

EL ACCESO AL ENDEUDAMIENTO DE LAS HACIENDAS AUTONOMICAS: UN ANALISIS DE LA NORMATIVA

*Jaime Vallés Giménez**

Tres son las cuestiones que se pretende abordar en este artículo. Primero, se revisan los argumentos que sustentan el uso del endeudamiento por parte de los gobiernos subcentrales. Después, se analizan los motivos que justifican la existencia de restricciones institucionales que recaigan sobre la deuda subcentral. Finalmente, se somete a evaluación la normativa nacional que regula el acceso de las comunidades autónomas al endeudamiento. Dos son los resultados principales a destacar. Por una parte, parece existir una clara conexión entre las causas que aconsejan la presencia de límites y el tipo específico de restricción a instrumentar. Por otra, la legislación nacional que recae sobre el endeudamiento autonómico se ajusta bastante bien a las recomendaciones teóricas, aunque persiste un conjunto de problemas de diseño.

Palabras clave: *deuda pública, emisión de la deuda pública, administración autonómica, financiación de las comunidades autónomas, España, 1984-1999.*

Clasificación JEL: *H63, H70.*

1. Introducción

En el ámbito internacional, el interés de los investigadores se ha centrado tradicionalmente en los ingresos públicos tributarios, sumándose a ellos, para el ámbito subcentral, las transferencias interjurisdiccionales, mientras que otros recursos alternativos, como la deuda, son objeto de menor atención. Sin embargo, en el último cuarto de siglo, ha resurgido con fuerza el estudio del endeudamiento, sin duda por la preocupación que

ha despertado el alto nivel alcanzado por la deuda en gran parte de los países industrializados. Esta preocupación no carece de base, ya que el uso indiscriminado de esta fuente de financiación puede provocar distintos impactos no deseados. Entre ellos suelen destacarse las posibles distorsiones introducidas en la asignación entre consumo e inversión con el consiguiente condicionamiento a medio y largo plazo de la política presupuestaria, puesto que recurriendo al endeudamiento se puede hipotecar, sin causa justificada, a las generaciones futuras, lo que supone, en algunas ocasiones, un coste adicional innecesario que se materializa en el pago del servicio de la deuda.

Por otra parte, al descender al contexto subcentral, estos efectos se agudizan, ya que, junto a estas preocupaciones, existen otras razones que, sin negar el acceso por parte de las jurisdic-

* Departamento de Estructura e Historia Económica y Economía Pública, Facultad de Derecho. Universidad de Zaragoza.

El autor agradece el esfuerzo y la dedicación del Dr. Julio López Laborda, director de su tesis, ya que sin su apoyo y comentarios no hubiese visto la luz la publicación que aquí se presenta.

ciones subcentrales al endeudamiento, avalan la necesidad de aplicar mecanismos correctores. Estos instrumentos de control, que recaen sobre la deuda subcentral, estarían integrados por un conjunto de restricciones institucionales, como los límites constitucionales, la coordinación y la centralización, junto con el papel que pueden desempeñar el mercado financiero o el grado de responsabilidad fiscal como mecanismos reguladores del endeudamiento.

Pues bien, a pesar de que en la mayoría de los países industrializados existen leyes que regulan el acceso por parte de los gobiernos subcentrales a la deuda y establecen restricciones sobre dicha acción, detectamos ciertas carencias en cuanto al estudio de tales cuestiones. En concreto, creemos que es necesario plantear dos preguntas, fundamentalmente. Primero, si las jurisdicciones subcentrales pueden acceder al uso de la deuda y, en caso afirmativo, con qué finalidad. Segundo, si desde un punto de vista económico queda justificada la existencia de restricciones que recaigan sobre el endeudamiento subcentral.

Si se evalúa la situación de la literatura española sobre estas cuestiones, a nuestro juicio, las insuficiencias que acabamos de destacar en el ámbito internacional se hacen más patentes en la literatura nacional, donde, en general, el análisis de estas cuestiones ha sido muy casuístico y anecdótico. Sin duda, los motivos que se encuentran detrás de este hecho tienen que ver con la relativa juventud de la estructura territorial española y con que sólo recientemente la deuda de los gobiernos subcentrales ha alcanzado un nivel suficiente como para despertar la atención de los tratadistas. No obstante, la reciente propuesta presentada por el gobierno central al Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF), materializada en el Anteproyecto de Ley General de Estabilidad Presupuestaria (ALGEP), vuelve a cuestionar el alcance de la autonomía financiera de las regiones y las causas que justifican la restricción de la potestad de que disponen para acceder al endeudamiento.

Para cubrir estos vacíos y verter cierta luz sobre esta cuestión, este trabajo pretende realizar una aproximación a estos temas centrándose, fundamentalmente, en dos objetivos. Pri-

mero, se dedican los dos primeros apartados a revisar la cuestión del endeudamiento subcentral de una forma global, ya que es una materia todavía no abordada con la suficiente profundidad, ocupándonos de las diferentes justificaciones para el uso de la deuda en las jurisdicciones subcentrales, y de las razones que motivan la existencia de restricciones sobre tal endeudamiento. Esta revisión teórica de la literatura debe facilitarnos la disquisición de nuestro segundo propósito, constituido por el análisis y la evaluación de la normativa nacional que recae sobre el endeudamiento de las comunidades autónomas. El artículo finaliza extrayendo las principales conclusiones de nuestro estudio.

2. Una justificación normativa para la deuda subcentral

Como se acaba de mencionar, la exposición se inicia examinando qué justificaciones respaldan el uso de la deuda, y en qué medida son aplicables a las haciendas subcentrales. En este sentido, los motivos que capacitan a los gobiernos para hacer uso de la emisión de deuda, desde un punto de vista normativo, tienen uno de sus principales pilares en el trabajo de Musgrave (1959), y se estructuran sobre una doble consideración. Primero, los aspectos clásicos de la teoría de la deuda, relacionados con las funciones de asignación y redistribución y, en segundo lugar, la articulación de la deuda como un instrumento de compensación o estabilización, que queda básicamente excluido en el ámbito subcentral.

Esta última afirmación encuentra una clara explicación en el planteamiento de Musgrave (1983) de que la descentralización del gasto no puede resolverse independientemente del problema de la asignación de los ingresos, por lo que como la descentralización eficiente del gasto exige que la competencia de estabilización permanezca fundamentalmente en poder del nivel central, la deuda subcentral no puede emplearse para combatir las fluctuaciones del ciclo económico, como también sostiene Dafflon (1996).

Sin embargo, pese a que en este contexto la función de estabilización no está presente, la elección entre financiación median-

te préstamos o impuestos resulta relevante por estar relacionada con el drenaje de recursos del consumo (impuestos), o de la inversión del sector privado (deuda). Además, Musgrave (1959) argumenta que el presupuesto de la rama de servicios (asignación) deberá estar equilibrado, porque el coste de oportunidad de la detracción de recursos debe soportarse por los sujetos cuyas necesidades se satisfacen; aunque el equilibrio anual no es necesario, ya que el coste de los bienes y servicios duraderos debe asignarse a lo largo de su vida útil. Por tanto, Musgrave (1959) examina cuándo es necesaria o justificable la financiación crediticia, suministrando las causas recogidas en el Esquema 1, que pasamos a explicar, y que consideramos, también, de plena vigencia en el ámbito subcentral¹.

- *El principio de pago durante el transcurso de utilización.* Este principio se deriva de que la población puede desear que se provean determinados bienes y servicios que sean de consumo duradero, o que incrementen la productividad, para satisfacer necesidades sociales. En esta situación, por las mismas motivaciones que subyacen privadamente, se puede preferir pagar a lo largo de los años en que se disfruta de los beneficios, en lugar de asumir un desembolso importante de una sola vez. En un sistema con comportamiento racional de los contribuyentes y un mercado crediticio perfecto, la financiación vía impuestos o endeudamiento sería indiferente. Pero, en la práctica, no todos los contribuyentes tienen las mismas facilidades crediticias, y el endeudamiento es un instrumento que garantiza unas condiciones de igualdad, reembolsándose la deuda a medida que se agotan los beneficios.

- *La equidad intergeneracional.* El principio general de financiación «pagando al tiempo de utilización» gana en importancia y legitimidad si se considera el hecho de que los servicios proporcionados por el Estado serán usados frecuentemente por varias generaciones de contribuyentes. En este caso, el principio

ESQUEMA 1

JUSTIFICACION TEORICA DEL USO DE LA DEUDA EN EL AMBITO SUBCENTRAL

- Principio de pago al tiempo de utilización
La deuda permite distribuir el coste a lo largo de la vida útil del bien y facilitar el pago.
- Equidad intergeneracional
El endeudamiento facilita la distribución del coste del bien entre varias generaciones en función de los beneficios disfrutados por cada una de ellas.
- Reducción de la fricción impositiva
Se puede emplear la deuda para amortiguar y disminuir la volatilidad de los tipos de gravamen debida a los altibajos de los gastos públicos.
- Proyectos autoliquidables
El endeudamiento se puede usar para financiar aquellos bienes que autofinancian las cargas financieras derivadas de la deuda.
- Formación de capital
Se debe financiar el gasto corriente con impuestos, que recaen sobre el consumo presente, para favorecer la formación total de capital.

FUENTE: Elaboración propia.

pio de la hacienda de «pago al tiempo de utilización» resulta directamente de la imposición de los beneficios a los sujetos que los disfrutan y, por tanto, la hacienda crediticia es necesaria para distribuir la carga entre las distintas generaciones, destacando King (1984) la casi total unanimidad en torno al juicio de valor musgraviano que garantiza la equidad intertemporal, es decir, que la carga financiera derivada del gasto corriente sea soportada íntegramente por la generación presente, y el gasto de capital se comparta por las generaciones futuras y presente².

Junto a este argumento normativo, también se debe revisar la postura que se ha mantenido desde la elección pública con respecto a la equidad intergeneracional. De tal modo, se puede recurrir a Buchanan y Wagner (1977), Buchanan (1984), Bucha-

¹ En nuestro país, puede acudirse, por ejemplo, a SANCHEZ MARTINEZ (1995) y MONASTERIO y SUAREZ (1996b), que también reflexionan sobre algunas de estas causas para justificar el uso de la deuda en los gobiernos subcentrales, o para el ámbito central, a SEVILLA (1985).

² No obstante, destaca el riesgo que supone que los niveles subcentrales no tengan asignada la función de estabilización, ya que sus políticas de endeudamiento podrán requerir acciones del nivel central.

nan y Flowers (1980) o Buchanan (1995), para ver que, a su juicio, el endeudamiento es un proceso que no implica carga real alguna a los individuos en el momento inicial y, sin embargo, les permite disfrutar de los bienes públicos financiados con él, por lo que tenemos que situarnos en el momento en que se debe cumplir con el servicio y la amortización de la deuda para determinar quién soporta realmente ese coste.

En ese momento, la carga debe ser soportada por los contribuyentes de los períodos futuros, permitiendo la deuda posponer el pago de los bienes públicos, y sólo puede considerarse que la carga tiene lugar en el momento de la emisión de la deuda en la medida en que los contribuyentes anticipen estos pago y los capitalicen como una reducción de su riqueza. Sobre esta base, se establece un criterio para la elección entre endeudamiento e imposición a partir de las características del gasto a financiar, descansando la distinción fundamental entre ambos en la ubicación en el tiempo del coste real: los impuestos concentran éste en el momento inicial, mientras el endeudamiento lo pospone. Así, vienen a coincidir con Musgrave (1959), y establecen que debe emplearse la imposición para financiar aquellos gastos que rinden la mayor parte de sus beneficios a corto plazo, evitando la deuda, ya que supondría explotar a los futuros contribuyentes en favor de los actuales.

- *Reducción de la fricción impositiva.* Musgrave (1959) también destaca la necesaria minimización de las fluctuaciones en los tipos impositivos debidas a los altibajos en los gastos públicos. Esta estabilidad impositiva es deseable porque la volatilidad introduce incertidumbre y, lo que es más importante, si la presión fiscal es elevada, se producirán efectos negativos sobre la capacidad productiva del país. Estos efectos pueden ser evitados a través de la financiación mediante préstamos, que permite lograr una tasa de imposición estable a lo largo de los años.

De acuerdo con Musgrave (1959), consideraciones como ésta dan cierta validez a la idea de que los presupuestos ordinarios deben ser financiados mediante impuestos, mientras que para los presupuestos extraordinarios se debe recurrir al

endeudamiento. Sin embargo, esta regla tiene una limitación práctica importante, debido a que la determinación de lo que son gastos extraordinarios resulta difícil, con frecuencia, puesto que en tiempos de escasez se ven sometidos a un uso abusivo, mientras los gastos corrientes, muchas veces básicos, y que deben ser financiados mediante impuestos, se reducen drásticamente. Con arreglo a estas limitaciones, Musgrave (1959) indica que lo que debería deducirse del concepto de presupuesto extraordinario es que, cuando los gastos totales son anormalmente altos, conviene vincular una parte de la financiación total a los empréstitos, debiéndose cancelar la deuda cuando los gastos son desmesuradamente bajos. En los mismos términos se expresan Lane (1993), Gallastegui (1995) y Poterba (1997), coincidiendo dicho argumento con el concepto de equilibrio a lo largo del ciclo económico en el contexto compensatorio.

- *Proyectos autoliquidables.* Tanto Musgrave (1959) como Dafflon (1996) hacen referencia al concepto de gasto autoliquidable, que puede ser definido de dos formas: una, en sentido estricto, como inversiones en empresas públicas que proporcionan una renta procedente de las tasas o ventas suficientes para pagar el servicio de la deuda contraída. Así, ante la imposibilidad de cobrar las tasas por adelantado, la empresa pública opera de igual manera que la privada, y se ve obligada a obtener el capital necesario a través de préstamos, garantizando la equidad intergeneracional y el principio de «pago a medida que se utiliza». La segunda definición posible del concepto de gasto autoliquidable incluiría los proyectos de gasto que aumentan la renta futura y la base imponible, permitiendo pagar el servicio de la deuda sin que sea necesario un aumento considerable del nivel impositivo futuro.

- *La formación de capital.* Un último enfoque que menciona Musgrave (1959) es el que está relacionado con el presupuesto de capital, y se centra en la contribución de la política fiscal a la formación total de capital público o privado en la economía, esto es, la equidad intertemporal puede romperse si existe la posibilidad de que tenga lugar una traslación de la carga de la deuda por la vía de la reducción de la formación de capital. De tal

modo, una política concebida para acentuar el desarrollo se basaría en la financiación del gasto con impuestos, mientras que si se desea fomentar el consumo presente se asentaría en emisiones de deuda. En consecuencia, la exigencia de financiar con impuestos los gastos corrientes implica que la política presupuestaria evitará en gran parte los retrasos en la formación total de capital.

En definitiva, el tema se centra en la disyuntiva que se plantea a la hora de financiar los gastos de inversión, es decir, su cobertura mediante ingresos del ejercicio (*pay-as-you-go*) o endeudamiento (*pay-as-you-use*), cuyos principales inconvenientes y ventajas se han resumido en el Equema 2. A este respecto, merece la pena destacar los trabajos de Asefa, Adams y Starleaf (1981) y Poterba (1995), pero especialmente el modelo de Bonner (1972), que concluye: «cuando la tasa de crecimiento de la inversión es baja, la financiación impositiva resulta generalmente más barata, mientras que si los gastos de capital crecen a una tasa considerable, es más barato financiarlos mediante deuda». De este modo, siempre que la tasa de crecimiento del gasto de capital amenace con estabilizarse, y conforme crezcan los tipos de interés, las autoridades subcentrales tienen que considerar el aumento de la financiación impositiva, que recogerá tanto el coste de las inversiones anuales como, durante algún tiempo, el de la carga de la deuda heredada.

Rescapitulando, y para concluir con este apartado sobre las posibles justificaciones relacionadas con el uso de la deuda, hemos eliminado, para las haciendas subcentrales, el empleo de la misma con una finalidad estabilizadora, ya que la descentralización eficiente de las competencias exige su centralización, a lo que hay que agregar lo que Musgrave (1959) denomina «ajustes en la distribución». Esta exclusión se debe a que el argumento también se basa en un argumento distributivo ajeno a las funciones subcentrales, y por producirse sólo en condiciones extraordinarias, en las que por razones de política económica puede ser necesario conseguir una reducción radical del consumo, obteniendo una porción mayor de los ingresos totales de los grupos de renta baja, más

ESQUEMA 2

ARGUMENTOS RIVALES SOBRE LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIACION ALTERNATIVOS

Argumentos de los defensores de la financiación impositiva	Argumentos de los defensores de la financiación crediticia
• <i>Generaciones venideras</i>: dado que quienes adoptan la decisión de gastar son los residentes actuales, no sería justo que el coste recayese sobre las generaciones futuras, que no han tomado parte en esta decisión. • <i>Mayor autonomía financiera</i>: la financiación impositiva no restringe la capacidad de endeudamiento futura para afrontar nuevos proyectos de inversión necesarios. • <i>Ahorro financiero</i>: la financiación impositiva no incrementa la carga de intereses de la deuda en el futuro, al evitar un aumento en el volumen de deuda pendiente que pueda poner en riesgo la solvencia financiera del gobierno.	• <i>Principio del beneficio</i>: la financiación crediticia permite sincronizar en el tiempo el pago de los costes del proyecto con el disfrute de los beneficios a través de la amortización de la deuda. • <i>Economías de escala</i>: el aumento en el número de sujetos que se benefician del servicio da lugar a una extensión de la base impositiva, con lo cual el coste per cápita se reduce. • <i>Efecto recaudación</i>: la presencia de inflación conducirá a una renta per cápita superior que, a su vez, redundará en un descenso de la carga per cápita. • <i>Ampliación de la capacidad</i>: la carga que implica la utilización de la financiación impositiva es normalmente demasiado gravosa salvo en el caso de pequeños proyectos de inversión.

FUENTE: Elaboración propia.

allá de lo que sería deseable atendiendo a consideraciones distributivas.

Además, se ha indicado que el impacto de los presupuestos subcentrales puede impedir al nivel central alcanzar sus objetivos de política económica general, llevando al gobierno a considerar los controles necesarios sobre la situación financiera subcentral, tendentes a minimizar o coordinar el conjunto de políticas presupuestarias, como también señalan Monasterio y Suárez (1996). Por tanto, el uso de la deuda está limitado a la financiación de proyectos de inversión cuyos beneficios se dilatan en el tiempo, y su empleo debe coordinarse dentro del marco general de la política de estabilización.

3. Argumentos para restringir la libertad de endeudamiento subcentral

Como acabamos de analizar, es necesario señalar que la distribución eficiente de las funciones de gasto condiciona y limita el empleo de la deuda a escala subcentral. Asimismo, y dentro de la función de asignación, el argumento de equidad intergeneracional exige la afectación de la deuda exclusivamente a gastos de inversión³, y un plan temporal de impuestos y amortización del endeudamiento acorde con el disfrute de los beneficios. Junto a tales restricciones iniciales, podemos identificar una serie de razones que implican cierto control del nivel central sobre las jurisdicciones subcentrales. Entre las potenciales causas que motivan esta supervisión, se deben mencionar las siguientes: la interferencia de la política de endeudamiento en los objetivos macroeconómicos del nivel central, los problemas que supone la aplicación de la equidad intergeneracional, la ausencia de equidad intrageneracional, los beneficios políticos y el comportamiento de los agentes, las actuaciones estratégicas, los efectos externos y el mimetismo, el riesgo de insolvencia y la falta de responsabilidad.

Respecto a la primera de ellas, en la medida en que la deuda subcentral suponga un problema macroeconómico para alcanzar los objetivos fijados por el nivel central, quedaría justificada una coordinación vertical de las políticas de endeudamiento, como señalan King (1984) e Inman (1990).

La segunda causa que justifica ciertos controles viene determinada por las dificultades que implica la aplicación del principio de equidad intergeneracional. Entre éstas se pueden mencionar las siguientes: la dificultad inherente a la valoración de

todos los costes y beneficios sociales de un proyecto de inversión; los problemas que aparecen en la determinación de la cuantía y de los momentos en que se irán produciendo los ingresos y gastos adicionales que generará la inversión; el incumplimiento del principio al utilizarse superávit corrientes para financiar gastos de capital; y, finalmente, los costes en términos de eficiencia que introduce la hipótesis de movilidad. Estas dificultades pueden provocar una traslación excesiva de la deuda hacia las generaciones venideras, al igual que la refinanciación de la deuda.

En tercer lugar, si el votante mediano espera explotar la ausencia de equidad intrageneracional, esto es, emigrar antes de que se amortice íntegramente la deuda, solicitará niveles de gasto corriente ineficientes y, especialmente, querrá financiarlos con endeudamiento. Por tanto, dado que el coste del endeudamiento para la jurisdicción puede ser menor que el coste social, bien por un uso abusivo por parte del votante representativo de la equidad intergeneracional, o bien de la intrageneracional, existe una clara indicación en favor de establecer límites y períodos de amortización máximos relativamente cortos, como sugieren inicialmente, por ejemplo, Wagner (1970), Hand y Mitchell (1971), Wagner (1971), y King (1984).

Como cuarta razón, conviene recordar que tras el empleo de la deuda pueden ocultarse beneficios políticos, es decir, la deuda permite anticipar los beneficios y posponer los costes de los servicios públicos a través de un proceso de generación de ilusión, como argumentan, entre otros, Buchanan y Wagner (1977), Rowley *et al.* (1991), Holcombe y Mills (1995), Buchanan (1995) y Dafflon (1996). Asimismo, cabe señalar que el endeudamiento permite alisar el exceso de gravamen que generan las fluctuaciones del gasto, por lo que reducirá la resistencia marginal a largo plazo del contribuyente al gasto, incluso en ausencia de ilusión de la deuda. Frente a tales problemas, se debe optar por restricciones severas, tanto sobre los impuestos como sobre el endeudamiento, para garantizar una valoración adecuada de los beneficios y de los costes de los programas de gasto alternativos, y reconocer los peligros que supone la desconexión entre beneficios y gastos a través de una norma clara y

³ A partir de un modelo por analogía a la empresa, COLLINS (1977) plantea que el endeudamiento óptimo es aquel que aparece vinculado al stock de capital óptimo, y será aquel que minimiza el coste de este capital, por lo que concluyen que lo que debe limitarse es el stock de capital, o la inversión, más que el endeudamiento. Posteriormente, SULLIVAN (1979) introduce en el modelo inicial la tasa de preferencia temporal y el coste implícito del riesgo de la deuda, a lo que COLLINS (1979) procede a dar réplica, concluyendo que es siempre preferible recurrir, al menos en parte, a la autofinanciación.

relativamente sencilla, que nos conduciría a la regla de equilibrio presupuestario.

En quinto lugar, aparecen los posibles comportamientos estratégicos entre niveles de gobierno y dentro de un mismo nivel, como se deduce de las aportaciones de Stiglitz (1989), Wildavsky (1986, 1988), y Poterba (1995). Por una parte, es posible que las jurisdicciones subcentrales aumenten sus niveles de endeudamiento para exigir mayores transferencias del nivel central. Por otra, algunos niveles subcentrales pueden esperar que llegada una posible quiebra, el nivel central acuda en su ayuda, evitando parcialmente el coste que supone una política austera. Junto a ello, es improbable que en un sistema de jurisdicciones subcentrales rivales, alguna de ellas seleccione unas reglas severas para limitar su endeudamiento, ya que afrontará una desventaja si las otras optan por restricciones débiles, al encontrarse todas ellas involucradas en un juego similar al del dilema del prisionero. Por tanto, es necesario un límite sobre el endeudamiento subcentral, que permite una mayor libertad del nivel central para fijar las transferencias, y cierto grado de centralización que, además, otorga una mayor credibilidad a las políticas austeras de las jurisdicciones frente a sus agencias o unidades de gasto.

El sexto argumento se basa en los efectos externos que, en caso de no internalizarse, probablemente implicarán mayores niveles de endeudamiento que los óptimos. Entre las principales externalidades que aparecen, y siguiendo los planteamientos de Epple y Spatt (1986), Lane (1993), Begg *et al.* (1993), Kiewiet y Szakaly (1996) y Dafflon (1996), se pueden mencionar los efectos externos entre el sector público y privado, entre distintos niveles de gobierno, y entre unidades de un mismo nivel. Así, en primer lugar, tenemos el efecto expulsión, que supone que el endeudamiento público desplazará a la inversión privada a través de la elevación de los tipos de interés. En segundo lugar, estarían las externalidades verticales o interferencias en los objetivos macroeconómicos del nivel central por parte de las jurisdicciones subcentrales, a las que ya nos hemos referido. Por último, cualquier endeudamiento público irresponsable supondrá un aumento de los gastos por

intereses (pérdida de reputación), que implicará un mayor coste financiero para las restantes unidades y niveles de gobierno, y una menor tasa de formación de capital privado⁴. En este último sentido, los límites facilitan al nivel central la tarea de evitar posibles impagos, y sus costes en términos de mayores intereses o primas de riesgo para las restantes unidades públicas, y permitirán mantener la reputación de los gobiernos públicos, al hacerse más creíble el pago de la deuda por la existencia de límites, desplazando la restricción del crédito a niveles mayores del ratio de la deuda respecto al PIB, y evitando unos mayores gastos financieros.

No obstante, la implantación de un límite también tiene resultados no deseados. En concreto, genera una solución esquina, esto es, todas las unidades públicas se van a situar en los niveles máximos permitidos de endeudamiento consistentes con el no impago, por lo que es preferible aumentar el nivel máximo permitido de deuda, incluso aunque alguna jurisdicción quiebre, dados los beneficios que se obtienen como consecuencia de la reducción del exceso de gravamen, que compensa con creces el aumento de los costes del incremento del riesgo de insolvencia. También, en este caso, se puede optar por una coordinación horizontal del endeudamiento, aunque para ser creíble requiere la intervención del nivel central en la mayoría de ocasiones. Por otra parte, puede aparecer un comportamiento mimético entre niveles subcentrales, es decir, que aquellas jurisdicciones con una situación financiera más saneada se endeudasen más, inducidas por aquéllas que tienen una situación crediticia peor.

En séptimo lugar, cabe destacar que los límites impuestos a los niveles subcentrales tienen como finalidad principal la prevención de situaciones de insolvencia o impago, como mencio-

⁴ Dentro de las externalidades horizontales merece la pena destacar el hecho de que es altamente probable que, como apuntan CASE, ROSEN y HINES (1993) para el gasto, es posible que la deuda de unas jurisdicciones dependa del endeudamiento que realizan otras bajo una situación similar (el mimetismo), reforzándose dicho argumento si tenemos en cuenta que los parlamentarios suelen trabajar con datos en términos relativos respecto al resto de jurisdicciones.

nan, entre otros, Estévez (1992) y Sánchez Martínez (1995), y dicha cuestión está estrechamente vinculada a la evolución de los déficit, y la tasa de crecimiento de los ingresos y de los tipos de interés, al determinar cuándo una política de endeudamiento es sostenible⁵. En esta ocasión, también se sugiere que la situación de insolvencia realmente no se producirá, ya que los mercados financieros reaccionarán antes de que se alcance tal umbral, aumentando los tipos de interés, lo que supone un incentivo para no continuar emitiendo nueva deuda, o racionando el crédito que se otorga a las unidades altamente endeudadas.

Finalmente, dentro de las causas que pueden motivar la intervención del nivel central, es necesario apuntar que los límites que previenen la insolvencia son más frecuentes en países con fuertes desequilibrios verticales, como demuestran Von Hagen y Eichengreen (1996), ya que pretenden evitar los incentivos (ayuda del nivel central) que existen para pautas presupuestarias más arriesgadas cuando hay un grado reducido de responsabilidad fiscal subcentral. Al mismo tiempo, un sistema de financiación en el que la mayor parte del peso recae en las transferencias, puede implicar que la mayoría de los beneficios de los programas públicos estén altamente concentrados entre pocos receptores, mientras que los costes están ampliamente distribuidos. En concreto, una dependencia elevada de las transferencias supone que se incumple una regla prioritaria, esto es, que el gobierno responsable de las decisiones de gasto debe responder también de las decisiones de recaudación para financiar dichos gastos, teniendo garantizado el acceso y control de las fuentes de recursos adecuadas.

Por tanto, la responsabilidad fiscal, desde un punto de vista teórico, tiene dos facetas, dentro y entre niveles de gobierno. Dentro de un nivel de gobierno se corresponde

con la responsabilidad fiscal, mientras que entre niveles de gobierno existe la obligación de cierta coordinación vertical. Esto último ha sido interpretado como una exigencia de equilibrio presupuestario (corriente), derivándose del argumento de que los votantes, los consumidores de bienes públicos, y los contribuyentes, deberían coincidir. Además, ampliando esta norma con su faceta temporal, existe una justificación para la financiación *pay-as-you-use*, vertiendo alguna luz sobre qué debería entenderse por límites óptimos al endeudamiento subcentral. Aunque, a nuestro juicio, la ruptura del equilibrio financiero vertical se debe ver complementada por otras causas, ya que los niveles más responsables también presentan niveles elevados de deuda, y entre las que pueden aparecer las que acabamos de ver, o la existencia de un sector público muy intervencionista, que lleva a los niveles subcentrales a desempeñar un papel activo en materia de estabilización, pese a que se descarta su participación en dicha función. En general, este tipo de actuaciones se sustentan en la vía del gasto, con una autonomía financiera limitada (problema de insuficiencia financiera), y acarreando un recurso excesivo al endeudamiento como fuente de financiación.

En resumen, parece existir una conexión entre las causas que pueden justificar cierto control del endeudamiento subcentral y las restricciones o características de los límites revisados, como se sintetiza en el Esquema 3. En primer lugar, podemos ver en el esquema cómo queda invalidado el uso de la deuda subcentral con fines estabilizadores y redistributivos. Además, los problemas de equidad suelen remediarse mediante la afectación de la deuda a gastos de capital y el establecimiento de períodos máximos de amortización. Por otro lado, las interferencias que el endeudamiento subcentral ocasiona sobre los objetivos macroeconómicos centrales y los efectos externos pueden enmendarse a través de la coordinación-centralización, aunque también se puede recurrir a los límites máximos en el caso de los efectos externos. Finalmente, los problemas que ocasionan la existencia de beneficios políticos, los comportamientos estratégicos, los incentivos que provoca

⁵ Sobre este tema es interesante revisar las aportaciones de BRETON (1977), BISPHAM (1987), BAIGES (1991), GALLASTEGUI (1995), ALBI *et al.* (1996), DAFFLON (1996) y GONZALEZ-PARAMO (1997).

ESQUEMA 3

CONEXION ENTRE LA CAUSA PARA RESTRINGIR LA DEUDA SUBCENTRAL Y EL INSTRUMENTO APROPIADO

Causas	Restricciones
• Distribución eficiente de las competencias de gasto.	• Restringe el uso de la deuda al contexto de la función de asignación.
• Equidad intergeneracional y dificultades para su implantación.	• Afectación de la deuda a gastos de capital. • Plan temporal de impuestos y amortización del endeudamiento acorde con el disfrute de los beneficios.
• Interferencias del endeudamiento subcentral con los objetivos macroeconómicos del gobierno central.	• Coordinación-centralización.
• Falta de equidad intrageneracional.	• Afectación de la deuda a gastos de capital. • Períodos máximos de amortización. • Límites máximos.
• Beneficios políticos.	• Regla de equilibrio presupuestario o límite máximo. • Restricciones severas sobre ingresos y deuda.
• Comportamientos estratégicos y mimetismo.	• Límites máximos.
• Efectos externos.	• Coordinación-centralización. • Límites máximos.
• Prevención de situaciones de insolvencia.	• Mercado. • Límites máximos.
• Incentivos que provocan los fuertes desequilibrios financieros verticales.	• Responsabilidad fiscal. • Límites máximos.

FUENTE: Elaboración propia.

la falta de equilibrio financiero, y la prevención de situaciones de insolvencia, pueden subsanarse con límites máximos, un mayor grado de responsabilidad, o un correcto funcionamiento del mercado financiero.

Por tanto, básicamente aparecen cuatro métodos que pueden moldear la política de endeudamiento subcentral, esto es, la coordinación-centralización, los límites (afectación de la deuda, plan de amortización, y tope máximo), la responsabilidad fiscal y el mercado. No obstante, la existencia de una restricción que recaiga sobre el comportamiento de una jurisdicción no garantiza que la pauta que vaya a seguir el gobierno subcentral se ajuste a lo marcado por el método de control, ya que cada una de estas restricciones presenta una serie de puntos débiles en su diseño que pueden terminar por anular la eficacia de las mismas⁶.

4. Una valoración de la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas

Tras revisar y sistematizar las principales recomendaciones teóricas, estamos capacitados para examinar en qué medida dichas pautas han sido contempladas por el marco que regula el acceso al endeudamiento por parte de las CC AA en España. Para ello, debemos recurrir a la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas (LOFCA) y, en concreto, a su artículo 14, que pasamos a reproducir:

«1. Las comunidades autónomas, sin perjuicio de lo que se establece en el número 4 del presente artículo, podrán realizar operaciones de crédito por plazo inferior a un año, con objeto de cubrir sus necesidades transitorias de tesorería.

2. Asimismo, las comunidades autónomas podrán concertar operaciones de crédito por plazo superior a un año, cualquiera que sea la forma como se documente, siempre que cumpla los siguientes requisitos:

a) Que el importe total del crédito sea destinado exclusivamente a la realización de gastos de inversión.

⁶ Dadas las limitaciones del presente trabajo, estos aspectos no pueden revisarse, pudiendo acudir a VALLES (1999) para un análisis general del tema, o a MONASTERIO y SUAREZ (1996b) para una síntesis de los principales problemas de diseño que afectan a los límites LOFCA.

b) Que el importe total de las anualidades de amortización, por capital e intereses, no exceda del 25 por 100 de los ingresos corrientes de la comunidad autónoma.

3. Para concertar operaciones de crédito en el extranjero y para la emisión de deuda o cualquier otra apelación al crédito público, las comunidades autónomas precisarán autorización del Estado.

4. Las operaciones de crédito de las comunidades autónomas deberán coordinarse entre sí y con la política de endeudamiento del Estado en el seno del Consejo de Política Fiscal y Financiera.

5. La deuda pública de las comunidades autónomas y los títulos valores de carácter equivalente emitidos por éstas estarán sujetos, en lo no establecido por la presente Ley, a las mismas normas y gozarán de los mismos beneficios y condiciones que la deuda pública del Estado».

Con tal regulación, como señalan Monasterio y Suárez (1996), se pretende lograr un triple objetivo. Primero, garantizar que el endeudamiento autonómico no incumple las exigencias de la equidad intergeneracional, lo cual se hace limitando el uso de la deuda a largo plazo a la realización de gastos de inversión, por lo que Analistas Financieros Internacionales (1994) añaden que el ratio del endeudamiento a medio y largo plazo sobre las inversiones reales no debe superar el 100 por 100.

El segundo objetivo consiste en preservar lo que denominan el objetivo interno, esto es, custodiar el equilibrio financiero de las CC AA, que sería la finalidad perseguida por el límite máximo del 25 por 100 de la carga de la deuda respecto a los ingresos corrientes. Su justificación radica en que el reducido margen de autonomía fiscal de que disponen las CC AA (especialmente las de régimen común), además de no disponer de competencias en materia de política monetaria, hace aconsejable establecer una regla de prudencia financiera para no hipotecar los presupuestos futuros. Además, Monasterio (1996) puntualiza que, frente a la preocupación relacionada con la equidad intergeneracional, la preservación del equilibrio presupuestario a largo plazo se apoya sobre todo en

el límite del servicio de la deuda (límite constitucional), pero también en la autorización expresa para emitir ciertos pasivos (centralización).

Por último, el tercer objetivo que se marca la LOFCA tiene como finalidad hacer efectivo el principio de coordinación con la hacienda central, para lo cual se establece la intervención del Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF) como coordinador de las políticas de endeudamiento. Esta facultad, enunciada de modo genérico en la LOFCA, se ha acometido por primera vez tras el Acuerdo del CPFF de 20 de enero de 1992, sobre el sistema de financiación autonómica para el quinquenio 1992-1996. Uno de los puntos más importantes del citado Acuerdo hace referencia a la fijación de escenarios de consolidación presupuestaria (ECP), en los que se determinan niveles máximos de déficit y deuda para cada comunidad autónoma.

Finalmente, junto a estos tres objetivos, Monasterio y Suárez (1996b) señalan que, en la concepción de la LOFCA, la deuda a corto plazo está pensada como deuda de tesorería para cubrir los desfases temporales que se producen entre la corriente de cobros y pagos de las CC AA. En este sentido, al no poder diferirse a ejercicios subsiguientes, no supone un incremento del *stock* de deuda, aunque está sujeta a la coordinación central y, pese a que la LOFCA no lo establece explícitamente, a su juicio, también a la autorización si se materializa en divisas o títulos de deuda pública.

Dados estos objetivos, nuestro propósito es realizar una evaluación de los preceptos que incorpora la LOFCA a partir de las recomendaciones teóricas presentadas. En concreto, dos son los objetivos que nos planteamos. Primero, revisar si las justificaciones que hemos encontrado para el empleo de la deuda y la existencia de restricciones en la esfera subcentral aparecen en el contexto autonómico. Segundo, razonar y valorar en qué medida la legislación nacional sobre la deuda autonómica respeta la conexión entre cómo se han plasmado en el ámbito autonómico las restricciones institucionales y los motivos que aconsejan limitar el ejercicio libre de la potestad para emitir deuda

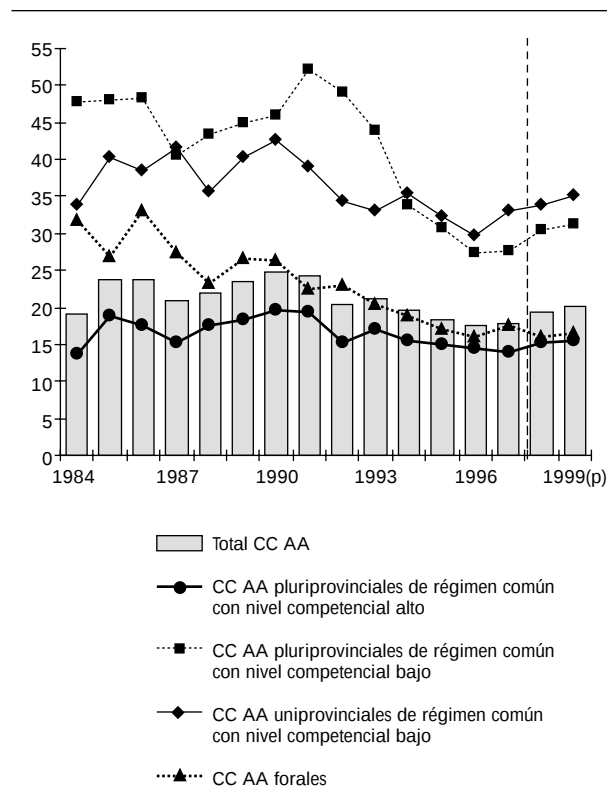
El acceso al endeudamiento y la afectación de la deuda autonómica

La primera cuestión que debe recordarse es que la distribución eficiente de las competencias de gasto circunscribe el uso de la deuda subcentral a la función de asignación. Así, la Constitución española adopta el enfoque clásico del federalismo fiscal, invalidando el empleo de la deuda autonómica en materia de estabilización y redistribución, ya que el titular de dichas competencias es el nivel central, quedando acotado el uso que las CC AA pueden hacer de los ingresos captados a través del endeudamiento.

Junto a ello existía un conjunto de razones normativas que permiten el uso de la deuda autonómica en el ámbito asignativo, y entre las que hemos mencionado el principio de pago al tiempo de utilización, la equidad intergeneracional, la reducción de la fricción impositiva, los proyectos autoliquidables y la formación de capital. De entre éstas, a nuestro juicio, es de especial relevancia la equidad intergeneracional, puesto que las CC AA se han especializado en gastos de capital, que suponen aproximadamente un 25 por 100 de los gastos totales para el sector autonómico agregado (Gráfico 1). Por tanto, en principio, el empleo de la deuda en el ámbito autonómico parece estar sobradamente justificado, como también parecen sugerir Ortuño (1987), Medel (1987), Roig (1987), Suárez (1991), Biescas (1991), Biescas y López Laborda (1992), Álvarez Corbacho (1992), Utrilla (1992), Monasterio y Suárez (1993), Gallastegui (1995), Monasterio y Suárez (1996), y Ezquiaga y Ferrero (1997).

No obstante, aparentemente no se contemplan como justificaciones para la emisión de deuda autonómica los razonamientos que denominábamos principio de pago durante el transcurso de utilización, reducción de la fricción impositiva, proyectos autoliquidables y formación de capital. Aunque es posible que todos ellos guarden una estrecha relación con la equidad intergeneracional, creemos que en el caso de las CC AA también es de vital relevancia la reducción de la fricción impositiva, dado el volumen de la inversión y el escaso margen de autonomía fiscal y

GRAFICO 1
IMPORTANCIA RELATIVA DE LOS GASTOS DE CAPITAL EN LA ESTRUCTURA PRESUPUESTARIA (En %)



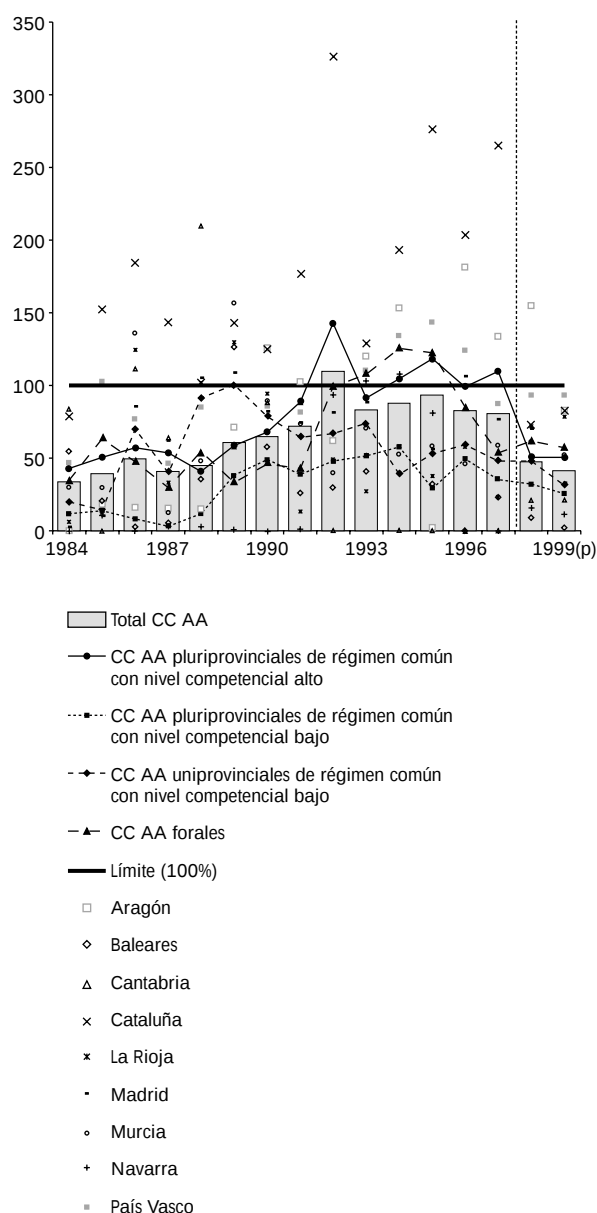
FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales (DGCHT).

capacidad impositiva de que disponen. Es más, a pesar de que la normativa nacional recoge la afectación de la deuda a gastos de capital, puede observarse en el Gráfico 2 que, realizando una aproximación al mencionado criterio, en muchos casos se incumple tal requisito⁷.

⁷ Es cierto que es posible relajar el ratio. Por una parte, se puede considerar el importe total de los gastos de capital (incluir las transferencias de capital) o considerar sólo los ingresos por pasivos financieros netos (considerar el endeudamiento neto de amortizaciones), reduciéndose

GRAFICO 2

RELACION ENTRE INGRESOS POR PASIVOS
FINANCIEROS E INVERSION REAL
(En %)



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de la DGCHT.

Además, creemos que se debe hacer especial hincapié en que la normativa nacional ha adoptado la versión más severa para garantizar la equidad intergeneracional (regla de oro), al optar por la vinculación entre gastos de inversión e ingresos obtenidos a través del endeudamiento. Esta opción puede introducir distorsiones en la asignación de recursos entre gastos corrientes y de capital, provocando que determinados gastos corrientes relevantes no se puedan realizar, o generando comportamientos estratégicos por parte de las jurisdicciones para trasladar partidas de gasto entre ambos tipos de conceptos. Frente a esta alternativa hay una posición más laxa, consistente en utilizar la deuda en períodos en los que el gasto es excesivamente alto, y amortizarla durante las fases en que el gasto es relativamente bajo, independientemente de la naturaleza del mismo.

Una segunda cuestión relacionada con la equidad intergeneracional es que el compromiso con las obligaciones que exige presenta una serie de problemas ligados al principio del beneficio que implica. Entre estas dificultades se pueden destacar las siguientes: es complicado determinar la cuantía y el instante en que se producirán todos los costes y beneficios sociales relacionados con los proyectos de inversión; generalmente, se incumple la norma que garantiza la equidad intergeneracional, ya que suelen emplearse superávit corrientes para financiar gastos de capital; la movilidad entre comunidades autónomas necesaria para la capitalización de la deuda es costosa, y no depende sólo de causas fiscales; y, finalmente, pueden aparecer problemas cuando todas las CC AA se comporten de forma similar, ya que no existirá una comunidad más atractiva

considerablemente el incumplimiento. Así, según EZQUIAGA y FERRERO (1997), en la práctica se viene empleando como norma que el saldo neto de capital (ingresos menos gastos de capital) no sea superior al saldo neto de endeudamiento (ingresos menos gastos por pasivos financieros), permitiendo nuevo endeudamiento para renovar el anterior, lo que supone una relajación de la ortodoxia, pero asumible en la medida en que la estrechez de los mercados ha impuesto un plazo medio de la deuda muy inferior al plazo teórico de maduración de las inversiones. Además, EZQUIAGA, FERRERO y GARCIA (1998) añaden a esto que el ahorro bruto debe ser positivo. No obstante, no creemos que se pueda deducir tal recomendación del texto normativo, ni que ese fuera el espíritu del mismo.

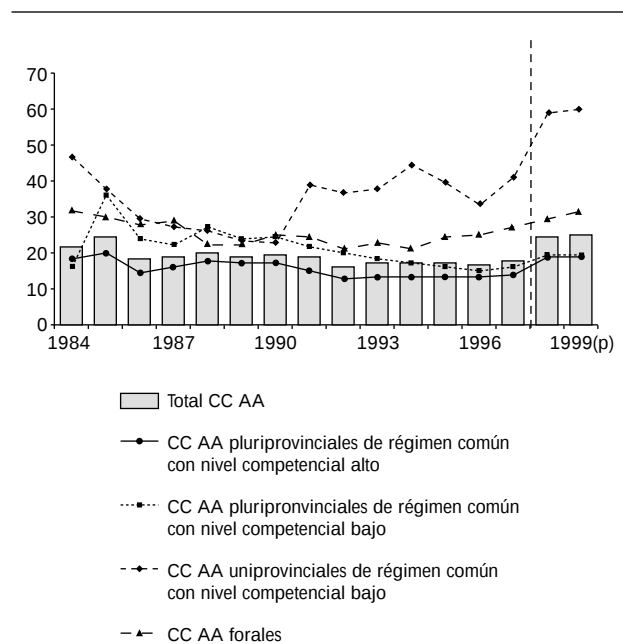
que otra y, por tanto, no habrá movilidad (capitalización), situación que se agrava por los problemas de información que hay sobre la situación financiera relativa de cada comunidad autónoma.

Por otra parte, y a nuestro entender, más relevante que estas cuestiones es el problema que plantea la omisión de criterios que regulen la amortización de la deuda en la LOFCA, esto es, períodos máximos, ya que sin esta pauta, las CC AA pueden aprobar plazos extremadamente dilatados en el tiempo, o aprovechar la falta de equidad intrageneracional (renegociación o amortización de la deuda viva con nuevo endeudamiento). Además, junto a la ausencia de períodos máximos de amortización, debido a que la LOFCA ha adoptado los criterios del federalismo fiscal clásico para la atribución eficiente de las fuentes de ingresos entre niveles de gobierno, se ha producido una elevada dependencia financiera de las CC AA respecto al nivel central (Gráfico 3), como señalan, entre otros, Medel (1987), Suárez (1991), Biescas y López Laborda (1992), Ruiz-Huerta (1992), Alvarez Corbacho (1992), Pérez García (1992), Monasterio y Suárez (1993), Gallastegui (1995), Pérez García (1997), y Ezquiaga, Ferrero y García (1998), lo que nos permite realizar una nueva reflexión relacionada con la equidad intergeneracional.

Este desequilibrio financiero vertical implica que las CC AA disponen de una capacidad fiscal seriamente limitada, resultando prácticamente imposible que las CC AA dispongan de cierto margen a la hora de planificar y obtener ingresos adicionales para hacer frente a los programas de impuestos-amortización, soportar períodos de amortización relativamente cortos asociados con el endeudamiento ni tampoco para afrontar los posibles gastos corrientes que supondrán las inversiones en los períodos subsiguientes, si no es a costa de una disminución de la cantidad y calidad de los bienes y servicios corrientes que prestan.

Junto al criterio de afectación de la deuda, existen otros argumentos para contemplar la libertad de endeudamiento de los gobiernos subcentrales de forma restringida y, como hemos apuntado, guardan cierta relación con los topes máxi-

GRAFICO 3
IMPORTANCIA RELATIVA DE LOS INGRESOS
NO FINANCIEROS NETOS DE TRANSFERENCIAS
EN LA ESTRUCTURA PRESUPUESTARIA
(En %)



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de la DGCHT.

mos y la coordinación como mecanismos posibles para controlar la emisión de deuda autonómica. Este es el objetivo que nos planteamos en los dos siguientes apartados, al retomar brevemente los distintos motivos que exigían la presencia de restricciones institucionales para establecer si realmente dichas condiciones se reproducen en el contexto autonómico, y si el método de control seleccionado por el legislador nacional es el adecuado.

Los límites máximos sobre la deuda regional

Las razones que implican contemplar la capacidad de endeudamiento autonómico de forma restringida y que, a nuestro juicio, parecen apuntar a la necesaria existencia de límites máxi-

mos en el ámbito autonómico son: los beneficios políticos que se obtienen de la emisión de deuda, los posibles comportamientos estratégicos de las CC AA, la minimización del riesgo de insolvencia y el control de los incentivos a endeudarse en exceso que implica la falta de responsabilidad. Además, como se ha expuesto, también pueden jugar algún papel como mecanismos reguladores asociados a estos problemas el mercado financiero y el aumento de la responsabilidad fiscal.

Respecto a los beneficios políticos, se debe recordar que el planteamiento de la elección pública no establece divergencias sensibles con relación a las exigencias que implica la equidad intergeneracional. No obstante, la elección pública señala un riesgo que siempre está presente cuando se emplea la deuda, ya que se produce una reducción de la resistencia marginal del contribuyente al gasto, incluso en ausencia de ilusión de la deuda, y una desconexión entre beneficios y costes de los proyectos, cuando se someten a valoración en la asamblea. En este sentido, existen sobradas referencias en la literatura nacional que identifican este tipo de comportamiento en las CC AA, entre las que podemos destacar Suárez (1991), Biescas (1991), Alvarez Corbacho (1992), Pérez García (1992), Monasterio (1992), Monasterio y Suárez (1993), Gallastegui (1995), y Monasterio (1996), por lo que es necesario introducir límites constitucionales que eviten esta contingencia.

Para garantizar dicha conexión entre beneficios y costes ligados a proyectos de inversión, hemos sugerido el empleo de reglas severas que recaigan simultáneamente sobre los impuestos y el endeudamiento. En este sentido, y como se ha mencionado antes, no cabe duda de que la Constitución española y la LOFCA establecen un marco muy reducido para la autonomía fiscal de las CC AA que, en última instancia, desplaza cualquier presión de mayores gastos hacia el endeudamiento, cuya regulación es más laxa⁸.

⁸ Como señala EZQUIAGA (1995), la regulación de la LOFCA no establece límites sobre el remanente de tesorería o para la deuda a corto plazo de las CC AA, como ocurre en el caso de las corporaciones locales. Así, las CC AA tienen una responsabilidad financiera mucho mayor, al ser la regulación legal de su deuda mucho menos amplia y precisa, siendo

Asimismo, el desequilibrio financiero vertical era una de las causas que justificaba la existencia de límites máximos sobre el endeudamiento, para evitar los comportamientos estratégicos que provoca, e intentar refrenar los incentivos que tal modelo de financiación supone para una deuda excesiva. Entre estas prácticas estratégicas, las CC AA pueden estar elevando desmesuradamente las necesidades de endeudamiento para conseguir una reforma del sistema de financiación que les favorezca, o mayores transferencias del nivel central, como también indican Medel (1987), Roig (1987), Suárez (1991), Biescas y López Laborda (1992), Pérez García (1997), y García-Milà, Goodspeed y McGuire (1999), actitud que a largo plazo puede terminar por socavar o minar la situación financiera central. Junto a ello, señalábamos que los límites que previenen la insolvencia eran más frecuentes en países con fuertes desequilibrios verticales, como el caso español, apareciendo incentivos para que las CC AA tengan comportamientos presupuestarios menos austeros, y motivando la desconexión entre ingresos y gastos en el ámbito autonómico, ya que su financiación depende en gran parte de las transferencias.

Las transferencias corrientes suponen entre un 60-67 por 100 de los ingresos totales para el agregado de las CC AA, cuya principal finalidad es financiar los servicios que suministraba previamente el nivel central⁹. Además, dicha relación nos con-

soberanas para limitar tal recurso (de inversiones o de tesorería) en sus respectivas leyes de hacienda. En consecuencia, el resultado normativo es el contrario al que defienden las recomendaciones teóricas realizadas por la elección pública a partir del argumento de «salida» o movilidad jurisdiccional.

⁹ Debido a que las agencias de *rating* confían fuertemente, aunque no sólo, en la ratio del servicio de la deuda respecto a los ingresos impositivos cuando evalúan el riesgo, cobrarían un especial interés para las CC AA las diferencias introducidas en su estructura de ingresos por el modelo de financiación autonómica, ya que una autonomía mayor permitiría disfrutar de unos costes financieros menores, discriminando o aislando del mercado financiero a aquellas CC AA más dependientes de las transferencias centrales. Además, como señala METCALF (1993), existe cierta evidencia de que los prestamistas prefieren una base imponible bien diversificada, estando estas bases imposables asociadas con costes de endeudamiento subcentrales más bajos. Frente a esta postura, EZQUIAGA y MORA (1995) defienden que, para el caso de las CC AA, en la medida en que las transferencias del Estado y la Seguridad

duce a pensar que puede existir cierta sustitución entre endeudamiento y transferencias, esto es, a mayores transferencias menor nivel de endeudamiento. Las explicaciones posibles serían tres. Primero, puesto que las transferencias ya suponen cierta ilusión fiscal, no es necesario recurrir a la deuda para generarla. Segundo, es posible que las CC AA estén destinando parte de las transferencias a gastos distintos a los que están ligadas (educación y sanidad). Finalmente, dado que en el sistema subcentral español las transferencias deben cumplir el papel de los ingresos propios, la relación de sustitución entre impuestos y deuda se traslada a las transferencias.

En este sentido, algunas CC AA pueden esperar que, ante una posible quiebra, el nivel central acuda en su ayuda, como sucedió con los municipios, ya que no puede obligar o coaccionar a las CC AA para que reintegren la deuda, al no disponer estas de capacidad fiscal para ello. Por tanto, y sin excluir el uso simultáneo de otras restricciones institucionales, puede ser conveniente aumentar el grado de autonomía fiscal de las CC AA, con lo que podríamos solventar, al menos parcialmente, los problemas relativos a la falta de capacidad impositiva para afrontar los programas de amortización que exige la equidad intergeneracional y se corregirían algunos comportamientos estratégicos.

Otra causa que justifica la posible existencia de topes máximos al endeudamiento subcentral es la presencia de los efectos externos. Entre estos, cabe destacar que cualquier endeudamiento autonómico irresponsable puede suponer un aumento de los gastos por intereses¹⁰, al provocar un clima de desconfianza en el mercado sobre dicho segmento institucional, como sucedió en los primeros años noventa. En este sentido, los lími-

tes de la LOFCA han podido facilitar al nivel central la tarea de evitar posibles impagos, aunque también han podido implicar una solución esquina (el máximo legal permitido se convierte en mínimo real) y posibles comportamientos miméticos entre CC AA.

La última razón para la existencia de límites máximos sobre el endeudamiento autonómico aparece ligada a la prevención de situaciones de insolvencia o impago. Este riesgo financiero es también señalado por Medel (1987), Biescas y López Laborda (1992), y Utrilla de la Hoz (1992). No obstante, la sostenibilidad de la deuda está vinculada a la evolución de los déficit, los tipos de interés y la tasa de crecimiento de la economía. Aunque, en el caso de las CC AA, respecto a la utilización de la tasa de crecimiento de la economía, y dadas las características de las fuentes de ingreso a que tienen acceso, es conveniente sustituir tal indicador de capacidad fiscal por el crecimiento de los ingresos corrientes. En consecuencia, desde el punto de vista de la solvencia financiera, lo que realmente resulta determinante es la relación entre el tipo de interés previsto y la tasa de crecimiento de los ingresos no financieros, ya que dicha relación determina la estacionariedad o explosividad del crecimiento de la deuda. La evolución de tales magnitudes muestra que el aumento de los ingresos corrientes ha sido superior a la tasa de crecimiento de los ingresos por pasivos financieros, lo que unido a los muy bajos niveles de endeudamiento de partida de las CC AA, y a la tendencia decreciente de los tipos de interés, supone la sostenibilidad de la deuda, no existiendo un riesgo inminente de insolvencia financiera.

Por otro lado, los gastos de amortización de la deuda y el pago de intereses suponen porcentajes en torno al 45 por 100 de los ingresos corrientes discrecionales (sin transferencias) para el conjunto de CC AA, lo que muestra el estrecho margen de actuación de que disponen las CC AA tras haber hecho uso de una gran parte de su capacidad de endeudamiento. En este caso, también se aludía a que la situación de insolvencia no se producirá, ya que los mercados financieros reaccionarán antes de que se alcance tal situación, primero, aumentando el coste

Social están determinadas quinquenalmente, niveles bajos de corresponsabilidad fiscal, en general, podrían estar favoreciendo el *rating* de las CC AA al reducir la incertidumbre presupuestaria sólo a los gastos.

¹⁰ Asimismo, las consecuencias que provoca la falta de equidad intergeneracional e intrageneracional eran que los costes del endeudamiento para algunas CC AA podían ser inferiores a los costes sociales, por lo que un posible mecanismo de internalización más respetuoso con la autonomía financiera de las CC AA podría ser la coordinación horizontal.

del nuevo endeudamiento y, posteriormente, restringiendo o denegando nuevos créditos¹¹.

En resumen, si la razón de los límites es preservar el equilibrio financiero a largo plazo del presupuesto subcentral, podrían utilizarse límites para evitar los beneficios políticos que se obtienen de la emisión de deuda, los posibles comportamientos estratégicos de las CC AA, minimizar el riesgo de insolvencia, y paliar los incentivos a endeudarse en exceso que implica la falta de responsabilidad. En este caso, la LOFCA ha optado por fijar topes máximos para el servicio de la deuda respecto a los ingresos corrientes, de modo que, una vez alcanzado dicho umbral, un gobierno autonómico no puede seguir endeudándose. No obstante, dicha normativa se incumple de nuevo por parte de algunas CC AA, como podemos observar en el Gráfico 4.

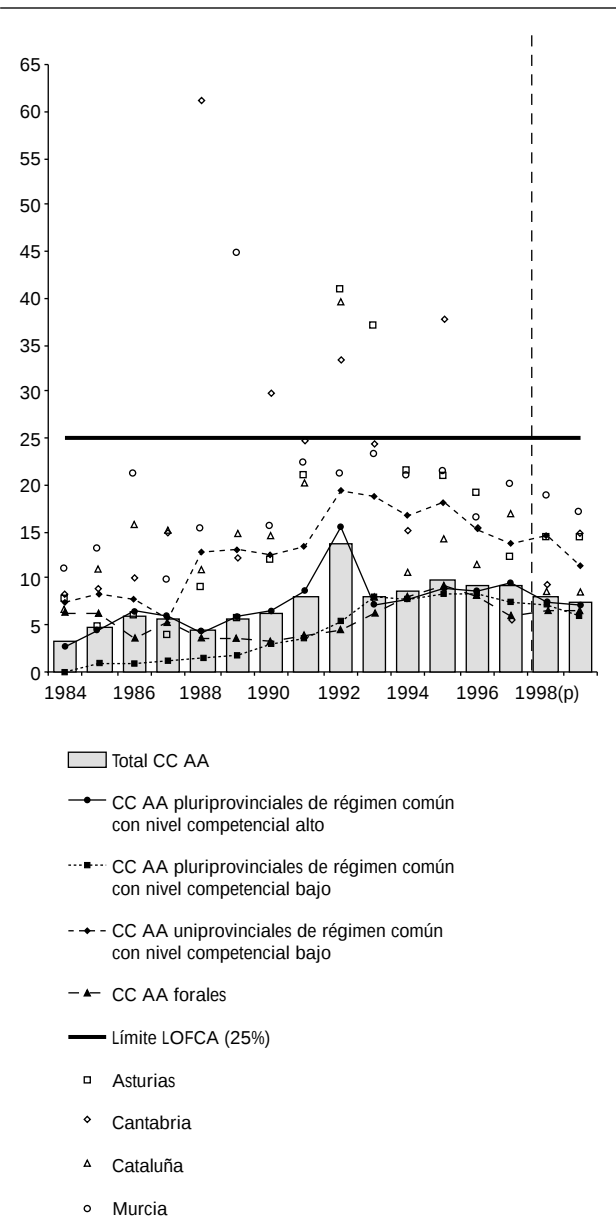
Junto a este límite máximo de la LOFCA para garantizar el «equilibrio interno», aparece otra condición adicional para obtener fondos vía endeudamiento, se trata de la autorización del nivel central para emitir títulos autonómicos de deuda pública y endeudarse en moneda extranjera¹². En este caso, la valoración que debemos hacer es negativa, ya que dicha elección no parece basarse en ninguna de las causas teóricas que justificaban la primacía de la centralización sobre la coordinación, y tampoco hemos encontrado en la literatura comparada motivos que sustenten este tipo de prácticas discrecionales, que chocan con la autonomía financiera de que deben disponer las CC AA.

Respecto a la deuda pública, no hay una justificación, al no haber deducciones en el impuesto sobre la renta nacional para

¹¹ EZQUIAGA y MORA (1995) sugieren que este efecto disciplinador, que se produjo en los primeros años noventa, puede haber sido mayor en las CC AA de menor dimensión, ya que la saturación se produce por la vía de la concentración de riesgos, al aglutinarse la apelación al crédito en las entidades regionales. Además, sobre las cajas de ahorro, MONASTERIO (1996) afirma que se da un hecho curioso, ya que las CC AA actúan como demandantes y oferentes de créditos, debido a su presencia en los órganos rectores de estas instituciones.

¹² EZQUIAGA y MORA (1995) señalan que, en la práctica, existen otros límites relevantes en el juego de las autorizaciones: la prohibición de emitir bonos de cupón cero y el límite del 25 por 100 del saldo vivo total para la deuda en divisas.

GRAFICO 4
RELACION ENTRE GASTOS POR PAGO
DE INTERESES Y AMORTIZACION RESPECTO
A INGRESOS CORRIENTES
(En %)



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de la DGCHT.

la deuda pública subcentral y, además, no debe olvidarse que las CC AA y el nivel central son competidores en un mismo mercado de deuda pública, por lo que el nivel central puede optar por denegar sistemáticamente la autorización para expulsar del mercado a las CC AA, o para favorecer a unas frente a otras, como mencionan Roig (1987) y Monasterio y Suárez (1996b). En cuanto a la autorización para el endeudamiento exterior, existe una razón para la existencia de alguna restricción, ya que dichas actuaciones, en ocasiones, no responden a operaciones reales, sino que pueden tener un carácter especulativo (jugar con las oscilaciones del tipo de cambio), por lo que acarrear un mayor riesgo financiero, y pueden interferir en la política monetaria del nivel central.

Sin embargo, también es cierto que el nivel central no puede controlar la política de tipo de cambio y monetaria, funciones que tiene atribuidas el Banco de España o, en la actualidad, el Banco Central Europeo, por lo que no encontramos motivos para que el nivel central deba poseer dicha competencia. Por tanto, a nuestro juicio, tal mecanismo, de existir, debería transferirse al CPFF¹³, para reducir la fuerza del nivel central o, en materia de deuda exterior, al Banco de España o su equivalente. A nuestro juicio, nada hace pensar que este sistema de control no pueda instrumentarse en el seno del CPFF, es decir, a través de un organismo multilateral de cooperación, ya que, llegado el caso, el reparto de votos entre los miembros del Consejo puede introducir cierta centralización que evitará que aparezcan los problemas ligados a la coordinación.

Pues bien, estos dos mecanismos de control que incorpora la LOFCA, tope máximo y autorización, pretenden ser reforzados por el Anteproyecto de Ley General de Estabilidad Presupuestaria (ALGEP). En concreto, incorpora dos instrumentos de disciplina, por una parte, lo que podríamos denominar un esquema de centralización-coordinación y, por otra, una regla de equilibrio presupuestario.

Con respecto a la regla de equilibrio presupuestario, el ALGEP ha realizado una elección acorde con una norma estricta y, en principio, un diseño correcto. No obstante, persisten algunos problemas, ya que se nos plantean ciertas dudas relativas a los elementos que concretan la definición de equilibrio presupuestario (capacidad o necesidades de financiación), porque no se prevé un período de adaptación a dicha norma o reducción paulatina del déficit y de la deuda acumulada (por ejemplo, una disminución del 20 por 100 durante 5 años), no se discuten los factores que condicionan la capacidad y la necesidad de endeudamiento regional como elementos fundamentales para orientar las políticas de deuda, y porque no se han considerado los problemas que el actual sistema de financiación planteará a las distintas CC AA a la hora de cumplir con las obligaciones que impone el equilibrio presupuestario (los ingresos no financieros netos de transferencias suponen aproximadamente un 20 por 100 del gasto de capital por término medio para el agregado autonómico), condenando, en algunos casos, a las CC AA a renunciar a una política de inversión propia, a elevar considerablemente la presión fiscal soportando unos excesos de gravamen desproporcionados, dada su escasa capacidad tributaria y normativa, o a incumplir reiteradamente el ALGEP.

El segundo elemento que intenta potenciar el ALGEP sería el esquema de centralización-coordinación, integrado por la autorización central del endeudamiento regional y la revitalización de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria (ECP). Es muy probable que la extensión del régimen de autorización a cualquier instrumento de endeudamiento (artículo 24 del ALGEP) tenga como finalidad evitar las distorsiones que acabamos de mencionar, permaneciendo también inalterado nuestro juicio de que dicha práctica no encuentra apoyo en el plano teórico, ni en el ámbito de la experiencia internacional comparada, como se puede deducir de los trabajos de Poterba (1995), Kiewiet y Szakaly (1996) y Ter-Minassian y Craig (1997).

No obstante, debemos puntualizar que, quizá, las autorizaciones pueden tener cabida en los sistemas que optan por políticas

¹³ También se puede encomendar a dicha entidad la tarea de sancionar a las instituciones financieras que ayuden a las CC AA a incumplir la normativa LOFCA.

preventivas frente a las punitivas, aunque su utilización, en este caso, está sujeta a un cúmulo de condiciones, en especial, haber superado o estar en el umbral del incumplimiento de los límites. Esto es, se podría optar por un sistema similar al implantado en Suiza, donde se emplea el mecanismo de autorizaciones cuando se alcanza un nivel crítico de endeudamiento, a partir del cual se requiere la autorización de la operación o el volumen de endeudamiento. Además, dicho mecanismo permitiría subsanar uno de los principales problemas de la normativa nacional sobre la deuda autonómica, la omisión de sanciones por incumplimiento de los límites.

El segundo instrumento de disciplina que incorpora el ALGEP dentro de lo que hemos denominado esquema de centralización-coordinación es una actualización de los ECP, por lo que posponemos su desarrollo al siguiente subapartado en el que se analiza la coordinación de las políticas de endeudamiento. No obstante, debe mencionarse que atendiendo al procedimiento fijado por los ECP, se introduce, como estímulo para que las CC AA respeten la senda de endeudamiento fijada, el compromiso de la hacienda central de autorizar automáticamente todas las operaciones, siempre que la CA se mueva dentro del margen establecido como objetivo.

La coordinación del endeudamiento

Además de la afectación de la deuda y los límites máximos, entendemos que la coordinación puede estar fundamentada en el entorpecimiento que pueden suponer las políticas de endeudamiento autonómico para los objetivos macroeconómicos nacionales, o aparecer ligada a la presencia de efectos externos. Respecto a la interferencia del endeudamiento autonómico en los objetivos del nivel central, es necesario apuntar que no creemos que la deuda autonómica suponga un problema macroeconómico, como se desprende de los porcentajes que representa la deuda viva al final del ejercicio y el déficit del subsector autonómico respecto al total del sector público. Durante el período objeto de estudio (1984-1999), la deuda autonómica tan sólo ha supuesto un 8,7 por 100 del total del

endeudamiento de las Administraciones públicas en el peor de los ejercicios analizados, mientras que el déficit se situó en porcentajes próximos al 32 por 100, márgenes tolerables de participación en el total de dichas magnitudes. Por tanto, en primera instancia, parece que no está justificada una coordinación vertical de los niveles de endeudamiento, si bien es posible matizar esta conclusión, debido a las exigencias que incorpora el cumplimiento de los acuerdos de Maastricht y el contexto de un objetivo cercano al equilibrio presupuestario en el que leves aumentos de la deuda pueden impedir alcanzar las metas fijadas.

Junto a la centralización necesaria para neutralizar las interferencias de las políticas de endeudamiento subcentrales, el otro motivo para articular cierta coordinación descansa en los efectos externos, ya que si no se internalizan, pueden conducir a un nivel de endeudamiento autonómico excesivo. Las soluciones que se pueden instrumentar para corregir tales externalidades van desde la coordinación, forma en que tradicionalmente se corrige este tipo de problemas, pasando por los límites, hasta la centralización. No obstante, por distintos motivos¹⁴, y pese a que la coordinación horizontal es un método más respetuoso con la autonomía financiera de las CC AA, raramente permitirá internalizar los efectos externos y, en la mayoría de los casos, su efectividad y credibilidad exige la intervención del nivel central.

En este caso, dos son los sistemas que rigen la coordinación en el ámbito autonómico. Por una parte, el Consejo de Política Fiscal y Financiera, por otra, los Escenarios de Consolidación Presupuestaria. A nuestro juicio, la elección que realizó el legislador, al contemplar la coordinación del endeudamiento en el

¹⁴ Entre estos problemas destaca el elevado número de agentes a coordinar; la identificación y reparto de las ganancias derivadas de la coordinación; la falta de incentivos y sanciones adecuadas; el hecho de que los incumplimientos de los acuerdos de coordinación pueden estar correlacionados, de tal modo que no se producen de forma aislada, por lo que puede debilitarse la capacidad de control; y, por último, el que las jurisdicciones que incumplen reiteradamente sin castigo aparente (malos riesgos) pueden provocar que las unidades de gobierno que presentan comportamientos disciplinados los abandonen.

seno del CPFF con un papel preponderante del nivel central, y, el gobierno, al establecer los ECP, han sido actuaciones correctas, ya que el motivo por el que la centralización es preferida a la coordinación radica en facilitar y dotar de credibilidad a los posibles acuerdos alcanzados entre CC AA, como acabamos de mencionar. Además, en nuestra opinión, la relevancia de los ECP se deriva de la ruptura de la tendencia fuertemente expansiva del endeudamiento autonómico, como también apuntan Monasterio y Suárez (1996) y Ezquiaga, Ferrero y García (1998), que alcanza su máximo en los primeros años noventa, y nos plantea la incógnita de cuál habría sido el resultado sin coordinación¹⁵.

Sin embargo, los escenarios adolecen de dos problemas, como señalan González-Páramo (1995), Biescas (1996), Pérez García (1997) y Monasterio, Sánchez y Blanco (1999). Por una parte, la perversidad que parece rodear a las sucesivas revisiones, especialmente, al renegociarse los escenarios de las CC AA que incumplen, para hacer que coincida *a posteriori*, la deuda real con el objetivo fijado. Asimismo, en la mayoría de los casos, dicho proceso se realiza a costa de las CC AA que han respetado los acuerdos, por lo que una reiteración de este proceder acabará minando la credibilidad de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria.

Por otra parte, se han producido algunas desviaciones respecto al objetivo marcado, aunque podríamos atribuir dichos incumplimientos a que los objetivos debían ser ambiciosos, exigiéndosele más a quien más endeudado estaba, con la finalidad de que se recibiese una señal clara de la necesidad de un

cambio de rumbo en sus respectivas políticas presupuestarias, además de haber coincidido con una recesión económica intensa, que probablemente habrá distorsionado los cálculos realizados. Asimismo, estos objetivos deben ser exigentes, debido a la propia dinámica de las negociaciones, y a que pueden estimular un incremento del endeudamiento en aquellas CC AA que presentaban niveles previos reducidos, al suministrarles información de un amplio margen o capacidad de endeudamiento por explotar.

No obstante, y a pesar de que el juicio que nos merece la coordinación no es completamente negativo, no creemos que a medio y largo plazo su diseño incorpore las sanciones necesarias o incentivos suficientemente atractivos para asegurar su eficacia. En este sentido, para estimular el cumplimiento de los ECP y la colaboración de las CC AA, se garantiza la obtención automática de la autorización estatal para aquellas operaciones de endeudamiento que lo precisen (deuda en divisas y emisión de títulos públicos de deuda), mecanismo a todas luces insuficiente, dado el escaso volumen de endeudamiento que se materializa en dichos títulos (Gráfico 5).

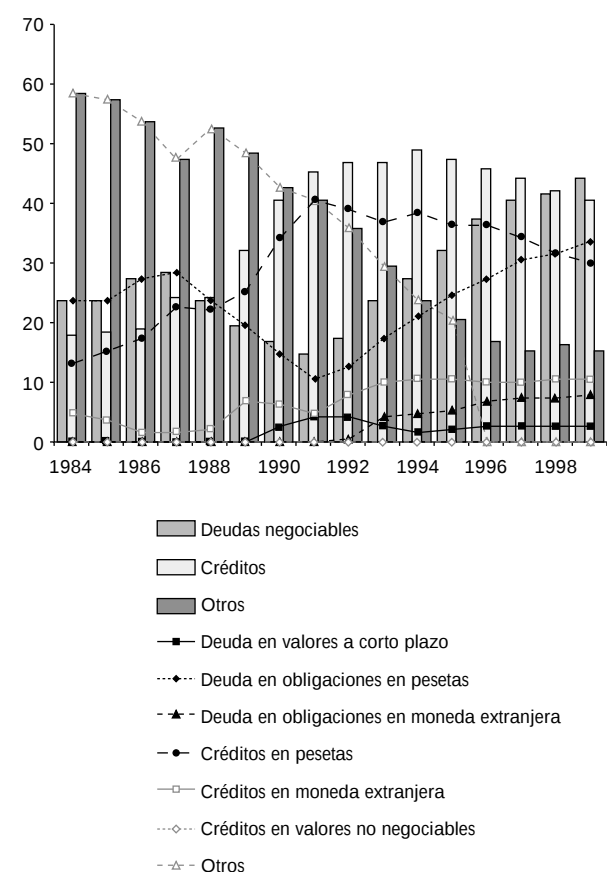
Este esquema de coordinación de las políticas de deuda central y regional es el que pretende revitalizar el ALGEP, estableciendo que los objetivos de equilibrio o superávit autonómico serán fijados por el Gobierno, previo informe del CPFF, el primer cuatrimestre de cada año para los tres ejercicios, y se remitirán a las Cortes Generales para su debate y aprobación, acompañados del cuadro macroeconómico de horizonte plurianual contenido en el Programa de Estabilidad. Posteriormente, el CPFF procederá a determinar el objetivo correspondiente a cada una de las CC AA.

Dicho esquema es semejante, o viene a incorporar, las propuestas del *Actual Sistema de Financiación Autonómica y sus Problemas* (1995, página 266), a partir de ahora *Libro Blanco* (1995), para reforzar la coordinación de las políticas de endeudamiento. De este modo, en vez de los actuales escenarios bilaterales entre gobierno central y cada uno de los autonómicos, se pasaría a unos objetivos globales asignados al conjunto de CC AA y, mediante los criterios generales acordados en el

¹⁵ Parece curioso, como señalan CAP-CONSULTORES DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS (1995) y MONASTERIO (1996), que desde 1992 se hayan formulado limitaciones concretas al endeudamiento de todas y cada una de las CC AA, mientras que no se ha seguido una política similar respecto a los grandes municipios, pese a que los de más de 500.000 habitantes tienen unos presupuestos de cuantía superior a los de las CC AA de nivel competencial bajo. No obstante, MONASTERIO (1996) manifiesta que el caso de los municipios diverge del autonómico respecto de la coordinación del CPFF, ya que el endeudamiento local se ve sujeto a límites globales fijados en la Ley de Presupuestos Generales del Estado. Además, a partir de un determinado umbral, el nivel central exige la elaboración de planes de saneamiento financiero para autorizar nuevos endeudamientos.

GRAFICO 5

REPARTO DEL SALDO VIVO DE DEUDA AUTONÓMICA AL FINAL DEL EJERCICIO POR TIPOS DE PASIVOS (En %)



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España.

CPFF (VAB regional, ingresos per cápita, nivel competencial, etcétera), se determinaría el tramo de endeudamiento y déficit de cada CA, proponiendo un mecanismo en el que esperamos que prime la multilateralidad y la transparencia. Posteriormente, mediante negociación entre las CC AA, se podría pactar la evolución temporal del endeudamiento para acomodarla a los planes de inversión, de modo que se pueda cumplir

el compromiso global fijado en el escenario para el subsector de CC AA.

Sin embargo, y a pesar de que como ha demostrado el grado, relativamente aceptable, de eficacia alcanzado por los Escenarios de Consolidación Presupuestaria (ECP), nada hace pensar que un buen sistema de control no pueda instrumentarse en el seno del CPFF, no creemos que la actual propuesta contenida en el ALGEP solventa los problemas de que adolecía el anterior marco de coordinación.

El último mecanismo que podría corregir las externalidades y facilitar la consecución de los objetivos macroeconómicos es un adecuado y correcto diseño de los límites. En nuestra opinión, esta alternativa es más respetuosa con la autonomía subcentral, se adapta mejor a las externalidades horizontales, evita los comportamientos estratégicos en busca de mayores niveles de transferencias; protege de la pérdida de la reputación al hacer más creíble la promesa de pago, ayuda al nivel central en su labor de control; potencia la capacidad central para obligar, y podría tener su origen en los propios parlamentos autonómicos, al estilo de autoimplantación norteamericano, ya que el artículo 17 de la LOFCA reconoce a las CC AA la capacidad para regular las operaciones de crédito concertadas por la CA.

A pesar de ello, la experiencia histórica de España demuestra que esta última alternativa no se ha puesto en funcionamiento y, como hemos argumentado antes, para garantizar la correcta evaluación de los costes y beneficios de proyectos alternativos, son necesarios unos límites al endeudamiento autonómico muy severos, no estando ninguna CA dispuesta a realizar un mayor esfuerzo fiscal (recargos) ni a adoptar una política de endeudamiento austera o una legislación altamente rigurosa por sí sola, al tener que afrontar una desventaja si sus rivales (otras CC AA) se acogen a unas políticas o normativas más laxas (dilema del prisionero), por lo que termina por ser necesario cierto grado de coordinación vertical o de centralización de las normas que rigen las políticas de endeudamiento.

No obstante, de nuevo el Anteproyecto de Ley de Estabilidad Presupuestaria no parece adecuarse a tal recomendación

(endurecer el tope máximo de la LOFCA), ni a los argumentos teóricos que hemos revisado a lo largo de nuestra exposición. En este sentido, es conveniente recordar el argumento de López Laborda (1991, páginas 169-170), cuando puntualiza que las operaciones sujetas a autorización son exclusivamente las mencionadas en el artículo 14.3 de la LOFCA, como aclara la sentencia 179/1987 del Tribunal Constitucional (TC), de 12 de noviembre, que establece que los instrumentos empleados para la coordinación deben estar contenidos expresamente en la LOFCA. De acuerdo con ello, según López Laborda (1991), no cabe la extensión de la autorización a supuestos no previstos por la LOFCA, por suponer una limitación inadmisibles de la autonomía financiera de las CC AA. No obstante, el Tribunal reconoce que el legislador estatal puede dictar, si lo estima oportuno, normas distintas al amparo de los artículos 149.1.11ª y 13ª y 157.3 de la CE, aunque, en su opinión, sería más positivo potenciar la intervención del CPFF en esta materia.

En consecuencia, este parece haber sido el camino seguido por el gobierno central, y en contra de las recomendaciones del Tribunal. Sin ánimo de profundizar en esta cuestión, no cabe duda de que el conflicto entre coordinación de las políticas de endeudamiento por parte del gobierno central y la autonomía financiera autonómica tardará en resolverse, siendo buena muestra de ello las reflexiones de Martínez *et al.* (1991), Sánchez Morón (1992) y Albertí (1992) sobre el alcance de la coordinación central, al indicar que la coordinación *stricto sensu* es una potestad explícitamente atribuida a un ente público (el coordinador) para asegurar la acción coherente de otros (los coordinados) o de éstos otros con aquél. En cuanto tal, «implica un límite efectivo al ejercicio de las competencias» de los coordinados, y conlleva un cierto poder de dirección, consecuencia de la posición de superioridad en que se encuentra quien coordina, pero sin poder sustituir, sin más, la voluntad del coordinado como si fuera su inferior jerárquico, es decir, debe respetar cierto margen de autonomía para el ejercicio de las competencias de las CC AA.

Recapitulando todo lo anterior, podemos decir que el marco autonómico español que regula el endeudamiento autonómico parece ajustarse bastante bien a las recomendaciones teóricas, como recogemos en el Esquema 4. No obstante, persiste un conjunto de problemas que deben corregirse, entre los que podemos destacar los siguientes. Primero, existen voces que defienden la posibilidad de que los niveles subcentrales desempeñen algún papel en las tareas de redistribución y estabilización, con lo que podría abrirse el uso de la deuda para otras finalidades distintas a la financiación de la inversión, en línea con la visión menos restrictiva de Musgrave (1959). Segundo, se deben evitar los incumplimientos reiterados de los ECP y de la normativa LOFCA. Tercero, no se contemplan los programas de amortización-imposición. Finalmente, se deben corregir los incentivos a comportarse estratégicamente que provoca el desequilibrio financiero vertical.

5. Conclusiones

El presente artículo comienza revisando los argumentos que tradicionalmente justifican el endeudamiento central, siendo clara la posible traslación de algunas de estas causas teóricas al ámbito de los gobiernos subcentrales a la hora de justificar el acceso a la deuda como fuente de ingresos. Entre estos motivos se encuentran la equidad intergeneracional, el principio de pago durante el transcurso de utilización, la reducción de la fricción impositiva, los proyectos autoliquidables y la formación de capital. No obstante, la descentralización eficiente de las funciones o competencias de gasto condiciona el papel que el endeudamiento puede desempeñar a escala subcentral, ya que las políticas de redistribución y estabilización deben permanecer en poder de los niveles superiores de gobierno, al suponer su descentralización procesos de competencia y movilidad interjurisdiccional y, por ende, una asignación ineficiente de los recursos.

La segunda parte del artículo se ha dedicado a revisar con mayor profundidad los móviles que podrían justificar la existencia de restricciones o límites al empleo de la deuda subcentral

ESQUEMA 4

CONEXION ENTRE LA CAUSA PARA RESTRINGIR LA DEUDA AUTONOMICA Y EL INSTRUMENTO EMPLEADO

Causas	Restricciones
• Distribución eficiente de las competencias de gasto. • Interferencias del endeudamiento autonómico en los objetivos macroeconómicos nacionales. • Efectos externos. • Equidad. • Beneficios políticos. • Comportamientos estratégicos y mimetismo. • Efectos externos. • Prevención de situaciones de insolvencia. • Desequilibrio financiero vertical.	• La Constitución española asigna en exclusividad al nivel central las funciones de estabilización y redistribución. • La coordinación-centralización se ejerce a través de los acuerdos del Consejo de Política Fiscal y Financiera y de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria. • La LOFCA contempla la afectación de la deuda a los gastos de inversión. • La LOFCA contempla límites máximos, establece cierto grado de autonomía, y nada impide que el mercado funcione. Junto a ello, la LOFCA también contempla la autorización central para las emisiones de deuda pública autonómica y para el endeudamiento exterior.

FUENTE: Elaboración propia.

como mecanismo de financiación de los gastos subcentrales. Así, hemos visto que existe un conjunto de razones que aconsejan la presencia de restricciones institucionales sobre el uso del endeudamiento subcentral, y que podemos agrupar en cinco grandes motivos: justificación debida al enfoque normativo (problemas asociados a la equidad intergeneracional y equidad intrageneracional), justificación debida a los efectos macroeconómicos (asignación de competencias e interferencias con objetivos centrales), justificación debida a los efectos financieros y externos (solventia y externalidades), justificación debida al enfoque positivo (beneficios políticos), y justificación debida a los comportamientos estratégicos (desequilibrio financiero vertical y mimetismo).

Esta revisión teórica de los motivos que justifican el acceso de los gobiernos subcentrales a la deuda y de los argumentos que aconsejan limitar dicha libertad nos ha permitido concluir que parece existir una conexión clara entre los motivos que pueden justificar cierto control del endeudamiento subcentral y las restricciones o características de los mecanismos de control.

Tras esta revisión teórica, la última parte del artículo ha estado dedicada a la aplicación y valoración de la normativa nacional que regula el acceso de las CC AA a la deuda como fuente de financiación (artículo 14 de la LOFCA), pudiendo destacarse que la LOFCA se ajusta bastante bien a las teorías musgravianas y de la elección pública, al permitir el endeudamiento sólo por un período superior al año para los gastos de inversión, fijando un límite constitucional máximo a la deuda, y estableciendo los medios para la coordinación de la deuda. Sin embargo, a nuestro juicio, podemos avanzar algunos aspectos que, cuando menos, no quedan suficientemente contemplados en la LOFCA, como las posibles distorsiones que introduce la equidad intergeneracional entre gastos corrientes y de capital, la ausencia de períodos máximos de amortización, el grado de severidad de los límites, o la ausencia de incentivos y sanciones que impidan un incumplimiento reiterado de los límites LOFCA y de los ECP, y a los que tendría que añadirse una serie de críticas que, desde hace unos años, se vienen realizando al diseño de las restricciones institucionales establecidas por la LOFCA, aunque ésta es otra cuestión.

Referencias bibliográficas

- [1] AFI-ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (1994): «Perspectivas para el endeudamiento de las Comunidades Autónomas», *Cuadernos de Información Económica*, FIES, número 84, páginas 45-51.
- [2] ALBERTI ROVIRA, E. (1992): «La coordinación entre el Estado y las Comunidades Autónomas», *Documentación Administrativa*, números 230-231, páginas 49-73.
- [3] ALBI, E.; CONTRERAS, C.; GONZALEZ-PARAMO, J. M. y ZUBIRI, I. (1996): *Teoría de la Hacienda Pública*, Ariel Economía, Barcelona.

- [4] ALVAREZ CORBACHO, X. (1992): «Corresponsabilidad fiscal y déficit de la hacienda autonómica», *Hacienda Pública Española* (monográfico) I/1992, páginas 53-66.
- [5] ASEFA, S. A.; ADAMS, R. D. y STARLEAF, D. R. (1981): «Municipal Borrowing: Some Empirical Results», *Public Finance Quarterly*, volumen 9, número 3, páginas 271-280.
- [6] BAIGES PLANAS, J. (1991): «Déficit, deuda y solvencia de las Administraciones Públicas. El caso de las Corporaciones Locales y de las Comunidades Autónomas», *Hacienda Pública Española*, números 117-1, páginas 7-15.
- [7] BEGG, D.; CREMER, J.; DANTHINE, J.; EDWARDS, J.; GRILLI, V.; NEVEN, D.; SEABRIGHT, P.; SINN, H.; VENABLES, A. y WYPLOSZ, C. (1993): *Making Sense of Subsidiarity: How Much Centralization for Europe?*, Monitoring European Integration, IV, Londres, Centre for Economic Policy Research.
- [8] BIESCAS FERRER, J. A. (1996): «El Consejo de Política Fiscal y Financiera: cooperación y coordinación en materia fiscal y financiera», *I Curso sobre Administraciones Públicas*, Madrid.
- [9] BIESCAS FERRER, J. A. y LOPEZ LABORDA, J. (1992): «Corresponsabilidad fiscal y equilibrios financieros», *Hacienda Pública Española* (monográfico) I/1992, páginas 35-52.
- [10] BISPHAM, J. A. (1987): «Rising Public Sector Indebtedness: Some More Unpleasant Arithmetic», *Private Saving and Public Debt*, pp. 40-71; traducido al español: «El creciente endeudamiento del sector público: una aritmética un poco más desagradable», *Hacienda Pública Española*, números 115-2, 1990, páginas 461-485.
- [11] BONNER, J. (1972): «Local Authority Investment and Debt Financing», *Scottish Journal of Political Economy*, volumen 19, número 2, páginas 135-149.
- [12] BRETON, A. (1977): «The Theory of Local Government Finance and The Debt Regulation of Local Governments», *Public Finance*, volumen XXXII, número 1, páginas 16-27.
- [13] BUCHANAN, J. M. (1995): «Clarifying Confusion About the Balanced Budget Amendment», *National Tax Journal*, volumen XLVIII, número 3, páginas 347-355.
- [14] BUCHANAN, J. M. et al. (eds.) (1987): *Deficits*, Basil Blackwell, Oxford.
- [15] BUCHANAN, J. M. y FLOWRES, M. R. (1980): *The Public Finances. An Introductory Textbook*, RICHARD, D. Irwin, Homewood, Illinois; traducido al español: *Introducción a la Ciencia de la Hacienda Pública*, Edersa, Madrid, 1982.
- [16] BUCHANAN, J. M. y WAGNER, R. E. (1977): *Democracy in Deficit. The Political Legacy of Lord Keynes*, Academic Press, Nueva York; traducido al español: *Déficit del Sector Público y democracia. El legado político de Lord Keynes*, Ediciones Rialp S. A., Madrid, 1983.
- [17] CAP-CONSULTORES DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (1995): «Las Haciendas Territoriales y su endeudamiento», *Cuadernos de Información Económica*, número 99, páginas 61-79.
- [18] CASE, A. C.; ROSEN, H. S., y HINES, J. R. (1993): «Budget Spillovers and Fiscal Policy Interdependence. Evidence from the States», *Journal of Public Economics*, volumen 52, número 3, páginas 285-307.
- [19] COLLINS, R. A. (1977): «Optimality in Municipal Debt», *Public Finance Quarterly*, volumen 5, número 1, páginas 117-127.
- [20] DAFFLON, B. (1996): *The Requirement of Balanced Local Budget: Theory and Evidence from the Swiss Experience*, en POLA, G., FRANCE., G. y LEVAGGI, R. (eds.) (1996), páginas 228-250.
- [21] EPPLE, D. y SPATT, C. (1986): «State Restrictions on Local Debt. Their Role in Preventing Default», *Journal of Public Economics*, volumen 29, número 2, páginas 199-221.
- [22] ESTEVEZ CEPEDA, E. (1992): «El crédito local: régimen comparado», *Presupuesto y Gasto Público*, número 7, páginas 85-102.
- [23] EZQUIAGA, I. (1995): «La dinámica financiera de las Comunidades Autónomas», *Análisis Local. Hacienda, Finanzas y Organización de las Administraciones Territoriales*, Consultores de las Administraciones Públicas, número 2, páginas 3-17.
- [24] EZQUIAGA, I. y FERRERO, A. (1997): «Descentralización espuria vs. ortodoxa. El caso de las CC AA», *Cuadernos de Información Económica*, números 128-129, páginas 110-116.
- [25] EZQUIAGA, I. y MORA, L. (1995): «El endeudamiento autonómico en perspectiva histórica», *Economía de los Servicios-Congreso Nacional de Economía*, Las Palmas de Gran Canaria, páginas 277-322.
- [26] EZQUIAGA, Y.; FERRERO, A. y GARCIA, F. (1998): «El endeudamiento autonómico. Un enfoque financiero», *Cuadernos de Información Económica*, números 132-133, páginas 157-176.
- [27] GALLASTEGUI, M. C. (1995): «El déficit público, los criterios de convergencia y el papel de las Comunidades Autónomas», *Estado y Economía. Elementos para un debate*, Fundación Banco Bilbao-Vizcaya, páginas 45-78.
- [28] GONZALEZ-PARAMO, J. M. (1995): «Convergencia europea y modernización de las instituciones presupuestarias», *GAPP*, número 4, páginas 13-24.
- [29] GONZALEZ-PARAMO, J. M. (1997): «Presupuestos Generales del Estado para 1998: del examen de Maastricht al plan de estabilidad», *Cuadernos de Información Económica*, números 128-129, páginas 7-25.
- [30] HAND, J. H. y MITCHELL, W. E. (1971): «Optimality in Local Debt Limitation: Comment», *National Tax Journal*, número 1, páginas 101-106; traducido al español: «Optimalidad de los límites a la deuda pública local: Un comentario», *Hacienda Pública Española*, número 63, 1980, páginas 346-351.
- [31] HOLCOMBE, R. y MILLS, J. (1995): «Politics and Deficit Finance», *Public Finance Quarterly*, volumen 23, número 4, páginas 448-466.

- [32] INMAN, R. P. (1990): «Public Debts and Fiscal Politics: How to Decide?», *The American Economic Review*, volumen 80, número 2, páginas 81-85.
- [33] INFORME SOBRE EL ACTUAL SISTEMA DE FINANCIACION AUTONOMICA Y SUS PROBLEMAS (1995): *Grupo de Estudios constituido a propuesta del CPFF*, IEF, Madrid.
- [34] KIEWIET, D. R. y SZAKALY, K. (1996): «Constitutional Limitations on Borrowing: An Analysis of State Bonded Indebtedness», *The Journal of Law, Economics, and Organization*, páginas 62-97.
- [35] KING, D. N. (1984): *Fiscal Tiers: The Economics of Multi-Level Government*, George Allen & Unwin, Londres, trad. esp., *La Economía de los Gobiernos Multi-Nivel*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1988.
- [36] LANE, T. D. (1993): «Market Discipline», *Staff Papers*, International Monetary Fund, volumen 40, número 1, páginas 53-88.
- [37] LOPEZ LABORDA, J. (1991): *Los equilibrios financieros en el Estado de las Autonomías*, Monografía número 95, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.
- [38] MARTINEZ, R. M.; PABLOS, M. A. y PIÑA, M. D. (1991): «Coordinación y colaboración entre administraciones tributarias estatal y autonómicas», *Palau 14. Revista Valenciana de Hacienda Pública*, número 13, páginas 153-181.
- [39] MEDEL CAMARA, B. (1987): «La dimensión autonómica de la deuda pública», *Papeles de Economía Española*, número 33, páginas 329-335.
- [40] METCALF, G. E. (1993): «Federal Taxation and the Supply of State Debt», *Journal of Public Economics*, volumen 51, número 3, páginas 269-285.
- [41] MONASTERIO ESCUDERO, C. (1992): «Corresponsabilidad fiscal: problemas de definición y elección de instrumentos», *Hacienda Pública Española* (monográfico) I/1992, páginas 27-34.
- [42] MONASTERIO ESCUDERO, C. (1996): «Los límites al endeudamiento de los gobiernos subcentrales. Teoría y evidencia para el caso español», *Hacienda Pública Española*, número 67, páginas 275-285.
- [43] MONASTERIO ESCUDERO, C. y SUAREZ PANDIELLO, J. (1993): *El endeudamiento autonómico. Teoría y evidencia empírica*, Centro de Estudios sobre Economía Pública de la Fundación Banco Bilbao Vizcaya, Bilbao.
- [44] MONASTERIO ESCUDERO, C. y SUAREZ PANDIELLO, J. (1996): *Sobre las causas del endeudamiento autonómico*, III Congreso de Economía Pública, Sevilla.
- [45] MONASTERIO ESCUDERO, C. y SUAREZ PANDIELLO, J. (1996b): *Manual de hacienda autonómica y local*, Ariel Economía, Barcelona.
- [46] MONASTERIO ESCUDERO, C.; SANCHEZ ALVAREZ, I. y BLANCO ANGEL, F. (1999): *Controles internos del endeudamiento versus racionamiento del crédito. Estudio especial del caso de las Comunidades Autónomas*, Centro de Estudios sobre Economía Pública de la Fundación Banco Bilbao Vizcaya, Bilbao.
- [47] MUSGRAVE, R. A. (1959): *The Theory of Public Finance. A Study in Public Economy*, Mc Graw-Hill, Nueva York; traducido al español: *Teoría de la Hacienda Pública*, Aguilar, Madrid, 1968.
- [48] MUSGRAVE, R. A. (1983): «Who Should Tax, Where, and What?», en McLURE Jr., Ch. E., (ed.) (1983), páginas 2-19.
- [49] ORTUÑO SALAZAR, A. (1992): «El endeudamiento de las Comunidades Autónomas», *Papeles de Economía Española*, número 33, páginas 318-328.
- [50] PEREZ GARCIA, F. (1997): «El sistema de financiación de las Comunidades Autónomas: Eficiencia y equidad», *XXIII Reunión de Estudios Regionales*, Mimeo.
- [51] POTERBA, J. M. (1995): «Capital Budgets, Borrowing Rules, and State Capital Spending», *Journal of Public Economics*, volumen 56, número 2, páginas 165-187.
- [52] POTERBA, J. M. (1995b): «Balanced Budget Rules and Fiscal Policy: Evidence from the States», *National Tax Journal*, volumen XLVIII, número 3, páginas 329-336.
- [53] POTERBA, J. M. (1997): «Do Budget Rules Work?», en AUERBACH, J. A. (ed.) (1997), páginas 53-86.
- [54] ROIG ALONSO, M. (1987): «El endeudamiento de los distintos niveles de Administración Pública», *Papeles de Economía Española*, número 33, páginas 155-171.
- [55] ROWLEY, C.; SHUGART II, W. y TOLLISON, R. (1991): «Grupos de interés y déficit», *Hacienda Pública Española*, número 119, monografía III, páginas 139-149.
- [56] RUIZ-HUERTA CARBONELL, J. (1992): «La coordinación de la política fiscal y financiera del Estado y de las Comunidades Autónomas», *Documentación Administrativa*, números 230-231, páginas 199-227.
- [57] SANCHEZ MARTINEZ, F. I. (1995): «El papel de la deuda en la financiación de las inversiones de los gobiernos locales. Consideraciones teóricas», *Hacienda Pública Española*, número 134, páginas 191-212.
- [58] SANCHEZ MORON, M. (1992): «La coordinación administrativa como concepto jurídico», *Documentación Administrativa*, números 230-231, páginas 11-29.
- [59] SEVILLA SEGURA, J. V. (1985): *La deuda pública*, en FUENTES, E., dir. (1985), UNED (MEC), páginas 247-274.
- [60] STIGLITZ, J. (1989): «On the Economic Role of the State», en *The Economic Role of the State*; HEERTJE, A. (ed.), Basil Blackwell, Oxford, páginas 9-85.
- [61] SULLIVAN, P. J. (1979): «Optimality in Municipal Debt: A Comment and Respecification», *Public Finance Quarterly*, volumen 7, número 3, páginas 352-363.
- [62] TER-MINASSIAN, T. (1997): *Fiscal Federalism in Theory and Practice*, ed. FMI, Washington.

[63] TER-MINASSIAN, T. y CRAIG, J. (1997): «Control of Subnational Government Borrowing», en *Ter-Minassian* (1997), *op. cit.*, páginas 156-175.

[64] UTRILLA DE LA HOZ, A. (1992): «Corresponsabilidad fiscal y equidad regional en la financiación autonómica», *Hacienda Pública Española* (monográfico) I/1992, páginas 67-92.

[65] VALLES, J. (1999): *El control de la deuda subcentral: análisis teórico y aplicado. El endeudamiento autonómico*. Tesis Doctoral, Zaragoza.

[66] VON HAGEN, J. y EICHENGREEN, B. (1996): «Europe's Moneys and European Institutions: Federalism, Fiscal Restraints, and

European Monetary Union», *American Economic Review, Papers and Proceedings*, volumen 86, número 2, páginas 134-138.

[67] WAGNER, R. (1970): «Optimality in Local Debt Limitation», *National Tax Journal*, número 3, páginas 297-305; traducido al español: «Optimalidad de los límites a la deuda pública local», *Hacienda Pública Española*, número 63, 1980, páginas 337-345.

[68] WAGNER, R. (1971): «Optimality in Local Debt Limitation: Reply», *National Tax Journal*, número 1, páginas 109-111; traducción en español: «Optimalidad de los límites a la deuda pública local: Réplica», *Hacienda Pública Española*, número 63, 1980, páginas 354-356.