

Fedea Policy Papers - 2020/21

Los objetivos de déficit en las CC.AA: Una propuesta basada en la deuda

Diego Martínez López
(Universidad Pablo de Olavide)

Fernando González González
(Técnico Comercial y Economista del Estado)

Octubre 2020

fedea

Las opiniones recogidas en este documento son las de sus autores y no coinciden necesariamente con las de FEDEA.

Los objetivos de déficit en las CCAA:

Una propuesta basada en la deuda*

Diego Martínez López
Universidad Pablo Olavide, de Sevilla

Fernando González González
Técnico Comercial y Economista del Estado

Resumen

La ausencia de un proceso coherente y transparente en la definición de objetivos fiscales es una debilidad endémica de nuestro marco de gobernanza fiscal. Este artículo presenta una propuesta para el establecimiento de los objetivos de déficit y deuda pública de las CCAA españolas. Partiendo de un esquema ya utilizado en la gobernanza fiscal europea, se vincula el saldo presupuestario de las haciendas autonómicas al esfuerzo necesario para reducir el nivel de deuda pública hasta un valor normativo de referencia. Se ofrecen en este sentido varias simulaciones numéricas para distintas parametrizaciones de este valor de referencia de la deuda pública y de la velocidad de aproximación al mismo. También se propone un mecanismo de penalización que considera el momento del ciclo económico y el esfuerzo estructural realizado. La situación de la Comunidad Valenciana, altamente endeudada y con una financiación por habitante ajustado por debajo de la media, también es abordada a modo de ejemplo.

Palabras clave: déficit público, deuda pública, objetivos fiscales, Comunidades Autónomas.

Código JEL: H70, H74.

* Agradecemos los comentarios recibidos de Ángel de la Fuente, Cristina Herrero, Santiago Lago y José A. Pérez (que también nos prestó ayuda en el apartado 5). En cualquier caso, todas las opiniones, errores u omisiones son de nuestra exclusiva responsabilidad personal, sin coincidir necesariamente con las de las instituciones a las que pertenecemos. Email de contacto: dmarlop1@upo.es

**Los objetivos de déficit en las CCAA:
Una propuesta basada en la deuda**

1. Introducción

El establecimiento de los objetivos de déficit público para todas y cada una de las Comunidades Autónomas (CCAA) siempre ha sido un proceso arbitrario y carente de transparencia. Esta negativa valoración no es exclusiva del momento actual sino que, como se recordará en un apartado posterior, ha sido endémica en el modelo de gobernanza fiscal española desde sus comienzos hace dos décadas. La manifestación más superficial de este mal funcionamiento se evidencia en la recurrente controversia política que se genera en torno al Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF) cada vez que se incluye en su orden del día. Desde una perspectiva más elaborada, diferentes especialistas han señalado en repetidas ocasiones la escasa consistencia conceptual y metodológica del método seguido (Fernández-Llera y Monasterio, 2010; Fernández-Leiceaga y Lago-Peñas, 2013; AIReF, 2016).

El contraste con la gobernanza europea es claro. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento, con sus dos principales reformas (*Six-Pack* y *Two-Pack*) y la normativa técnica que se deriva de todo ello, precisa con bastante detalle la definición de objetivos fiscales y cómo proceder ante incumplimientos. Y lo que es más importante: no se cuestiona de manera repetida ni lleva asociados los niveles de controversia que acompañan al procedimiento español de manera habitual. Bien es cierto que el esquema europeo puede pecar de un notable celo técnico, que deviene en una indeseable complejidad. Pero esta circunstancia permite mostrar con más nitidez el otro caso polar al que nos enfrentamos en nuestro país: ausencia de un tratamiento sistemático que se resuelve a través de la discrecionalidad política.

Ello no es óbice para cuestionar, por supuesto, el actual modelo de gobernanza fiscal europea. De hecho, justo antes del inicio de la pandemia Covid-19 se puso en marcha un ambicioso proceso de discusión de dicha gobernanza, a fin de acometer su reforma de una manera juiciosa (Comisión Europea, 2020). El impacto de la actual crisis sanitaria y económica sobre las finanzas públicas se ha incorporado al debate y sin duda lo condicionará en gran medida. Precisamente por encontrarnos, primero, inmersos en un proceso de revisión de la reglas fiscales de ámbito europeo y, segundo, por encajar de la forma más coherente posible el pragmatismo al que nos empuja la actual recesión, merece iniciarse un necesario debate sobre la gobernanza fiscal española en general y el establecimiento de objetivos fiscales en particular.

De una forma somera, puede afirmarse que la fijación de los objetivos de déficit y deuda pública entre niveles de gobierno en general, y entre las propias CCAA en particular, no sigue método alguno. En esencia, se trata de repartir entre las distintas Administraciones Públicas el objetivo de déficit público acordado en las instituciones europeas mediante criterios poco alineados con un marco coherente de disciplina fiscal. Debe apuntarse aquí, por otro parte, que el modelo de gobernanza fiscal español no contiene las suficientes

dosis de coherencia y completitud en su diseño y credibilidad en su aplicación como para coadyuvar a una razonable definición de objetivos fiscales (Martínez-López, 2020).

En general, uno de los principales criterios para fijar objetivos de déficit público es conseguir el encaje financiero de los compromisos comunitarios del Reino de España entre las distintas Administraciones. Eso conduce a repartir los objetivos de déficit teniendo en cuenta ya desde el inicio el incumplimiento esperado del Estado y la Seguridad Social y el habitual sobrecumplimiento de las Entidades Locales (EELL). Con las CCAA, por su parte, la decisión suele quedar al albur de que se transfieran recursos discrecionales o en el marco de los mecanismos extraordinarios de financiación a fin de amortiguar posibles necesidades de financiación pasadas, presentes o futuras. Ejemplos de lo primero pueden ser las actualizaciones de las entregas a cuenta desvinculadas del proceso presupuestario convencional de los Presupuestos Generales del Estado y el Fondo Covid-19, y de lo segundo la ampliación de los recursos procedentes del Fondo de Financiación de las CCAA (FFCAA) para cubrir desviaciones del objetivo de déficit que luego se consolidan en el de deuda pública del año siguiente.

Otro criterio seguido de facto en el establecimiento de los objetivos de déficit público de las CCAA reside en minimizar las fricciones con y entre CCAA. Ello puede explicar el hecho de que tan solo en una ocasión, en el periodo de vigencia de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF), se hayan asignado objetivos de déficit asimétricos entre las haciendas autonómicas. Dada la heterogénea situación de partida y el diferente historial en esfuerzos de consolidación fiscal, lo razonable sería pensar en objetivos diferenciados (Lago y otros, 2017). Por supuesto, a nadie se le escapa la complicada economía política de esta posibilidad pero igual de cierto es que, tanto por motivos de eficiencia como de equidad, una aproximación alternativa al “café para todos” se impone.

Este artículo ofrece un marco conceptual para el establecimiento de los objetivos de déficit público de las CCAA. Arranca de un planteamiento similar al europeo cuando aborda este asunto partiendo de una reducción normativa del *stock* de deuda pública hasta un nivel previamente fijado y a una determinada velocidad de convergencia. En este sentido, se presentan distintas simulaciones según los parámetros políticos (nivel de deuda normativo y tiempo necesario para alcanzarlo) que se decidan. También se propone una valoración de cumplimiento basada en el esfuerzo estructural realizado, dado el momento del ciclo en que se encuentre la economía. Asimismo, se plantea un posible tratamiento diferencial para aquellas CCAA que, con una financiación por habitante ajustado inferior a la media, han podido ver cómo su endeudamiento se veía afectado por ello.

Conviene aclarar en este punto que hemos concentrado nuestra propuesta en el problema de sostenibilidad de la deuda pública frente a planteamientos alternativos que subrayan la función estabilizadora de la política fiscal. Nuestra argumentación aquí es que las haciendas subcentrales desempeñan primordialmente funciones de prestación de servicios públicos, quedando las labores de estabilización asociadas a niveles de gobierno superiores por motivos de eficacia y ventaja relativa (por ejemplo, a la hora de acceder a los mercados de capitales). No obstante, como se verá más adelante, esquivamos en

nuestro planteamiento la crítica realizada a la prociclicidad del marco europeo y sí consideramos las relaciones entre el ciclo económico y la orientación de la política fiscal en la evaluación del cumplimiento fiscal.

A nuestro juicio, este trabajo realiza varias aportaciones al estado actual de la cuestión. En primer lugar, ofrece un marco conceptual y metodológico para el establecimiento de objetivos fiscales en las CCAA; esto es especialmente valioso en la medida en que la práctica habitual se caracteriza por la ausencia de cualquier aproximación sistemática. En segundo lugar, tal y como se detallará en el siguiente apartado, pensamos que ampliamos el alcance de propuestas anteriores, en especial las de Fernández-Leiceaga y Lago-Peñas (2013) y AIReF (2016). En tercer lugar, aun manteniendo una razonable manejabilidad en el diseño propuesto, no ignoramos aspectos de mayor complejidad técnica o conceptual, tales como, respectivamente, la intensidad del ajuste estructural realizado en un momento del ciclo determinado o la situación de determinadas CCAA con una financiación relativa por debajo de la media.

El siguiente apartado ofrece una breve panorámica de los principales problemas que el diseño y la aplicación del mandato de la LOEPSF han puesto de manifiesto a la hora de establecer los objetivos de déficit y deuda pública; también se discuten propuestas anteriores. Mientras el tercer apartado presenta la aproximación general al marco propuesto, en el cuarto se precisan detalles replicando un año concreto (2018) y según diferentes parametrizaciones. El quinto apartado aborda el caso específico de la Comunidad Valenciana, con elevado nivel de deuda e infrafinanciación relativa. Un apartado final resume las principales conclusiones.

2. Problemas y propuestas anteriores

2.1 Problemas de definición y cumplimiento

Uno de los aspectos más controvertidos de la gobernanza fiscal española ha sido el de la fijación de objetivos fiscales, tanto por niveles de gobierno como en la sección cruzada de un mismo subsector como es el caso de las CCAA. Ni la anterior normativa sobre estabilidad presupuestaria, la Ley 18/2001 General de Estabilidad Presupuestaria y su complementaria Ley Orgánica 5/2001 (ambas reformadas en 2006), ni la actual LOEPSF han abordado el asunto con la suficiente ecuanimidad para evitar conflictos primero e incumplimientos después. Con este historial no exento de problemas, no es de extrañar que al día de hoy siga siendo un tema en el que la credibilidad se encuentra notablemente deteriorada, lo que supone una notable limitación del marco fiscal que, como sabemos, ha de conceder una importancia crucial a la credibilidad.

Fernández-Llera y Monasterio (2010) ya ilustraron cómo una normativa de estabilidad presupuestaria con problemas de diseño dejaba los resultados fiscales al albur del ciclo económico. En efecto, ambos autores evidenciaron problemas de diseño que a la postre deterioraban la eficacia de los objetivos de déficit para alcanzar su cumplimiento. Además de un ramillete de cuestiones técnicas (concepto de inversión productiva, criterios

contables, variables de referencia, etc.) y otras más institucionales (bilateralidad, ausencia de automatismos en mecanismos de alerta y corrección) una crítica principal que subyacía en ese artículo era la ausencia de un procedimiento explícito y transparente para asignar objetivos de déficit en las dimensiones vertical y horizontal. Junto a la bilateralidad en la fijación de objetivos individuales, este marco en potencia se prestaba a discrecionalidad política.

La actual LOEPSF en vigor tampoco ha abordado con precisión el problema. De forma somera, el procedimiento para la fijación de objetivos fiscales se encuentra establecido como sigue. Éstos se fijan a propuesta del gobierno central y en el momento en que se inicia la elaboración de los Presupuestos Generales del Estado, dentro de un marco plurianual de tres años¹. La secuencia institucional comprende dos etapas. En una primera, el Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF) informa acerca de la propuesta del gobierno central sobre la distribución de objetivos de déficit y deuda por subsectores y queda después sometida a la aceptación o el rechazo de las Cortes Generales en sus dos cámaras. Si es aprobada, el CPFF debe valorar también una propuesta del gobierno central, elaborada una vez conocido el criterio de la AIREF, sobre la distribución de dichos objetivos de manera individualizada. En base de estas consultas, el gobierno central establece finalmente los objetivos fiscales de todas y cada una de las CCAA.

La falla que alimenta la discrecionalidad y consiguiente controversia política se produce en el momento en que el gobierno central asigna los objetivos de déficit público por niveles. En general, no se trata más que de un reparto entre las distintas AAPP del objetivo global negociado con las instituciones europeas, con frecuente ventajismo por parte del gobierno central y jugando con el superávit recurrente de las Corporaciones Locales (CCLL) que se prevé alcanzar y que, sin embargo, son referenciadas a un objetivo formal de equilibrio presupuestario. En ocasiones la mayor cuota de déficit con que suele quedarse el gobierno central se argumenta sobre la base de su intensa labor en estabilización económica y/o los esfuerzos realizados para dotar de recursos a los mecanismos extraordinarios de financiación de las administraciones territoriales. Tan solo en una ocasión (2013) se han establecido objetivos de déficit asimétricos entre CCAA.

Por su parte, los objetivos de deuda pública se diseñan como una variable residual o de cierre a partir de los del déficit. En esencia, la metodología que se sigue consiste en incrementar el *stock* de deuda del año anterior en el importe del objetivo de déficit público fijado. Para su posterior evaluación a efectos de los informes preceptivos de la LOEPSF (informes de los artículos 17.3 y 17.4) se realizan algunos ajustes técnicos relacionados con el PIB finalmente registrado, con sectorizaciones y correcciones en las cifras de deuda por parte del Banco de España y con los recursos del Fondo de Financiación de Comunidades Autónomas (FFCAA) utilizados en pagar a proveedores del año anterior y satisfechas a lo largo del año en curso (los llamados Extra FLA o Extra Facilidad), deduciendo la reducción de deuda comercial realizada vía *factoring*.

¹ Esta plurianualidad, sin embargo, no ha impedido realizar continuas revisiones de la senda temporal de objetivos, sin ningún atisbo de sistematizar dichas revisiones más allá de la mera adaptación de las intenciones-objetivos a la realidad de los previsibles incumplimientos.

En lo relativo a los Extra FLA o Extra Facilidad, este *modus operandi* presenta un indudable componente de laxitud en disciplina fiscal. Nótese que ambas extensiones extraordinarias en la forma de recursos del FFCAA vienen ocasionadas como consecuencia de desviaciones del objetivo de déficit del año anterior. De este modo, los incumplimientos en este indicador son cubiertos financieramente al año siguiente con ampliaciones del volumen de endeudamiento que se incluyen en el objetivo de deuda pública sin ningún tipo de penalización. Se consolidan así incumplimientos en el objetivo de déficit de año t en la valoración –sin sanción- del objetivo de deuda pública del año t+1.

Otro elemento que tradicionalmente ha deteriorado la disciplina fiscal en torno a las conexiones entre los objetivos de déficit y deuda pública es el llamado exceso de financiación. Esta circunstancia se produce cuando una Comunidad liquida el presupuesto de un año con un saldo mejor (o incluso superávit) que el permitido por el objetivo de déficit. Sin embargo, como éste es el que define el endeudamiento permitido se daba la circunstancia de que la deuda pública crecía más de lo que lo hacían las necesidades reales de financiación de la Comunidad, produciéndose por consiguiente un exceso de financiación vía objetivo de deuda sobredimensionado. Recientemente, no obstante, esta situación se ha hecho explícita a través de los informes sobre el grado de cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública y de la regla de gasto, calculándose incluso qué parte de ese exceso de financiación quedaría pendiente de compensar en los próximos ejercicios (Ministerio de Hacienda, 2020).

Otra dimensión central que, añadida a las demás, enturbia la credibilidad del proceso de fijación de objetivos fiscales para las CCAA reside en la nula factibilidad de los objetivos finales a alcanzar en 2020. En efecto, desde hace años se sabía de la imposibilidad de lograrlos en los términos dispuestos en la Disposición transitoria primera de la LOEPSF, esto es, equilibrio estructural y un porcentaje de deuda pública autonómica sobre el PIB que no superase el 13 por ciento. Ya Fernández-Llera (2016) advertía de ello hace casi un lustro y proponía en consecuencia adaptar la normativa a unos esfuerzos de consolidación viables, con la definición de objetivos de déficit asimétricos y siguiendo criterios objetivos y previamente acordados.

En estas condiciones, era de esperar que el cumplimiento de los objetivos fiscales por parte de las CCAA supusiese más la excepción que la norma, como así ha ocurrido. En efecto, entre 2012 y 2020, el subsector CCAA tan solo han cumplido en dos ocasiones los objetivos de déficit público (en 2017 y 2018) y en tres la regla de gasto (la última en 2016). Los objetivos de deuda pública, por su parte, dada su definición y evaluación acomodaticia anteriormente expuesta, sí han sido cumplidos en general.

En cualquier caso, una valoración de la eficacia con que la LOEPSF ha coadyuvado el cumplimiento de los objetivos fiscales debe contemplarse desde una perspectiva integral, trascendiendo la mera definición de objetivos. Para ello debe enmarcarse la discusión en el conjunto de provisiones legales que contiene la LOEPSF y el resto de normativa relacionada con la gobernanza fiscal española, así como en el celo y compromiso con que se ha aplicado por parte de los distintos gobiernos. Nos estamos refiriendo, en particular, a los mecanismos de alerta temprana, correctores y coercitivos, a los órganos multilaterales de

coordinación, al sistema de financiación autonómica, a los mecanismos extraordinarios de financiación, etc. Todos estos elementos tienen su grado de corresponsabilidad, y no poca en algunos casos, a la hora de evaluar el cumplimiento de los objetivos fiscales. Para una discusión más amplia de estos aspectos puede consultarse Martínez-López (2020).

2.2 Propuestas anteriores

Hasta donde llega nuestro conocimiento, solo conocemos dos aportaciones relativamente recientes y que, con cierto grado de precisión, hayan tratado este asunto en el marco de la actual LOEPSF². La primera es Fernández-Leiceaga y Lago-Peñas (2013), que ponen su acento en los ingresos no financieros de las CCAA a la hora de determinar los objetivos de déficit. En efecto, dada la notable nivelación que se deriva del sistema de financiación autonómica, los autores consideran que el reparto de objetivos entre CCAA se ajusta mejor a la realidad financiera de las haciendas autonómicas si se consideran sus presupuestos. Aunque la definición del objetivo de déficit para el conjunto del subsector se haga en términos de PIB, luego la asignación horizontal viene ponderada por el peso relativo de los ingresos no financieros y por la distancia del *stock* de deuda de cada Comunidad a la media del sector, siempre en términos relativos a los ingresos financieros.

Este enfoque contiene ventajas evidentes respecto al que se sigue en la actualidad, y no solo por sistematizar algo que no debiera quedar al albur de la discrecionalidad política del momento y la ausencia de criterio, sino por encontrarse mejor alineado con la capacidad financiera de las CCAA y la consiguiente viabilidad de los objetivos que se les exigen. En este sentido, los ingresos no financieros de las CCAA permiten aproximar mejor su capacidad de enfrentar requisitos de consolidación fiscal más exigentes. De tal forma que las CCAA de menor renta per cápita, cuando se consideran sus ingresos no financieros y dada la nivelación existente, revelan una capacidad financiera que les permite cumplir objetivos de déficit más elevados. También el introducir en la fórmula el *stock* relativo de deuda pública supone una mejor consideración de las condiciones relativas de sostenibilidad que en la situación actual, que las ignora completamente.

No obstante, desde nuestro punto de vista, también se encuentran algunas debilidades que tendremos en cuenta a la hora de definir nuestra propuesta. En primer lugar, Fernández-Leiceaga y Lago-Peñas (2013) no discuten el objetivo de déficit a nivel agregado para todo el subsector CCAA. Por el contrario, parten de una cifra exógena que luego trabajan, en efecto, para asignar horizontalmente entre las CCAA. De hecho, su metodología no es tanto para la definición de objetivos de déficit agregado e individuales como un reparto del agregado entre las diferentes Comunidades.

En segundo lugar, si bien como se ha dicho más arriba se introduce en la discusión la sostenibilidad de la deuda al considerarla explícitamente en el reparto de objetivos, la “fuerza normativa” con que se incorpora no es la más alta. Con otras palabras, el valor de

² Dejamos a un lado aquí la de Fernández-Llera (2016) en tanto en cuanto, como hemos comentado más arriba, se concentra no tanto en los objetivos anuales de déficit público como en los de deuda pública al final del periodo de transición.

referencia con que se compara el *stock* de deuda pública de cada Comunidad es la media del sector y no un valor normativo fijado a modo de meta (el 13 por ciento del PIB que establece la LOEPSF). Y se entiende que dicha comparación con la media regional se hace más a efectos de precisar mejor la capacidad financiera futura de la Comunidad que de definir de manera vinculante un objetivo de déficit. Luego, en rigor, el planteamiento de Fernández-Leiceaga y Lago-Peñas (2013) no establece un vínculo entre los objetivos de déficit y deuda.

La segunda aportación que ha abordado la definición de objetivos de déficit (asimétricos) es la de la AReF (2016) que, en realidad, no desemboca en una propuesta concreta de objetivos sino que expone los criterios que a su juicio deberían tenerse en cuenta para la fijación de los mismos. La idea central que se presenta es que resulta necesario encontrar un equilibrio entre la factibilidad y la equidad, utilizando diversos indicadores para medir una y otra. En particular, se utilizan dos indicadores de factibilidad y otros dos de equidad, a los que se añaden a su vez con otros dos complementarios.

A través de los dos indicadores de factibilidad se trata de medir la capacidad de cada hacienda autonómica para alcanzar los objetivos previamente fijados para el subsector. Uno de los indicadores aproxima el esfuerzo estructural (esto es, descontando el efecto del ciclo económico) que tendría que realizar cada Comunidad a fin de conseguir el objetivo fijado. El segundo indicador plantea este mismo esfuerzo pero en términos de reducción del gasto primario no financiero y para competencias homogéneas. De este modo aparecen CCAA en las que, especialmente por su situación de partida, los objetivos agregados se antojan claramente inalcanzables; por el contrario, de manera simétrica, encontramos CCAA en las que podía exigirse un esfuerzo superior.

Respecto a los indicadores de equidad, los dos principales aproximan también el esfuerzo estructural y la reducción en el gasto primario (en términos de competencias homogéneas) realizadas por las CCAA pero ahora en periodos pasados. Una síntesis de ambos se complementa con los recursos relativos de cada Comunidad por habitante ajustado y si el ejercicio de las competencias normativas en tributos cedidos ha sido al alza o a la baja. En este sentido aparecerán distintas combinaciones de criterios de equidad midiendo el historial de cada Comunidad según la intensidad relativa de sus consolidaciones fiscales, condicionadas también por su posición relativa en financiación por habitante ajustado y ejercicio de competencias normativas.

Las ponderaciones con que cada indicador parcial ha de valorarse a efectos del reparto horizontal de objetivos de déficit forman parte de un proceso de discusión que trasciende la aportación de la AReF (2016). Sí se alcanza, no obstante, una clasificación de las CCAA atendiendo a las diferentes combinaciones relativas con que se mezclan factibilidad y equidad. Y en consecuencia se propone que una aproximación similar sea tenida en cuenta para establecer los objetivos de estabilidad presupuestaria.

Siendo valiosa en sí esta aportación, a nuestro juicio no está exenta de problemas metodológicos relativamente importantes, que conducirían a un replanteamiento alternativo. Por citar al menos tres de ellos, se podría indicar en primer lugar que el cálculo del esfuerzo estructural para alcanzar un determinado objetivo de déficit (ligado al concepto de factibilidad) exige una estimación del saldo estructural a escala regional individualizada; como es bien sabido, esta circunstancia no resulta trivial desde el punto de vista metodológico (piénsese en estimar *output gaps* regionales dada la heterogeneidad de ciclos económicos regionales; véase Gadea y otros, 2012) ni, lo que es más importante, aleja las dudas –compartidas a escala europea– de vincular el cumplimiento de las reglas fiscales a variables no observables tales como el saldo presupuestario ajustado del ciclo.

En segundo lugar, el que el ejercicio de competencias normativas en los tributos cedidos se convierta en un indicador de equidad, si bien con carácter complementario y secundario respecto a otros, es cuando menos discutible. Desde una perspectiva general de elección social, las decisiones sobre tributos cedidos forman parte del menú de opciones fiscales que, de manera legítima, los gobiernos regionales pueden adoptar según las preferencias políticas reveladas por sus ciudadanos. Es aceptable el que estas decisiones tengan consecuencias si conducen a un incumplimiento fiscal; pero condicionar el comportamiento en materia tributaria de las CCAA a través de la definición de objetivos de déficit, puede suponer una extralimitación de las fronteras de la disciplina fiscal más allá del ámbito natural en que debe desenvolverse.

De manera adicional, el ejercicio de las competencias normativas en tributos cedidos se hace en un contexto de nula armonización fiscal en muchas figuras impositivas, esto es, en un proceso de clara competencia fiscal a la baja y aprovechando en algunos casos efectos sede nada despreciables. Por tanto, si además añadimos las dificultades para medir el efecto financiero de este ejercicio de la capacidad normativa, el considerar a ésta como criterio de equidad es más que cuestionable.

Y en tercer lugar, el hecho de considerar la posición relativa de una Comunidad en la financiación per cápita (o por habitante ajustado) derivada del sistema de financiación autonómica como criterio de equidad –tal y como indica la AIREF, aunque concediéndole una importancia secundaria– para fijar objetivos de estabilidad presupuestaria, implica en nuestra opinión confundir los medios con los objetivos. Si una o varias CCAA presentan indicadores de financiación por debajo de la media y ello no está justificado por un criterio de equidad previamente consensuado en la definición y aplicación del sistema de financiación, lo que debe corregirse es dicho sistema de financiación. Condicionar la definición de objetivos de estabilidad presupuestaria (o cualquier otra regla fiscal) a la financiación más o menos injusta, más o menos insuficiente, es endogeneizar un asunto (la definición de reglas fiscales) respecto a otro (la financiación autonómica) que no es tal desde el punto de vista conceptual.

Obviamente ambas dimensiones, el cumplimiento fiscal y la financiación recibida, tienen que estar alineadas en su diseño y funcionamiento pero no convertirse en sustitutivos imperfectos la una de la otra. De hecho, al final de este artículo se añade un complemento a nuestra propuesta de fijación de déficits para tener en cuenta la posible acumulación de

deuda pública sufrida por CCAA que han tenido una financiación por habitante ajustado inferior a la media. Pero en nuestro planteamiento, como se verá más adelante, no se convierte en contemporáneo el problema de la infrafinanciación relativa con la fijación de déficits; más bien se consideran los efectos del pasado para desarrollar una dinámica de reducción de deuda en condiciones de mayor viabilidad futura (Lago y otros, 2017).

3. Una propuesta basada en la sostenibilidad de la deuda

En este apartado se va a proponer una metodología para la definición de los objetivos de déficit por CCAA basada en la actualmente existente a nivel europeo. Creemos que un enfoque explícito encaminado a la reducción del endeudamiento, como es el caso en la gobernanza europea, aborda directamente los problemas de sostenibilidad financiera de las Administraciones. Ello es especialmente apropiado en estos momentos, dados los elevados volúmenes de deuda pública a los que nos vamos a enfrentar. Además, esta aproximación permite derivar objetivos de déficit público compatibles con dicha estrategia de reducción del endeudamiento, trascendiendo un marco como el actual, que une la arbitrariedad en la definición de objetivos de déficit con el simple correlato de los éstos para fijar los objetivos de deuda pública.

No obstante, dadas las debilidades puestas de manifiesto por el enfoque europeo a lo largo del tiempo, sortaremos sus limitaciones en nuestra discusión. En particular, el diseño institucional de la gobernanza económica europea adolece al menos de dos defectos que hoy en día han motivado su revisión: uno, su carácter procíclico y dos, su complicada instrumentación. En efecto, existe abundante literatura acerca de cómo los requerimientos de ajuste fiscal se intensifican en los momentos recesivos del ciclo (Banco Central Europeo, 2016; European Fiscal Board, 2019; Comisión Europea, 2020b) al tiempo que la creciente complejidad técnica para evaluar (in)cumplimientos fiscales y proponer correcciones complica sobremanera la economía política de la toma de decisiones (European Fiscal Board, 2017; Christofzik y otros, 2018).

Se presenta a continuación de manera muy estilizada el marco simplificado de la gobernanza fiscal europea en lo que a la deuda pública se refiere. A partir de ahí, y después de haber adoptado algunas variantes simplificadoras, efectuaremos algunas simulaciones numéricas a fin de ilustrar cómo puede desarrollarse la metodología para la definición de objetivos de déficit autonómicos.

Sin perjuicio del detalle técnico que se requiera, puede establecerse que el ajuste fiscal estructural que se requiere para aproximar un *stock* dado de deuda pública inicial a un valor de referencia normativo según una determinada velocidad viene dado por la siguiente expresión (Hauptmeier y Kamps, 2020):

$$\Delta capb_t = \alpha(d_{t-1} - d^*) - capb_{t-1} - \mu og_t + \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} d_{t-1}, \quad (1)$$

donde $\Delta capb_t$ es la variación del superávit primario cíclicamente ajustado en porcentaje del PIB; α es la velocidad de ajuste al nivel de deuda objetivo (d^*) desde el existente en el periodo anterior (d_{t-1}), ambos en porcentaje del PIB; μ es la sensibilidad cíclica del saldo

presupuestario; og_t es el *output gap*; i_t es el tipo de interés (implícito) de la deuda pública e y_t es la tasa de crecimiento del PIB nominal potencial. Así, el valor de α en la normativa europea se establece en 0,05, esto es, el porcentaje anual al que debe reducirse el exceso de deuda pública sobre el valor de referencia del 60% fijado en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Por su parte, el término μog_t es el déficit cíclico. Esta expresión combina la conocida ecuación dinámica de la deuda con las exigencias del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en términos del exceso de deuda pública.

En efecto, la expresión (1) calcula el esfuerzo fiscal requerido, en términos de ajuste estructural como porcentaje del PIB, que deben acometer los Estados Miembros que incumplan los valores referencia y se encuentren en camino hacia los Objetivos a Medio Plazo (MTO por sus siglas en inglés). Este ajuste estructural se modula según la posición del ciclo en que se encuentra la economía, haciéndose menos exigente conforme el crecimiento del PIB real y/o el *output gap* mejoran. Existen, además, varias cláusulas de escape a estas reglas según el ajuste fiscal requerido se compatibilice con reformas estructurales (con especial hincapié en las del sistema de pensiones), acontecimientos negativos extraordinarios y fuera del control de los Estados o inversiones públicas que impacten positivamente en el potencial de crecimiento.

Por su parte, este ajuste estructural ha de compatibilizarse con un determinado crecimiento del gasto computable (similar a nuestra regla de gasto) y que adquiere una especial relevancia una vez que se ha abandonado el Procedimiento de Déficit Excesivo. Para más detalles sobre definiciones, metodologías y procedimientos puede consultarse Comisión Europea (2019).

El marco institucional europeo, como se anticipaba un poco más arriba, adolece de dos notables debilidades. Una es la relacionada con su carácter procíclico. En efecto, un simple análisis de la expresión (1) muestra que para mantener el esfuerzo de reducción de deuda pública aproximándola al valor de referencia (lado izquierdo de la ecuación), y ante un deterioro del saldo cíclico μog_t por desaceleración o recesión económica, la variación del *capb* debería ser positiva, esto es, una orientación contractiva de la política fiscal, y viceversa. Este carácter procíclico no solo es contraproducente, como se demostró en la dificultosa salida de la Gran Recesión (House y otros, 2020), sino que favorece la fatiga fiscal (Ghosh y otros, 2013) y el incumplimiento de objetivos de dudosa viabilidad en ausencia de instituciones fiscales complementarias y alineadas con ellos (Heinemann y otros, 2018).

Una segunda debilidad se sitúa en la más que notable complejidad técnica que acompaña el diseño y aplicación de las reglas fiscales europeas. De un lado se encuentra el siempre correoso concepto y estimación del déficit estructural o cíclicamente ajustado; en efecto, el hecho de tratarse de una magnitud no observable conduce a que se encuentre sometido a tensiones que aprovechan el debate metodológico, máxime cuando se discute ex ante y en el formato de objetivos y cuando la escala no es nacional sino regional. Por eso lo identificábamos como una de las debilidades del enfoque de la AIReF (2016) más arriba.

De otro lado, la traslación de estas consideraciones cíclicas a la evaluación de la senda de reducción de deuda pública a seguir por los gobiernos dista de ser fácilmente comprensible

a un público que trascienda al de los iniciados en el tema (Comisión Europea, 2019a). Sirvan de ejemplo las tres opciones disponibles para determinar si la dinámica seguida por la deuda pública se enmarca dentro de lo exigido por el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y normativa derivada, a saber, las metodologías *forward* y *backward-looking* junto a una específica corrección de ciclo en términos del ratio deuda/PIB, sujeta por cierto a una reciente discusión (Hauptmeier y Kamps, 2020). Por consiguiente, estas circunstancias tampoco favorecen el cumplimiento fiscal y la economía política con que se deben adoptar decisiones –en ocasiones muy difíciles- de ingresos y gastos públicos.

Dadas estas debilidades, nuestra propuesta adopta dos decisiones al respecto. De un lado, ignora los efectos del ciclo en la definición de objetivos de déficit público pero no, como se verá, en su evaluación *ex post*. De otro lado, y en parte como consecuencia de lo anterior, simplifica considerablemente la metodología y visibiliza con claridad el esfuerzo de consolidación fiscal a través de la reducción del endeudamiento público.

Por consiguiente, reformulamos la expresión (1) suponiendo que no existe *output gap*:

$$pb^* = \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} d_{t-1} + \alpha(d_{t-1} - d^*), \quad (2)$$

donde pb^* es el superávit primario que debería establecerse como objetivo para aproximar el *stock* de deuda pública al valor de referencia d^* a una velocidad α . Si, además, queremos expresarlo en términos de objetivos de déficit público (def^*), la expresión anterior quedaría como sigue:

$$def^* = \frac{y_t}{1 + y_t} d_{t-1} - \alpha(d_{t-1} - d^*). \quad (3)$$

Ambas expresiones tienen una lectura inmediata. En el caso de la expresión (2), el objetivo fiscal en términos de superávit primario requerido depende positivamente del *stock* de deuda existente y de la carga financiera que éste genera a partir del diferencial entre el tipo de interés y el crecimiento del PIB. A mayores valores en el primer término de la derecha, mayor superávit primario se requerirá. En el segundo término, tanto la velocidad de ajuste hacia el valor de referencia de la deuda pública como la distancia de ésta a dicho valor, también elevan la necesidad de contar con un mayor superávit primario. Por su parte, la expresión (3) plantea las mismas exigencias pero ahora en términos de déficit permitido, con la interpretación simétrica en consecuencia.

A la hora de decidir entre las expresiones (2) y (3) optamos por la última. Ello es debido, en primer lugar, a la mayor visibilidad e inmediatez que aporta el concepto de déficit frente al del superávit primario. Y en segundo lugar, queremos evitar la discusión en torno a los tipos de interés aplicables. Si bien es cierto que se pueden realizar estimaciones razonables del coste implícito de la deuda pública autonómica (véanse, por ejemplo, Ministerio de Hacienda y Función Pública, 2017 o De la Fuente, 2019), la prevención frente al cierre de los mercados de capitales para la mayoría de las CCAA en su momento y las distorsiones que los mecanismos extraordinarios de financiación introducen en la determinación de precios, nos invitan a evitar la utilización de tipos de interés en nuestras simulaciones y a concentrarnos en el concepto de déficit frente al de superávit primario.

A modo de primera aproximación, procede aquí una sucinta comparativa entre los valores de déficit alcanzados, los objetivos fijados por el gobierno y los que hubiese proporcionado la aplicación de la expresión (3) con datos ex post. Esta última aclaración (datos conocidos) tiene cierta relevancia porque, a diferencia a lo que discutiremos en el siguiente apartado – en el que nos situaremos en un momento del tiempo en que se desconocen los valores reales y hay que utilizar previsiones, por ejemplo del crecimiento del PIB-, el ejercicio que sigue a continuación utiliza información ya realizada.

También ha de señalarse que los datos utilizados incluyen operaciones no recurrentes. Depurar esta información alteraría los valores obtenidos en las simulaciones, especialmente en la dimensión horizontal. Por ejemplo, en 2017 estas operaciones no recurrentes supusieron aproximadamente 1.500 millones de euros concentrados en tres Comunidades, y en 2018 implicaron un ajuste positivo de 1.000 millones en una Comunidad y otro negativo de 600 millones en otra Comunidad.

El periodo elegido es 2013-2018, dejando fuera 2019 por tres motivos. El primero es que, al cierre de este trabajo, se desconocían los valores definitivos del cumplimiento fiscal de las CCAA en dicho año y que aparecerán en el informe al que obliga el artículo 17.4 de la LOEPSF. El segundo motivo está relacionado con la disponibilidad de estimaciones de déficits cíclico y estructural ofrecidos por Marín (2020), hasta 2018, y que utilizamos en la discusión de esta comparativa. Y el tercer motivo se refiere a que 2019 fue un año cargado de anomalías: los Presupuestos Generales del Estado fueron prorrogados pero las entregas a cuenta de las CCAA actualizadas, tuvieron lugar dos elecciones generales, municipales y autonómicas en la mayoría de las CCAA –con lo que eso conlleva en términos de diseño y gestión presupuestaria-, los objetivos fiscales vigentes en 2019 fueron aprobados en 2017 aunque se intentaron modificar sin éxito en 2018, etc. En síntesis, un año tan atípico que merece esquivarse.

	2013			2014			2015			2016			2017			2018		
	Deficit real	Objetivo oficial	Objetivo exp. (3)	Deficit real	Objetivo oficial	Objetivo exp. (3)	Deficit real	Objetivo oficial	Objetivo exp. (3)	Deficit real	Objetivo oficial	Objetivo exp. (3)	Deficit real	Objetivo oficial	Objetivo exp. (3)	Deficit real	Objetivo oficial	Objetivo exp. (3)
Andalucía	152	158	-033	135	1	-003	119	07	062	07	07	010	041	06	055	05	04	026
Aragón	217	13	-002	181	1	-008	206	07	005	115	07	042	092	06	045	03	04	036
Principado de Asturias	102	106	-035	127	1	-015	156	07	037	048	07	001	034	06	049	-01	04	028
Illes Balears	121	147	-057	174	1	015	173	07	072	046	07	074	-034	06	067	04	04	021
Canarias	1	12	000	039	1	005	066	07	037	039	07	039	-064	06	066	-2	04	037
Cantabria	119	113	-061	165	1	003	161	07	008	149	07	026	043	06	036	03	04	046
Castilla y León	115	127	-050	112	1	-017	137	07	032	064	07	021	091	06	012	02	04	024
Castilla-La Mancha	209	13	-129	18	1	-163	159	07	056	082	07	-002	071	06	029	04	04	009
Cataluña	195	158	-091	275	1	-034	289	07	045	093	07	027	056	06	028	04	04	001
Extremadura	088	1	-007	251	1	-015	281	07	063	169	07	030	039	06	067	03	04	012
Galicia	111	12	-013	1	1	-012	068	07	053	059	07	024	022	06	043	-02	04	031
Comunidad de Madrid	098	107	-002	138	1	020	14	07	059	064	07	044	047	06	056	02	04	051
Región de Murcia	305	159	-019	274	1	-028	244	07	097	188	07	011	146	06	037	13	04	000
Comunidad Real de Navarra	143	12	-022	085	1	002	141	07	038	072	07	032	-117	06	049	-05	04	039
País Vasco	115	12	-011	101	1	020	088	07	045	062	07	038	-149	06	046	-07	04	042
La Rioja	102	106	-021	126	1	018	116	07	039	05	07	-013	036	06	033	03	04	021
Comunidad Valenciana	215	16	-122	248	1	-035	239	07	018	149	07	-018	081	06	031	14	04	-025
Total CMA	152	13	-046	174	1	-015	174	07	047	083	07	022	036	06	043	028	04	024

Fuente: Ministerio de Hacienda, Central de Información Económico Financiera Elaboración propia.

Nota: Un signo negativo significa superávit

Cuadro 1. Déficit y objetivos de déficit oficiales y según expresión (3) CMA 2013 - 2018

El cuadro 1 ofrece los valores de déficit alcanzados por las CCAA junto al objetivo fijado y al valor que la aplicación de la expresión (3) hubiese establecido con datos conocidos. Las principales diferencias entre el objetivo de déficit oficial y el obtenido de la ecuación (3) se localizan en los primeros años: tanto en 2013 como 2014, mientras el gobierno fijó un objetivo del 1,3 y del 1 por ciento del PIB, respectivamente, para el conjunto de CCAA nuestra fórmula arroja objetivos de superávit del 0,46 y 0,15 por ciento del PIB. Para el resto del periodo, salvo en el año 2016, las diferencias entre el objetivo oficial y el de la expresión (3) se limita al entorno de las dos décimas de PIB en el agregado del subsector³.

No obstante, en la dimensión horizontal sí surgen diferencias sustanciales en los años finales. Tomemos por ejemplo el ejercicio 2017. Frente a un objetivo oficial de déficit para el conjunto del subsector CCAA y común a todas ellas del 0,6 por ciento del PIB, nuestra aproximación lo fija en el 0,43. No obstante, el rango de variación va desde el 0,12 por ciento de Castilla y León a los porcentajes del 0,66 y 0,67 por ciento de Canarias y las Islas Baleares, respectivamente. La principal razón de estas diferencias reside en la tasa de crecimiento del PIB de ambas CCAA ya que los volúmenes de deuda pública de Castilla y León y las Islas Baleares no son sustancialmente muy diferentes. Así, mientras que el crecimiento del PIB nominal fue del 2,5 por ciento en el caso de Castilla y León, en las Islas Baleares fue superior al doble (5,3 por ciento).

Obviamente, el volumen de deuda pública a reducir y que debe aproximarse al valor de referencia también influye. Esto queda ilustrado por los casos de Asturias, Navarra (ambas con un *stock* de deuda muy similar) y la Comunidad Valenciana. Estas tres CCAA registraron en 2017 prácticamente la misma tasa de crecimiento del PIB nominal. Sin embargo, a las dos primeras nuestra expresión (3) les permitiría un déficit del 0,49 por ciento del PIB mientras que a la Comunidad Valenciana ese valor se le reduciría más de un 40 por ciento, hasta el 0,31 por ciento del PIB.

En principio, dados estos resultados y la propia configuración de la ecuación (3), estaríamos en presencia de la debilidad ya puesta de manifiesto en el caso europeo, a saber, la prociclicidad de las reglas fiscales. Si cuando el crecimiento económico es más robusto los márgenes para incurrir en déficit se elevan (y viceversa), flaco favor se le está haciendo a la función de estabilización económica esperable de la política fiscal. Sin embargo, esta apreciación debe matizarse en el sentido de que nuestra propuesta busca encontrar un equilibrio entre la sostenibilidad de la deuda y la estabilización macroeconómica que, por otra parte, en contextos subcentrales se encuentra notablemente atenuada.

Es más, una reciente aportación de Lago y otros (2019) cuestiona incluso que las estrategias de consolidación fiscal en haciendas regionales devengan necesariamente en reducciones significativas del PIB. Estos autores proporcionan evidencia para el caso español a favor de que los multiplicadores fiscales reducen su potencia en contextos subcentrales por la

³ El objetivo del subsector se formaría a partir de la agregación del que se obtenga para cada Comunidad. No obstante, debido a la no linealidad de la expresión (3), este valor diferiría marginalmente del ofrecido aquí, calculado sometiendo al subsector a la misma regla que a cada Comunidad.

apertura e integración económica de las economías regionales. En ese contexto, la definición y aplicación de reglas fiscales enfrentándose al dilema estabilización versus sostenibilidad no tiene la suficiente potencia disuasoria para que no hagamos un hincapié especial en la reducción de la deuda pública, comparado con lo que ocurriría si nos refiriésemos a economías nacionales.

Cuadro 2. Déficits estructurales, objetivo según expresión (3) y tasa crecimiento PIB nominal				
	D. estructural 2016	D. estructural 2017	Objetivo exp. (3) 2017	Crec PIB nominal 2017
Andalucía	0,40	0,70	0,55	4,76%
Aragón	0,80	1,20	0,45	4,27%
Principado de Asturias	0,30	0,70	0,49	4,36%
Illes Balears	0,30	0,00	0,67	5,33%
Canarias	-1,00	-1,10	0,66	5,33%
Cantabria	0,70	1,00	0,36	3,85%
Castilla y León	0,50	1,40	0,12	2,52%
Castilla-La Mancha	0,50	1,00	0,29	4,17%
Cataluña	0,60	0,90	0,28	4,11%
Extremadura	1,60	1,70	0,67	5,37%
Galicia	0,40	0,70	0,43	3,96%
Comunidad de Madrid	0,40	0,50	0,56	4,61%
Región de Murcia	1,40	1,80	0,37	4,19%
C. F. de Navarra	0,40	-1,20	0,49	4,31%
País Vasco	0,30	-1,50	0,46	3,87%
La Rioja	0,40	0,90	0,33	3,40%
Comunitat Valenciana	1,10	1,30	0,31	4,39%
Total CCAA	0,50	0,60	0,43	4,31%

Fuente: Marín (2020) e INE. Déficits en porcentaje del PIB. Elaboración propia

Para situarnos mejor en esta discusión, el cuadro 2 ofrece los valores estimados del déficit estructural en 2016 y 2017 por Marín (2019)⁴, los objetivos de déficit que se obtendrían de la expresión (3) para 2017 y la tasa de crecimiento del PIB nominal registrada en 2017⁵. Una forma de valorar la dureza del objetivo de déficit derivado de nuestra propuesta es situarlo en el contexto del esfuerzo de consolidación fiscal realizado y del momento del ciclo en el que se sitúa la economía. Así, nuestra propuesta propondría un objetivo de déficit del 0,43 por ciento del PIB para el conjunto del subsector. Viniendo de un déficit estructural estimado para 2016 del 0,5 por ciento –y que finalmente para 2017 se situó en el 0,6 por ciento-, requerir un déficit del 0,43 por ciento el año en que se ha cerrado el *output gap* y la economía estaba creciendo a una tasa nominal del 4,3 por ciento no se antoja especialmente exigente.

En la sección cruzada pueden seguirse razonamientos análogos. A la Comunidad Valenciana se le fijaría un objetivo de déficit más exigente e inferior en una décima aproximadamente al agregado del subsector: 0,31. Y ello cuando se está creciendo por encima de la media

⁴ Existen otras estimaciones de déficit estructural, por ejemplo Melián y otros (2015), pero quedan más atrasadas en el tiempo y en este tema la disponibilidad de la última información es especialmente crítica.

⁵ Los valores de las estimaciones contenidas en Marín (2020) no son directamente comparables a los de este artículo. Antes de estimar el saldo cíclico y luego el estructural, Marín (2020) obtiene el llamado saldo presupuestario corregido, que traslada las liquidaciones del sistema de financiación autonómica (SFA) del año t a su año de devengo t-2. En este artículo, por el contrario, se sigue el criterio de contabilidad nacional por el que las liquidaciones del SFA se imputan en el año en que se materializan en caja. En cualquier caso, la información que proporciona Marín (2020) sobre la orientación de la política fiscal, entendida como la variación del saldo presupuestario estructural, sí que nos resulta útil.

nacional y la Comunidad presenta un historial de déficits estructurales que difícilmente se aleja del 1 por ciento del PIB, con un *stock* de deuda sustancialmente por encima de la media nacional. El caso de Canarias es simétrico: con un nivel de deuda muy próximo a la referencia legal del 13 por ciento del PIB, creciendo un punto más que la media nacional y un historial reciente de superávits estructurales por encima del 1 por ciento del PIB, ampliar su objetivo de déficit hasta el 0,66 por ciento (dos décimas más que la media del sector) no resulta incoherente con la simetría requerida para garantizar la sostenibilidad del conjunto de CCAA.

En definitiva, esta primera aproximación esbozando nuestra propuesta logra a nuestro juicio un razonable equilibrio entre, por un lado, las siempre necesarias garantías para conseguir la sostenibilidad de la deuda dentro de un marco institucional que fija valores de referencia y, por otro lado, la minimización del carácter procíclico intrínseco en las reglas fiscales de esta naturaleza.

4. Una aplicación a la determinación y evaluación de los objetivos de déficit del año 2018

En este apartado se va a reproducir la determinación de los objetivos de déficit de las CCAA para el año 2018 sobre la base de la metodología expuesta más arriba. En esta ocasión, a diferencia del apartado anterior, nos situaremos en el momento real en que se han de fijar estos objetivos, esto es, en 2017 y sin conocer los datos que a posteriori han sido confirmados. La base de nuestra simulación será la expresión (3).

Una vez concluido el ejercicio 2018 procederemos a la evaluación del mismo con la información adicional que las estimaciones del componente cíclico y estructural del saldo presupuestario proporcionan. Esto nos permitirá ajustar en la valoración del cumplimiento fiscal las previsiones sobre las que se definieron los objetivos con la realidad finalmente acaecida, especialmente en términos de ciclo económico y esfuerzo estructural realizado. De esta evaluación se derivarán implicaciones correctivas en caso de incumplimiento.

Cuadro 3. Información utilizada para el cálculo de objetivos de déficit CCAA 2018				
	(1)	(2)	(3)	(4)
	Crec. PIB nominal potencial	Obj. Deuda/PIB 2017 (% PIB)	Saldo cíclico (% PIB)	Δ Saldo estructural
Andalucía	2,7	22,2	0,2	0,4
Aragón	2,7	22	0,1	0,4
Principado de Asturias	2,7	18,7	0,2	0,2
Illes Balears	2,7	29,7	0,1	-0,3
Canarias	2,7	16,8	0,2	0,1
Cantabria	2,7	23,2	0,2	0,4
Castilla y León	2,7	20,8	0,2	1
Castilla-La Mancha	2,7	36	0,2	0,3
Cataluña	2,7	34,8	0,1	0,4
Extremadura	2,7	23,6	0,2	0,5
Galicia	2,7	18,5	0,2	0,7
Comunidad de Madrid	2,7	14,9	0,1	0,1
Región de Murcia	2,7	29	0,2	0,3
C. F. de Navarra	2,7	18,6	0,2	-0,9
País Vasco	2,7	14,4	0,2	-1,1
La Rioja	2,7	19,5	0,2	0,6
Comunitat Valenciana	2,7	42,5	0,2	-0,2
Total CCAA	2,7	24,1	0,2	0,2

Notas: Columna (4): Refleja la diferencia entre el déficit estructural de 2018 y el de 2017; una valor positivo indica una orientación restrictiva de la política fiscal, y viceversa. Columnas (3) y (4) tomadas de Marín (2020).

El cuadro 3 recoge la información que utilizaremos en las distintas etapas de nuestro ejercicio de simulación, tanto las que se conocen en el momento de la determinación de objetivos como en el de la evaluación de su cumplimiento. Entre las primeras se encuentra la recogida en las columnas (1) y (2). En primer lugar, la tasa de crecimiento del PIB nominal potencial, que se toma de los informes sobre la situación de la economía española elaborados por el Ministerio de Economía en cumplimiento del artículo 15.5 de la LOEPSF. Cada año el gobierno está obligado a publicar esta información que, en nuestro caso se desdobra en la tasa de crecimiento del PIB potencial y la tasa de crecimiento del deflactor PIB. A partir del último informe elaborado en 2017 (Ministerio de Economía y Competitividad, 2017), obtenemos un valor previsto del 2,7 por ciento para 2018 y que asimilaremos como homogéneo para todas las CCAA.

En segundo lugar, los valores de deuda pública sobre el PIB que se toman como punto de partida. A fin de evitar comportamientos estratégicos, han de considerarse los objetivos de deuda pública fijados para 2017 y no los valores realmente alcanzados, circunstancia ésta que podría consolidar incumplimientos anteriores. En este punto sobrevuela la amenaza de lo que de facto ocurre en el terreno de la regla de gasto: cuando una Comunidad incurre en un año t en un gasto computable superior al fijado por la tasa de referencia, se parte de esta cifra superior a la permitida para fijar el límite del año t+1, en lugar de tomar como base la cifra objetivo (AIReF, 2015; Martínez-López, 2020). En nuestra propuesta, por tanto, neutralizaremos esta posibilidad y trabajaremos con cifras de objetivos, no con las finalmente alcanzadas.

Para la posterior evaluación del cumplimiento de los objetivos de déficit, ya en 2019 y en la forma que se detallará algo más adelante, conviene disponer también de las estimaciones de déficit cíclico y las variaciones en el estructural en que puede descomponerse el saldo presupuestario de 2018. La estructura metodológica oficial se encuentra diseñada desde hace tiempo (Orden Ministerial ECC/493/2014, de 27 de marzo) pero por motivos desconocidos no se ha hecho operativa de manera institucional. Sí en el ámbito académico (Marín, 2020) y de ahí tomaremos nuestras referencias.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Oficial	$\alpha=5\%$ y $d^*=13\%$	$\alpha=5\%$ y $d^*=23\%$	$\alpha=2,5\%$ y $d^*=13\%$	$\alpha=2,5\%$ y $d^*=23\%$
Andalucía	0,40	0,12	0,62	0,35	0,60
Aragón	0,40	0,13	0,63	0,35	0,60
Principado de Asturias	0,40	0,21	0,71	0,35	0,60
Illes Balears	0,40	-0,05	0,45	0,36	0,61
Canarias	0,40	0,25	0,75	0,35	0,60
Cantabria	0,40	0,10	0,60	0,35	0,60
Castilla y León	0,40	0,16	0,66	0,35	0,60
Castilla-La Mancha	0,40	-0,20	0,30	0,37	0,62
Cataluña	0,40	-0,18	0,32	0,37	0,62
Extremadura	0,40	0,09	0,59	0,36	0,61
Galicia	0,40	0,21	0,71	0,35	0,60
Comunidad de Madrid	0,40	0,30	0,80	0,34	0,59
Región de Murcia	0,40	-0,04	0,46	0,36	0,61
Comunidad Foral de Na	0,40	0,21	0,71	0,35	0,60
País Vasco	0,40	0,31	0,81	0,34	0,59
La Rioja	0,40	0,19	0,69	0,35	0,60
Comunitat Valenciana	0,40	-0,36	0,14	0,38	0,63
Total CCAA	0,40	0,08	0,58	0,36	0,61

Nota: α se refiere al alfa de la expresión (3) y del texto. Un signo negativo significa superávit

Llegados a este punto, y a partir de la expresión (3), ofrecemos a continuación en el cuadro 4 los valores del objetivo de déficit correspondiente a 2018 para el conjunto de las CCAA. También se incluye, en la columna (1) y a efectos comparativos, el objetivo de déficit que se fijó en su momento para ese año (0,4 por ciento del PIB). Se han tomado varias parametrizaciones de las variables políticas, a saber, el valor de referencia en el que debe situarse el endeudamiento público en porcentaje del PIB (d^*) y la velocidad anual a la que el *stock* de deuda actual debe aproximarse a esa referencia (α).

La columna (2) puede considerarse como el escenario central, al registrar una parametrización alineada con la legislación actual. En efecto, se fija como valor de referencia un volumen de deuda pública del 13 por ciento del PIB, al que las CCAA deben aproximarse según la normativa europea, esto es, a razón de una reducción de la vigésima parte de la distancia entre el *stock* de deuda actual y el citado valor de referencia.

El objetivo de déficit obtenido es sustancialmente inferior al que se fijó en su momento: 0,08 vs 0,40. La distribución horizontal presenta, a su vez, una considerable variabilidad. Las CCAA con los menores volúmenes de deuda pública (Canarias, Comunidad de Madrid y País Vasco) son las que conseguirían los objetivos de déficit más holgados (en torno al 0,25-0,30 por ciento del PIB). Por el contrario, las más endeudadas (Islas Baleares, Castilla-La Mancha, Cataluña, Región de Murcia y la Comunidad Valenciana) serían sometidas a un objetivo de superávit.

Estos resultados se encuentran plenamente alineados con la lógica de la regla fiscal expuesta. Se trata de primar la sostenibilidad de la deuda a través de un proceso continuado de reducción de la misma, más intenso obviamente para aquellas CCAA que parten de niveles de deuda pública más elevados. Anuladas las diferencias regionales en la tasa de crecimiento del PIB nominal potencial, todas las cartas se concentran en el proceso de ajuste hacia el nivel de endeudamiento de referencia.

La discusión que se abre ahora a partir de estos resultados fluye a través de dos cauces no excluyentes. El primero se refiere a los elevados niveles de exigencia a los que, en términos de consolidación fiscal, se tendrían que someter las CCAA más endeudadas. Ciertamente, fijar objetivos de superávit es una decisión tan difícil como inusual y se corre el inevitable riesgo de fijar unos objetivos demasiado ambiciosos y por ello poco creíbles.

Una forma inmediata de atender esta crítica supone modificar el valor de referencia. Así, el actualmente vigente del 13 por ciento del PIB se podría convertir, digamos, en el 23 por ciento, muy próximo al –aunque por debajo del– valor medio existente el año anterior. Dadas las circunstancias actuales, con la gobernanza fiscal europea también en revisión y las dosis de pragmatismo que la crisis del Covid-19 está imponiendo a las finanzas públicas, valorar esta alternativa no resulta extemporáneo. En estas condiciones, tal y como se aprecia en la columna (3), ninguna Comunidad tendría asignado un objetivo de superávit, con los déficits permitidos moviéndose entre el 0,14 por ciento de la C. Valenciana y el 0,81 por ciento del País Vasco. La cifra de referencia para el conjunto del subsector sería del 0,58 por ciento, moderadamente más alta que la oficialmente fijada.

No obstante, y aquí entra el segundo cauce de discusión de los resultados, la sustancial variabilidad entre CCAA que todavía persiste puede provocar problemas de aceptación política, avalados además por argumentos ligados a la falta de equidad existente en el actual sistema de financiación autonómica (Instituto de Estudios Fiscales, 2018). No en vano, algunas de las CCAA más endeudadas son las que obtienen menores recursos por habitante ajustado. Aunque esta circunstancia se abordará directamente más adelante, sí cabe ya ensayar una alternativa.

Las columnas (4) y (5) del cuadro 3 muestran los objetivos de déficit que se fijarían para alcanzar los dos valores referencia hasta ahora considerados (13 y 23 por ciento de endeudamiento en relación al PIB) pero a una velocidad de convergencia situada en la mitad⁶. Con ese nuevo ritmo de ajuste cada año se debería reducir la distancia entre la deuda actual y el valor de referencia una cuadragésima parte. Ante un periodo de transición tan dilatado, la variabilidad prácticamente desaparece. Los objetivos de déficit quedarían en el entorno del 0,36 por ciento si se fija una deuda de referencia del 13 por ciento del PIB o del 0,61 por ciento cuando el límite de deuda se sube al 23 por ciento.

El lector sagaz puede haber advertido una aparente incoherencia en la sección cruzada de los resultados de las columnas (4) y (5). En efecto, Comunidades con reducidos volúmenes de deuda (por ejemplo, País Vasco) reciben una asignación de déficit inferior (0,34 con $d^*=13$) a la de CCAA más endeudadas (C. Valenciana, 0,38). Se puede demostrar que ello ocurre en tanto en cuanto la tasa de crecimiento del PIB potencial y_t es superior a la velocidad de ajuste α hacia el valor de referencia d^* , como ocurre aquí.

Nótese que la expresión (3) contiene dos términos ligados al *stock* de deuda y con efectos disímiles sobre el objetivo de déficit a calcular. Mientras que el primero va ponderado por y_t y ejerce un efecto positivo sobre el objetivo de déficit, elevándolo, el segundo va ligado a α y reduciría dicho objetivo cuando se supera el nivel de deuda permitido. Los tamaños relativos de uno y otro implican ponderaciones diferentes del efecto del crecimiento económico versus el impacto de la velocidad de ajuste sobre la minoración de la deuda pública. Se podría decir que, ante una velocidad de ajuste relativamente lenta, el crecimiento económico intenso ayuda más a las CCAA endeudadas que a las saneadas.

Por supuesto, todo sistema de establecimiento de objetivos debe ir acompañado del conveniente mecanismo de evaluación y, en su caso, sanción. A esto dedicamos las siguientes líneas. Supongamos que la parametrización elegida para definir los objetivos de déficit de las CCAA es aquella que mantiene el actual límite del 13 por ciento del PIB, que se pretende alcanzar a una velocidad de ajuste de $\alpha = 0.025$, esto es, la mitad de la actualmente existente en el ámbito europeo. Esta opción es la que figura en la columna (4) del cuadro (4) anterior y que replicamos en la columna (1) del cuadro (5).

⁶ Esta opción no es extravagante en nuestro entorno. Hauptmeier y Kamps (2020) abordan explícitamente este cambio para suavizar la consolidación fiscal en la Eurozona.

Cuadro 5. Cumplimiento y desviaciones de los objetivos de déficit de las CCAA en 2018. Velocidad de ajuste para 2019					
	Objetivo déficit 2018	Déficit real 2018	Desviación objetivo déficit	Alpha corregido 2019	Alpha con límites 2019
Andalucía	0,35	0,5	41%	3,5%	3,5%
Aragón	0,35	0,30	CUMPLE	2,5%	2,5%
Principado de Asturias	0,35	-0,10	CUMPLE	2,5%	2,5%
Illes Balears	0,36	0,40	10%	2,8%	5,3%
Canarias	0,35	-2,00	CUMPLE	2,5%	2,5%
Cantabria	0,35	0,30	CUMPLE	2,5%	2,5%
Castilla y León	0,35	0,20	CUMPLE	2,5%	2,5%
Castilla-La Mancha	0,37	0,4	8%	2,7%	2,7%
Cataluña	0,37	0,4	8%	2,7%	2,7%
Extremadura	0,36	0,30	CUMPLE	2,5%	2,5%
Galicia	0,35	-0,20	CUMPLE	2,5%	2,5%
Comunidad de Madrid	0,34	0,20	CUMPLE	2,5%	2,5%
Región de Murcia	0,36	1,3	259%	9,0%	5,0%
Comunidad Foral de N	0,35	-0,50	CUMPLE	2,5%	2,5%
País Vasco	0,34	-0,70	CUMPLE	2,5%	2,5%
La Rioja	0,35	0,30	CUMPLE	2,5%	2,5%
Comunitat Valenciana	0,38	1,4	269%	9,2%	6,0%
Total CCAA	0,36	0,28	CUMPLEN	2,5%	2,5%

Nota: Valores negativos en la columna (2) significan superávits. La parametrización elegida es $a=2,5\%$ y $d^*=13\%$

Establezcamos también para nuestra simulación que los resultados alcanzados por las CCAA a lo largo de 2018 son lo que realmente se registraron ese año. Así los hemos incluido en la columna (2) del cuadro 5. Aunque pueda parecer un supuesto razonable, en realidad nos tomamos una licencia que no es del todo rigurosa: los resultados reales de 2018 se consiguieron bajo un marco institucional diferente al que aquí estamos proponiendo, empezando por los mismos objetivos de déficit. Con otras palabras, se trata de unos resultados endógenos con respecto a unas circunstancias exógenas que estamos modificando. Una vez reconocida esa salvedad, es fácil distinguir aquellas CCAA que superaron el objetivo de déficit. Mientras el subsector en su conjunto cumplió con relativa facilidad, Andalucía, Islas Baleares, Castilla-La Mancha, Cataluña, Región de Murcia y Comunidad Valenciana superaron el objetivo de déficit.

El mecanismo corrector/sancionador que se propone tendría, por su parte, una doble dimensión, con un techo máximo para no penalizar en exceso. De un lado, se trataría de elevar la velocidad de ajuste hacia el *stock* de deuda de referencia (13 por ciento del PIB en nuestro caso) del siguiente año en el porcentaje de la desviación respecto al objetivo de déficit. La tercera columna recoge esta desviación y la cuarta columna en qué valor se fijaría α para el año 2019. Usando el caso de Andalucía a modo de ilustración, al haberse excedido esta Comunidad en 0,15 puntos del PIB respecto al objetivo de déficit, lo que supone una desviación del 41 por ciento, el valor de α que se consideraría para fijar el objetivo de 2019 sería de 3,5 por ciento, esto es, un 41 por ciento más sobre un α de 2,5. No obstante, a fin de evitar sobrerreacciones excesivas en esta velocidad de ajuste –nótese que los valores para la Región de Murcia y la Comunidad Valenciana superarían el 9 por ciento, más del triple de la vigente en 2018- sería razonable establecer un límite máximo, que podría situarse en el 5 por ciento⁷.

De otro lado, conviene evaluar también el cumplimiento fiscal con datos ya realizados de ciclo económico, con la intención de tener en cuenta posibles revisiones en las tasas de crecimiento y su impacto sobre las finanzas públicas. Piénsese por ejemplo que, en nuestro escenario simulado, con una tasa de crecimiento del PIB nominal potencial del 2,7 por ciento, se definieron unos objetivos de déficit que luego quizás no se logren debido a una desaceleración o recesión económica. También podría ocurrir en sentido inverso: se

⁷ En el caso de la Comunidad Valenciana, como se verá más adelante, se añade una penalización adicional que eleva el valor final por encima del 5 por ciento citado.

definen objetivos con previsiones económicas relativamente más pesimistas de lo que luego se materializa en la realidad. Por eso apuntábamos más arriba que si bien las condiciones cíclicas de la economía no iban a ser tenidas en cuenta en la definición de objetivos, sí las consideraríamos para evaluar su cumplimiento.

En efecto, la columna (3) del anterior cuadro (3) muestra las estimaciones del saldo cíclico obtenido por las CCAA en 2018 según Marín (2019). Es evidente que, ya con el *output gap* cerrado e incluso ligeramente superado el PIB potencial, todas ellas se beneficiaron del ciclo expansivo con un superávit cíclico en el entorno del 0,10-0,20 por ciento del PIB. A su vez, la columna (4) de dicho cuadro pone de manifiesto que la mayoría de las CCAA desarrollaron una política fiscal restrictiva. Las excepciones son Islas Baleares, Navarra, País Vasco y Comunidad Valenciana, en las que la variación negativa del saldo presupuestario ajustado cíclicamente es indicador de una política fiscal expansiva.

Llegados a este punto, sí estamos en condiciones de determinar que las CCAA incumplidoras no se han desviado por un revés del ciclo económico no previsto en la determinación de los objetivos de déficit. De hecho, el ciclo ha ayudado en todas ellas a reducir el déficit. Lo que sí ha ocurrido es que el ajuste del déficit estructural ha sido insuficiente e incluso, en los casos de las Islas Baleares y la Comunidad Valenciana, opuesto a la orientación exigida en la política fiscal. Ésta ha sido expansiva con superávit cíclico e incumpliendo el objetivo fijado.

En estos casos extremos, a la penalización expuesta más arriba y por la que se trasladaban las desviaciones respecto al objetivo a la definición de la velocidad de ajuste al año siguiente, se añadiría una adicional. Ésta consistiría en elevar α también en la magnitud porcentual en que la política fiscal deja de tener una orientación neutral, también con un límite que, sumado al anterior, no supusiese una velocidad de ajuste superior al 6 por ciento.

Así la columna (4) del cuadro 5 muestra la velocidad de ajuste que se fijaría en 2019 teniendo en cuenta los incumplimientos en el objetivo de déficit. Y la columna (5) de ese mismo cuadro cómo quedaría dicha velocidad de ajuste cuando se añade la penalización por, además de incumplir, desarrollar una política fiscal expansiva en momentos de *output gap* positivo, con un límite del 6 por ciento. Las Islas Baleares verían incrementado su requisito de consolidación desde un α del 2,8 por ciento a otro del 5,3. Por su parte, la Comunidad Valenciana quedaría situada en el límite máximo del 6 por ciento.

A lo largo de estas páginas se ha ido explicitando un conjunto de parámetros *policy* que contienen un notable grado de discrecionalidad, tan solo cualificado por lo que consideramos razonable y viable dado el actual contexto institucional y económico. En particular, nos estamos refiriendo a los valores de referencia para la deuda autonómica, a la velocidad de ajuste hacia los mismos o a los recientes límites superiores con que se penalizan incumplimientos. En todos ellos, este trabajo tan solo sugiere posibles especificaciones que quedan por supuesto condicionadas a criterios políticos y/o técnicos alternativos.

Los incumplimientos, obviamente, irían acompañados de las correspondientes medidas correctoras que estableciese la legislación. Actualmente, estas se concentran en la elaboración de un Plan Económico-Financiero que permita retornar a una situación de incumplimiento. Previamente suele ir precedido de mensajes preventivos de alerta y, posteriormente, si se mantiene el incumplimiento, de la obligatoriedad de adoptar medidas restrictivas e incluso sanciones de gravedad creciente. No obstante, toda esta parte de la gobernanza fiscal exige un replanteamiento en profundidad, tanto en su diseño como en su aplicación, dada la también reducida eficacia de la misma y las fallas que han surgido en su diseño y aplicación (Martínez-López, 2020).

5. Un ajuste final por infrafinanciación relativa. El caso de la Comunidad Valenciana

Aunque ya se aludió brevemente la relación entre la menor financiación por habitante ajustado que reciben algunas CCAA y la acumulación de deuda pública, en este apartado introduciremos con más detalle una posible consideración de este problema. El punto de partida no es una infrafinanciación generalizada del conjunto de CCAA, lo que significaría aceptar un desequilibrio vertical tanto de difícil justificación como de complicada cuantificación.

En este punto nos remitimos al planteamiento general de la Comisión de Expertos para la revisión del modelo de financiación autonómica (Instituto de Estudios Fiscales, 2018), que enmarcó este asunto en la decisión política de asignar responsabilidades de gasto entre niveles de gobierno y la forma en que se cubren las necesidades financieras asociadas a las mismas. Si a partir de una decisión política se considerase que existe dicho desequilibrio vertical, el planteamiento que sigue a continuación sería fácilmente adaptable a la nueva realidad.

Esto no impide, y de hecho así se hace a continuación, reconocer que sí existe infrafinanciación relativa en aquellas CCAA que reciben de forma sistemática recursos del SFA por debajo de la media por habitante ajustado. El que estas diferencias de financiación se produjesen en términos de financiación per cápita no sería tan grave como el que lo hagan en términos de habitante ajustado. En realidad, no es fácil explicar cómo siendo la población ajustada el indicador de coste relativo usado en el SFA, tras la aplicación del mismo encontremos diferencias de recursos entre CCAA superiores al 30 por ciento; salvo que se apelase a un notable gradiente de ordinalidad pero tampoco es el caso.

Y todo ello dejando de lado el gran desequilibrio financiero y, posiblemente, de equidad que supone la aplicación, que no la existencia per se, del régimen foral frente al régimen común (De la Fuente, 2010, 2017; Zabalza y López Laborda, 2017). Este agravio comparativo, mantenido en el tiempo pero no por ello menos criticable, podría avalar el que las CCAA con una financiación por habitante ajustado superior a la media se viesen afectadas por un ajuste simétrico al realizado para las de infrafinanciación relativa. Esto es, reduciría sus objetivos de déficit permitidos. No obstante, la difícil economía política de esta opción limita considerablemente su viabilidad.

La estrategia general que seguiremos en este apartado es la siguiente. Utilizamos como ejemplo ilustrativo el de la C. Valenciana, para el que la existencia de una financiación por habitante ajustado inferior a la media se acredita con facilidad y de forma continuada. Además, es la que presenta el mayor volumen de deuda pública autonómica como porcentaje del PIB (42,13), con casi 10 puntos porcentuales de diferencia sobre la segunda (Cataluña) en 2019. Existen también referencias al posible vínculo entre infrafinanciación relativa y acumulación de deuda pública (IVIE, 2018).

Ambas circunstancias justifican, desde nuestro punto de vista, la posibilidad de explorar un tratamiento diferencial a la hora de aplicar nuestra metodología para aquellas CCAA en situaciones similares. A un argumento inmediato de equidad intertemporal, a saber, hasta qué punto la Comunidad debe asumir los costes de una consolidación fiscal encaminada a reducir (parte de la) deuda generada por una infrafinanciación relativa alejada de criterios habituales de equidad, se le une otro de mera factibilidad.

En efecto, los volúmenes de deuda acumulados en algunas CCAA (y la Valenciana es el mejor ejemplo) son de tal envergadura que, incluso aplicando esfuerzos de consolidación fiscal continuados y supuestos convencionales de escenarios macroeconómicos, el ratio deuda pública autonómica / PIB no se situaría en valores aceptables hasta transcurridos varias décadas (AIReF, 2019b). Con otras palabras, reconocer que la aplicación del SFA puede haber provocado un impacto en deuda no solo es una argumentación conceptual y empíricamente viable desde el punto de vista de la equidad sino que añade dosis de factibilidad a la regla fiscal propuesta en este trabajo, muy sensible al *stock* de deuda.

El periodo que consideramos es el que se inicia en 2009 con la puesta en marcha del actual SFA. Remontarse a tiempos anteriores supondría generalizar un asunto que por definición pretende recibir un tratamiento excepcional. No se trata de resolver “deudas históricas” en un contexto creciente de potenciales agravios comparativos sino de poner en marcha un sistema de definición de objetivos de déficit con las dosis necesarias de pragmatismo y viabilidad. Por su parte, la cuantía de la infrafinanciación relativa debe calcularse, como no podría ser de otra forma, en términos de competencias homogéneas; para ello han de realizarse los ajustes que procedan en el fondo de suficiencia global.

	(1)	(2)	(3)
	Infrafinanciación relativa	Tipos de interés	Deuda por infrafinanciación
2009	-798,8	4,02	-1.032,0
2010	-834,5	4,11	-1.039,4
2011	-793,5	4,37	-954,6
2012	-729,8	5,12	-843,8
2013	-1.005,5	4,58	-1.117,5
2014	-954,9	3,98	-1.024,8
2015	-1.004,0	0,80	-1.052,8
2016	-992,9	0,96	-1.028,7
2017	-1.011,5	0,96	-1.036,9
Total (3)			-9.130,6

Fuente: Ministerio de Hacienda (varios años) y AIReF (2019). (1) y (3) en millones de euros

El cuadro 6 recoge la información al respecto. En la primera columna aparece el importe que, cada año, suponía la infrafinanciación relativa de la Comunidad Valenciana en relación a la media. Para calcularla se han tomado los datos de las liquidaciones anuales del SFA (Ministerio de Hacienda, varios años) y, a competencias homogéneas, se obtiene la distancia que el importe por habitante ajustado recibido por esta Comunidad se aleja de la media de CCAA de régimen común⁸. En la columna 2 aparece el coste financiero de la deuda, medido como el tipo de interés implícito al poner en relación la carga de intereses con el *stock* de deuda del periodo anterior, según lo calcula la AIREF en su Observatorio sobre la deuda (AIREF, 2019). Finalmente, la columna (3) aplica a los importes de la (1) los tipos de interés de la (2) para obtener el valor de la deuda al final del periodo considerado (2017 en nuestro ejemplo); aquí se supone que cada año la infrafinanciación relativa (y por consiguiente la deuda inicial) de ejercicios anteriores se ha ido renovando a los tipos de interés del momento.

De este modo, la cuantía total de esa infrafinanciación convertida en deuda y refinanciada anualmente asciende a 9.130 millones de euros (suma de la columna (3)). Esa cifra supone un 19,76 por ciento de la deuda pública autonómica de la Comunidad existente en 2017, cuyo valor corregido quedaría entonces en el 34,38 por ciento del PIB y éste será el que tomamos como d_{t-1} en la aplicación de la expresión (3). Es decir, se sigue aplicando dicha expresión pero se ha ajustado el valor de la deuda descontando la atribuida a la infrafinanciación relativa. De este modo las nuevas simulaciones de los objetivos de déficit de la Comunidad Valenciana, comparadas con las anteriores, quedan como siguen en el cuadro 7.

	(1) a=5% y d*=13%	(2) PB, a=5% y d*=13%	(3) a=2,5% y d*=13%	(4) a=2,5% y d*=23%	(5) a=5% y d*=23%
Escenario base (sin corregir infrafinanciación)	-0,36	1,23	0,38	0,63	0,14
Escenario corregido por infrafinanciación	-0,17	0,17	0,37	0,62	0,33

Nota: El signo negativo significa superávit, salvo en (2), donde PB denota superávit primario. a se refiere al alfa de la expresión (3) y del texto

Para escenarios con velocidades de ajuste reducidas ($\alpha = 0.025$) y/o niveles de deuda de referencia elevados ($d^*=23$), las diferencias en los objetivos de déficit según se corrija o no la infrafinanciación relativa son inapreciables. Las columnas (3) y (4) así lo atestiguan. Las principales diferencias surgen cuando la velocidad de ajuste se eleva al 5 por ciento. Así, cuando el objetivo de referencia para la deuda, tal y como ocurre ahora, está en el 13 por ciento del PIB, un $\alpha = 0.05$ daría lugar, corrigiendo la infrafinanciación relativa, a un requisito de superávit inferior a la mitad (0,17) del que se fijaba en las condiciones anteriores (0,36). Algo similar ocurriría si la deuda de referencia se eleva al 23 por ciento del PIB aunque, obviamente, en este caso los objetivos no serían de superávit sino de déficit. Y, aunque no lo hemos abordado en este trabajo, la principal diferencia surgiría si se definiesen objetivos de superávit primario según la expresión (2). En efecto, como puede verse en la columna (2), la capacidad de financiación de la hacienda valenciana podría relajarse desde un superávit primario del 1,23 por ciento del PIB sin corregir infrafinanciación relativa hasta otro del 0,17 por ciento.

⁸ Para tributos cedidos tradicionales hemos tomado datos de liquidaciones reales, no las normativas del SFA.

De este modo, se ha puesto de manifiesto que considerar la menor financiación por habitante ajustado recibida por la Comunidad Valenciana obviamente tendría un efecto que minora los objetivos de déficit. Pero en una cuantía casi idéntica a lo que ocurriría si se extiende el proceso de ajuste, con una menor velocidad de convergencia, hacia el valor de referencia y/o éste se eleva. Por consiguiente, los *policy-makers* tienen aquí a su disposición un nítido *trade-off* para ganar viabilidad en el proceso de consolidación fiscal a exigir a las CCAA más endeudadas: bien se alargan plazos y/o valores de referencia, bien se reduce la responsabilidad sobre el *stock* de deuda a reducir dada la infrafinanciación relativa sufrida.

En este último caso, además, se derivan unas implicaciones que trascienden la discusión recogida en este artículo. La parte de la deuda autonómica generada por la infrafinanciación relativa, y que hemos tenido en cuenta para la definición de nuevos objetivos de déficit, ¿cómo quedaría en el balance de la Comunidad? Si debe seguir atendiendo sus amortizaciones y costes financieros, ¿se habría ganado viabilidad en nuestra propuesta metodológica? Si esas obligaciones se trasladan, por el contrario, en forma de quita o condonación al Estado (no en vano, más de dos tercios de la deuda pública de las CCAA más endeudadas es con el Estado), ¿estaríamos en presencia de un rescate, con las implicaciones jurídicas y de incentivos que eso conlleva? ¿Se complicaría entonces la economía política del enfoque aquí propuesto cuando, precisamente, se pretendía facilitarla? Otras CCAA no beneficiadas por este sistema podrían exigir compensaciones u otros arreglos financieros de dudosa eficiencia.

6. Conclusiones

Este trabajo ha realizado una propuesta para la definición y evaluación de los objetivos de déficit público en las CCAA españolas. Como se ha descrito más arriba, nuestro planteamiento utiliza como criterio central la aproximación del *stock* de deuda pública autonómica a un valor de referencia previamente establecido por la normativa de referencia. De forma complementaria, hemos incorporado una valoración del cumplimiento de dichos objetivos teniendo en cuenta la posición cíclica y el esfuerzo estructural realizado por las haciendas autonómicas. Los incumplimientos se penalizan con una velocidad de convergencia más elevada al *stock* de deuda pública de referencia, lo que obviamente significa una mayor exigencia en términos de reducción del déficit.

Nuestro punto de partida ha sido la poco satisfactoria situación actual. En efecto, tanto bajo la anterior normativa sobre estabilidad presupuestaria como con la vigente LOEPSF, el procedimiento para la fijación de los objetivos de déficit y deuda pública autonómicos carece de unas condiciones mínimas de transparencia y rigor conceptual. Por consiguiente, cada año se repite una intensa controversia política a la hora de fijar los objetivos verticales y horizontales de déficit público en el seno del CPFF. Si a ello añadimos la reducida eficacia con que se han cumplido dichos objetivos, en un marco de gobernanza fiscal, además, muy deteriorado, los motivos para atender a una posible reconsideración de este asunto son evidentes.

Tomando como referencia el esquema europeo que define la intensidad con que debe reducirse el endeudamiento público que supere un determinado nivel de referencia, hemos trasladado ese enfoque al caso de las CCAA españolas. Este enfoque es especialmente apropiado para una situación como la venidera a medio plazo, dados los elevados volúmenes de deuda pública con que habrá de lidiar la política fiscal en los próximos años. No obstante, hemos minimizado dos de las debilidades del planteamiento europeo: su carácter procíclico, que hemos situado en el contexto de unas haciendas autonómicas que priman la provisión de servicios públicos sobre la estabilización, y su complejidad, que hemos reducido al concentrarnos en el concepto de déficit observable.

También hemos incluido una propuesta de penalización para aquellas CCAA que incumplan su objetivo de déficit, teniendo en cuenta, ahora sí y a posteriori, la información con que se cuenta acerca del momento cíclico y el esfuerzo estructural realizado. La penalización se materializará en una mayor exigencia en la reducción del déficit en años venideros, a través de una mayor velocidad de convergencia hacia el valor de deuda pública objetivo. Por último, sobre la base del caso de la C. Valenciana, hemos abordado la situación de aquellas CCAA que reciben una financiación por habitante ajustado por debajo de la media al tiempo que se enfrentan a volúmenes de endeudamiento de difícil gestión a medio y largo plazo. En este caso hemos apuntado una posible solución que, por otra parte, es equivalente a otra que establezca una menor velocidad de convergencia (o mayor periodo de transición) hacia el *stock* de deuda normativo.

A lo largo de todo el artículo hemos proporcionado diferentes simulaciones de nuestra propuesta de objetivos de déficit ante distintos parámetros políticos. En efecto, tanto los valores de referencia para el nivel de deuda pública como la velocidad con que debe alcanzarse, además por supuesto de si cabe un tratamiento diferencial a CCAA mal financiadas y muy endeudadas, son completamente exógenos en nuestra aproximación. La elección de los mismos trasciende el objetivo de este artículo que ofrece en cualquier caso un marco conceptual y metodológico lo suficientemente amplio como para encajar diferentes decisiones políticas. No obstante, la factibilidad en la fijación de los parámetros políticos debería ser una propiedad crítica a considerar.

Referencias bibliográficas

AIReF (2015): La Regla de Gasto y la sostenibilidad de las finanzas públicas, Documento divulgativo, 20 de noviembre de 2015. Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal.

AIReF (2016): *Informe sobre el establecimiento de los objetivos individuales de estabilidad presupuestaria y deuda pública para las Comunidades Autónomas*. Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal.

AIReF (2019): *Observatorio de Deuda*. Noviembre 2019. Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal.

Banco Central Europeo (2016): Government debt reduction strategies in the euro area, ECB Economic Bulletin, Issue 3.

Christofzik, D., Feld, L. P., Reuter, W. H. y Yeter, M. (2018): Uniting European fiscal rules: How to strengthen the fiscal framework (No. 04/2018). ZBW Working Paper.

Comisión Europea (2019), Vade Mecum on the Stability and Growth Pact, 2019 Edition, Institutional Paper 101, Comisión Europea.

Comisión Europea (2020): Economic governance review, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/economic-governance-review_en

De la Fuente, A. (2010): ¿Está bien calculado el cupo?, *UFAE and IAE Working Papers* 803.10, Unitat de Fonaments de l'Anàlisi Econòmica (UAB) e Institut d'Anàlisi Econòmica (CSIC).

De la Fuente, A. (2017): Notas sobre el proyecto de nueva ley del cupo, *Fedea Policy Papers* 2017-14.

De la Fuente (2019): Las ayudas implícitas en los mecanismos adicionales de financiación a las Comunidades Autónomas, *Estudios sobre la Economía Española*, nº 2019/31.

European Fiscal Board (2017): Annual report 2017. Annual Report of the European Fiscal Board.

European Fiscal Board (2019): *Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation*. Agosto 2019.

Fernández-Leiceaga, X. y Lago-Peñas, S. (2013): Sobre el reparto de los derechos de déficit entre Comunidades Autónomas: una propuesta alternativa", *Revista de Economía Aplicada*, 63, pp. 117-136.

Fernández-Llera, R. (2016): Control del endeudamiento autonómico y estabilidad presupuestaria: Evolución y propuestas de futuro, *Revista de Estudios Regionales*, 105, 103-136.

Fernández-Llera, R. y Monasterio, C. (2010): ¿Entre dos o entre todos? Examen y propuestas para la coordinación presupuestaria en España, *Hacienda Pública Española*, 195 (4), 139-163.

Gadea, M. D., Gómez-Loscós, A. y Montañés, A. (2012): Cycles inside cycles: Spanish regional aggregation, *SERIEs*, 3(4), 423-456.

Ghosh, A. R., Kim, J. I., Mendoza, E. G., Ostry, J. D. y Qureshi, M. S. (2013): Fiscal fatigue, fiscal space and debt sustainability in advanced economies, *The Economic Journal*, 123(566), F4-F30.

Hauptmeier, S. y Kamps, C. (2020): *Debt Rule Design in Theory and Practice: The SGP's Debt Benchmark Revisited*. ECB Working Paper No. 2379.

Heinemann, F., Moessinger, M. D. y Yeter, M. (2018): Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis, *European Journal of Political Economy*, 51, 69-92. House, C. L., Proebsting, C. y Tesar, L. L. (2020). Austerity in the Aftermath of the Great Recession, *Journal of Monetary Economics*, próximamente.

Instituto de Estudios Fiscales (Ed.) (2018): Reforma de la Financiación Territorial: Informes de las Comisiones de Expertos de 2017, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE) (2018): *Deuda pública de las Comunidades Autónomas*, Papeles de Financiación Autonómica, nº 4/2018, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas.

Lago, S., Leiceaga, X. y Vaquero, A. (2017): ¿Por qué incumplen fiscalmente las Comunidades Autónomas?, *Investigaciones Regionales / Journal of Regional Research*, 37, 7-29.

Lago, S., Vaquero, A., Sanchez P. y Lopez, B. (2019): Does fiscal consolidation hurt economic growth? Empirical evidence from Spanish regions, *Economics: The Open-Access, Open-Assessment E-Journal*, 13, 1–19.

Marín, C. (2020): Descomposición de los Saldos Presupuestarios de las CC.AA. 2014-2018, FEDEA, *Estudios de Economía Española*, nº 2020-02.

Martínez-López, D. (2020): La gobernanza fiscal de las Comunidades Autónomas. Una valoración crítica de su estado actual con perspectivas de reforma, *Investigaciones Regionales - Journal of Regional Research*, 47, 31-56.

Melián, A., Quesada; M. L. y Velayos, J. (2015): La fijación de los objetivos de estabilidad presupuestaria y el déficit estructural, *Crónica Presupuestaria*, 3, 112-129.

Ministerio de Economía y Competitividad (2017): *Informe de Situación de la Economía Española*. Ministerio de Economía, Industria y Competitividad.

Ministerio de Hacienda y Función Pública (2017). *Informe sobre beneficios de los mecanismos adicionales de financiación a Comunidades Autónomas y otras medidas de liquidez. Período 2012-2016*. Secretaría General de Financiación Autonómica y Local.

Ministerio de Hacienda (2020): *Informe sobre el grado de cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública y de la regla de gasto del ejercicio 2019*, 12 de mayo de 2020.

Ministerio de Hacienda (varios años): *Liquidación de los recursos del sistema de financiación de las comunidades autónomas de régimen común y ciudades con estatuto de autonomía y de las participaciones en los fondos de convergencia autonómica regulados en la ley 22/2009 de 18 de diciembre*, correspondientes al ejercicio [varios años]. Madrid.

Zabalza, A. y López-Laborda, J. (2017): The uneasy coexistence of the Spanish foral and common regional finance systems, *Investigaciones Regionales - Journal of Regional Research*, 37, 119-152.