

ESTUDIOS SOBRE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

La Coordinación de las Políticas de Endeudamiento Autonómico: una aproximación a los factores explicativos de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria

Jaime Vallés Giménez

EEE 125

Febrero 2002



<http://www.fedea.es/hojas/publicado.html>

La Coordinación de las Políticas de Endeudamiento Autonómico: una aproximación a los factores explicativos de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria

Jaime Vallés Giménez
Universidad de Zaragoza

SUMARIO

-
- 1.- Introducción**
 - 2.- La coordinación de las políticas de endeudamiento autonómico**
 - 3.- Formulación de una propuesta para la estimación de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria**
 - 4.- Estimación del modelo econométrico para los Escenarios de Consolidación Presupuestaria**
 - 5.- Conclusiones**
-

Resumen

El presente artículo tiene una doble finalidad. Primero, analizar la evolución y el impacto de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria como mecanismos institucionales que han regulado o controlado el acceso por parte de los gobiernos regionales al endeudamiento. El segundo objetivo tiene como propósito aproximarse econométricamente a los posibles factores explicativos de los niveles máximo de endeudamiento regional autorizado o pactado entre el gobierno central y los regionales, planteando un conjunto de hipótesis que se someterán a validación y la especificación del modelo a estimar. Posteriormente, exponemos los resultados obtenidos y, por último, extraemos las principales conclusiones.

PALABRAS CLAVE: coordinación del endeudamiento y control de la situación financiera regional.

JEL CLASSIFICATION: H7.

Direcciones y teléfonos de contacto:

Jaime Vallés Giménez

**Dpto. de Estructura e Historia Económica y
Economía Pública
Facultad de Derecho. Universidad de Zaragoza
Pedro Cerbuna, 12. 50.009-Zaragoza
Tfno.: 976 761000 (ext.: 3642).
E-mail: jvalles@posta.unizar.es**

**Domicilio y teléfono particular:
C/ Virginia Woolf 4, 2º A. 50015-Zaragoza
Tfno: 976 732355**

1.- Introducción

En este trabajo nos vamos a centrar en la coordinación de las políticas de endeudamiento central y regional, analizando su regulación y las posibles causas que justifican la misma, haciendo referencia a los problemas que se han detectado en el sistema implantado y examinando brevemente la actual propuesta de reforma contenida en sendos proyectos de Ley General de Estabilidad Presupuestaria y de Ley Orgánica complementaria a la anterior (PLGEP). Además, trataremos de contrastar empíricamente las distintas hipótesis que en la práctica han explicado el tope máximo de endeudamiento pactado entre las Comunidades Autónomas (CCAA) y el nivel central, lo que pensamos debería ser el punto de partida para replantear los mecanismos de control del endeudamiento. Por tanto, el objetivo que nos planteamos es valorar la coordinación del endeudamiento regional en España a la luz de la escasa literatura disponible y de la experiencia comparada.

El trabajo se ha estructurado en cuatro epígrafes. En el primer epígrafe, se abordan los elementos esenciales sobre la evolución, el alcance y la eficacia de la coordinación del endeudamiento regional como mecanismo de disciplina de las políticas de endeudamiento de los gobiernos subcentrales. En el segundo epígrafe, se discuten las hipótesis o variables a contrastar y la especificación del modelo econométrico para determinar que factores permiten explicar el tope máximo de endeudamiento autorizado en los Escenarios de Consolidación Presupuestaria (ECP) a cada CA. En el tercer epígrafe, se presentan y comentan los principales resultados obtenidos en las estimaciones. Finalmente, se destacan las conclusiones fundamentales de nuestro trabajo.

2.- La coordinación de las políticas de endeudamiento autonómico

Vamos a partir del análisis de la normativa legal que regula los aspectos principales del endeudamiento de las CCAA, recogida en la Ley Orgánica 8/1980, del 22 de septiembre, sobre Financiación de las CCAA (LOFCA), y que, como veremos, ha dado lugar a las dos fases que han caracterizado a la coordinación, esto es, un primer período durante el cual el Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF) apenas se ocupa de la coordinación del endeudamiento autonómico y, un segundo ciclo, durante el cual existe cierta coordinación sin incentivos e inducida por los compromisos pactados en Maastricht. Así, con relación al acceso por parte de las CCAA al endeudamiento la LOFCA establece en su artículo 14 lo siguiente:

- 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.*
 - b) *Que el importe total de las anualidades de amortización, por capital e intereses, no exceda del 25% 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. Con relación a lo que se prevé en el párrafo anterior, no se considerarán financiación exterior, a los efectos de su preceptiva autorización, las operaciones de concertación o emisión en euros que se realicen dentro del espacio territorial de los países pertenecientes a la Unión Monetaria Europea.*
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 y 1996b), se pretende lograr un triple objetivo¹. Primero, garantizar que el endeudamiento autonómico no incumple las exigencias que establece el principio de equidad intergeneracional, lo cual se hace limitando el uso de la deuda a largo plazo a la realización de gastos de inversión. La segunda finalidad de la LOFCA consiste en preservar lo que se denomina el objetivo interno, esto es, custodiar el equilibrio financiero de las CCAA, que sería el propósito perseguido por el tope máximo del 25% de la carga financiera de la deuda respecto a los ingresos corrientes².

¹ Un análisis pormenorizado de las restricciones institucionales sobre la deuda subcentral y su aplicación al caso del endeudamiento autonómico puede verse en Valles (1999).

² Monasterio (1996) puntualiza que la preservación del equilibrio presupuestario también se apoya, aunque en menos medida, en la autorización expresa para emitir ciertos pasivos (centralización). Dicha autorización provocó que gran parte del endeudamiento de las CCAA se desplazase hacia el crédito bancario con la finalidad de eludir la autorización central.

Junto a estos dos 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 CCAA. 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. Es importante destacar que puede ser este tipo de deuda a corto plazo la que este siendo utilizada por parte de las CCAA para enmascarar su verdadera situación crediticia, lo que tiene efectos importantes y perniciosos sobre la carga financiera.

El tercer objetivo que se marca la LOFCA, y que va a ser objeto de análisis en la presente investigación, tiene como finalidad hacer efectivo el principio de coordinación con la Hacienda Central, para lo cual se establece la intervención del CPFF como coordinador de las políticas de endeudamiento. El motivo que subyace para articular cierta coordinación descansa fundamentalmente en los efectos externos, ya que de no internalizarse, pueden conducir a un nivel de deuda regional excesivo.

Existen tres tipos distintos de externalidades relacionadas con la deuda, y que pueden darse entre el sector público y privado (efecto expulsión), entre los distintos niveles de gobierno (interferencias en los objetivos macroeconómicos centrales), o dentro de un mismo nivel (incidencia en la confianza crediticia autonómica, variaciones en el coste financiero y efectos redistributivos). Las soluciones que se pueden instrumentar para corregir los efectos externos van desde la coordinación, forma en que tradicionalmente se palia este tipo de problemas, pasando por los límites, hasta la centralización, aunque debemos señalar que la atribución de competencias entre distintos niveles de gobierno exige la centralización de la función de estabilización, si bien, autores como Castells (1988) y King (1984) matizan esta conclusión.

La LOFCA parece haber adoptado un esquema híbrido, a medio camino entre la coordinación horizontal y la centralización, consistente en crear un organismo coordinador en el que el nivel central tiene un peso importante, casi decisivo, para coordinar las operaciones de crédito de las Comunidades Autónomas entre sí y con la política de endeudamiento del Estado, además de la autorización que debe dar para determinados pasivos (centralización). Probablemente, este método pretenda ser más respetuoso con la autonomía financiera de las CCAA que la centralización, y puede incorporar las ventajas de ambos esquemas, esto es, internalizar las externalidades, fomentar la participación y el cumplimiento, y favorecer el

control de los posibles efectos redistributivos que pueden generarse.

No obstante, el juicio que nos merece la labor del CPFF respecto a la coordinación del endeudamiento hasta 1991 no puede ser favorable, ya que se ha caracterizado por una falta de acuerdo, un espíritu poco dialogante del nivel central, y muchos planes que no han dado su fruto, como la redefinición del art. 14 de la LOFCA. Dicha facultad, enunciada de modo genérico en la LOFCA, no se acomete por primera vez hasta 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 ECP, en los que se determinan niveles máximos de déficit y deuda para cada CA, que hemos sintetizado junto sus revisiones en la **tabla 1**.

Tabla 1: Análisis comparativo de los ECP de las CCAA

Deuda viva a final de año respecto al PIB de las CCAA (%)

	1.992	1.993	1.994	1.995	1.996	1.997	1.998	1.999	<u>MEDIA</u>
ANDALUCIA									
Escenario de 1.992	6,20	7,58	8,17	8,09	8,05				7,62
Escenario de 1.995		7,57	8,26	8,39	8,59	8,49			8,26
Escenario de 1.998							9,94	9,47	9,70
ARAGON									
Escenario de 1.992	2,69	3,61	3,89	3,80	3,64				3,53
Escenario de 1.995		3,75	5,07	5,42	5,58	5,50			5,06
Escenario de 1.998							5,43	5,17	5,30
ASTURIAS									
Escenario de 1.992	3,79	4,40	4,65	4,53	4,72				4,42
Escenario de 1.995		4,06	4,17	4,19	4,36	4,25			4,21
Escenario de 1.998							4,23	4,09	4,16
BALEARES									
Escenario de 1.992	2,03	2,50	2,62	2,85	2,85				2,57
Escenario de 1.995		2,27	2,40	2,73	2,85	2,79			2,61
Escenario de 1.998							2,67	2,60	2,63
CANARIAS									
Escenario de 1.992	3,83	4,56	4,86	4,79	4,64				4,54
Escenario de 1.995		4,51	5,38	5,24	5,18	4,98			5,06
Escenario de 1.998							4,71	4,46	4,58
CANTABRIA									
Escenario de 1.992	7,35	8,47	8,87	7,94	6,94				7,92
Escenario de 1.995		6,16	5,25	4,22	3,32	3,06			4,40
Escenario de 1.998							3,25	3,14	3,19
CASTILLA-LA MANCHA									
Escenario de 1.992	1,82	2,43	2,79	2,71	2,71				2,49
Escenario de 1.995		2,47	2,85	2,87	2,87	2,86			2,78
Escenario de 1.998							2,81	2,75	2,78

Fuente: elaboración propia a partir de Monasterio et al. (1999) y CAP (1999).

Tabla 1 (continuación): Análisis comparativo de los ECP de las CCAA

Deuda viva a final de año respecto al PIB de las CCAA (%)

	1.992	1.993	1.994	1.995	1.996	1.997	1.998	1.999	MEDIA
CASTILLA Y LEON									
Escenario de 1.992	1,65	2,10	2,48	2,37	2,41				2,20
Escenario de 1.995		2,19	2,53	2,51	2,60	2,61			2,49
Escenario de 1.998							3,18	3,07	3,13
CATALUÑA									
Escenario de 1.992	2,89	3,31	3,46	3,39	3,41				3,29
Escenario de 1.995		4,48	5,03	5,11	5,14	5,05			4,96
Escenario de 1.998							7,97	7,54	7,75
EXTREMADURA									
Escenario de 1.992	3,78	4,84	5,37	5,97	5,98				5,19
Escenario de 1.995		5,80	6,41	7,01	6,93	6,85			6,60
Escenario de 1.998							6,82	6,53	6,67
GALICIA									
Escenario de 1.992	5,73	7,26	7,95	7,58	7,52				7,21
Escenario de 1.995		7,35	8,47	8,39	8,78	8,84			8,37
Escenario de 1.998							nd	nd	nd
LA RIOJA									
Escenario de 1.992	5,74	6,47	6,35	6,07	5,78				6,08
Escenario de 1.995		4,54	4,23	4,14	3,97	3,70			4,11
Escenario de 1.998							3,65	3,56	3,60
MADRID									
Escenario de 1.992	2,57	2,89	2,97	2,61	2,52				2,71
Escenario de 1.995		2,84	3,08	2,85	2,83	2,71			2,86
Escenario de 1.998							3,34	3,13	3,24
MURCIA									
Escenario de 1.992	4,54	4,96	4,91	4,81	4,58				4,76
Escenario de 1.995		5,15	5,20	5,21	5,10	4,84			5,10
Escenario de 1.998							4,71	4,47	4,59
C. VALENCIANA									
Escenario de 1.992	3,24	3,90	4,15	4,15	4,14				3,91
Escenario de 1.995		4,41	4,79	4,82	4,88	4,76			4,73
Escenario de 1.998							6,53	6,21	6,37
NAVARRA									
Escenario de 1.992	4,00	7,99	9,61	8,63	7,60				7,56
Escenario de 1.995		7,76	10,50	10,56	11,24	11,26			10,26
Escenario de 1.998							8,72	8,41	8,57
PAIS VASCO									
Escenario de 1.992	4,13	5,29	6,00	5,97	6,20				5,52
Escenario de 1.995		5,23	6,28	6,46	6,95	7,05			6,39
Escenario de 1.998							6,71	6,45	6,58
Total CCAA									
Escenario de 1.992	3,63	4,41	4,75	4,60	4,54				4,39
Escenario de 1.995		4,65	5,21	5,22	5,31	5,23	<u>Sin Galicia</u>		5,12
Escenario de 1.998							6,04	5,75	5,89

Fuente: elaboración propia a partir de Monasterio et al. (1999) y CAP (1999).

En tales Acuerdos, se planificó la reducción paulatina de la necesidad de Financiación del Estado y las CCAA en el marco de los Escenario de Consolidación

Presupuestaria presentados por el Gobierno, y que serían objeto de revisión anual. Con ello, se prevé un procedimiento de determinación de la cantidad máxima real de déficit y endeudamiento para los gobiernos autonómicos y estatal, la asignación de compromisos concretos, y el establecimiento de mecanismos de seguimiento y revisión.

El origen de tales ECP hay que buscarlo en la explosión del endeudamiento autonómico en los primeros años noventa, como recogen Monasterio y Suárez (1996, p. 16-17), que disparó todas las luces de alerta, ante las consecuencias que tal hecho, sobre todo si se prorrogaba en el tiempo, podría acarrear sobre los objetivos macroeconómicos del país en el marco del proceso de integración europea.

Por consiguiente, como la obligación de la política económica española a medio plazo debe ser la de cumplir los compromisos de Maastricht, a ellos ha sido preciso referir las medidas de coordinación propuestas. En concreto, la disciplina presupuestaria y la no incursión en déficit públicos excesivos se pretende lograr a través de los dos criterios conocidos (art. 104c del Tratado de la Unión), aunque no son completamente rígidos. Como indican Begg et al. (1993, pp. 131-133), Gallastegui (1995, pp. 72-73), y Von Hagen y Eichengreen (1996, p. 134), la razón de estos criterios se puede encontrar en dos aspectos. Por un lado, que se toma como año base 1991, donde la ratio media de la Comunidad Europea (CE) de deuda/PIB se sitúa en el 61,7%, mientras la ratio media CE de déficit/PIB estaba en el 4,3%. Por otro, que la inversión media de la CE durante el período 1974-91 suponía exactamente un 3% del PIB, lo que estaría claramente conectado con la regla de que el endeudamiento debe financiar exclusivamente gastos de capital³.

En definitiva, la necesidad de mayor coordinación presupuestaria que suponen estos objetivos, se traslado inmediatamente al ámbito de la financiación autonómica, aprovechando que justo en ese momento se estaba negociando el sistema de financiación para el período 1992-96. La concreción de los esfuerzos de reducción del déficit, para cada nivel de gobierno, se contempla inicialmente en el Programa de Convergencia, que en una primera versión fue presentado en marzo de 1992 y revisado posteriormente en julio de 1994.

³ Según Gallastegui (1995, pp. 73-74), parece claro que si se pretende mantener la relación deuda/PIB invariante, los valores del 3% y del 60% apuntan a ciertos supuestos acerca de las tasas de crecimiento nominal que se espera obtener como media en la CE. Dado que cuando la relación deuda/PIB se mantiene invariante, el cociente entre déficit/PIB y la suma de la tasa de inflación más la tasa de crecimiento del PIB real deben ser igual a la relación deuda/PIB, la consistencia entre estos valores sugiere que los firmantes del Tratado confiaban en alcanzar unas tasas de crecimiento del PIB nominal en la CE cercanas al 5%. Es aquí, a juicio de Gallastegui (1995), donde se encuentra el problema más obvio de las directrices fiscales aprobadas en Maastricht, por cuanto no permiten distinguir entre regiones o entre países, aunque es evidente que las diferencias en variables como el desempleo, la renta per cápita, o las tasas de crecimiento, exigirían un tratamiento mucho más diferenciado.

Este hito es el que marca, a nuestro juicio, el reconocimiento por parte del Estado de que la coordinación sin incentivos ha fracasado, y es necesario establecer los estímulos adecuados para garantizar la consecución de los objetivos perseguidos por la coordinación, tarea siempre difícil, y especialmente en el marco de la política de estabilización. Así, para dotar a la coordinación de credibilidad se ha recurrido a una coordinación con una relación jerárquica en el seno del CPFF, probablemente por primar la preocupación por las interferencias subcentrales en los objetivos macroeconómicos nacionales⁴.

No obstante, frente a la explicación macroeconómica que suele darse a tales acuerdos, Ezquiaga (1995, p. 14) señala que el detonante de estos acuerdos se encuentra en la virulencia de la crisis de confianza que se generalizó en 1991, y que tenía como elementos activadores, el fuerte crecimiento del endeudamiento autonómico⁵, la utilización por el Gobierno central de la autorización previa (centralización) como arma para frenar el endeudamiento, la saturación que la apelación masiva a los mercados crediticios, libres de autorización, provocó en 1991-92 y, finalmente, el escaso grado de desarrollo en muchas CCAA de las funciones de control financiero y de la ejecución presupuestaria.

En consecuencia, a juicio de Ezquiaga (1995), se trata de la institucionalización de la disciplina de mercado como factor condicionante del endeudamiento, ya que el mercado bancario se vio superado y alarmado por la demanda de fondos de estas administraciones, creándose un ambiente de recelo respecto de las CCAA que, si bien, contribuyó a la disciplina financiera, lo hizo a un coste demasiado elevado, dejando muchas secuelas en términos de racionamiento crediticio y su correlato de altos costes financieros, y acabando por sesgar el endeudamiento autonómico hacia el corto plazo.

No obstante, frente al origen descrito para los objetivos del Tratado de Maastricht, según Ezquiaga y Mora (1995, pp. 288-289), la negociación de los escenarios se basó en un complejo ejercicio de simulación a partir de las liquidaciones de 1991 sobre dos variables: el

⁴ Begg et al. (1993) señalan que la coordinación fiscal para propósitos macroeconómicos carece de incentivos para su seguimiento; es difícil establecer criterios claros con que juzgar si son necesarias o no las políticas en jurisdicciones concretas; y la credibilidad es reducida si descansa en una estructura en la cual los parlamentos locales retienen, en última instancia, la responsabilidad del juicio sobre la necesidad de tales políticas, ya que esto supone en algunos casos renunciar a los intereses regionales en favor de los intereses colectivos.

⁵ Tanto Ezquiaga (1995, p. 9) como Ezquiaga y Mora (1995, p. 293) señalan que en perspectiva histórica, seguramente los niveles de endeudamiento alcanzados no son excesivamente altos, así por ejemplo, los Lander alemanes mantienen ratios de deuda y déficit similares o más elevados. No obstante, muchas CCAA ya han agotado en gran medida su capacidad de endeudamiento inicial, por lo que se enfrentarán a problemas con su deuda.

déficit de ejecución presupuestaria y los ingresos no financieros⁶. El déficit no era sino un objetivo coherente con el Programa de Convergencia, y la previsión de ingresos no financieros descansaba sobre los siguientes supuestos: (1) la Participación en los ingresos del Estado: para las CCAA del art. 143 se aplicaba la tasa de crecimiento nominal del PIB, mientras para las CCAA del art. 151, se empleaba una tasa algo mayor, por la importancia de los gastos en Educación, que habrían de prevalecer sobre el criterio de gastos equivalentes; (2) el Fondo de Compensación interterritorial: crecimiento a la misma tasa que el PIB nominal; (3) las Tasas e impuestos: crecimiento hipotético de dos puntos por encima del PIB nominal; (4) Otros ingresos: crecimiento supuesto en un punto por encima del PIB nominal.

En definitiva, se consideraba un crecimiento medio durante el quinquenio inicial 1992-1996 del 10,5% para el PIB, frente al 7,7% del Programa de Convergencia. Por otra parte, la tasa de crecimiento del gasto derivada de estas estimaciones de ingresos, y del objetivo de déficit, se situaba en el 7,7%, por lo que bastaba que el gasto creciese, bajo estos supuestos, en línea con el PIB para que se alcanzaran los objetivos. El endeudamiento de las CCAA se duplicaría a lo largo del quinquenio, pero su ratio sobre los ingresos permanecería estable, garantizando la sostenibilidad de la deuda autonómica.

Mediante dicho procedimiento se pretendían lograr unos programas coherentes y consensuados bilateralmente, que garantizaran un acceso ordenado al endeudamiento de las Comunidades, preservando la estabilidad financiera de las haciendas autonómicas, y la credibilidad global frente a los mercados de capitales, además de contribuir a mejorar la gestión financiera de las Comunidades, al propiciar una diversificación de los instrumentos y de los mercados en los que éstas se endeudan, como también señalan Ezquiaga y Mora (1995, pp. 287-288).

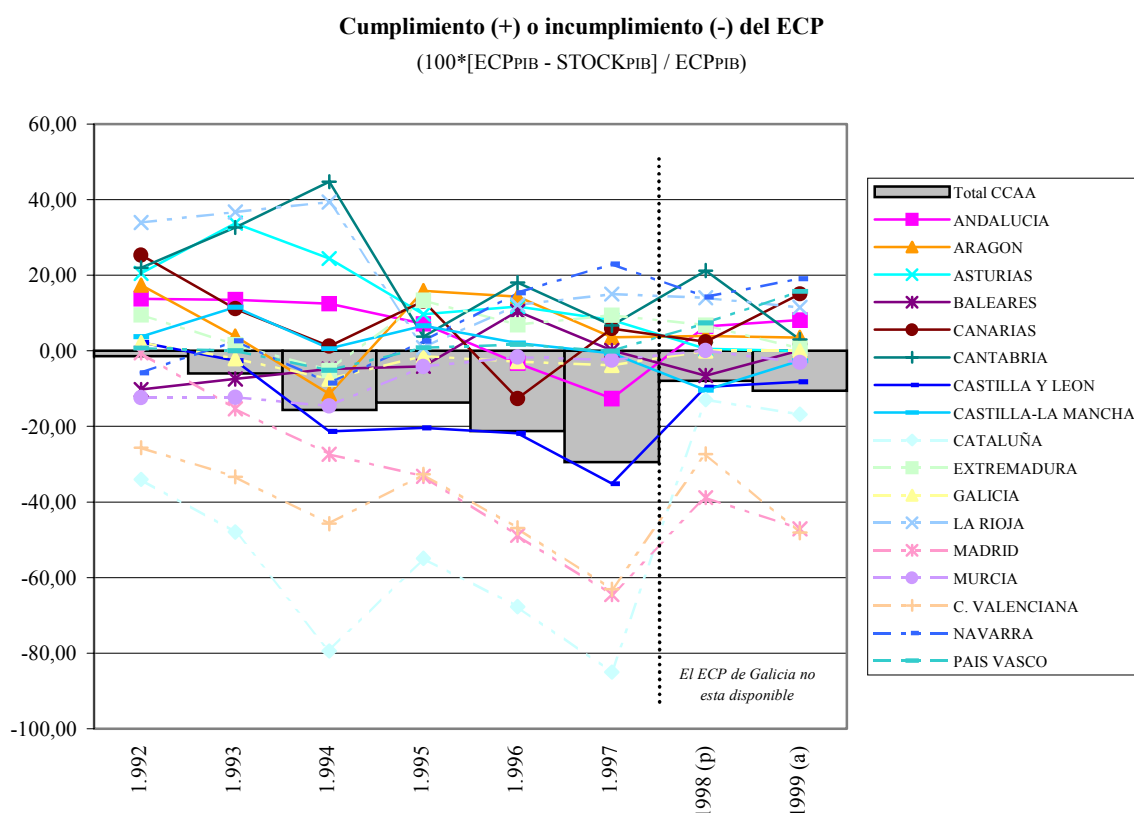
No obstante, según Monasterio y Suárez (1996), el problema subsistente es que no parecen existir garantías suficientes para frenar el endeudamiento de una CA que incumple su Escenario de Consolidación, mientras se endeude mediante pasivos para los que no hace falta autorización. Además, para incentivar la colaboración de las CCAA en el cumplimiento de los ECP, se asegura la obtención automática de la autorización estatal para aquellas operaciones de endeudamiento que lo precisen (deuda en divisas y emisión de títulos públicos

⁶ Desconocemos si en la realización de los Escenarios se tiene en cuenta la situación de cada una de las CA respecto al coeficiente LOFCA, aunque hubiese sido el punto de partida lógico, y así parece indicarlo la tasa de crecimiento del stock de deuda que permitida para las CCAA de Asturias, Cantabria, Cataluña y Murcia entre 1992 y 1993. En cualquier caso, puede aparecer un problema de incompatibilidad o de redundancia entre la coordinación y los límites LOFCA y, a nuestro juicio, no está nada claro que prime la coordinación frente a la

de deuda), incentivo que parece a todas luces insuficiente.

Asimismo, dichos ECP han adolecido, fundamentalmente, de otros dos problemas, como señalan González-Páramo (1995, 1997), Biescas (1996), Pérez García (1997) y Monasterio et al. (1999). Por una parte, se han producido importantes desviaciones respecto al objetivo marcado sin reacción alguna (ausencia de mecanismos de sanción), como puede observarse en el **gráfico 1**. Pese a ello, en opinión de Monasterio y Suárez (1996), el grado de cumplimiento es relativamente elevado, registrándose sólo incumplimientos importantes en las Comunidades de Cataluña, Valencia, Murcia y Baleares.

Gráfico 1: Evolución del grado de cumplimiento de los ECP para las CCAA (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España e INE.

A la luz del **gráfico 1**, es evidente que el paso del tiempo ha alterado de forma contundente dicha conclusión, apareciendo adicionalmente importantes violaciones de los acuerdos por parte de Madrid y Castilla y León, y de menor importancia de la práctica totalidad de las CCAA, salvo Cantabria, La Rioja y Asturias. Por tanto, podemos extraer dos conclusiones. Primero, que el incumplimiento de los ECP se ha generalizado, aunque son las

LOFCA, ya sea por permitir mayores niveles de endeudamiento o a la inversa.

CCAA de Cataluña, C. Valenciana, Madrid y Castilla y León las que sobresalen de forma desmedida (violaciones medias para todo el período analizado que oscilan entre el 14% y el 49% respecto a lo pactado). Segundo, que la importancia de las infracciones presenta una tendencia fuertemente creciente, alcanzando una desviación máxima media para todas las CCAA de casi el 30% en 1997, y que tan sólo se atenúa con las sucesivas revisiones de los ECP (1994 y 1996).

Entre las posibles causas que podrían explicar el creciente incumplimiento podemos mencionar, que al posponerse la realización de los mayores esfuerzos presupuestarios hacia los últimos ejercicios el grado de exigencia aumenta y con él quebrantamiento de los pactos. Así, en los Escenarios de endeudamiento se trazaba un aumento del stock medio para el conjunto de CCAA del 25,38% entre los años 1992 y 1993 (**tabla 2**), y del 14,34% y 8,82% para los dos años siguientes, si bien, la revisión de los Escenarios de 1995 rebajaba estas exigencias.

Tabla 2: Tasas máximas de crecimiento permitidas por los ECP para las CCAA (%)

	<u>Δ 93-92</u>	<u>Δ 94-93</u>	<u>Δ 95-94</u>	<u>Δ 96-95</u>	<u>Δ 97-96</u>	<u>Δ 98-97</u>	<u>Δ 99-98</u>	<u>Media</u>
ANDALUCIA	24,79	14,99	14,03	7,96	4,05	23,52	1,83	13,02
ARAGON	37,80	14,07	51,46	10,04	4,56	2,69	2,03	17,52
ASTURIAS	18,23	11,67	-0,08	7,62	4,30	4,12	3,39	7,04
BALEARES	27,95	13,14	4,07	11,60	5,89	2,19	5,37	10,03
CANARIAS	28,12	13,63	19,08	5,90	3,38	2,61	2,16	10,70
CANTABRIA	17,11	11,71	-48,86	-16,92	-2,62	14,26	3,95	-3,05
CASTILLA Y LEON	35,12	22,81	17,30	8,00	4,00	27,88	3,06	16,88
CASTILLA-LA MANCHA	35,95	20,54	15,81	6,89	4,38	4,87	3,88	13,19
CATALUÑA	17,59	11,91	64,68	7,23	4,14	66,77	1,14	24,78
EXTREMADURA	32,12	18,57	32,16	5,37	2,13	5,08	2,48	13,99
GALICIA	30,97	15,26	21,71	10,22	5,99	nd	nd	<u>16,83</u>
LA RIOJA	15,64	5,24	-28,63	2,63	0,00	4,80	4,17	0,55
MADRID	16,46	9,81	13,78	5,65	2,91	32,80	0,40	11,69
MURCIA	12,03	5,69	11,85	3,59	1,95	2,91	1,52	5,65
C. VALENCIANA	23,89	12,34	27,10	6,71	3,53	46,62	1,95	17,45
NAVARRA	102,90	27,85	33,66	13,43	6,36	-17,96	2,97	24,17
PAIS VASCO	<u>31,84</u>	<u>20,03</u>	<u>22,92</u>	<u>12,23</u>	<u>8,13</u>	<u>3,21</u>	<u>2,73</u>	14,44
TOTAL	25,38	14,34	23,54	7,80	4,37	<u>16,08</u>	<u>1,80</u>	<u>13,33</u>

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España e INE.

Aunque también 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 en

los primeros años 90, 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 CCAA que presentaban niveles previos reducidos, al suministrarles información de un amplio margen o capacidad de endeudamiento por explotar. Finalmente, en parte, el nivel central se ve obligado a asumir las desviaciones de las CCAA, ya que él mismo incumple los objetivos que se había marcado, como señalan Gallastegui (1995, pp. 57) y Ezquiaga y Mora (1995, p. 288).

Por otra parte, y como segundo problema importante de la coordinación, podemos apuntar la perversidad que parece rodear a las sucesivas revisiones de los ECP, al renegociarse especialmente los Escenarios de las CCAA que incumplen para hacer que coincidan a posteriori la deuda real con el objetivo fijado, como también apuntan Monasterio y Suárez (1996). Por tanto, siendo lógico que se actualicen los Escenarios, lo que no parece adecuado es que dicha revisión se conecte con el incumplimiento. Asimismo, en la mayoría de los casos, dicho proceso se realiza a costa de las CCAA que han respetado los acuerdos, por lo que una reiteración de este proceder acabará minando la credibilidad de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria.

Así, por ejemplo, sufren reducciones significativas en la revisión de sus ECP Asturias (8-10-9-7%), Cantabria (27-41-47-52%), La Rioja (29-34-33-31%), y Baleares (9-8-4%), mientras que se amplía de forma importante para Extremadura (20-19-17-16%), Aragón (4-30-43-53%), C. Valenciana (13-15-16-18%), Galicia (1-6-11-17%) y, especialmente, Cataluña (35-45-51-51%), como puede verse en la **tabla 3**. Sin embargo, el nivel central también ha tenido que pagar un precio en cada una de las revisiones, esto es, renunciar a un porcentaje del objetivo fijado inicialmente, aunque es probable que se guardara un margen inicial de maniobra.

De tal suerte, en la revisión de los escenarios se tuvo que pasar de una tasa máxima de crecimiento prevista para el año 1995 respecto a 1994 del 8,82% a una tasa del 23,5%, a pesar de que las desviaciones en los años anteriores habían sido del 5,99% y del 15,65% y, aun con todo, se produce una brecha negativa respecto al objetivo revisado de un 13,69%, por lo que no sólo se renuncia a parte del objetivo fijado inicialmente, sino que incluso a pesar de las revisiones benevolentes, siguen apareciendo desviaciones.

En nuestra opinión, y pese a que el juicio que nos merecen los ECP no es positivo, ya que su diseño no parece incorporar las sanciones necesarias o incentivos atractivos para asegurar su eficacia, si que hay que reconocer la relevancia que se deriva de su entrada en

vigor, al poder observarse una ruptura de la tendencia fuertemente expansiva de la deuda autonómica y un importante cambio de actitud frente a la coordinación (**gráfico 2**), como también apuntan Ruiz-Huerta (1992, p. 224), 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 coordinación.

Tabla 3: Comparación de los ECP de 1992 y 1995 para las CCAA (%)
([ECP95-ECP92]/ECP92)

	<u>Δ 1.993</u>	<u>Δ 1.994</u>	<u>Δ 1.995</u>	<u>Δ 1.996</u>	<u>MEDIA</u>
ANDALUCIA	-0,17	1,07	3,69	6,79	2,84
ARAGON	3,99	30,39	42,65	53,32	32,59
ASTURIAS	-7,78	-10,23	-7,50	-7,59	-8,28
BALEARES	-8,90	-8,36	-4,35	-0,01	-5,41
CANARIAS	-1,19	10,57	9,30	11,67	7,59
CANTABRIA	-27,31	-40,76	-46,81	-52,20	-41,77
CASTILLA-LA MANCHA	1,97	2,04	5,91	6,04	3,99
CASTILLA Y LEON	4,07	2,18	5,72	7,71	4,92
CATALUÑA	35,30	45,39	50,67	50,86	45,56
EXTREMADURA	19,69	19,43	17,41	15,88	18,10
GALICIA	1,23	6,48	10,70	16,81	8,80
LA RIOJA	-29,91	-33,40	-31,81	-31,33	-31,61
MADRID	-1,82	3,69	9,01	12,32	5,80
MURCIA	3,74	5,95	8,36	11,33	7,34
C. VALENCIANA	13,15	15,34	16,27	17,74	15,62
NAVARRA	-2,80	9,30	22,33	47,97	19,20
PAIS VASCO	-1,27	4,65	8,28	12,00	5,91
Total CCAA	5,32	9,80	13,53	17,01	11,41

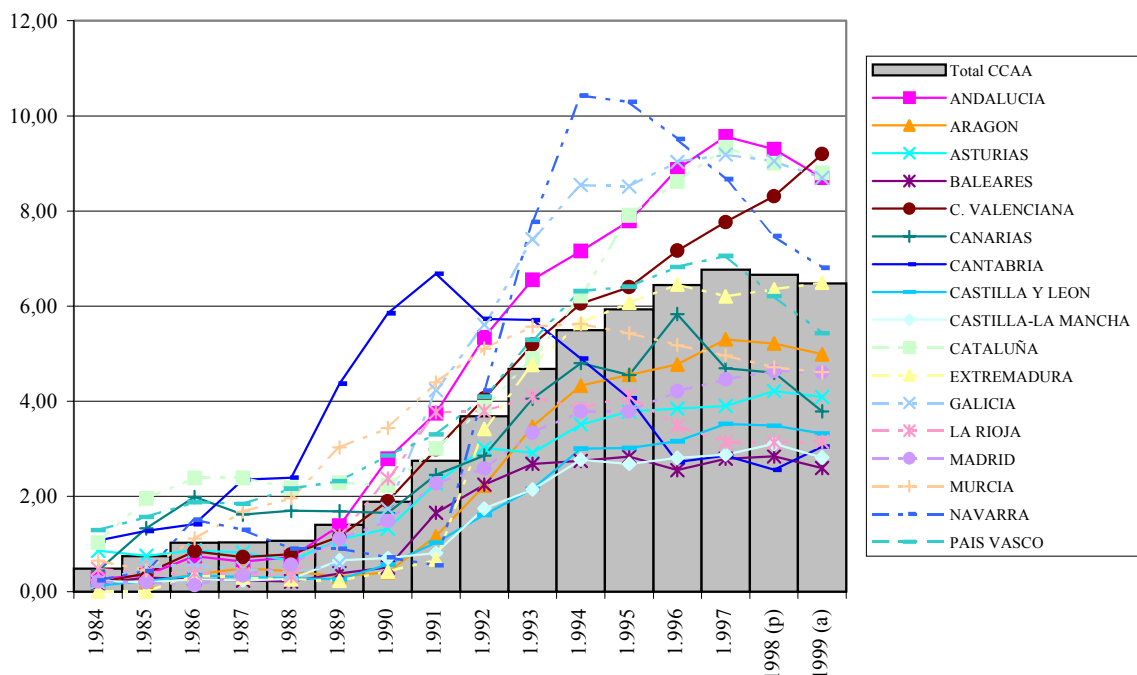
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España e INE.

En esta misma línea de valoración positiva, se expresa Monasterio (1996, p. 284), al afirmar que el ritmo de crecimiento de la deuda se ha visto frenado desde 1992, lo cual hace pensar que los límites permanentes al endeudamiento, conectando la deuda a largo plazo con los gastos de inversión, o estableciendo un tope máximo al servicio de la deuda respecto a ingresos corrientes, han sido menos efectivos que los derivados de la coordinación del endeudamiento por motivos de política de estabilización, concluyendo que ha existido, en general, una actitud positiva de los gobiernos autonómicos para contener el ratio deuda/PIB, y colaborar así a que el sector público español pueda cumplir los compromisos de convergencia acordados en Maastricht. Sin embargo, su conclusión optimista es matizada en un doble sentido:

- 1.- la extensión de los subsectores autonómicos obliga a efectuar análisis más

desagregados, porque todas las generalizaciones en esta materia son relativamente engañosas, al haber algunas CCAA que han incumplido sus compromisos y rebasado sus límites de endeudamiento pactados, incluso después de revisar al alza los escenarios de deuda, entre las que están Cataluña, Castilla-León, Madrid y la Comunidad Valenciana. Esto supone que puede existir un peligro de incumplimiento generalizado si se reproducen los comportamientos miméticos ya experimentados.

Gráfico 2: Saldo vivo de deuda autonómica al final del ejercicio respecto a su PIB (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados por el Banco de España e INE.

2.- la tarea de reducción de los niveles de deuda es un compromiso global para todo el sector público español, por lo que el cumplimiento de los objetivos de déficit y deuda por parte de la Administración Central es crucial en un doble sentido. Primero, porque es el agente de mayor tamaño del conjunto de administraciones públicas, y el resultado final responderá, sobre todo, de sus acciones. En segundo lugar, porque su incumplimiento lleva aparejada una pérdida de credibilidad ante las administraciones territoriales, que seguramente incapacita al nivel central para pedirles luego a las CCAA un cumplimiento ajustado de sus compromisos.

La opinión de González-Páramo (1995, p. 22) es más crítica: "los compromisos son muy genéricos, sin plazos, y en grandes cifras, sustentados en la filosofía que ya animara el

primer Plan de Convergencia, desplazándose hacia el futuro los mayores esfuerzos de contención del gasto y el déficit, y una excesiva confianza en el crecimiento económico como motor del ajuste". Con algún matiz, pero también reprobando los Acuerdos, Biescas (1996) afirma que el elevado volumen de endeudamiento alcanzado por el conjunto de las CCAA ha puesto en cuestión el papel desempeñado por el CPFF con relación a la coordinación del endeudamiento, y los mencionados acuerdos pueden haber llegado tarde.

Las ventajas que podía haber reportado un buen marco de coordinación habrían consistido en racionalizar el proceso de endeudamiento autonómico en sus primeras fases, evitando el agotamiento de las posibilidades que les reconocía la legislación, así como otorgar un trato dispar a las CCAA en cuanto a sus niveles de endeudamiento máximo, facilitando la participación y el compromiso de las CCAA, y constituyéndose en una opción más respetuosa con las disparidades territoriales y la autonomía, por lo que en principio sería preferida frente a otras opciones. La pregunta que nos aborda es si la actual reforma diseñada por el gobierno central en materia de control del endeudamiento a través del PLGEP permitirá que dichas ventajas afloren.

Pues bien, a nuestro juicio, dos son los mecanismos de control que incorpora la LOFCA, tope máximo y coordinación-autorización del endeudamiento, que pretenden ser reforzados por el PLGEP. En concreto, también dos son los instrumentos de disciplina que considera el PLGEP, 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 PLGEP 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 en que se va a materializar la definición de equilibrio presupuestario (capacidad o necesidades de financiación), no se prevé un período de adaptación a dicha norma o reducción paulatina del déficit y deuda acumulada (por ejemplo, una disminución del 20% 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 no ha considerado los problemas que el actual sistema de financiación planteará a las distintas CCAA a la hora de cumplir con las obligaciones que impone el equilibrio presupuestario (los ingresos no financieros netos de transferencias suponen aproximadamente un 20% del gasto de capital por término medio para el agregado autonómico), condenando, en algunos casos, a las CCAA a renunciar a una política de inversión propia, a elevar considerablemente la presión fiscal

soportando unos excesos de gravan desproporcionados, dada su escasa capacidad tributaria y normativa, o a incumplir reiteradamente el PLGEP.

El segundo elemento que intenta potenciar el PLGEP 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 (art. 24 del PLGEP) tenga como finalidad evitar algunas de las distorsiones que afectaban a los ECP⁷, aunque a nuestro juicio dicha práctica no encuentra un apoyo teórico ni en el ámbito de la experiencia internacional comparada, como se puede deducir de los trabajos de Poterba (1995, 1995b), Kiewiet y Szakaly (1996) y Ter-Minassian y Craig (1997), y pueden agudizarse los costes que en el pasado supuso su utilización (sesgo hacia otros pasivos que no requieran autorización, endeudamiento a corto plazo y mayor coste financiero). Por otra parte, no se producen avances notables en los elementos esenciales del esquema de coordinación, incentivos y sanciones, ya que a la luz del comportamiento pasado observado para los ECP, y a pesar de la generalización de la autorización central, ¿cabe esperar un mayor grado de cumplimiento sin introducir importantes incentivos que lo estimulen?; ¿encontrarán las CCAA, como en el pasado, nuevos mecanismos para eludir las restricciones? o ¿podrá y será capaz el nivel central de sancionar a las CCAA que incumplan?.

Sin embargo, debemos puntualizar que quizás las autorizaciones pueden tener cabida en los sistemas que optan por políticas 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 las restricciones.

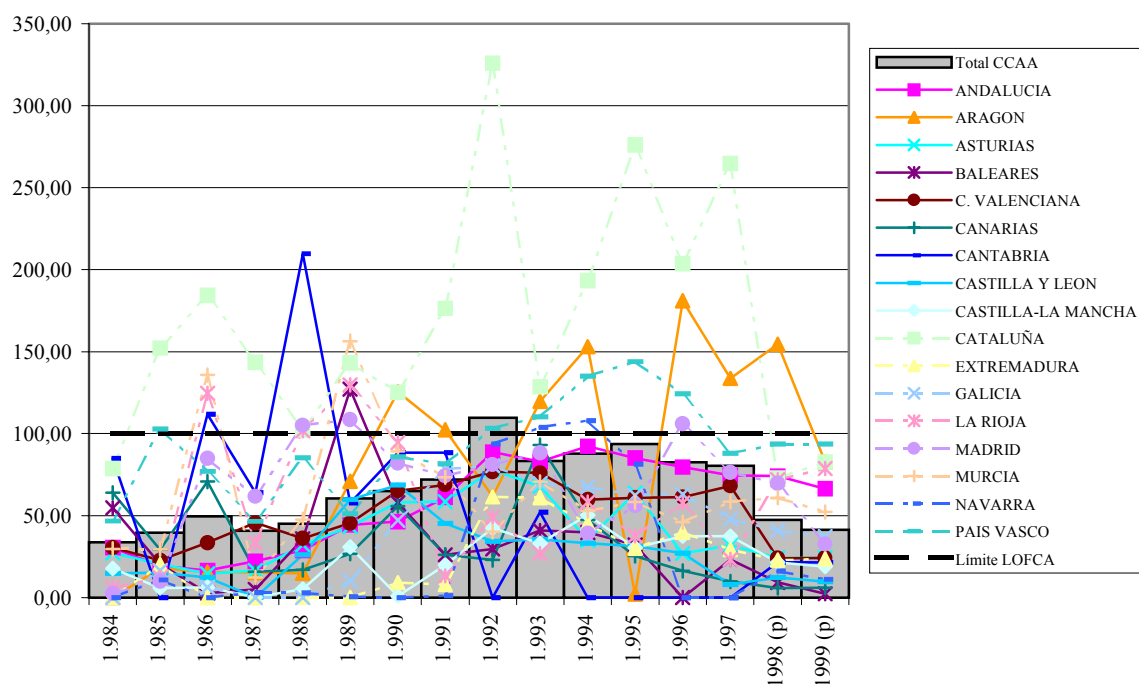
⁷ De entre los problemas que motivan la no credibilidad de los acuerdos de coordinación, y que conducen inevitablemente a una mayor centralización o a la imposición de límites, pueden señalarse los siguientes: los beneficios resultantes de la coordinación son desiguales entre CCAA y el reparto de las ganancias entre las mismas plantea disputas; aparecen dificultades a la hora de cuantificar las ganancias y problemas de visibilidad de las mismas; los beneficios de romper un acuerdo de coordinación se obtienen en el corto plazo, mientras que los costes se producen en el medio y largo plazo; surgen costes relacionados con la actividad coordinadora y el control de los acuerdos, que aumentan a medida que crece el número de participantes; y, finalmente, no existen sanciones que garanticen el respeto de los acuerdos alcanzados.

A nuestro entender, la solución planteada en la LOFCA y en el PLGEP tienen su origen en las externalidades verticales, esto es, en las interferencias que sobre los objetivos macroeconómicos pueden crear las políticas de endeudamiento autonómico, de ahí que se prime la figura del nivel central y se pretenda extender el sistema de autorizaciones. La cuestión que nos planteamos es por qué no se ha optado por reformar los límites LOFCA, que es otra de las soluciones disponibles para corregir las externalidades, y que, en nuestra opinión, han mostrado un grado de cumplimiento muy superior a los ECP (**gráficos 3 y 4**), aunque probablemente sean excesivamente laxos; son más respetuosos con la autonomía subcentral y las políticas de inversión regional; se adaptan mejor a las externalidades horizontales; evitan los comportamientos estratégicos en busca de mayores transferencias; protegen de la pérdida de la reputación, al hacer más creíble la promesa de pago, y son semejantes a otros utilizados por las entidades financieras para el sector privado; ayudan al nivel central en su labor de control; potencian la capacidad central para obligar; y podrían tener su origen en los propios parlamentos regionales, al estilo de autoimplantación norteamericano⁸, y en base al artículo 17 de la LOFCA, que reconoce a las CCAA la capacidad para regular las operaciones de crédito concertadas por la CA.

Sin embargo, la experiencia histórica demuestra que esta última alternativa no se ha puesto en funcionamiento por los gobiernos autonómicos 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 adoptar una legislación altamente rigurosa por sí sola, al tener que afrontar una desventaja si las otras CCAA se acogen a unas legislaciones más laxas (dilema del prisionero), por lo que termina por ser necesario cierto grado de coordinación y centralización de las normas que rigen las políticas de endeudamiento, y a nuestro juicio en el sentido preventivo mencionado antes, lo cual permitirá al nivel central fijar con mayor libertad las transferencias a las autonomías, dotar de credibilidad a las políticas austeras de las CCAA frente a sus unidades de gasto, y otorgar un tratamiento diferenciado en función de la distinta capacidad de endeudamiento, así como evitar la posible solución esquina que inducen los límites, esto es, que el nivel legal máximo de endeudamiento permitido acaba por convertirse en el mínimo real.

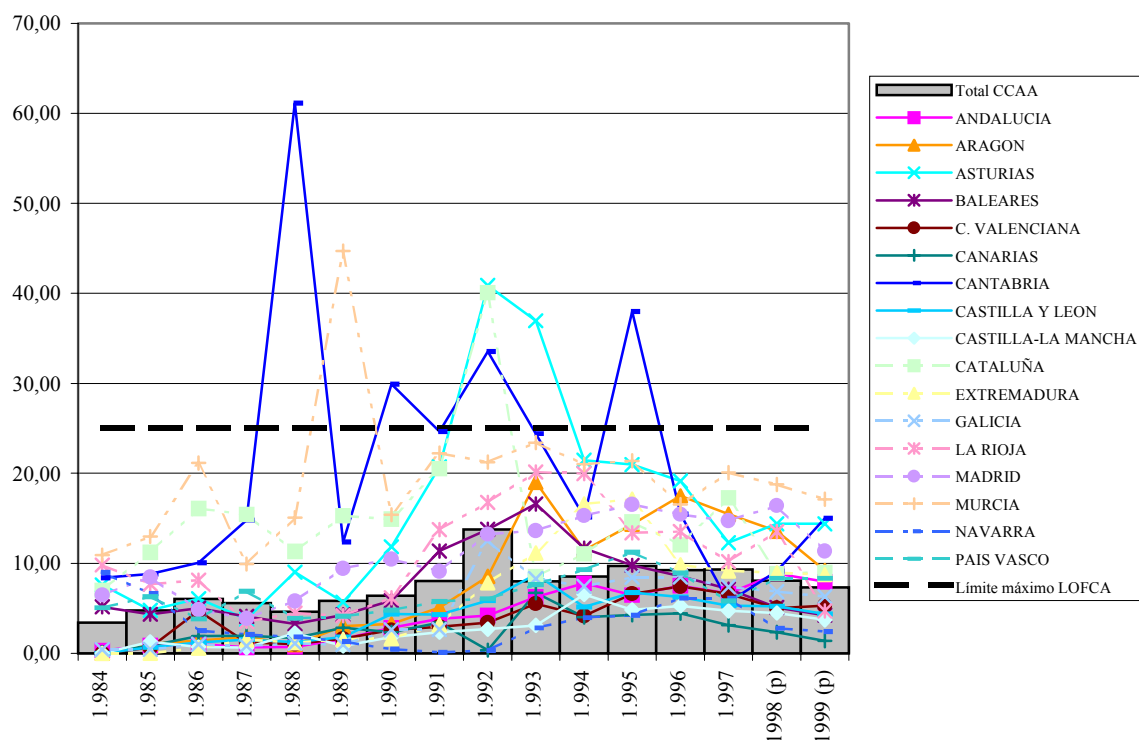
⁸ Von Hagen y Eichengreen (1996) mencionaban como los límites autoimpuestos son menos severos, ya que se liberan del control de otra autoridad, y Bails (1982) postulaba que los políticos diseñan la legislación de modo que se minimiza el impacto real de los límites, siendo uno de los principales medios la inclusión de cláusulas de salvaguarda o escape.

Gráfico 3: Relación entre ingresos por pasivos financieros e inversiones reales (%)



Fuente: elaboración propia a partir de los datos publicados por la Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales.

Gráfico 4: Relación entre gastos por intereses y amortización respecto a ingresos corrientes (%)



Fuente: elaboración propia a partir de los datos publicados por la Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales.

3.- Formulación de una propuesta para la estimación de los ECP

Una vez analizados y evaluados brevemente los aspectos fundamentales sobre la coordinación del endeudamiento, el objetivo de este epígrafe es abordar la especificación empírica concreta y las distintas hipótesis que vamos a utilizar en la estimación del modelo para los niveles máximos de deuda pactados por las CCAA y el nivel central. Varias son las razones que han motivado esta aproximación alternativa al tema del endeudamiento autonómico, pudiendo destacar de entre ellas dos. Por una parte, la especificación de una función para los ECP supone un enfoque novedoso en la literatura nacional sobre el endeudamiento autonómico. Por otra, nuestra estimación pretende proporcionar información relevante sobre los aspectos principales que están determinando en la práctica, o tras las negociaciones y revisiones, el umbral de endeudamiento autorizado y que pueden ser de especial ayuda dado el proceso de reforma del marco institucional regulador del acceso al endeudamiento por parte de los gobiernos regionales. Finalmente, también pretendemos contribuir a que la importancia que la deuda ha adquirido para las arcas de las CCAA y para el objetivo de equilibrio presupuestario tenga un reflejo equivalente en el campo de los estudios empíricos.

Esta última afirmación es debida, en parte, a que la reciente creación en España de la actual estructura territorial de la Administración limita seriamente la posibilidad de realizar estudios econométricos basados en series cronológicas. Sin embargo, creemos que esta dificultad se solventa, parcialmente, empleando datos de panel, dado que, por un lado, nos permite disminuir los problemas derivados del número reducido de períodos con que cuentan las series históricas y, por otro, incorporar los posibles comportamientos dispares de los diferentes gobiernos territoriales.

Junto al problema que supone la reducida dimensión de las series temporales, subsisten dos problemas adicionales: la disponibilidad de los datos necesarios y la comparabilidad de los mismos entre distintas jurisdicciones y ejercicios presupuestarios. Para solventar el primero de dichos problemas, tal es el secretismo que rodea a los ECP que hemos tenido que recurrir a la información suministrada por Monasterio et al. (1999) y CAP (1999) para poder reproducir el tope máximo de endeudamiento pactado y autorizado entre el nivel central y cada CA. Por otro lado, para eludir el obstáculo que supone la comparación de las mismas magnitudes a lo largo del tiempo y entre CCAA con características distintas, tomaremos los datos como porcentaje de la estimación del producto interior bruto a precios de mercado (PIB) suministrada por la Contabilidad Regional de España (Instituto Nacional de

Estadística).

El período objeto de estudio se limita al comprendido entre los ejercicios 1992 y 1997, ya que son los ejercicios en los que han estado en vigor los ECP como mecanismos de restricción del endeudamiento y para los que se dispone simultáneamente de datos presupuestarios liquidados suministrados por la Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales (DGCHT).

Llegados a este punto, vamos a abordar la exposición de las variables explicativas que pretendemos ensayar, y que responderían a dos tipos de argumentos. En primer lugar, intentamos establecer en qué medida los factores institucionales del sistema de descentralización y financiación de las CCAA han podido condicionar o jugar algún papel a la hora de establecer los ECP de los gobiernos regionales en España. En segundo, incluimos otras variables que pretenden aproximarse a distintos indicadores que determinan factores de riesgo crediticio o necesidades de endeudamiento y que, por tanto, deberían haber influido en el diseño de los ECP de las distintas CCAA. Así, la estimación de los ECP se hace entendiendo que el resultado obtenido muestra los elementos que en la práctica han condicionado los ECP de las distintas CCAA, esto es, qué CCAA han disfrutado de un mayor o menor endeudamiento autorizado y qué factores en la praxis explicarían dichas diferencias.

No obstante, también se podría suponer que las previsiones en que en última instancia se basa la planificación de la coordinación del endeudamiento han sido altamente fiables y, por tanto, aunque ciertamente improbable, coincidan a posteriori con los datos reales. No obstante, somos conscientes de que el resultado buscado no son los factores iniciales (déficit de ejecución presupuestaria e ingresos no financieros) que sirvieron para realizar las primeras simulaciones de los ECP, entre otras cosas porque no disponemos de las series empleadas, porque en las negociaciones bilaterales entre el nivel central y cada CA probablemente se esgrimieron y entraron en juego otros factores, y porque una cosa es lo que se planifica y otra muy distinta el resultado real. En consecuencia, comparando los criterios planteados inicialmente y las hipótesis que obtenga ratificación según la evidencia empírica disponible, obtendremos las desviaciones que podrían intentar ser corregidas si fuese necesario.

3.1.- Las hipótesis

Pese a la importancia que las tesis que planteamos pueden tener en la explicación de la planificación de las políticas de coordinación del endeudamiento autonómico, no queremos

ocultar la dificultad de establecer con rigor el tipo de variables *proxy* que modelizarán las distintas hipótesis.

Las variables que hemos escogido para representar las distintas razones institucionales del contexto autonómico con posible influencia en los ECP son las siguientes: el nivel competencial, las CCAA uniprovinciales, y la holgura disponible por cada CA con respecto al nivel máximo de endeudamiento permitido por la Ley Orgánica de Financiación de las CCAA (LOFCA).

Entre las variables que pretenden aproximarse a los factores de capacidad crediticia hemos considerado el PIB per cápita y los ingresos tributarios, es decir, aquellas variables que pueden reflejar la corriente actual de ingresos y, por tanto, la capacidad de pago y de devolución de la deuda, junto al esfuerzo inversor que realizan las CCAA, que mide la posibilidad de aplicar el principio del beneficio y distribuir en el tiempo el coste de la inversión. Por otro lado, hemos seleccionado otro conjunto de variables que guardan relación con las necesidades de endeudamiento o gastos de las CCAA, considerando la población y el PIB relativo de las CCAA, o con las oscilaciones del ciclo, todas ellas razones a las que podría haberse recurrido para asegurarse un volumen de deuda autorizada mayor. Este conjunto de variables y el signo de la relación esperada con los ECP se describen a continuación con algo más de detalle.

a.- Nivel competencial: en este caso, se trata de dilucidar el posible impacto en los ECP de los diversos niveles competenciales de las CCAA y, especialmente, por su importancia cuantitativa, los asumidos por las CCAA del art. 151 (sanidad y educación). Para ello, se van a utilizar distintas aproximaciones con la finalidad de capturar distintos matices o por considerar que su inclusión en una hipotética negociación de los ECP tendría efectos diferentes.

En primer lugar, empleamos una variable *dummy* que toma valor cero para las CCAA de Régimen Común con nivel competencial alto, y uno para las restantes ($DCOMP_{it}$). Bajo nuestro punto de vista, el signo esperado sería positivo, debido a la mayor capacidad negociadora que les confiere su importancia política y su dimensión presupuestaria.

Junto a ello, no podemos olvidar que los distintos niveles competenciales pueden suponer unas necesidades de gasto distintas, especialmente en lo referente al gasto corriente, sin entrar a discutir la conveniencia o no de tal consideración desde un punto de vista teórico. Por ello, hemos incluido también dos indicadores alternativos de unas mayores necesidades de endeudamiento derivadas del dispar nivel competencial que podrían haberse contemplado en la

negociación o elaboración final de los ECP⁹.

Así, primero pretendemos observar en qué medida las fluctuaciones en el concepto de gastos de personal son responsables de las variaciones observadas en los niveles de deuda autonómica pactados. El cociente entre gastos de personal y el PIB va a ser el indicador de la influencia de los salarios, o del mayor número de funcionarios, en el endeudamiento ($GTSAR_{it}$). Por lo tanto, si se cumple la hipótesis de que estas CCAA ostentan una mayor capacidad negociadora o presentan unas necesidades superiores, el coeficiente debería ser positivo.

De igual modo, intentaremos verificar si el endeudamiento autorizado ha sido superior para las CCAA que mayores niveles de gasto corriente ostentan. El gasto en bienes y servicios corrientes respecto al PIB ($GTBSR_{it}$) facilitará la interpretación de si los ECP resultantes han contemplado entre los criterios manejados el gastos en bienes y servicios corrientes. De ser así, el coeficiente debería ser positivo.

Es necesario advertir respecto a estas últimas variables que capturan las necesidades de gasto que deben alcanzar cierto equilibrio, pues aunque puede ser conveniente otorgar una capacidad de endeudamiento mayor a quien más necesidades tiene, y especialmente en gastos como la educación y sanidad, existe el riesgo de que estas CCAA generen ilusión fiscal para obtener los beneficios políticos derivados del gasto público financiado a través del endeudamiento o transferencias corrientes, lo que permite a los votantes disfrutar de los bienes y servicios corrientes sin un coste impositivo aparente o menor al real.

b.- Comunidades Autónomas uniprovinciales ($DPROV_{it}$): con esta variable intentamos captar si el nivel central ha considerado el legado deficitario de las antiguas Diputaciones Provinciales como un factor que permita a las CCAA uniprovinciales un mayor nivel de endeudamiento. Hemos optado por una variable ficticia por la que concedemos valor uno a las CCAA uniprovinciales, y cero a las restantes. El signo esperado es positivo, aunque es muy probable que tal consideración no se haya tenido en cuenta, al poder suponerse que dicho factor diferenciador debería haber perdido fuerza e incluso desaparecido en la década de los 80. Sin duda, ello supone que las CCAA tendrían que haber hecho un esfuerzo financiero adicional durante dichos ejercicios.

⁹ También se considero una tercera variable, el volumen de transferencias corrientes respecto al PIB, aunque presenta una alta correlación con las dos partidas de gasto consideradas y los resultados alcanzados son sensiblemente peores, por lo que se excluye a pesar de su consideración en las simulaciones iniciales de los ECP.

c.- Situación crediticia de partida: en este caso, pretendemos establecer la posible influencia de dos factores sobre los ECP. Por una parte, es posible que la holgura existente en cada CA respecto al límite máximo del 25% de la carga financiera del endeudamiento dividida por los ingresos corrientes que establece la LOFCA, pueda haber jugado un papel relevante en las negociaciones, puesto que tal situación se podía haber tomado como punto de partida en la elaboración o en la negociación de los ECP. Para ello, hemos determinado el porcentaje que supone la diferencia entre el "tope máximo" de endeudamiento y la situación de la carga financiera en cada CA respecto al total permitido por el límite, tomando dicha variable retardada un período para los ejercicios comprendidos entre 1992 y 1997 ($MLOFCA(-1)_{it}$)¹⁰. El signo que cabría esperar para el coeficiente estimado de esta variable es positivo, es decir, aquellas CCAA que hayan agotado en mayor medida su capacidad "normativa" de endeudamiento deberían soportar unos ECP más rigurosos, al encontrarse en una situación crediticia menos saneada y más próxima al límite máximo autorizado.

No obstante, es posible que no se haya contemplado el límite institucional como tal, pero si los niveles de gastos financieros por intereses y amortización de la deuda. Es por ello, que también hemos introducido junto al citado margen respecto al límite institucional las mencionadas partidas de gasto. Así, no podemos olvidar que los intereses representan el coste del uso de la deuda como fuente de recursos y son un indicador del riesgo financiero asumido por cada CA, lo que nos hace esperar un signo negativo, salvo que entre los criterios empleados en la elaboración de los ECP se antepongan otros objetivos a la salud financiera de las CCAA.

El gasto financiero dividido por el PIB facilitará la interpretación de si se han considerado los mayores costes financieros ($INTR_{it}$) a la hora de establecer los ECP, mientras que los gastos por pasivos financieros respecto al PIB ($GTPFR_{it}$) nos proporcionan información sobre si existe alguna relación entre los ECP y la amortización de la deuda. En este último caso, la "conversión" o renegociación de la deuda no supone un riesgo por ser reabsorbida, en general, sin dificultad por el mercado financiero, aunque nos puede proporcionar información indirecta sobre la importancia que tuvo en las negociaciones la situación crediticia de partida de cada CA, ya que en la medida en que los ECP arrojen un coeficiente positivo respecto a tal variable, al igual que para los gastos financieros, podría estar indicando que aquellas CCAA más endeudadas lograron unos ECP mayores, además de si los

¹⁰ Se probaron distintas especificaciones de esta variable, así como del margen de maniobra de que disponían las

ECP han permitido a las CCAA algún tipo de margen de endeudamiento para amortizar o refinanciar sus deudas, lo que indicaría que el diseño de los ECP considera que las CCAA no tienen que hacer frente a la cancelación de la deuda íntegramente con ingresos distintos al endeudamiento.

d.- Capacidad fiscal: queremos determinar en qué medida una mayor capacidad recaudatoria potencial podría haber afectado al nivel de los ECP pactados por las CCAA, puesto que el Estado ha podido considerar que aquellas CCAA que ostentan una mejor situación económica relativa deberían disfrutar de un nivel de deuda autorizada menor. Frente a esta posibilidad, también podría haberse considerado que aquellas CCAA con una capacidad mayor para hacer frente a sus deudas pueden disfrutar de un endeudamiento mayor, suponiendo a la par un incentivo para evitar la ilusión fiscal. Vamos a contrastar ambos argumentos a través de distintas variables explicativas.

Hemos empleado el cociente entre los ingresos tributarios propios y el PIB ($TRIBR_{it}$) y el PIB per cápita ($PIBPC_{it}$) como posibles indicadores alternativos de la capacidad de las distintas CCAA para hacer frente a su deuda y, por ende, del posible nivel máximo de endeudamiento pactado con relación al esfuerzo tributario que realizan, la situación fiscal que ostentan, o la posible riqueza relativa de cada una de ellas. El signo esperado para ambas variables sería indeterminado, ya que una mayor capacidad supone una mayor solvencia y, consecuentemente, debería permitir un ECP superior, pero también puede haber operado como un factor clave a la hora de exigir un mayor esfuerzo de contención o también, si los bienes suministrados por las CCAA son normales, podría reflejar unas mayores necesidades de endeudamiento contemplados por los ECP.

e.- Esfuerzo inversor ($INVR_{it}$): la cuestión que tratamos de reflejar es si el diseño de los ECP contempla como factor especial de necesidades de endeudamiento el gasto de capital, esto es, si responden al criterio de equidad intergeneracional, lo que supondría que las CCAA podrían repercutir parte del coste de sus inversiones a lo largo del tiempo, debiendo ser los ECP de aquellas CCAA que mayor esfuerzo inversor realizan menos austeros o severos. Tratamos de revisar el papel de la equidad intertemporal a través de la inversión real dividida por el PIB. El coeficiente debería ser positivo.

f.- Necesidades de endeudamiento: pretendemos observar en qué medida las distintas necesidades de gasto de las CCAA, debidas a una mayor concentración de población

CCAA respecto a sus ECP, que también se incluyo en las estimaciones.

o renta, son responsables de las variaciones observadas en los ECP soportados por las CCAA. El PIB relativo de cada CA (PIBRELAT_{it}) o, alternatively, la población relativa de las diferentes CCAA (POBRELAT_{it}) van a ser los indicadores seleccionados para capturar la influencia de esas mayores necesidades de gasto en los ECP. Así, el coeficiente de estas variables debería ser positivo¹¹.

g.- El ciclo económico: dos son las argumentaciones posibles asociada al ciclo económico. Por una parte, pretendemos ensayar en qué medida las oscilaciones del ciclo económico pueden ejercer alguna influencia en la situación financiera de las CCAA. Por tanto, la tasa interanual de crecimiento nominal del PIB (I(PIB)_{it}), nos permitirá detectar si durante periodos de crecimiento económico se produce una mejoría de la situación financiera de las CCAA y, en consecuencia, se plantean unos ECP más rigurosos, arrojando el coeficiente de la variable un signo negativo. Sin embargo, también cabe la posibilidad de que el diseño de los ECP pretendan generar algún tipo de efecto sobre el ciclo económico, esto es, que los ECP contengan actuaciones estabilizadoras (comportamiento anticíclico o procíclico).

De igual modo, la tasa de desempleo (DESEMP_{it}) podría tener dos posibles impactos sobre los ECP. Por una parte, podría ser una medida alternativa de I(PIBPC) y capturar la posible relación con el ciclo económico. Por otra, podría indicar en que medida se considera que aquellas CCAA con niveles de desempleo mayores deben realizar un menor esfuerzo de saneamiento financiero, dándoles un margen adicional para sus políticas de desarrollo regional. En consecuencia, a priori el signo de esta variable también es indeterminado.

De todo este análisis, hemos sintetizado la información que aparece en la **tabla 3**, y que presenta las distintas variables escogidas, los símbolos y el signo esperado.

3.2.- La especificación del modelo

Una vez analizadas las distintas causas que pueden ser sometidas a *test*, debemos pasar a establecer la especificación concreta del modelo. Así, debido a los factores considerados para las simulaciones iniciales de los ECP, a que la normativa legal y las recomendaciones teóricas (pay-as-you-use) supeditan el uso de la deuda a la realización de proyectos de inversión, al proceso de negociación bilateral de que son objeto los ECP y a las

¹¹ Como hemos mencionado, el PIBPC, incluido entre las variables de capacidad financiera, también podría estar recogiendo información relativa a las necesidades de gasto en la medida en que los bienes suministrados por las CCAA sean bienes normales.

otras tesis planteadas, nuestra hipótesis nula consiste en que no es posible alcanzar un elevado nivel de explicación de los ECP sin contemplar un amplio y complejo conjunto de causas. El modelo que vamos a estimar a través de la técnica de datos de panel es:

$$ECP_{it} = ECP(DCOMP_{it}, DPROV_{it}, MLOFCA(-1)_{it}, INTR_{it}, GTPFR_{it}, TRIBR_{it}, PIBPC_{it}, INVR_{it}, PIBRELAT_{it}, POBRELAT_{it}, GTSAR_{it}, GTBSR_{it}, I(PIBPC)_{it}, DESEMP_{it});$$

donde: i = CCAA; t = año (1992-97); DX = variable *dummy*; $I(X)$ = incremento anual.

Con respecto a la variable a explicar, vamos a tomar como variable endógena el cociente entre los ECP y el PIB de cada CCAA, que capta el endeudamiento máximo pactado o autorizado en que pueden incurrir las CCAA en cada ejercicio, considerando como valores para los ECP aquellos que estaban en vigor, es decir, hasta 1994 los ECP iniciales y posteriormente los revisados.

Tabla 3: Signos esperados de las variables

SIMBOLO	HIPOTESIS	SIGNO ESPERADO
Nivel competencial		
DCOMP	Cálculo del coste de prestación de los servicios y transferencias (Nivel competencial)	+
GTSAR	Homologación, empleo público y subidas salariales (Gastos de personal)	+
GTBSR	Ilusión fiscal (Gastos en bienes y servicios)	+
DPROV	Herencia deudora (CCAA Uniprovinciales)	+
Situación crediticia de partida		
MLOFCA(-1)	Incidencia de los métodos de control (Límite legal máximo de endeudamiento)	+
INTR	Situación financiera (Gastos financieros)	-
GTPFR	Retroalimentación de la deuda (Gastos por pasivos financieros)	+
Capacidad Fiscal		
TRIBR	Responsabilidad fiscal (Ingresos tributarios)	$\zeta+/-?$
PIBPC	Capacidad de endeudamiento (Producto interior bruto per cápita)	$\zeta+/-?$
INV	La equidad intergeneracional (Gastos en inversiones reales)	+
Necesidades de endeudamiento		
POBRELAT	Necesidades de gasto (población relativa)	+
PIBRELAT	Contribución a la financiación central (PIB relativo)	+
Ciclo económico		
I(PIBPC)	Evolución del ciclo económico (Tasa de crecimiento del PIB per cápita)	$\zeta+/-?$
DESEMP	Evolución del ciclo económico (Tasa de desempleo)	$\zeta+/-?$

Por tanto, una vez revisada la política de coordinación del endeudamiento entre el nivel central y las CCAA, analizadas las distintas hipótesis que consideramos plausibles para explicar los ECP, y especificado el modelo, vamos a establecer los resultados que hemos obtenido, si bien, previamente explicaremos de forma escueta cuál ha sido el procedimiento que hemos seguido.

4.- Estimación del modelo econométrico para los ECP

La técnica que hemos empleado en nuestras estimaciones ha sido datos de panel, puesto que dicho procedimiento presenta una serie de ventajas frente a los restantes métodos econométricos, entre las que podemos destacar que permite aumentar los grados de libertad de la estimación, lo cual es necesario dadas las hipótesis planteadas y el reducido número de ejercicios disponibles. A pesar de ello, la restricción que impone el reducido tamaño de las series temporales implica que debemos renunciar a contrastar los supuestos de diferentes pendientes o todos los parámetros distintos, por lo que únicamente contrastaremos la posibilidad de que los términos independientes sean o no comunes. Llegados a este punto, vamos a relatar brevemente el procedimiento que hemos seguido para la determinación de los modelos con que trabajaremos bajo el entorno del TSP 4.3.

4.1.- El procedimiento seguido

En una primera etapa, hemos ejecutado la estimación del modelo lineal que incorpora, en primera instancia, el total de las variables explicativas o hipótesis revisadas¹². En la segunda fase, llevamos a cabo un doble proceso de eliminación de variables. En primer lugar, dado el modelo planteado con todas las variables, procedemos a suprimir las variables exógenas menos significativas hasta quedarnos con el conjunto de las mismas que muestran un nivel de significatividad individual superior al 95%. Tras esta primera labor, obtenemos el modelo que inicialmente incluirían aquellas variables que conjuntamente explican los ECP¹³.

En segundo lugar, procedemos a examinar dentro del modelo seleccionado la posible multicolinealidad, descartando aquellas variables exógenas que muestran una correlación superior a 0'6 entre sí. Para lo cual, eliminamos aquella variable que detente un menor grado de significatividad, aunque como generalmente resulta difícil dilucidar qué variable descartar, desarrollamos dos modelos alternativos en los que no coinciden las variables correlacionadas, y elegimos aquél que disfruta de una bondad explicativa mayor (R^2)¹⁴.

¹² Se planteó también una forma funcional logarítmica, aunque ostenta un mayor poder explicativo el modelo que establece una relación lineal entre las variables, linealidad que se corrobora a través del contraste *Reset* que aparece en las tablas.

¹³ Las variables explicativas que se eliminaron por su falta de significatividad en el modelo son las siguientes: POBRELAT, PIBRELAT, INVR, DCOMP, GTBSR, MLOFCA(-1), GTPFR y DPROV.

¹⁴ Las parejas de variables que presentan una alta correlación son los GTPFR con MLOFCA; POBRELAT con PIBRELAT, y entre GTBSR, GTSAR y DCOMP.

Tras dicha labor, se procede a determinar lo que hemos denominado modelo ampliado, esto es, a mejorar dichas estimaciones en la medida de lo posible. Para ello, en una primera fase, se procede a incluir cada una de las variables que fueron eliminadas, con objeto de ratificar que su exclusión no fue debida a problemas de correlación con otras variables exógenas. Por otra parte, se procede a replantear algunas variables explicativas para las que pensamos que se debería haber obtenido un impacto significativo.

En este sentido, y dada su trascendencia teórica como justificación del uso de la deuda, se probaron dos especificaciones distintas para la variable que captura el efecto del gasto realizado por las CCAA en inversión real. Primero, se introdujo sin éxito la variable retardada, por si en las negociaciones se utilizó la cuantía del ejercicio anterior de dicha partida de gasto. Posteriormente, se procedió a considerar distintas medias del gasto en inversión liquidado y ejecutado, por si en la negociación se esgrimieron dichos importes para evitar las fluctuaciones que pueden aparecer en el gasto de capital. En este caso, únicamente se encontró un valor significativo, el que responde a la media del gasto en inversión real acometido en los últimos cinco ejercicios.

Además, podríamos esperar que la variable construida a partir del límite LOFCA sólo tenga un efecto significativo en algunos ejercicios, esto es, en aquellos en que para algunas CCAA se alcanzan niveles vinculantes de la carga financiera respecto al límite máximo o dicha restricción suministra una señal de un amplio margen de endeudamiento por explotar. Asimismo, es posible que debido a que el diseño de los ECP pospone la mayor parte del esfuerzo de reducción de la deuda hacia los últimos años, la relación entre los ECP y el límite LOFCA tan sólo se muestre en algunos ejercicios¹⁵. De este modo, se planteó su interacción con una variable ficticia para cada uno de los años analizados, obteniendo los resultados esperados de significatividad de dicha variable explicativa en algunos ejercicios.

Otra consideración que realizamos es que, a pesar de que los tributos no muestran el signo negativo que permitiría considerarlos como una fuente de ingresos sustitutiva de la deuda, esto es, establecer una vinculación entre las CCAA con mayores ingresos tributarios y unas necesidades de endeudamiento inferiores, el nivel central si ha podido exigir un mayor esfuerzo de contención del endeudamiento a aquellas CCAA que se benefician especialmente de las transferencias de capital. Por ello, incluimos como posible variable explicativa los

¹⁵ También se consideró la variable MLOFCA sin retardo, aunque tampoco se obtuvo un coeficiente significativo. De igual modo, se comprobó que los resultados no se modificaban al trabajar con los datos del límite máximo de la LOFCA sin transformar.

ingresos por transferencias de capital respecto al PIB.

Por otra parte, procedemos a replantear la especificación de otras variables que consideramos relevantes, y que su efecto podría verse compensado por el comportamiento dispar de las distintas CCAA frente a la misma variable explicativa. Así, reformulamos las variables que capturan el efecto de los gastos en bienes y servicios, los gastos por pasivos financieros, la población autonómica relativa, y las transferencias corrientes y de capital. El mecanismo empleado ha consistido en seleccionar las cinco CCAA que destacan por sus elevados o escasos niveles de ingresos o gastos respecto al PIB en cada uno de los conceptos, e incluirlas de forma separada en la especificación del modelo.

También procedemos a incluir una variable ficticia para cada CA (todas menos una), que se justifica por la posible presencia de algún impacto particular para alguna CA (característica inobservable de una región), que influye sobre sus decisiones fiscales y que no cambia a lo largo del tiempo, como por ejemplo las leyes políticas. Por otra parte, también consideramos una variable temporal (todos los ejercicios menos uno), que trata de recoger los efectos temporales, es decir, intenta controlar las variables que pueden tener un efecto común en las CCAA en un año dado, tales como las condiciones del ciclo económico de los negocios, del apoyo político nacional hacia el gobierno, los cambios anuales en los programas de redistribución de la renta, etc.

Una vez determinadas las variables a incluir en el modelo, se procedió a contrastar si podía considerarse que el modelo planteado tenían el término constante común para todas las CCAA a través del estadístico ($F_{A=A_i}$) que aparecen en nuestra **tabla 4**. Los resultados de este contraste implican que no puede rechazarse la homogeneidad del término independiente¹⁶, si bien, hay que reconocer que la aceptación de dicha hipótesis está muy próxima al umbral de rechazo. Este resultado puede tener su explicación en que el proceso de negociación es bilateral y, por tanto, cada CA podría estar mostrando un tratamiento específico y particular.

Por último, hemos dado un paso más y nos hemos planteado algunos problemas que pueden aparecer en las estimaciones. En este sentido, se ha examinado la posible existencia de autocorrelación de la perturbación, para lo que se han planteado los modelos autorregresivos de primer orden para cada una de las CCAA, no observándose problemas relevantes de autocorrelación. En segundo lugar, se consideró la posible presencia de heteroscedasticidad a

¹⁶ Si $F_{A=A_i} < F^*$, aceptamos que el término independiente es común. Los puntos críticos para este contraste son $F^*(16,79) = 5'28$ y $F^*(16,74) = 4'92$.

través del *test* de *White*, no detectándose problemas de heteroscedasticidad.

Finalmente, se ha planteado la endogeneidad de las variables explicativas, para lo que empleamos el *test* de *Hausman*, esto es, se estima una ecuación con los valores de cada una de las variables, y otra que incluye dichos valores y unos instrumentos de las mismas, generándose los instrumentos a través de un proceso autoregresivo de cada una de las variables. El *test* consiste en verificar la significatividad de los instrumentos, no detectándose problemas graves de endogeneidad¹⁷.

4.2.- Los resultados obtenidos

Como paso previo a establecer los resultados, queremos remarcar la necesaria cautela con que deben ser tomados, ya que los ajustes obtenidos no son todo lo buenos que se puede desear. Sin embargo, también debemos apuntar que nuestra estimación supera la bondad de los ajustes que obtienen los distintos trabajos que han planteado estimaciones para el endeudamiento autonómico.

Por otra parte, no existen grandes diferencias en lo que respecta a la estimación del modelo tomando a todas las CCAA o sólo a las de Régimen Común, salvo algunas excepciones. Así, entre las principales diferencias, hay que destacar que al excluir a las CCAA Forales dejan de ser significativas las variables TRIBR y PIBPC, variables en las que el peso relativo de las CCAA Forales parece ser determinante. Dado que no existen otras diferencias relevantes, vamos a centrarnos exclusivamente en el modelo que considera a todas las CCAA (Forales y de Régimen Común).

Hechas estas salvedades, como puede observarse en la **tabla 4**, hay un importante número de variables significativas. Para desarrollar su interpretación, vamos a seguir el esquema que dibuja la tabla. Si consideramos primero lo que hemos denominado modelo inicial o restringido, el funcionamiento de los ECP en la práctica o post-negociación indicaría que el nivel máximo autorizado para las CCAA parece responder fundamentalmente a los siguientes aspectos.

En primer lugar, los gastos financieros por interés respecto al PIB muestran una relación positiva con los ECP, lo que estaría indicando que las CCAA que disponen de altos

¹⁷ Se considera simultáneamente un instrumento para cada una de las variables que se sospecha que pueden ser endógenas, considerado los gastos financieros, la amortización de la deuda, los ingresos tributarios, y el margen respecto al límite LOFCA retardado.

niveles de endeudamiento de partida habrían dispuesto de unos umbrales pactados de endeudamiento superiores y, por tanto, dicho factor ha primado frente al criterio de salud financiera, no rectificando los ECP la situación crediticia de aquellas CCAA con mayor riesgo financiero o *stock* de deuda, sino que habrían permitido consolidar su situación inicial.

Tabla 4: Modelos para los ECP de las CCAA (1992-97)

	MODELO INICIAL	MODELO AMPLIADO
C	- 0,011778 (- 1,57133)	- 0,015919 * (- 1,98701)
INTR	7,89189 ** (16,8133)	7,48204 ** (16,2902)
TRIBR	0,133603 ** (4,40038)	0,085734 ** (2,64409)
PIBPC	0,000000005991 * (2,2064)	0,000000008564 ** (2,68810)
PIBRELAT	- 0,134582 ** (- 7,45449)	- 0,124637 ** (- 7,60195)
DESEMP	0,000749054 ** (3,67386)	0,000628251 ** (3,54433)
GTSAR	0,147493 ** (3,1938)	0,102824 * (2,45116)
INVRM4 (Media de los últimos 5 años)		0,391145 ** (2,87191)
MLOFCA14 (1994 MLOFCA(-1))		0,010214 ** (3,06093)
GTPFR2 (Baleares, Madrid, Castilla y León, Castilla-La Mancha y Canarias)		- 2,00098 * (-2,15948)
1993		- 0,00400802 * (- 2,06859)
Baleares		- 0,00879677 ** (- 2,68593)
R²	0,87619	0,91362
R²-corregido	0,86837	0,90306
F	112,055 **	86,5402 **
F A=Ai	F(16,79)= 5,28	F(16,74)= 3,49
Reset (linealidad)		F(1,86)= 0,16
Hausman (exogeneidad)		F(4,86)= 5,72
Observaciones	102	102

El valor del estadístico "t-Student" aparece entre paréntesis debajo del coeficiente estimado:

* Indica significativamente distinto de cero a un nivel de confianza del 95% en el contraste bilateral

** Indica significativamente distinto de cero a un nivel de confianza del 99% en el contraste bilateral

Así, por ejemplo, si analizamos las 8 CCAA que presentan mayores cotas de endeudamiento respecto al PIB en 1991, el tope máximo de deuda autorizado respecto al PIB en los ECP para 1992 únicamente pretenden que el comportamiento relativo de Cataluña, C. Valenciana y Murcia sea austero, otorgando a Andalucía un tratamiento laxo. Si consideramos las cifras medias para todo el período, son las CCAA de Cataluña, C. Valenciana y Murcia las

que deben mostrar una conducta relativamente estricta, mientras que Cantabria, País Vasco y Extremadura se habrían beneficiado de un trato benevolente.

En consecuencia, no parece que el diseño de los ECP sea el adecuado, ya que si se desea una reducción sustancial de los niveles de endeudamiento, es necesaria una estrategia que establezca un mayor sacrificio para aquellas CCAA menos saneadas y evitando agravios comparativos, esto es, sin excepciones.

En segundo lugar, los ingresos tributarios respecto al PIB arrojan un signo positivo y significativo, revelando que las CCAA con mayores ingresos tributarios han disfrutado de un margen de maniobra mayor en los ECP. En consecuencia, el factor preponderante ha sido el de capacidad financiera para hacer frente a las deudas contraídas, en lugar de exigirles un mayor esfuerzo de contención del endeudamiento a aquellas CCAA que disponen de mayores posibilidades. En este caso, a nuestro juicio, el diseño de los ECP sería correcto, contribuyendo a evitar la insolvencia financiera y castigando posibles estrategias de ilusión fiscal.

Un tercer factor relevante en la explicación de los ECP ha sido el PIBPC, que apoyaría la tesis de que las CCAA con mayor renta per cápita, probablemente impulsadas por la normalidad de los bienes y servicios que suministran, y apoyándose en su mayor peso negociador, se han esforzado por lograr unas cuotas relativas de deuda tolerada superiores. En este caso, de nuevo, pensamos que el comportamiento de los ECP en la práctica ha sido el correcto, ya que permite a las CCAA adecuarse a las preferencias territoriales, aspecto descuidado por la escasa flexibilidad del sistema de financiación, y también responde al criterio de solvencia crediticia.

En cuarto lugar, se ha encontrado un signo negativo y significativo para el PIB relativo de las CCAA. En este caso, dicha relación indicaría que aquellas CCAA que gozan de unas menores necesidades relativas de endeudamiento (factor población) o una menor capacidad crediticia (factor renta) reciben un tratamiento más indulgente en los ECP. Dicha actitud podría responder a que algunas de esas CCAA podrían haber argumentado su escasa población, un retraso relativo o unas mayores necesidades de inversión para recuperar el terreno perdido respecto a las más avanzadas, por ejemplo, Extremadura, Asturias y Murcia que tienen una baja renta per cápita. Es más, podría estar reflejando el tratamiento favorable de que han sido objeto las CCAA uniprovinciales, bien por considerar la herencia deudora de las Diputaciones Provinciales, bien por tener en cuenta el tratamiento negativo que les otorga el reparto de las transferencias corrientes (menor población y unidades administrativas), ya que son las CCAA de La Rioja, Cantabria, Navarra, Murcia, Asturias y Baleares, las que presentan

una menor renta relativa.

El juicio que nos merece dicha pauta es negativo, ya que podría darse el caso de que como el poder tributario autonómico es escaso, algunas CCAA pueden estar acometiendo prácticas crediticias arriesgadas, esperando que el nivel central financie o perdona parte de la deuda contraída. Para ello, el nivel central tendrá que recurrir a una mayor presión fiscal, algunas regiones que actúan estratégicamente pueden lograr un precio para la deuda inferior al eficiente, endeudándose excesivamente, especialmente, aquellas CCAA que contribuyen en menor medida a la financiación de los impuestos centrales (riesgo moral), esto es, las de menor participación relativa en la renta nacional.

Un quinto elemento que se ha mostrado como un factor influyente en las asignaciones de los techos de endeudamiento máximo entre las CCAA ha sido la tasa de desempleo, arrojando un signo significativo y positivo. En este caso, dos factores podrían justificar su consideración como un criterio a tener en cuenta: la redistribución o solidaridad interterritorial y la posibilidad de que dichas CCAA disfruten de un mayor margen de maniobra para poder acometer una política de desarrollo regional o anticíclica.

Finalmente, la última variable significativa son los gastos en sueldos y salarios respecto al PIB, que exhibe un signo positivo. En esta caso, creemos que la explicación a la relación inversa hay que buscarla en la mayor capacidad negociadora de las CCAA de nivel competencial alto (art. 151 de la Constitución) y en unas posibles mayores necesidades de endeudamiento. La opinión que nos merece dicho efecto no es completamente negativa, ya que a pesar de que podría estar contribuyendo a generar cierta ilusión fiscal, al conectarse la deuda a la financiación de gastos corrientes, podría operar una justificación para dicho proceder, si tenemos en cuenta que de nada sirve invertir en hospitales y escuelas si no se dota a dichos servicios de los fondos necesarios para atender los costes de personal y otros gastos corrientes indispensables para su funcionamiento.

Si procedemos a comentar los resultados que hemos obtenido en los modelos ampliados o mejorados es necesario destacar 4 aspectos. Primero, la inversión realizada por las CCAA se muestra como un factor escasamente relevante, como se deduce de la primera parte de nuestro trabajo, ya que no se considero entre las pautas manejadas por el nivel central a la hora de diseñar los ECP, y ello en contra de la actuación de la Comunidad Europea y de las recomendaciones teóricas (equidad intergeneracional). Por otra parte, la significatividad de las cinco CCAA que menores niveles de gastos por amortización de deuda presentan con signo negativo, podría reforzar la consideración como factor determinante de los ECP de los

valores iniciales de endeudamiento (quien menos deuda tiene, obtiene un endeudamiento autorizado menor), ya que estas 5 CCAA presenta reducidos stock de deuda en 1991 y medios si consideramos el período 1992-1995.

Tercero, el diseño de los ECP parece haberse mostrado especialmente riguroso en 1993 y con la CA de Baleares. Respecto al año 1993, hemos de reconocer que es difícil encontrar una explicación para la relación inversa con los ECP o mayor severidad de los mismos en ese ejercicio, si bien, podríamos pensar que está capturando el efecto negativo que ha provocado la revisión de los ECP, al introducirse una mayor laxitud a partir de 1994. En cuanto a la CA de Baleares, habría que recurrir a factores como su muy elevada riqueza relativa, su escasa población o sus posibles menores necesidades de inversión y endeudamiento.

Finalmente, hemos dejado para el final el comentario relativo a la variable que representa el margen de maniobra de que disponen las CCAA respecto al límite máximo de la LOFCA por considerar que es especialmente relevante. Por una parte, respecto a dicho resultado dos conclusiones queremos destacar. Primero, parece existir una desconexión prácticamente completa entre el límite máximo de la LOFCA y los ECP, hecho que se justificaría si realmente se piensa que tales restricciones no funcionaron y se pretendía introducir un cambio de tendencia y actitud, aunque a la luz del análisis de la primera parte de nuestro trabajo no compartimos este juicio. Por otra, obsérvese que dicha variable sólo es significativa cuando interactúa con el año 1994 y presenta un signo positivo. Este resultado viene a reforzar o ratificar el juicio que acabamos de realizar, ya que estaría indicando que los ECP no han introducido, al menos para dicho año, unas pautas de comportamiento dispares respecto al tope máximo que establece la LOFCA, permitiéndose en los ECP para 1994 una mayor deuda a aquellas CCAA que disponían de un amplio margen según el indicador LOFCA y un cupo o prorrata menor a aquellas CCAA que disponían de un escaso margen de maniobra según su carga financiera.

De todo ello, podemos concluir que el funcionamiento de los ECP en la práctica parece haber respondido a múltiples factores, entre los que se encuentran el volumen de deuda de partida, la riqueza relativa, las necesidades de endeudamiento, el nivel competencial, el esfuerzo tributario realizado y, en menor medida, la inversión. Dichos criterios nos merecen un juicio positivo o negativo en función de los posibles efectos que pueden provocar, pero todos responden, en mayor o menor medida, a las recomendaciones que la literatura nacional había avanzado o esbozado como elementos a contemplar en la coordinación de las políticas

de deuda regional y central para garantizar un endeudamiento adecuado, ordenado, ajustados a las necesidades y capacidad autonómica, y sin suponer una interferencia en los objetivos macroeconómicos del nivel central¹⁸. En consecuencia, lo que sería necesario con la actual reformulación de los mecanismos de control de la deuda no es tanto introducir nuevas variables de reparto del endeudamiento máximo, sino corregir o reponderar las que ya han operado, lo que no deja de ser una estrategia continuista como podía haber sido optar por aumentar la severidad del límite máximo contemplado en la LOFCA, que ha mostrado un número inferior de incumplimientos y de cuantía o importancia menor.

5.- Conclusiones

De nuestro análisis sobre la coordinación de las políticas de endeudamiento entre el gobierno central y los regionales podemos destacar los siguientes resultados, no sin antes remarcar la dificultad que plantea la materia objeto de estudio, que aumenta cuando se desean establecer conclusiones sobre el funcionamiento de las restricciones institucionales, y teniendo presente que nuestro objetivo principal es contribuir a un debate con una base científica todavía poco sólida y que en muchas ocasiones sufre importantes injerencias políticas por sus obvias consecuencias. De tal modo, respecto a la regulación, evolución, problemas y evaluación de la coordinación de la deuda autonómica, que ha sido objeto de estudio en la primera parte de esta investigación, creemos que hay indicios suficientes para destacar cuatro hechos relevantes.

Primero, la LOFCA esbozó un sistema híbrido de coordinación a medio camino entre la coordinación horizontal y la centralización, que encuentra cierto respaldo teórico, pero sin definir un mecanismo institucional específico, que no se materializó hasta la aparición de las obligaciones inherentes al Tratado de Maastricht y la alarma que provocó la crisis financiera que originó la explosión del endeudamiento regional durante los primeros años noventa (justificaciones perecederas o temporales), dando como resultado los ECP, que eran un instrumento de coordinación inducido desde el exterior y con un diseño que adolecía de importantes carencias.

Segundo, se observan relevantes discrepancias entre el origen de los criterios fijados por el Tratado de Maastricht y las simulaciones iniciales de los ECP, especialmente, en lo que respecta a la consideración del gasto en inversión como un factor determinante a la hora de

¹⁸ Véase, por ejemplo, el Informe sobre el Actual Sistema de Financiación y sus Problemas (1995).

evaluar la situación financiera y crediticia de las jurisdicciones subcentrales.

Tercero, la valoración que la literatura nacional ha realizado de la coordinación del endeudamiento y de los ECP es, en general, negativa, destacándose como principales inconvenientes de los ECP las lagunas que permiten a los gobiernos regionales seguir endeudándose a través de determinados pasivos, la ausencia de sanciones e incentivos adecuados, las importantes desviaciones que se han observado respecto a los objetivos marcados y la perversidad que ha rodeado a la revisión de los ECP, aspectos que se han agudizado con el paso del tiempo. Es más, a nuestro juicio, la reforma continuista que plantea el PLGEP, introduciendo una mayor centralización, no parece corregir alguno de los problemas de diseño en los instrumentos de control que incorpora.

Cuarto, a la luz del grado de cumplimiento de los límites contemplados por la LOFCA, y de las fortalezas y debilidades de los diferentes métodos de restricción del endeudamiento, es probable que haber optado por mantener tales mecanismos de control, si bien, incrementando su rigor, hubiese proporcionado mejores resultados y permitido obtener importantes ventajas o ganancias en términos de "información". Es más, si se desea garantizar una mayor capacidad de dirección del gobierno central, es posible introducir una mayor centralización a través de sistemas preventivos, más respetuosos con la autonomía financiera.

Por otro lado, en cuanto a los resultados obtenidos en nuestras estimaciones econométricas de los niveles máximos de endeudamiento autorizados o pactos por los gobiernos regionales y el central, queremos destacar las siguientes conclusiones. Primero, los ECP parecen responder excesivamente a la situación crediticia de partida que ostentan las diferentes CCAA, por lo que los objetivos de prudencia financiera y de obtención de importantes reducciones del endeudamiento habrían quedado relegados a un segundo plano.

Segundo, aquellas CCAA que disponen de una mayor riqueza o capacidad tributaria para hacer frente a la devolución de la deuda parecen haber disfrutado de un mayor endeudamiento autorizado, adaptándose a la heterogénea solvencia financiera que muestran las CCAA y garantizando, simultáneamente, cierta acomodación a las preferencias territoriales dispares.

Tercero, las CCAA con mayores tasas de desempleo o cierto retraso relativo también habrían dispuesto de algún margen para acometer políticas de desarrollo regional.

Cuarto, los gastos en sueldos y salarios muestran un impacto claro sobre los ECP, que puede responder a la mayor capacidad negociadora de las CCAA con nivel competencial

alto, a su relevancia política o a que estos gastos corrientes son el resultado lógico y a posteriori de los proyectos de inversión acometidos.

Quinto, la inversión se ha mostrado como un factor escasamente relevante en la determinación de los ECP, en contra de las recomendaciones teóricas, de lo que establece la normativa LOFCA y del proceder de la Unión Europea.

Finalmente, el resultado obtenido para el margen de maniobra de que disponen las CCAA respecto al límite máximo de la LOFCA muestra que ha existido una clara desconexión entre la LOFCA y los ECP, lo que podría suponer haber descuidado la garantía del equilibrio financiero y, además, cuando se ha detectado alguna vinculación entre ambos mecanismos de control, las divergencias no parecen ser relevantes, ya que los ECP han otorgado una mayor deuda autorizada a las CCAA que disponían de una maniobrabilidad mayor según el límite máximo de la LOFCA y viceversa.

Recapitulando, la evidencia disponible sobre los problemas de diseño y el incumplimiento de los ECP, sugiere que, si bien, de acuerdo con el análisis realizado y los resultados obtenidos, la coordinación parece haber logrado un cambio de tendencia en la disciplina de las políticas de endeudamiento autonómico, esto no supone que los factores que determinan los niveles máximos de endeudamiento sean adecuados o que tengan que ser excluidos como instrumentos de control el funcionamiento del mercado financiero y los límites legales, e incluso, llegado el caso, cierta centralización, mecanismos que pueden cumplir funciones complementarias o cubrir otras finalidades. Más aún, dado que los todos los mecanismos de restricción de la deuda adolecen de ciertas carencias y que es posible que no se pueda seguir exigiendo un esfuerzo continuado e ilimitado en el tiempo a las CCAA basándose en los requisitos del Tratado de Maastricht, creemos que es necesaria una combinación adecuada de los mismos para evitar posibles vías de escape y comportamientos estratégicos de las CCAA.

Dicha opción se basa en que los límites al endeudamiento pueden justificarse por distintas razones que no se ven condicionadas por una situación más o menos coyuntural y porque pueden evitar, al menos en parte, alguno de los problemas de la centralización-coordinación, si su diseño es el adecuado, pudiendo destacarse que impedirían la aparición de comportamientos ligados al riesgo moral que puede incorporar tal esquema de control, como demuestra la pauta que parecen haber seguido algunas CCAA al inflar sus necesidades de endeudamiento por encima de las exigencias de sus proyectos de inversión, probablemente, con la esperanza de obtener más transferencias del nivel central, por contribuir en menor

medida a la financiación de las transferencias corrientes o intentando forzar una revisión del sistema de financiación que les beneficie.

La inconsistencia temporal es otro de los inconvenientes de la centralización-coordinación que se ha presentado y que podría reducirse con los límites, puesto que la renegociación de los acuerdos a posteriori reduce el valor de los pactos alcanzados y puede provocar un incumplimiento generalizado de los mismo, como así parece estar ocurriendo en el caso autonómico. Recordemos que hemos apuntado que las revisiones de los ECP han sido perversas, al no exigirse un esfuerzo añadido a aquellas CCAA que no respetan los ECP, ampliándose o generalizándose el incumplimiento conforme pasa el tiempo, y no sólo a la vista de este tratamiento injusto, sino probablemente por concebirse los ECP en forma de ciclo, esto es, parecen haber estimulado el endeudamiento de los buenos riesgos (selección adversa). Por ejemplo, las CCAA de Madrid, Castilla-La Mancha y Castilla y León, parecen haber hecho uso de los márgenes de ejercicios anteriores según sus ECP, es decir, no se consolidan las reducciones de la deuda, sino que a posteriori se emplean esos haberes o excedentes abandonando la disciplina.

Por último, dentro de los inconvenientes de la centralización-coordinación, no parece que la aplicación de dicho mecanismo sea una tarea fácil, ya que aparentemente no existe una correlación imperfecta entre las políticas de endeudamiento a nivel autonómico y de estas con la del nivel central. Así, por lo general, los incumplimientos no se producirán de forma aislada, sino que varias CCAA podrán hacer frente común ante las presiones del nivel central o, más aún, el incumplimiento del nivel central debilitará su posición como garante de los acuerdos. Asimismo, es cierto que la centralización-coordinación en el ámbito autonómico ha pospuesto los esfuerzos mayores hacia los ejercicios futuros, y no hay sanciones para las CCAA que incumplen los ECP, siendo el incentivo de la autorización automática a todas luces insuficiente.

A pesar de estos inconvenientes, existen algunos instrumentos que podrían utilizarse para evitar tales problemas de la centralización-coordinación, aunque su diseño no es sencillo, como la homogeneización en el tratamiento dispensado y la transparencia, cláusulas de salvaguardia o de escape, la "acumulación", incentivos adecuados, poder de veto o autorizaciones, sanciones que estimulen el respeto de los acuerdos y, finalmente, primas o recompensas materializadas en menores esfuerzos para los buenos riesgos.

No obstante, parece más sencillo incluir también los límites como instrumento de control, ya que reúnen ciertas ventajas de la centralización-coordinación y otras adicionales,

pudiendo anotar, fundamentalmente, que incorporan la credibilidad que requieren los acuerdos, facilitan la labor de control del mercado financiero, permiten dar un tratamiento dispar a las CCAA en un contexto multilateral, pueden ser un instrumento adecuado para acompañar y controlar el endeudamiento o déficit en función de una variable escala como la renta o la población, son un marco más respetuoso con la autonomía y más estable que la centralización-coordinación, y permitirían evitar la ausencia de mecanismos que impidan que una CA se endeude si lo hace mediante un instrumento distinto de la emisión de títulos públicos o deuda exterior.

Bibliografía

- BAILS, D. (1982): "A critique on the effectiveness of tax-expenditure limitations", *Public Choice*, vol. 38, nº. 2, pp. 129-138.
- 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, London, Centre for Economic Policy Research.
- 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.
- CAP (1999): *La deuda pública de las Comunidades Autónomas 1992-1998, Nota Especial-Septiembre 1999*, Consultores de las Administraciones Públicas, Grupo Analistas, Madrid.
- CASTELLS, A. (1988), *Hacienda autonómica. Una perspectiva de federalismo fiscal*, Ariel, Barcelona.
- 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, nº. 2, pp. 3-17.
- 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, pp. 277-322.
- EZQUIAGA, Y.; GARCIA, F. y FERRERO, A. (1998): "El endeudamiento autonómico. Un enfoque financiero", *Cuadernos de Información Económica*, nº. 132-133, pp. 157-176.
- 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, pp. 45-78.
- GONZALEZ-PARAMO, J. M. (1995): "Convergencia europea y modernización de las instituciones presupuestarias", *GAPP*, nº. 4, pp. 13-24.
- INFORME SOBRE EL ACTUAL SISTEMA DE FINANCIACIÓN AUTONÓMICA Y SUS PROBLEMAS (LIBRO BLANCO SOBRE FINANCIACIÓN DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS): MONASTERIO, C., PEREZ, F., SEVILLA, J. V. y SOLE, J. (1995): "Informe sobre el actual sistema de financiación autonómica y sus problemas (Libro Blanco sobre Financiación de las Comunidades Autónomas)", *Cuadernos de Actualidad*, nº. 3, año VI, pp. 85-94.
- KIEWIET, D. R. y SZAKALY, K. (1996): "Constitutional Limitations on Borrowing: An Analysis of State Bonded Indebtedness", *The Journal of Law, Economics, and Organization*, pp. 62-97.
- KING, D. N. (1984), *Fiscal Tiers: The Economics of Multi-Level Government*, George Allen & Unwin, London; trad. esp., *La Economía de los Gobiernos Multi-Nivel*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1988.
- MONASTERIO ESCUDERO, C. (1996): "Los límites al endeudamiento de los gobiernos subcentrales. Teoría y evidencia para el caso español", *Hacienda pública española*, nº. 67, pp. 275-285.

- MONASTERIO ESCUDERO, C. y SUAREZ PANDIELLO, J. (1996): "Sobre las causas del endeudamiento autonómico", III Congreso de Economía Pública, Sevilla.
- MONASTERIO ESCUDERO, C. y SUAREZ PANDIELLO, J. (1996b), *Manual de hacienda autonómica y local*, Ariel Economía, Barcelona.
- MONASTERIO ESCUDERO, C.; SANCHEZ, I. y BLANCO, F. (1999), *Controles internos del endeudamiento autonómico versus racionamiento del crédito: estudio especial del caso de las CCAA españolas*, Centro de Estudios sobre Economía Pública de la Fundación Banco Bilbao Vizcaya, Bilbao.
- PEREZ GARCIA, F. (1997): "El sistema de financiación de las Comunidades Autónomas: Eficiencia y equidad", *XXIII Reunión de Estudios Regionales*, Mimeo.
- POTERBA, J. M. (1995): "Capital budgets, borrowing rules, and state capital spending", *Journal of Public Economics*, vol. 56, nº.2, pp. 165-187.
- POTERBA, J. M. (1995b): "Balanced budget rules and fiscal policy: evidence from the states", *National Tax Journal*, vol. XLVIII, nº. 3, pp. 329-336.
- RUIZ-HUERTA CARBONELL, J. (1992): "Presentación. Corresponsabilidad fiscal", *Hacienda Pública Española (monográfico) I/1992*, pp. 5-9.
- TER-MINASSIAN, T. (1997): *Fiscal Federalism in Theory and Practice*, ed. FMI, Washington.
- TER-MINASSIAN, T. y CRAIG, J. (1997): "Control of subnational government borrowing", en Ter-Minassian (1997), op. cit., pp. 156-175.
- VALLES, J. (1999), *El control de la deuda subcentral: análisis teórico y aplicado. El caso del endeudamiento autonómico*, Tesis Doctoral, Universidad de Zaragoza.
- 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*, vol. 86, nº. 2, pp. 134-138.