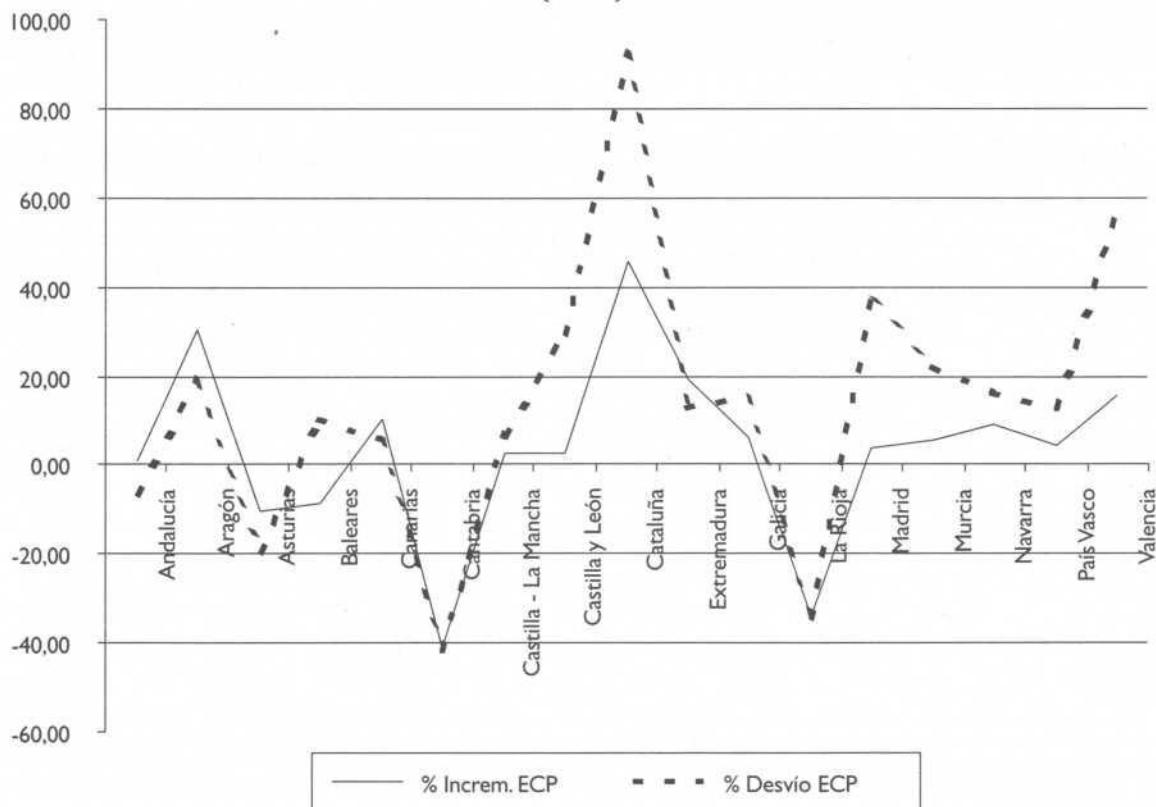
Respecto al segundo asunto, el relativo al cumplimiento de los ECP pactados, en el cuadro 3.7 de la siguiente página se puede comprobar que entre los dos ECP vigentes durante el período 1993-97, los incrementos se producen

sobre todo para permitir, desde 1995, que las CC.AA. incumplidoras vean aumentar sus límites de deuda notoriamente por encima del resto, pese a lo cual posteriormente vuelven a rebasar los límites ampliados.

El gráfico 3.1 ilustra esta relación para el año en que se procede a la revisión citada de los ECP, que es el ejercicio de 1994.

Tomando como referencia dicho año, este proceso de revisión generalizada al alza contrasta con la reducción de los límites de endeudamiento

**Gráfico 3.1**  
**Relación entre el porcentaje de incremento de los escenarios de consolidación presupuestaria y el porcentaje de desvío respecto a los ECP inicialmente previstos (1994)**





**Cuadro 3.7**  
**Grado de cumplimiento de los ECP (1993-1997)**

	1993				1994			
	Iniciales	Revisados	% Δ	% Desvío ECP	Iniciales	Revisados	% Δ	% Desvío ECP
Andalucía .....	618.103,5	617.063,0	-0,17	-8,40	711.127,1	718.398,0	1,02	-6,18
Aragón .....	74.617,4	77.912,3	4,42	2,86	85.662,1	111.440,3	30,09	18,75
Asturias .....	68.060,5	62.544,0	-8,11	-29,69	75.673,4	67.990,0	-10,15	-19,72
Baleares .....	37.421,1	34.128,0	-8,80	14,29	42.525,1	38.839,0	-8,67	10,00
Canarias .....	103.544,8	102.115,6	-1,38	-6,12	117.713,8	129.843,6	10,30	5,45
Cantabria .....	67.231,3	48.828,7	-27,37	-28,57	75.219,2	44.451,5	-40,90	-41,43
Castilla-La Mancha ...	53.862,2	54.665,0	1,49	-7,84	64.304,7	65.934,0	2,53	6,67
Castilla y León .....	77.467,4	80.664,0	4,13	9,59	95.066,6	97.262,0	2,31	29,21
Cataluña .....	384.499,7	519.995,0	35,24	56,47	430.026,1	625.335,0	45,42	92,52
Extremadura .....	56.566,6	68.029,0	20,26	5,66	67.676,8	80.494,0	18,94	12,70
Galicia .....	244.217,1	247.155,0	1,20	8,26	281.640,6	299.636,0	6,39	14,83
La Rioja .....	29.401,4	20.825,0	-29,17	-32,14	31.578,7	20.825,0	-34,05	-34,48
Madrid .....	278.857,9	273.958,3	-1,76	22,43	306.220,3	317.736,0	3,76	36,36
Murcia .....	73.579,4	76.386,0	3,81	20,29	78.100,7	82.450,6	5,57	21,92
Navarra .....	78.807,8	76.591,0	-2,81	4,05	101.095,7	110.123,0	8,93	15,96
País Vasco .....	200.975,8	198.320,6	-1,32	5,79	241.409,3	252.318,0	4,52	12,89
Valencia .....	232.901,7	263.824,0	13,28	41,36	261.958,2	302.131,2	15,34	56,56

	1995				1996			
	Iniciales	Revisados	% Δ	% Desvío ECP	Iniciales	Revisados	% Δ	% Desvío ECP
Andalucía .....	781.794,4	810.639,0	3,69	-13,71	819.725,5	875.062,0	6,75	11,24
Aragón .....	90.970,0	129.440,3	42,29	-17,42	92.977,8	142.440,3	53,20	-0,68
Asturias .....	82.113,9	75.676,0	-7,84	-14,29	87.884,8	81.446,9	-7,33	-9,64
Baleares .....	45.950,5	44.107,4	-4,01	2,22	49.224,4	49.224,3	0,00	1,96
Canarias .....	127.700,2	139.829,6	9,50	-14,79	132.452,0	148.079,6	11,80	-5,33
Cantabria .....	72.505,0	38.377,8	-47,07	-5,13	66.553,5	31.883,2	-52,09	-3,33
Castilla-La Mancha ...	70.588,5	74.884,0	6,09	-7,89	75.352,6	79.987,0	6,15	1,22
Castilla y León .....	105.963,1	111.662,0	5,38	14,91	112.285,8	120.594,0	7,40	28,46
Cataluña .....	469.932,8	708.271,0	50,72	44,44	503.784,2	759.451,0	50,75	78,40
Extremadura .....	76.076,3	89.070,3	17,08	-15,38	80.859,3	93.353,3	15,45	-7,45
Galicia .....	309.262,9	342.508,0	10,75	-4,89	323.362,2	372.508,0	15,20	2,05
La Rioja .....	33.069,1	22.316,0	-32,52	-4,35	33.657,9	22.903,0	-31,95	-13,64
Madrid .....	320.187,1	348.645,5	8,89	21,41	327.873,4	368.331,6	12,34	33,96
Murcia .....	80.304,3	87.046,4	8,40	2,25	81.387,2	90.166,4	10,79	2,22
Navarra .....	109.997,8	134.660,0	22,42	-4,38	103.284,2	152.744,0	47,89	-21,38
País Vasco .....	273.881,1	296.379,0	8,21	-2,33	296.885,3	332.623,0	12,04	1,42
Valencia .....	286.628,3	332.941,6	16,16	28,02	301.816,8	355.272,3	17,71	58,61

Fuente: Elaborado a partir de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria y datos de endeudamiento del Banco de España.

inicialmente previstos en cuatro Comunidades: Asturias, Baleares, Cantabria y La Rioja. Con la excepción de Baleares, dichas Comunidades son las que en esa fecha experimentaban niveles de endeudamiento más bajos en relación con los límites previstos. Por otra parte, un grupo más amplio de comunidades (Andalucía, Castilla y León, Castilla-La Mancha, Madrid, Murcia y País Vasco) experimentan crecimientos moderados.

Por último, son tres áreas geográficas (Aragón, Cataluña y Navarra) las que a lo largo del período de los escenarios experimentan mayores incrementos. En especial, Cataluña es la Comunidad más favorecida con la revisión, absorbiendo en 1995 el 37 % del aumento global de los techos de endeudamiento.

La conclusión más clara que se desprende del gráfico 3.1 siguiente es que el incumplimiento acumulado del ECP a la altura de 1994 es la variable que explica la revisión efectuada en marzo de 1995. A mayor incumplimiento, mayor ampliación de los límites de deuda en el futuro.

Para poder apreciar más en detalle el grado de cumplimiento (incumplimiento) de los ECP acordados, los siguientes cuadros 3.8 y 3.9 ofrecen la desviación, en miles de millones, de la deuda real de las distintas CC.AA. a finales de cada año respecto a la prevista en el respectivo ECP.

A la vista de las cifras del cuadro 3.8, los principales comentarios respecto al grado de cumplimiento son los siguientes.

- El grado de cumplimiento es relativamente elevado, registrándose desviaciones importantes a lo largo del período solamente en las Comunidades de Cataluña, Madrid y Valencia.

- No obstante, el grado de incumplimiento global es creciente a medida que se refiere a ejercicios más alejados de la fecha de elaboración de

**Cuadro 3.8**  
**Desviaciones respecto a los escenarios de consolidación presupuestaria (PIB previsto en los ECP como referencia)**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Andalucía .....	-68	-84	-89	-100	-11	80
Aragón .....	-9	-3	9	-20	-20	-4
Asturias .....	-11	-23	-19	-10	-14	-10
Baleares .....	2	3	1	2	-5	0
Canarias .....	-21	-12	-2	-19	19	-11
Cantabria .....	-12	-22	-34	-1	-6	-2
Castilla-La Mancha ..	-2	-7	0	-5	-2	0
Castilla y León .....	-1	3	20	19	20	33
Cataluña .....	111	184	342	332	450	588
Extremadura .....	-4	-1	3	-12	-6	-9
Galicia .....	-5	5	20	-12	-1	-1
La Rioja .....	-9	-10	-13	0	-3	-4
Madrid .....	1	43	84	82	101	118
Murcia .....	8	9	11	4	2	0
Navarra .....	2	-2	8	-4	-24	-37
País Vasco .....	-2	0	13	-2	-6	-3
Valencia .....	48	78	120	101	152	203
Total CC.AA. ....	169	331	671	356	646	940

Fuente: Para 1992 y 1993, ECP 92-96. Para 1994 a 1997, ECP revisados. La deuda real, tomada del Banco de España, es provisional para los años 96 y 97. Las unidades se refieren a miles de millones de pesetas.

**Cuadro 3.9**  
**Desviaciones respecto a los escenarios de consolidación presupuestaria (PIB real como referencia)**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Andalucía .....	-63	-49	-41	-113	-10	100
Aragón .....	-9	2	15	-23	-20	-1
Asturias .....	-11	-19	-14	-11	-14	-8
Baleares .....	3	5	4	1	-5	1
Canarias .....	-20	-6	6	-21	19	-8
Cantabria .....	-12	-18	-29	-2	-6	-1
Castilla-La Mancha ..	-1	-4	4	-6	-2	1
Castilla y León .....	0	7	26	17	20	35
Cataluña .....	115	205	371	320	450	606
Extremadura .....	-3	3	8	-14	-6	-7
Galicia .....	-3	19	39	-17	-74	8
La Rioja .....	-9	-9	-10	-1	-3	-3
Madrid .....	4	59	104	76	101	126
Murcia .....	9	14	16	2	2	2
Navarra .....	3	3	15	-6	-24	-34
País Vasco .....	0	11	29	-7	-5	5
Valencia .....	50	91	138	95	152	211
Total CC.AA. ....	54	313	684	290	575	1.033

Fuente: PIB tomado de los Boletines Estadísticos del Banco de España.

los Escenarios. La reducción del año 95 correspondería a la revisión de Escenarios en 1994.

- Murcia y Baleares han presentado un ligero grado de incumplimiento durante el período 92-94, con una tendencia a situarse en el límite presupuestario, e incluso por debajo en el caso de Baleares, durante los últimos años del período.

- Castilla y León ha pasado de cumplir sus Escenarios en 1992 a presentar un grado de incumplimiento creciente.

- Un buen número de Comunidades han incumplido esporádicamente, en diversos años, el límite fijado en los Escenarios.

Además del incumplimiento de los ECP que se constata en los cuadros anteriores, otro motivo de inquietud de cara al futuro proviene de las posibles prácticas de enmascaramiento de la deuda, por parte de las CC.AA. que rebasan sus límites de endeudamiento. Aparte del fenómeno ya comentado en el apartado 3.2.5 de la probable utilización de la deuda a corto plazo con esta finalidad, está el desvío de la deuda hacia el sector público empresarial autonómico, cuya deuda no es computable —a diferencia de la deuda de tesorería de administración general de las CC.AA. y sus organismos administrativos— a efectos del cumplimiento de los ECP, al no estar incluida en la definición acotada por el Protocolo de Déficit Excesivo.

Aunque, desgraciadamente, la opacidad informativa en este campo no permite disponer, con los datos publicados, de información desagregada por Comunidades de la deuda de las empresas y entes dependientes de las CC.AA., se constata que en un período de incremento importante de la deuda autonómica, como es la década de los noventa, la deuda del sector empresarial autonómico ha venido creciendo aproximadamente al mismo ritmo que la deuda de administración general y organismos autónomos.

Esta deuda situada al margen del presupuesto (off-budget) que revela la existencia de un Sector público opaco de dimensión creciente, supone un peligro, en cuanto muchos de los organismos creados no son verdaderas empresas que operan en un entorno de mercado, sino entes que desempeñan funciones típicas de las Administraciones Públicas, como infraestructuras de carreteras, ferrocarriles u obras hidráulicas, están financiadas mayoritaria o exclusivamente a cargo del presupuesto y su endeudamiento está avalado en muchas ocasiones por la Comunidad Autónoma de la que dependen, siendo muy probable que finalmente acabe teniendo que ser asumido por ésta, como revela la amplia experiencia europea y americana en este sentido (Bennet y Di Lorenzo, 1983).

Por lo tanto, nos encontramos ante un peligro potencial de aumento de la deuda autonómica, de cuya dimensión dan una idea los datos del cuadro 3.10.

**Cuadro 3.10**  
**Deuda total y deuda off-budget**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Deuda total . . . . .	1.073	1.662	2.370	3.124	3.874	4.326	5.127	5.739
Deuda off-budget . . . . .	108	157	201	284	329	334	476	566
Off-budget/Total . . . . .	10,07 %	9,45 %	8,48 %	9,09 %	8,49 %	7,72%	9,28 %	9,86 %

Fuente: Balances anuales del Boletín Estadístico del Banco de España. Situación a 31 de diciembre, en miles de millones de pesetas.  
Deuda off-budget = Deuda de Organismos autónomos no administrativos, entes y empresas dependientes.

En paralelo con el incremento de la deuda empresarial autonómica, que se ha quintuplicado entre comienzos de la década y 1997, se ha producido un aumento tanto en el número de sociedades mercantiles y empresas dependientes de las CC.AA. como del capital de dichas entidades (cuadros 3.11 a 3.13 y gráfico 3.2).

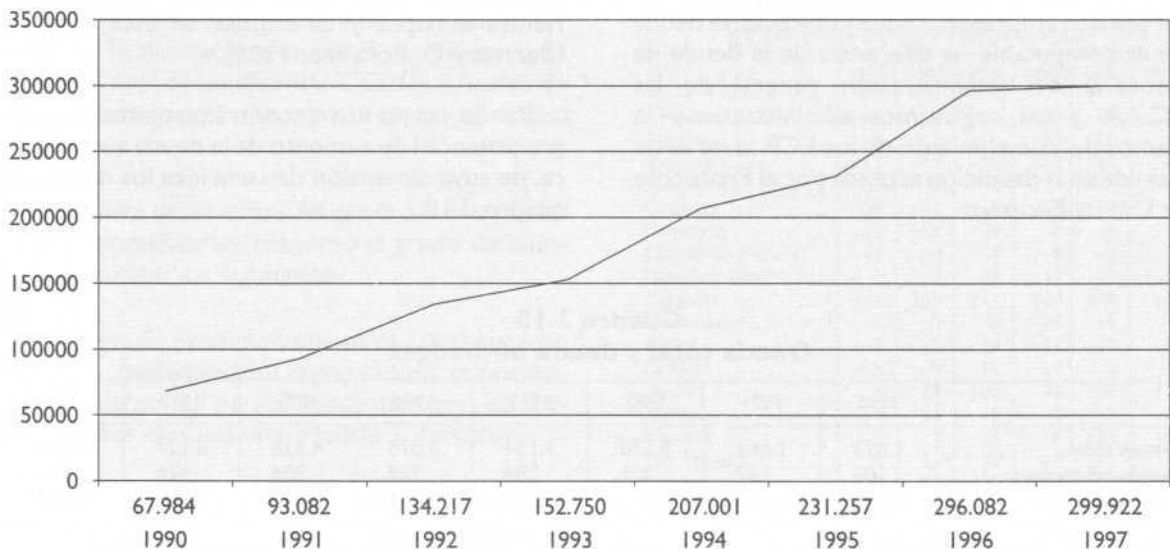
Ante la carencia de datos desagregados, no ha sido posible contrastar la hipótesis de si el crecimiento de la deuda empresarial se ha concentrado (al igual que sucedía con la deuda a corto plazo) en las Comunidades que han experimentado una mayor desviación respecto a los objetivos de deuda asumidos en el ECP pactado.

En conclusión, puede apreciarse que los ECP han demostrado ser un instrumento útil para la coordinación del endeudamiento, pero también parece que han sido un instrumento mal gestio-

nado, debido a los incentivos perversos que se generan hacia el incumplimiento.

Relacionado con este punto, es importante subrayar que, a diferencia del caso de las restantes reglas sobre endeudamiento que se aplican en España, en las cuales la posibilidad de sanción efectiva es bastante remota, porque en caso de incumplimiento, ni existe un mecanismo de sanción previsto ni una institución encargada de la vigilancia y aplicación de las sanciones, el fracaso de la política de coordinación del endeudamiento sí puede aparejar sanciones efectivas. Como se ha expuesto, los ECP están relacionados directamente con el Programa de Convergencia español y, en la medida que éste sea incumplido, la Unión Europea puede aplicar el procedimiento de Déficit Excesivo y aplicar sanciones económicas al gobierno español.

**Gráfico 3.2**  
**Participación directa e indirecta de las Comunidades Autónomas en el capital social de las sociedades mercantiles dependientes**



**Cuadro 3.11**  
**Número de sociedades mercantiles dependientes de las Comunidades Autónomas**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Andalucía .....	4	8	7	8	25	27	32	33
Aragón .....	0	0	0	9	6	6	8	7
Asturias .....	10	10	11	11	12	11	12	12
Baleares .....	3	6	7	8	8	7	7	6
Canarias .....	11	11	15	15	16	22	23	23
Cantabria .....	7	7	7	5	5	6	7	6
Castilla-La Mancha .....	0	0	0	0	0	0	0	0
Castilla y León .....	10	14	13	15	15	15	15	14
Cataluña .....	10	11	13	13	16	19	23	24
Extremadura .....	1	1	2	7	14	15	16	14
Galicia .....	7	7	8	11	11	13	18	18
La Rioja .....	4	4	4	4	3	3	3	4
Madrid .....	13	15	15	18	17	19	19	21
Murcia .....	0	4	7	5	11	7	7	8
Navarra .....	18	21	23	24	27	29	27	23
País Vasco .....	24	33	39	71	75	76	72	71
Valencia .....	8	9	8	11	11	9	9	9
<b>Total CC.AA. ....</b>	<b>130</b>	<b>161</b>	<b>179</b>	<b>235</b>	<b>272</b>	<b>284</b>	<b>298</b>	<b>293</b>

**Cuadro 3.12**  
**Participación directa e indirecta de las Comunidades Autónomas en el capital social de las sociedades mercantiles dependientes**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Andalucía .....	285	613	600	700	12.523	14.844	35.470	24.905
Aragón .....	0	0	0	2.897	189	878	1.720	1.753
Asturias .....	1.786	1.787	1.865	2.288	825	765	785	2.373
Baleares .....	101	325	546	755	735	1.453	671	467
Canarias .....	4.527	4.686	6.118	6.114	7.156	8.047	8.556	10.886
Cantabria .....	1.815	1.816	1.818	2.568	2.568	6.424	6.586	6.336
Castilla-La Mancha .....	0	0	0	0	0	0	0	0
Castilla y León .....	1.336	2.656	5.173	7.001	8.218	8.041	8.485	8.435
Cataluña .....	3.945	5.779	9.789	10.632	26.907	28.723	50.812	49.112
Extremadura .....	1.165	1.663	2.642	4.789	9.120	12.124	13.912	13.360
Galicia .....	923	923	1.202	2.785	1.835	2.633	6.243	6.907
La Rioja .....	418	418	810	1.765	695	695	740	699
Madrid .....	8.805	12.323	13.925	15.554	15.795	21.162	19.841	19.596
Murcia .....	0	81	723	346	1.664	1.336	1.336	1.509
Navarra .....	9.337	14.583	19.543	25.150	25.514	12.088	10.493	13.750
País Vasco .....	28.625	40.116	64.758	65.526	89.071	99.737	117.836	117.457
Valencia .....	4.916	5.313	4.705	3.880	4.186	12.307	12.596	22.377
<b>Total CC.AA. ....</b>	<b>67.984</b>	<b>93.082</b>	<b>134.217</b>	<b>152.750</b>	<b>207.001</b>	<b>231.257</b>	<b>296.082</b>	<b>299.922</b>

Fuente: «Censo de Entes. Sector Público Autonómico» del Ministerio de Economía y Hacienda. Suma de participación directa e indirecta en el capital de las sociedades mercantiles, en millones de pesetas.

**Cuadro 3.13**  
**Tasa media anual acumulativa (%) de**  
**crecimiento de la participación directa e**  
**indirecta de las Comunidades**  
**Autónomas en el capital social de las**  
**sociedades mercantiles dependientes**  
**(1990-1997)**

Andalucía .....	89
Aragón .....	-
Asturias .....	4
Baleares .....	24
Canarias .....	13
Cantabria .....	20
Castilla-La Mancha .....	0
Castilla y León .....	30
Cataluña .....	43
Extremadura .....	42
Galicia .....	33
La Rioja .....	8
Madrid .....	12
Murcia (*) .....	63
Navarra .....	6
País Vasco .....	22
Valencia .....	24
<b>Total CC.AA.....</b>	<b>24</b>

(\*) 1991-1997.

Hasta 1996, el incumplimiento de sus compromisos de déficit por parte de la Administración central, la situaba en una posición débil para pedir un cumplimiento riguroso a las CC.AA. El hecho de que desde 1996 se haya logrado una importante reducción de los niveles de déficit y deuda del Sector Público español ha alejado el peligro de sanción y ante esta circunstancia la Administración Central parece que se ha guiado por la marcha global del equilibrio presupuestario y de endeudamiento. Siendo ésta satisfactoria, parece haber optado por no intervenir frente a las CC.AA. que han excedido sus límites de déficit y deuda.

El riesgo de esta política de mirar para otro lado ante el incumplimiento de algunas Comunidades es que, de cara al futuro, plantea los siguientes problemas:

1.º) Crea incentivos al incumplimiento, porque las CC.AA. que se ajustan a sus ECP y tienen problemas de financiación de nuevas inversiones pueden optar por imitar a las incumplidoras. Si en el pasado no ha habido medidas correctoras ni sanciones, pueden confiar en que en el futuro suceda lo mismo.

2.º) Hace perder reputación a la Administración central como agente coordinador, puesto que al no haber cumplido el compromiso de evaluar el grado de cumplimiento de los ECP, esto le coloca en una posición más débil para exigir un cumplimiento serio en el futuro.

3.º) Al ser el Pacto de Estabilidad y Crecimiento del período 1998-2001 más exigente en materia de déficit, planteando un marco presupuestario cercano al equilibrio, el estrechamiento de los márgenes de deuda permitidos obliga a prestar más atención al cumplimiento de los ECP. En este contexto, ante una reducción de la actividad económica que lleve a que el cumplimiento de la Administración central sea más ajustado, dado que su presupuesto es más sensible al ciclo (recaudación del impuesto de sociedades y cotizaciones sociales, gastos de desempleo), un mayor rigor en la coordinación del endeudamiento de las Administraciones Territoriales y la aplicación correcta de los ECP se convierte en un factor de creciente importancia. El hecho de que 1999 sea un año electoral en la mayoría de CC.AA. puede generar comportamientos de ciclo electoral, con aumentos del gasto y el endeudamiento.

### 3.4. Controles directos

#### 3.4.1. Aspectos generales

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.

### 3.4.2. *La experiencia internacional*

Dadas las características de esta forma de control, su uso es más frecuente en los países centralizados, aunque existe alguna excepción. El principal país federal que utiliza esta modalidad de limitar el endeudamiento subcentral es la India, cuya Constitución no permite el endeudamiento exterior de los Estados de la Federación. Además, los Estados necesitan autorización del gobierno central para los préstamos interiores, en el caso de que tengan deudas pendientes con el Gobierno central. Como todos los Estados se encuentran en esta situación, el gobierno central ejerce el control del endeudamiento de los Estados (Hemming, Mates y Potter, 1997, pp. 533-534).

El gobierno central controla el endeudamiento estatal con otros instrumentos, además de las autorizaciones, porque la regulación del sistema financiero y en concreto, el establecimiento de un coeficiente de fondos públicos, que debe ser cubierto mediante emisiones aprobadas por el gobierno central, supone una modalidad adicional de control. El nivel de endeudamiento estatal es muy elevado, superando en 1992-93 el 20 %

del PIB, correspondiendo dos tercios del total a deudas con el gobierno central. Estos préstamos con el gobierno central contienen un subsidio implícito, al estar concertados a tipos de interés inferiores a los del mercado (Wildasin, 1997, p. 21).

Entre los países no descentralizados, Japón es el que destaca por ser el que ejerce un control más centralizado, dentro de los países desarrollados. La deuda local, además de estar sujeta a autorización del gobierno central, sólo puede destinarse a gastos de inversión.

Anualmente, se negocia un Plan Financiero entre los diversos niveles de gobierno, lo cual hace que exista una conexión muy estrecha entre los presupuestos locales y el presupuesto central, además del hecho de que el 72 % de los fondos tomados a préstamo por los gobiernos locales proceden del gobierno central (Mihaljek, 1997, p. 297).

Muy similar, en cuanto al elevado grado de control, es el caso de Corea, donde las regulaciones del gobierno central determinan no sólo la autorización para endeudarse a los gobiernos locales, teniendo en cuenta su carga financiera y nivel de déficit, sino también los proyectos de inversión en que puede materializarse el préstamo obtenido (Chu y Norregaard, 1997, p. 554).

### 3.4.3. *Los controles directos en España*

En España, los controles directos del gobierno central afectan solamente a una parte del endeudamiento autonómico, en concreto a la emisión de títulos de deuda pública autonómica y al endeudamiento en divisas. Para estas modalidades de endeudamiento se precisa de autorización estatal. Como se ha expuesto en el apartado anterior, desde la firma de los ECP en 1992, existe un compromiso de autorización automática para aquellas CC.AA. que se mantengan

dentro de los límites de déficit y deuda establecidos en el respectivo ECP. Por lo tanto, las facultades de control han sido utilizadas como un incentivo para que las CC.AA. cooperen de modo efectivo en la política de coordinación del endeudamiento acordada en el seno del CPFF.

No existen criterios explícitos que recojan las variables que tiene en cuenta la Administración central, a la hora de conceder las autorizaciones.

Implícitamente, sin embargo, podemos tratar de averiguar si la «deuda autorizada» (proporción de los títulos de deuda y deuda en divisas sobre pasivos totales) guarda alguna relación con otras dimensiones del endeudamiento autonómica.

Los cuadros siguientes 3.14 y 3.15 donde se recoge la importancia en términos absolutos y relativos de la deuda autorizada en cada CC.AA., ponen de manifiesto que el recurso a esta vía de financiación está ligada fundamentalmente a la Comunidades Autónomas de competencias amplias, y muy especialmente las forales. En el grupo de competencias reducidas, solamente Madrid tiene un volumen relevante de deuda autorizada, aunque en términos relativos también Baleares y Castilla y León tienen porcentajes importantes de financiación por esta vía. Y curiosamente las CC.AA. que más incumplen los ECP forman parte de este grupo de autonomías con importantes recursos de deuda autorizada. No parece, por tanto, que la Administración central haya utilizado este instrumento para reconducir la conducta de las CC.AA. infractoras.



**Cuadro 3.14**  
**Deuda en divisas y títulos valores (deuda autorizada)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Andalucía .....	26	21	71	179	242	307	466	609
Aragón .....	5	5	3	2	0	0	0	0
Asturias .....	2	1	0	0	0	0	0	0
Baleares .....	1	0	0	0	15	15	15	15
Canarias .....	18	12	3	11	26	35	43	48
Cantabria .....	2	2	2	2	2	0	0	2
Castilla-La Mancha .....	8	7	6	6	0	5	5	0
Castilla y León .....	10	9	6	29	28	26	39	48
Cataluña .....	34	43	79	119	175	314	366	494
Extremadura .....	1	1	1	1	0	0	0	0
Galicia .....	5	4	27	60	59	101	138	186
La Rioja .....	0	0	0	0	0	0	0	0
Madrid .....	46	89	92	144	194	149	191	198
Murcia .....	4	3	3	14	29	29	29	26
Navarra .....	5	4	41	76	109	131	129	125
País Vasco .....	92	115	137	199	195	292	324	356
Valencia .....	23	52	109	154	179	227	232	370
Org. entes y emp. dep. ....	6	5	3	14	13	12	12	1
<b>Total CC.AA. ....</b>	<b>282</b>	<b>369</b>	<b>594</b>	<b>994</b>	<b>1.311</b>	<b>1.630</b>	<b>1.977</b>	<b>2.476</b>

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España. Cifras en miles de millones.

**Cuadro 3.15**  
**Deuda en divisas y títulos valores (deuda autorizada) respecto a la deuda total (%)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Andalucía .....	13,61	7,45	16,63	33,52	38,91	44,95	55,15	62,85
Aragón .....	62,50	22,73	6,67	2,78	0,00	0,00	0,00	0,00
Asturias .....	11,76	3,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Baleares .....	16,67	0,00	0,00	0,00	34,09	32,61	34,09	28,85
Canarias .....	62,07	25,53	5,00	11,96	22,41	30,70	25,75	33,80
Cantabria .....	4,88	4,17	4,44	4,44	4,88	0,00	0,00	6,90
Castilla-La Mancha .....	61,54	43,75	15,79	12,77	0,00	6,67	6,02	0,00
Castilla y León .....	58,82	27,27	10,71	36,25	24,35	20,47	27,66	30,38
Cataluña .....	14,91	13,69	18,04	20,95	22,67	32,54	31,12	35,64
Extremadura .....	25,00	14,29	2,56	1,79	0,00	0,00	0,00	0,00
Galicia .....	10,42	3,15	14,84	24,10	19,54	30,51	37,10	47,09
La Rioja .....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Madrid .....	39,66	45,41	38,17	44,72	49,74	35,39	41,61	40,66
Murcia .....	9,30	5,00	4,05	16,87	32,58	32,58	31,87	28,26
Navarra .....	83,33	80,00	100,00	98,70	100,00	100,00	100,00	100,00
País Vasco .....	100,00	99,14	90,73	99,00	76,77	99,66	99,08	99,72
Valencia .....	24,21	32,10	46,19	49,52	46,86	54,70	46,22	64,69
<b>Total CC.AA. ....</b>	<b>29,22</b>	<b>24,52</b>	<b>27,39</b>	<b>35,00</b>	<b>36,98</b>	<b>40,83</b>	<b>42,51</b>	<b>47,86</b>

Fuente: Elaborado a partir de los datos del Boletín Estadístico del Banco de España. Expresado en miles de millones.

#### 4. CONCLUSIONES

Las distintas opciones que existen para controlar el endeudamiento subcentral no pueden juzgarse si no es en referencia al objetivo pretendido con este tipo de medidas. Dado que el Sector Público pretende una multiplicidad de objetivos en esta materia (coordinación de la política económica, equidad intergeneracional, equilibrio financiero de los gobiernos subcentrales, buena reputación del Sector público como deudor y respeto a un cierto margen de autonomía, en países descentralizados) y que éstos se ordenan en una jerarquía que es cambiante en el tiempo, parece necesario que en un contexto descentralizado se combinen las diversas alternativas de control.

Así, si se quiere respetar al máximo la autonomía de los gobiernos subcentrales, en un contexto económico sin carencias informativas y con funcionamiento eficiente de las instituciones financieras, podría parecer que confiando únicamente en la disciplina del mercado lograríamos un diseño adecuado del control.

Sin embargo, por la propia naturaleza de este mecanismo, las instituciones financieras prestamistas están interesadas únicamente en obtener una buena rentabilidad y en la seguridad del préstamo, pero una vez garantizada la solvencia del deudor, no tienen interés alguno en ir más allá, para comprobar que los fondos obtenidos se destinan a gastos de inversión o que la conducta de endeudamiento subcentral es coherente con los objetivos generales de la política de estabilización. Por lo tanto, incluso en el caso improbable de que se den todas las condiciones necesarias para que funcione adecuadamente la disciplina de mercado, ésta puede servir para mantener a los gobiernos subcentrales en una senda de endeudamiento sostenible, que garantice su equilibrio presupuestario a medio plazo y su reputación como deudores, pero no para al-

canzar los objetivos de equidad intergeneracional y coordinación de la política económica.

En el extremo opuesto, los controles directos pueden ser el método más seguro para asegurar la dirección centralizada de la política económica, la solvencia de los gobiernos subcentrales y la conexión deuda-inversión, pero chocan de modo frontal con la dosis mínima de autonomía de que deben disponer los gobiernos subcentrales.

Por este motivo, el caso más frecuente en los países descentralizados es el alejamiento de estos dos casos extremos y la elección, como mecanismos para evitar un endeudamiento subcentral excesivo (que ponga en peligro la solvencia financiera de los gobiernos regionales e hipoteque sus presupuestos futuros) o incompatible con los objetivos de la política económica nacional, de una serie de reglas al endeudamiento o el establecimiento de mecanismos operativos de coordinación.

Aunque los distintos países federales suelen utilizar más de una de estas aproximaciones para controlar el endeudamiento subcentral, hay que señalar que el uso de reglas predeterminadas se muestra más adecuado para asegurar el equilibrio presupuestario y la solvencia de los gobiernos regionales que para conseguir una adecuada coordinación en materia de política económica y del endeudamiento.

En efecto, un gobierno regional, cumpliendo las reglas comúnmente establecidas, puede estar respetando la equidad intergeneracional y ser perfectamente solvente, pero darse a la vez el caso de que pudiendo endeudarse, de acuerdo con los criterios anteriores, no deba hacerlo en ese momento, porque la financiación deficitaria choca con alguno de los objetivos de la política económica general.

Por este motivo, en un contexto de creciente descentralización, el establecimiento de meca-

nismos operativos de coordinación, aunque exige requisitos adecuados para su efectividad, como una tradición de disciplina presupuestaria en el país y un liderazgo efectivo del gobierno central, parece el sistema preferible de control (Ter-Minassian y Craig, 1997, pp. 170-171).

En el caso de España, hemos visto que las reglas predeterminadas y la coordinación son los dos instrumentos principales que se han utilizado para controlar el endeudamiento de las CC.AA.

Hasta 1992, las reglas contenidas en la LOFCA, respecto a carga de la deuda y destino del endeudamiento a inversión, fueron el único instrumento utilizado. Aunque en general las CC.AA. se han movido dentro de la senda de respeto a los límites, ya durante esa época se evidenció que el incumplimiento de las reglas no iba acompañado de ningún mecanismo operativo para asegurar su observancia, al no existir ni una definición precisa de las reglas, ni un organismo encargado de su vigilancia, ni sanciones establecidas para los casos de incumplimiento (Monasterio y Suárez, 1993).

Desde 1992, la aplicación de los ECP hizo que la coordinación actuara en paralelo con las reglas. Los datos parecen mostrar que la coordinación del endeudamiento ha sido un instrumento de control más eficaz que las reglas conteni-

das en la LOFCA, aunque el desplazamiento de la deuda hacia el corto plazo, con la pretensión de que estos pasivos no son computables en los ECP y el crecimiento reciente de la deuda de las empresas y entes autonómicos (cuya deuda no es computable a efectos del Protocolo de Déficit Excesivo) hacen pensar en la aparición de prácticas de enmascaramiento de la verdadera deuda.

En general, lo que se revela examinando la evolución del endeudamiento en el período 1990-97 es que la situación del endeudamiento autonómico no es preocupante, en términos de solvencia o sostenibilidad de la deuda, sino que el problema principal en este momento es el de asegurar la coherencia de la conducta de déficit y endeudamiento de las CC.AA. con el compromiso general del Sector Público español de mantener la senda de disciplina presupuestaria requerida por las condiciones de convergencia y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. En este punto, los ECP han revelado ser un instrumento valioso que, por el mal uso que se ha hecho de él, hacen temer una pérdida de eficacia, si se continúan gestionando por el procedimiento de negociación bilateral, sin criterios explícitos para un reparto horizontal de la deuda y dando por bueno, como punto de partida de cada negociación, la deuda real de cada Comunidad existente al final del período anterior, aunque dicho montante de deuda suponga una violación de los compromisos anteriormente adquiridos por la Comunidad.

## BIBLIOGRAFIA

**Abrams, B. y Dougan, W.** (1986): «The effects of constitutional restraints on government spending», *Public Choice*, vol. 49, pp. 101-116.

**Advisory Commission on Intergovernmental Relations (ACIR)** (1987): *Fiscal Discipline in the Federal System: National Reform and the Experience of the States*. Ed. ACIR, Washington.

**Alm, J. y Evers, M.** (1991): «The line item veto and state government expenditures», *Public Choice*, vol. 68, pp. 1-15.

**Alt, J. y Lowry, R.** (1994): «Divided government, fiscal institutions and budget deficits: Evidence from the states», *American Political Science Review*, vol. 88, n.º 4, pp. 811-828.

**Antón, J. A.** (1998): «Régimen jurídico de las Cajas de Ahorro. Las normas autonómicas», *Papeles de Economía Española*, n.º 74/75, pp. 142-149.

**Auerbach, A.** (1997): *Fiscal Policy* MIT Press, Cambridge.

**Banco de España** (1998): *Boletín Estadístico*.

**Barea, J.** (1997): *Disciplina presupuestaria e integración de España en la Unión Monetaria*, Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, Madrid.

**Bayoumi, T.; Goldstein, M. y Woglom, G.** (1995): «Do Credit Markets discipline Sovereign Borrowers? Evidence from U.S. States», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 27, n.º 4, pp. 1046-1058.

**BBV, Fundación** (1995): *El Stock de capital en España y sus Comunidades Autónomas*, Ed. Fundación BBV.

**Bennett, J. y Di Lorenzo, T.** (1983): *Underground Government: The Off-Budget Public Sector*, Cato Institute.

**Breton, A.** (1977): «The theory of local government finance and the debt regulation of local government», *Public Finance*, vol. 32, n.º 1, pp. 16-27.

**Bunch, B.** (1991): «The effect of constitutional debt limits on state governments' use of public authorities», *Public Choice*, vol. 68, pp. 57-69.

**Capeci, J.** (1991): «Credit risk, credit ratings and municipal bond yields: A panel study», *National Tax Journal*, vol. 44, n.º 4, pp. 41-56.

**Capeci, J.** (1994): «Local fiscal policies, default risk and municipal borrowing costs», *Journal of Public Economics*, vol. 53, pp. 73-89.

**Chu, K. y Norregaard, J.** (1997): «Korea», en Ter-Minassian (1997 a), *op. cit.*, pp. 540-570.

**Clingermayer, J. y Wood, D.** (1995): «Disentangling patterns of State debt financing», *American Political Science Review*, vol. 89, n.º 1, pp. 108-120.

**Conklin, J.** (1998): «The Theory of Government Debt and Spain under Philip II», *Journal of Political Economy*, vol. 106, n.º 3, pp. 483-513.

**Craig, J.** (1997): «Australia» en Ter-Minassian (1997 a), *op. cit.*, pp. 175-201.

**Dafflon, B.** (1996): «The requirement of a Balanced local Budget: Theory and Evidence from the Swiss Experience», en Pola, France y Levaggi (Eds.), *op. cit.*, pp. 228-250.

**Daicoff, C.** (1986): «Assessing Revenue-raising ability: A Private-sector View of Changes», en H. Clyde (Editor) *Measuring Fiscal Capacity*, Lincoln Institute of Land Policy, pp. 189-203.

**Deschenaux, W.** (1997): «In Maryland, Fiscal Discipline is the Budget Limit», *Public Budgeting & Finance*, pp. 99-104.

**Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales** (1991 a 1997): Censo de Entes. Sector Público Autonómico (1990 a 1997), Ed. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.

**Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales** (1992 a 1998): Liquidación de Presupuestos de las Co-

munidades Autónomas (1990 a 1996), Ed. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.

**Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales** (1993 a 1997): Informe sobre la financiación de las Comunidades Autónomas (1993 a 1996), Ed. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.

**Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales** (1998): Presupuestos de las Comunidades Autónomas 1997, Ed. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.

**Emiliani, N.; Lugaresi, S. y Ruggiero, E.** (1997): «Italy», en Ter-Minassian (1997 a), *op. cit.*, pp. 249-285.

**Ezquiaga, I.; García, F. y Ferrero, A.** (1997): El endeudamiento autonómico: Un enfoque financiero. Ponencia presentada en el II Encuentro de la Asociación de Economía pública, mimeo.

**Ezquiaga, I. y Perelli, O.** (1998): *Endeudamiento para el desarrollo. El esfuerzo inversor de la Xunta de Galicia, su financiación y sus efectos sobre la economía*, Ed. CAP, Madrid.

**Fisher, L.** (1997): «Line Item Veto Act of 1996: Heads-up from the States», *Public Budgeting & Finance*, summer, pp. 3-17.

**Fisher, R.** (Ed.) (1997): *Intergovernmental Fiscal Relations*, Ed. Kluwer, Boston.

**Fox, W. y Murray, M.** (1997): «Intergovernmental Aspects of Growth and Stabilization Policy», en Fisher, R. (1997), *op. cit.*, pp. 241-289.

**Generalitat de Catalunya** (1997): Seminario sobre las funciones de supervisión de las entidades de crédito por las Comunidades Autónomas.

**Guerra, M.** (1997): «Las operaciones de crédito de las Comunidades Autónomas desde una perspectiva jurídica», *Palau 14*, n.º 29, pp. 79-109.

**Hagen Von, J.** (1991): «A note on the empirical effectiveness of formal fiscal restraints», *Journal of Public Economics*, vol. 44, pp. 199-210.

**Hemming, R.; Mates, N. y Potter, B.** (1997): «India», en Ter-Minassian (1997 a), *op. cit.*, pp. 527-540.

**Holtz-Eakin, D.** (1991): «The line item veto and public sector Budgets», *Journal of Public Economics*, vol. 36, pp. 269-292.

**Kenyon, D. y Benker, K.** (1984): «Fiscal Discipline: Lessons from the State Experience», *National Tax Journal*, vol. 37, n.º 3, pp. 433-446.

**Kiewiet, R. y Szakaly, K.** (1996): «Constitutional Limitations on Borrowing: An Analysis of State Bonded Indebtedness», *Journal of Law, Economics and Organization*, vol. 12, n.º 1, pp. 62-97.

**Krelove, R.; Stotsky, J. y Vehorn, Ch.** (1997): «Canada», en Ter-Minassian (1997 a), pp. 201-226.

**Lane, T.** (1993): «Market Discipline», *IMF Staff Papers*, vol. 40, n.º 1, pp. 53-88.

**Legarda, M.** (1997): «Las competencias sobre ordenación de crédito y banca de las Comunidades Autónomas», en Generalitat de Catalunya, 1997, *op. cit.*, pp. 33-53.

**Liu, P. y Thakor, A.** (1984): «Interest yields, credit ratings and economic characteristics of state bonds: An empirical analysis», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 16, n.º 3, pp. 344-351.

**Marlow, M. y Joulfaian, D.** (1989): «The determinants of off-budget activity of state and local governments», *Public Choice*, vol. 63, pp. 113-123.

**Mato, G.** (1989): «Inversión, coste de capital y estructura financiera: un análisis empírico», *Moneda y Crédito*, pp. 177-210.

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

**Mihaljek, D.** (1997): «Japan», en Ter-Minassian (1997 a), *op. cit.*, pp. 285-324.

**Ministerio de Administraciones Públicas** (1993 a 1997): Informe Económico-financiero de las Administraciones Territoriales

(1992 a 1996), Ed. Ministerio de Administraciones Públicas y Banco de Crédito Local-Argentina.

**Moesen, W.** (1993): «Community public finance in the perspective of EMU: Assignment rules, the status of the budget constraint and young federalism in Belgium», *European Economy*, n.º 5, pp. 167-191.

**Monasterio, C.** (1997): «Endeudamiento y déficit de las Administraciones autonómicas», en E. Fuentes Quintana et alii, *Déficit Público y convergencia europea*, Ed. Price Waterhouse, pp. 246-288.

**Monasterio, C. y Suárez, J.** (1993): *El endeudamiento autonómico. Teoría y evidencia empírica*. Fundación BBV. Centro de Estudios sobre Economía Pública.

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

**Oates, W.** (1993): «Fiscal decentralization and economic development», *National Tax Journal*, vol. 46, n.º 2, pp. 237-245.

**Ocaña, C.; Salas, V. y Vallés, J.** (1994): «Un análisis empírico de la financiación de la pequeña y mediana empresa manufacturera española 1983-1989», *Moneda y Crédito*, n.º 199, pp. 57-96.

**OCDE** (1998): *Études Economiques de l'OCDE. Allemagne 1998*, Paris.

**Pola, G.; France, G. y Levaggi, R.** (1996): *Developments in Local Government Finance*, Edward Elgard, Cheltenham.

**Poterba, J.** (1994): «State Responses to fiscal Crisis: The Effects of Budgetary Institutions and Politics», *Journal of Political Economy*, vol. 102, pp. 799-821.

**Poterba, J.** (1995 a): «Balanced Budget rules and fiscal policy: Evidence from the states», *National Tax Journal*, september, pp. 329-336.

**Poterba, J.** (1995 b): «Capital budgets, borrowing rules and state capital spending», *Journal of Public Economics*, vol. 56, pp. 165-187.

**Poterba, J.** (1997): «Do Budget Rules Work?», en Auerbach, A. (1997), *op. cit.*, pp. 53-86.

**Reischauer, R.** (1997): «Comment», en Auerbach, A. (1997), *op. cit.*, pp. 87-95.

**Riherd, R.** (1995): «The impact of State Debt Management on Debt Activity», *Public Finance & Budgeting*, vol. 15, n.º 22, pp. 33-51.

**Shadbegian, R.** (1998): «Do tax and expenditure limitations affect local government budgets? Evidence from panel data», *Public Finance Review*, vol. 26, n.º 12, pp. 118-136.

**Schwartz, G. y Liuksila, C.** (1997): «Argentina», en Ter-Minassian (1997 a), *op. cit.*, pp. 387-423.

**Spahn, P.** (1997): «Switzerland», en Ter-Minassian (1997 a), *op. cit.*, pp. 324-341.

**Spahn y Föttinger** (1997): «Germany», en Ter-Minassian (1997 a), *op. cit.*, pp. 226-249.

**Stiglitz, J. y Weiss, A.** (1981): «Credit Rationing in Markets with Imperfect Information», *American Economic Review*, 71, pp. 393-410.

**Ter-Minassian, T.** (1997a): *Fiscal Federalism in Theory and Practice*, Ed. FMI, Washington.

**Ter-Minassian, T.** (1997b): «Brazil», en Ter-Minassian, *op. cit.*, pp. 438-457.

**Ter-Minassian, T. y Craig, J.** (1997): «Control of subnational government borrowing», en Ter-Minassian (1997 a), *op. cit.*, pp. 156-175.

**Wildasin, D.** (1997): *Fiscal Aspects of Evolving Federations*, Cambridge University Press.

## ANEXOS

### ANEXO I. INDICE SINTETICO DE ENDEUDAMIENTO

Este índice de endeudamiento intenta condensar en un valor único la multiplicidad de dimensiones que caracterizan al endeudamiento autonómico. Con ello se pretende obtener una medida sintética del comportamiento de las Comunidades Autónomas en relación con los diversos aspectos que incluye la deuda autonómica.

Al igual que todo indicador único que combina componentes diversos y difícilmente comparables, este índice puede ser objetado desde diversos puntos de vista: valoración de cada indicador dentro del índice general, consideración de criterios subjetivos de valoración en el cumplimiento de límites o normas previstas, etc. Ahora bien, su utilización permite tener en cuenta múltiples facetas de la política de endeudamiento y realizar comparaciones sencillas entre las diversas comunidades y a lo largo del período de tiempo analizado.

Este índice global se ha construido combinando seis indicadores básicos de endeudamiento: deuda per cápita, ratio deuda/PIB, carga de la deuda, destino de la deuda a inversiones, cumplimiento del Escenario de Consolidación Presupuestaria y confianza del sistema financiero.

#### Deuda per cápita

Esta componente del índice sintético se construye ordenando las CC.AA. de menor a mayor nivel de endeudamiento, estableciendo un ranking que va desde 1 (la Comunidad menos endeudada) hasta 17 (la más endeudada) cuando se consideran todas las CC.AA., o bien de 1 a 7 o de 1 a 10 cuando se hace una comparación más homogénea separando las Comunidades de nivel

competencial amplio de aquellas que tienen competencias más reducidas. Para Comunidades Autónomas con el mismo volumen de competencias, y admitiendo que el coste unitario soportado por la prestación de los servicios asumidos es básicamente el mismo, este indicador recogería una medida del grado en que los servicios asumidos se han venido financiando por la vía del endeudamiento.

Respecto a las limitaciones de este índice conviene señalar en primer lugar la necesidad de separar su cálculo por grupos de Comunidades con techos competenciales homogéneos, y el hecho de que a lo largo del período analizado algunas de ellas hayan ido asumiendo nuevas competencias.

Por otra parte, este indicador también se ve afectado por el hecho de que penaliza la posición de aquellas Comunidades que reciben una menor financiación per cápita por tributos cedidos y porcentaje de participación, y que por tanto se ven obligadas a recurrir a un mayor volumen de endeudamiento. Dentro de las CC.AA. de competencias amplias, esto supondría una situación favorable para las de régimen foral frente a las comunes, y dentro de las de competencias reducidas una peor situación para las uniprovinciales (excepto La Rioja).

Por último, este índice, al igual que los dos siguientes, resulta poco representativo cuando los valores de todas las CC.AA. están muy próximos entre sí.

La fuente de información para elaborar este índice ha sido múltiple. La deuda autonómica se ha tomado del Boletín Estadístico del Banco de España. La población estimada a 1 de julio de cada año difiere según el año: para 1990, se ha tomado la estimación intercensal del INE; entre 1991 y 1995, se ha estimado la población por interpolación entre las cifras del Censo de 1991 y el Padrón Municipal de Habitantes de 1996; para

1996 y 1997, se ha tomado la cifra de población del Padrón.

## **Deuda/PIB**

La relación entre el volumen de deuda acumulada y el PIB regional permite conocer el esfuerzo que una economía regional deberá realizar para afrontar el pago de la deuda. Este indicador será tanto más relevante cuanto mayor sea el grado de autonomía fiscal, dado que la renta regional es el indicador último de la capacidad de un gobierno subcentral para obtener ingresos impositivos.

De forma similar al anterior indicador, se expresa como un ranking que toma valores entre 1 y 7, entre 1 y 10 o entre 1 y 17, según el lugar que ocupe la Comunidad en la ordenación Deuda/PIB, de menor a mayor y dependiendo del ámbito de comparación (por niveles de competencias o para el total).

Si se relaciona con el indicador anterior, se deberían obtener valores más bajos en aquellas Comunidades con mayor nivel de desarrollo económico. A igualdad del resto de factores, cabe esperar valores más altos de este índice en las CC.AA. de mayor nivel de competencias y menor nivel de renta.

La fuente de información sobre este ratio ha sido el Boletín Estadístico del Banco de España.

## **Carga de la deuda**

La carga de la deuda se define como el cociente entre la suma de intereses y amortizaciones y los ingresos corrientes. Este indicador coincide con uno de los límites de la LOFCA al endeudamiento autonómico, ley que fija su límite legal máximo en el 25 %.

Ahora bien, la LOFCA no establece con la precisión adecuada una serie de cuestiones para realizar su cálculo (Monasterio y Suárez, 1998). El cálculo de este ratio se ha realizado a partir de la suma de intereses y amortizaciones (obligaciones reconocidas) como proporción de los ingresos corrientes (derechos reconocidos) descontando los correspondientes a gestión financiera local, dado que éstos no son verdaderamente ingresos de las CC.AA. que han asumido esta competencia, ya que las Comunidades sólo hacen la función de intermediarias en los pagos. La fuente de información utilizada han sido los datos publicados por la Dirección General de Coordinación del Ministerio de Economía y Hacienda: Liquidaciones Presupuestarias de las CC.AA., Presupuestos de las CC.AA. e Informes sobre financiación de las CC.AA.

En relación con los indicadores anteriores, este índice añade información en cuanto que refleja, en cierta medida, tanto la capacidad de afrontar el pago de la deuda a partir de los recursos corrientes de los que dispone la Comunidad, como la adecuada gestión financiera realizada, ya que las CC.AA. que con el mismo nivel de deuda total han sabido obtener mejores condiciones en cuanto a intereses y vencimiento de los préstamos, presentarán un valor más bajo del indicador. Al igual que en el caso de los dos indicadores anteriores, su valor está en el rango de 1 a 7, de 1 a 10 o de 1 a 17, según sea menor o mayor la carga de la deuda sobre los recursos corrientes.

En oposición a lo que ocurriría con los dos indicadores anteriores, en este caso es previsible que el valor más alto del indicador esté relacionado con las CC.AA. de menor nivel de competencias, debido básicamente a dos razones. En primer lugar, porque al ampliarse las competencias y asumir la educación y la sanidad, crecen los recursos corrientes en mayor medida que las necesidades de inversión, ya que la estructura de costes de los servicios citados está centrada en el gasto corriente. En segundo lugar, porque en-



tre las CC.AA. de competencias reducidas se encuentran todas las uniprovinciales, que acumulan a la deuda emitida como Comunidad Autónoma la que asumieron al extinguirse la respectiva Diputación.

Por otra parte, dentro del conjunto de Comunidades de nivel de competencias elevado, el indicador favorece a las Comunidades forales, ya que los ingresos por gestión financiera local, que se restan del denominador para calcular el indicador en las CC.AA. de régimen común, no se excluyen en las CC.AA. forales, que tienen competencia plena en esta materia.

### Destino de la deuda a inversiones

Este indicador coincide con otra de las limitaciones al endeudamiento establecidas por la LOFCA. Se refiere al cumplimiento de la regla de oro de la financiación deficitaria, en definitiva si la deuda se corresponde con la realización de gastos de inversión.

El indicador se define en este caso como una variable dicotómica que toma el valor cero u ocho (media de la posición de las Comunidades) según se cumpla que:

$$\begin{aligned} D_t - D_{t-1} > I_t & \quad (\text{Valor ocho}) \\ D_t - D_{t-1} \leq I_t & \quad (\text{Valor cero}) \end{aligned}$$

siendo  $D_t$  la deuda a final del ejercicio  $t$  y siendo  $I_t$  la inversión del período.

Este índice puede provocar una visión distorsionada de la posición relativa de endeudamiento de una Comunidad si se calcula sólo para un ejercicio, ya que podrían concurrir circunstancias excepcionales.

Teniendo en cuenta que parte de las inversiones cuentan con financiación afectada, procedente del Fondo de Compensación Interterritorio

o de Fondos Estructurales Europeos, y que además de las inversiones reales las CC.AA. transfieren capacidad de inversión a otros agentes (normalmente, Administraciones Locales), el cumplimiento del destino de la deuda a gastos de inversión implica que:

$$(\text{Inversiones reales} + \text{Transferencias de capital concedidas}) - (\text{Transferencias de capital recibidas} + \text{Endeudamiento neto a largo plazo del período}) > 0$$

La inversiones reales y transferencias de capital se han tomado de las Liquidaciones Presupuestarias de las CC.AA., y el endeudamiento autonómico a plazo superior al año del Boletín Estadístico del Banco de España y datos suministrados directamente por el Banco de España

### Cumplimiento del Escenario de Consolidación Presupuestaria

Con esta componente del índice global se intenta recoger la credibilidad de la política presupuestaria de la respectiva Comunidad Autónoma mediante una variable que toma el valor cero si la deuda a fines de ejercicio está dentro de los límites del ECP, valor cuatro si se rebasa la deuda máxima fijada en el ECP como mucho en un 15 %, y valor ocho si la rebasa en más de dicho porcentaje:

$$\begin{aligned} D_t &\leq D_t^* && (\text{Valor cero}) \\ 1,15 \cdot D_t^* &\geq D_t > D_t^* && (\text{Valor cuatro}) \\ D_t &> 1,15 \cdot D_t^* && (\text{Valor ocho}) \end{aligned}$$

siendo  $D^*$  el endeudamiento máximo fijado para cada Comunidad en su ECP.

Al igual que en el caso anterior, el resultado obtenido para un ejercicio concreto puede venir distorsionado por circunstancias excepcionales.

El cumplimiento de los ECP se ha realizado considerando para 1992 y 1993 los inicialmente previstos, y a partir de 1994 los revisados, siempre en términos de porcentaje sobre el PIB. El endeudamiento real se ha tomado del Boletín Estadístico del Banco de España.

### Confianza del sistema financiero

Los anteriores indicadores se caracterizan por referirse a la historia pasada de una determinada Administración autonómica, en términos de déficit acumulados y nivel de deuda, así como al grado de cumplimiento de las limitaciones internas del sector público, de cara al proceso de convergencia. No obstante, algunas características de su capacidad de deudor puede que no estén incluidas en los indicadores anteriores, ya que las expectativas sobre la capacidad de gestión de un gobierno autonómico y la evolución esperada de la economía regional juegan un papel relevante. Un indicador de la credibilidad que el sistema financiero otorga a cada una de las Administraciones autonómicas, el cual facilita un acceso más fácil al mercado de capitales, es el rating de sus emisiones de deuda. De acuerdo con Liu y Thakor (1984) se supone que los rating incorporan información costosa y no publicada y que por ello añaden información adicional a las variables anteriores.

No debe olvidarse que la deuda, a diferencia de los ingresos impositivos, no es un ingreso coactivo, y por tanto la pérdida de confianza por

Calificación MOODY'S	Calificación STANDARD & POOR'S	Valor del indicador
Aaa	AAA	-3
Aa	AA	-2
A	A	-1
Sin calificar	Sin calificar	0

parte del sistema financiero puede conducir a procesos de racionamiento de crédito (Bayoumi, Goldstein y Woglom, 1995).

El cuadro siguiente recoge la correspondencia entre los rating otorgados por las entidades de calificación de riesgos y el valor asignado en este indicador, de cara a computar el índice global de endeudamiento.

Cuando la calificación va acompañada del rango más bajo de la escala (el signo menos en Standard & Poor's o el 3 en Moody's) se reduce en medio punto el valor del índice. Si existe discrepancia entre ambas calificaciones, se toma la calificación más favorable para la Comunidad.

Considerado aisladamente, este indicador presenta la limitación de que penaliza a aquellas Comunidades de competencias más reducidas y escaso volumen de deuda que, al no emitir en el exterior, no han solicitado ser calificadas.

De acuerdo con todas las consideraciones anteriores sobre las diferentes componentes del índice sintético de endeudamiento, se pueden establecer los siguientes resultados globales sobre dicho índice:

Indicador	Mejor resultado Comunidad	Peor resultado Comunidad
Deuda per cápita . . .	1	17* / 7** / 10***
Deuda/PIB . . . . .	1	17* / 7** / 10***
Carga de la deuda . .	1	17* / 7** / 10***
Destino de la deuda a inversión. . . . .	0	8
Cumplimiento ECP .	0	8
Confianza sistema financiero . . . . .	-3	0
Índice global . . . . .	0	67* / 37** / 46***

\* Valor del indicador si la comparación se efectúa entre el total de las CCAA.

\*\* Valor del indicador si la comparación se efectúa exclusivamente para el grupo de CCAA de competencias elevadas.

\*\*\* Valor del indicador si la comparación se efectúa exclusivamente para el grupo de CCAA de competencias reducidas.

## ANEXO 2

**Cuadro A.2.1**  
**Deuda per cápita (pts.)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Andalucía . . . . .	27.612	40.520	60.857	75.494	87.232	98.923	119.560	136.837
Aragón . . . . .	6.717	18.507	37.863	60.594	79.967	91.770	102.733	122.101
Asturias . . . . .	15.482	29.263	42.110	41.239	52.292	60.614	61.587	68.941
Baleares . . . . .	8.481	30.880	44.299	54.624	59.283	61.161	57.866	68.387
Canarias . . . . .	19.462	31.311	39.399	59.558	74.049	76.180	103.950	88.389
Cantabria . . . . .	77.711	91.024	85.332	85.328	77.740	70.153	49.295	54.983
Castilla-La Mancha . . . . .	7.837	9.627	22.722	27.928	37.795	41.084	45.547	48.466
Castilla y León . . . . .	6.655	12.974	22.080	31.633	45.603	52.097	56.209	62.986
Cataluña . . . . .	37.640	51.803	72.189	93.524	126.990	170.909	198.521	226.435
Extremadura . . . . .	3.759	6.589	36.654	52.550	66.525	72.037	81.290	81.290
Galicia . . . . .	17.522	46.480	66.557	90.988	110.270	120.765	135.637	145.481
La Rioja . . . . .	34.187	60.714	64.437	71.938	71.859	83.114	75.489	71.714
Madrid . . . . .	23.485	39.577	48.522	64.642	78.066	86.024	93.384	98.959
Murcia . . . . .	41.276	57.201	69.882	77.648	82.490	83.569	83.846	83.846
Navarra . . . . .	11.554	9.627	78.905	148.116	209.569	251.746	247.803	240.120
País Vasco . . . . .	43.606	55.142	71.819	95.653	120.942	140.065	155.859	170.158
Valencia . . . . .	24.687	41.892	60.567	79.217	96.578	108.914	126.455	142.418

**Cuadro A.2.2**  
**Deuda/PIB (%)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Andalucía . . . . .	2,8	3,7	5,3	6,5	7,2	7,6	8,7	9,5
Aragón . . . . .	0,4	1,2	2,2	3,5	4,3	4,5	4,8	5,4
Asturias . . . . .	1,3	2,3	3	2,9	3,5	3,8	3,6	3,9
Baleares . . . . .	0,5	1,7	2,2	2,7	2,7	2,6	2,4	2,6
Canarias . . . . .	1,7	2,5	2,9	4,1	4,9	4,7	6,2	5
Cantabria . . . . .	5,9	6,7	5,7	5,7	4,8	4	2,7	2,9
Castilla-La Mancha . . . . .	0,7	0,8	1,7	2,1	2,8	2,8	3	3
Castilla y León . . . . .	0,6	1	1,6	2,2	3	3,2	3,3	3,5
Cataluña . . . . .	2,2	3	3,9	4,9	6,2	7,7	8,5	9,2
Extremadura . . . . .	0,5	0,7	3,4	4,8	5,7	5,8	6,2	5,8
Galicia . . . . .	1,7	4,2	5,6	7	8,2	8,8	9,3	9,5
La Rioja . . . . .	2,5	3,8	3,8	4,1	3,8	4,2	3,6	3,3
Madrid . . . . .	1,5	2,3	2,6	3,3	3,8	3,9	4	4
Murcia . . . . .	3,4	4,4	5,1	5,5	5,6	5,3	5,1	4,8
Navarra . . . . .	0,7	0,5	4,2	7,8	10,5	11,6	10,8	9,9
País Vasco . . . . .	2,9	3,3	4,1	5,3	6,3	6,7	7,1	7,3
Valencia . . . . .	1,9	3	4,1	5,2	6	6,3	7	7,5
Total CC.AA. . . . .	1,9	2,7	3,6	4,6	5,4	5,9	6,4	6,6

**Cuadro A.2.3**  
**Porcentaje de deuda a corto plazo en relación con el endeudamiento total**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Andalucía .....	32,98	35,46	29,74	28,09	27,01	25,77	22,96	19,20
Aragón .....	0,00	9,09	8,89	4,17	9,47	9,17	10,66	10,34
Asturias .....	0,00	9,38	15,22	13,33	12,28	18,18	19,40	10,67
Baleares .....	16,67	22,73	28,13	20,00	15,91	19,57	18,18	21,15
Canarias .....	0,00	8,51	5,00	17,39	5,17	4,39	18,56	7,75
Cantabria .....	12,20	22,92	11,11	8,89	7,32	11,43	12,50	10,34
Castilla-La Mancha .....	0,00	0,00	15,79	12,77	7,81	2,67	1,20	3,61
Castilla y León .....	0,00	0,00	8,93	1,25	22,61	18,11	17,73	21,52
Cataluña .....	22,81	23,89	26,03	28,52	29,79	32,44	29,93	28,64
Extremadura .....	50,00	14,29	5,13	5,36	7,04	8,22	9,76	6,90
Galicia .....	29,17	29,13	19,78	7,63	13,58	12,69	9,68	6,58
La Rioja .....	55,56	12,50	23,53	15,79	15,79	13,64	5,00	5,26
Madrid .....	31,90	43,88	43,98	27,33	26,67	36,58	24,18	15,81
Murcia .....	23,26	18,33	10,81	4,82	8,99	8,99	16,48	5,43
Navarra .....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
País Vasco .....	0,00	0,00	0,00	1,00	0,79	0,34	0,61	0,28
Valencia .....	53,68	69,14	63,56	48,87	39,79	27,23	27,89	19,06
Org. Entes y emp. dep. ....	14,81	16,56	23,88	16,55	16,72	23,05	25,00	20,32
<b>Total CC.AA. ....</b>	<b>24,97</b>	<b>29,90</b>	<b>26,92</b>	<b>22,11</b>	<b>21,89</b>	<b>22,04</b>	<b>20,47</b>	<b>17,20</b>

**Cuadro A.2.4**  
**Deuda normativa ECP 93-97 (misma deuda per-cápita)**

	93	94	95	96	97
Andalucía .....	505.654	602.773	678.227	730.103	763.073
Aragón .....	86.612	103.247	116.171	125.057	130.704
Asturias .....	79.699	95.007	106.899	115.076	120.272
Baleares .....	51.665	61.588	69.297	74.597	77.966
Canarias .....	108.830	129.733	145.972	157.137	164.233
Cantabria .....	38.419	45.797	51.530	55.472	57.977
Castilla-La Mancha .....	120.827	144.033	162.063	174.459	182.337
Castilla y León .....	185.484	221.110	248.788	267.817	279.911
Cataluña .....	441.467	526.257	592.133	637.424	666.208
Extremadura .....	77.362	92.220	103.764	111.701	116.745
Galicia .....	199.017	237.241	266.938	287.356	300.332
La Rioja .....	19.193	22.879	25.743	27.712	28.963
Madrid .....	360.456	429.687	483.474	520.454	543.957
Murcia .....	76.178	90.809	102.176	109.991	114.958
Navarra .....	37.832	45.098	50.744	54.625	57.092
País Vasco .....	153.291	182.733	205.607	221.333	231.328
Valencia .....	281.020	334.995	376.928	405.759	424.082

**Cuadro A.2.5**  
**Deuda normativa ECP 93-97 (modificada con stock de capital público)**

	93	94	95	96	97
Andalucía.....	499.883	595.893	670.485	721.769	754.363
Aragón.....	70.129	83.598	94.063	101.258	105.830
Asturias.....	75.587	90.105	101.384	109.139	114.068
Baleares.....	54.914	65.461	73.656	79.289	82.870
Canarias.....	102.423	122.096	137.379	147.887	154.565
Cantabria.....	34.458	41.077	46.219	49.754	52.001
Castilla-La Mancha.....	97.730	116.501	131.084	141.110	147.483
Castilla y León.....	161.942	193.046	217.211	233.825	244.384
Cataluña.....	485.725	579.016	651.496	701.327	732.998
Extremadura.....	60.935	72.638	81.731	87.982	91.955
Galicia.....	199.860	238.246	268.069	288.573	301.604
La Rioja.....	17.439	20.788	23.390	25.179	26.316
Madrid.....	426.012	507.835	571.404	615.109	642.887
Murcia.....	76.775	91.521	102.977	110.853	115.859
Navarra.....	28.369	33.818	38.051	40.962	42.811
País Vasco.....	133.902	159.620	179.601	193.338	202.069
Valencia.....	296.920	353.949	398.255	428.716	448.076

**Cuadro A.2.6**  
**Escenario acordado 93-97 (millones de ptas.)**

	1993	1994	1995	1996	1997
CC.AA.....	2.823.004,5	3.365.207,2	3.786.453,9	4.076.069,9	4.260.138,2
Andalucía.....	617.063,0	718.398,0	810.639,0	875.062,0	910.464,0
Aragón.....	77.912,3	111.440,3	129.440,3	142.440,3	148.940,3
Asturias.....	62.544,0	67.990,0	75.676,0	81.446,9	84.946,9
Baleares.....	34.128,0	38.839,0	44.107,4	49.224,3	52.124,3
Canarias.....	102.115,6	129.843,6	139.829,6	148.079,6	153.079,6
Cantabria.....	48.828,7	44.451,5	38.377,8	31.883,2	31.048,8
Castilla-La Mancha.....	54.665,0	65.934,0	74.884,0	79.987,0	83.487,0
Castilla y León.....	80.664,0	97.262,0	111.662,0	120.594,0	125.421,0
Cataluña.....	519.995,0	625.335,0	708.271,0	759.451,0	790.875,0
Extremadura.....	68.029,0	80.494,0	89.070,3	93.353,3	95.853,3
Galicia.....	247.155,0	299.636,0	342.508,0	372.508,0	400.108,0
La Rioja.....	20.825,0	20.825,0	22.316,0	22.903,0	22.903,0
Madrid.....	273.958,3	317.736,0	348.645,5	368.331,6	379.053,9
Murcia.....	76.386,0	82.450,6	87.046,4	90.166,4	91.928,2
Navarra.....	76.591,0	110.123,0	134.660,0	152.744,0	162.452,0
País Vasco.....	198.320,6	252.318,0	296.379,0	332.623,0	359.653,0
Valencia.....	263.824,0	302.131,2	332.941,6	355.272,3	367.799,9





El control del endeudamiento de los gobiernos subcentrales es un tema de interés creciente, especialmente en contextos de progresiva descentralización como el caso español. En esta investigación se analiza la eficacia relativa de cada uno de los instrumentos de control del endeudamiento público teniendo siempre presente que la idoneidad de los mismos sólo puede ser juzgada en referencia al objetivo perseguido.

El interés del trabajo se centra en el caso español y más en concreto en la política de endeudamiento de las Comunidades Autónomas durante la década de los noventa, aprovechando las lecciones de la experiencia comparada que se puede deducir de otros países federales tanto en lo que respecta al tipo de instrumentos utilizados como a las evidencias sobre su efectividad relativa.

El análisis del período 1990-97 revela que, en España, las reglas predefinidas y la coordinación han sido los dos instrumentos principales para controlar el endeudamiento autonómico, cuya situación no es preocupante en cuanto a la solvencia o sostenibilidad de la deuda. El principal problema que se plantea en la actualidad es el de asegurar la coherencia de la conducta de déficit y endeudamiento de las Comunidades Autónomas con el compromiso general del Sector Público de mantener la senda de disciplina presupuestaria. En este sentido, los Escenarios de Consolidación Presupuestaria han revelado ser un valioso instrumento cuya utilización inadecuada puede provocar su pérdida de eficacia.



**FUNDACION BBV**

Gran Vía, 12 - 48001 BILBAO  
Alcalá, 16 - 28014 MADRID