

EL ENDEUDAMIENTO DE LA COMUNIDAD AUTÓNOMA DEL PAÍS VASCO

ALBERTO JIMÉNEZ DE ABERASTURI
Economista

Palabras clave: Endeudamiento autonómico, deuda pública.
Nº de clasificación JEL: H63, H7.

0. INTRODUCCIÓN

Inicialmente hemos de indicar como aclaración metodológica que mediante este escrito no se pretende efectuar al análisis exhaustivo de las políticas de endeudamiento de las Administraciones Públicas de Euskadi. Por el contrario, se pretende enfatizar en el estudio de dicha política en las Instituciones comunes, si bien se harán breves referencias a las relaciones existentes entre las administraciones locales y la Administración común de Euskadi.

La implantación de una nueva estructura territorial del sector público, con la constitución en 1980 del primer Gobierno Vasco elegido de la postguerra y todo el proceso de asunción de poder autonómico, han transformado de forma esencial la configuración administrativa de Euskadi. Ello produce una descentralización del gasto público, cuyo grado no entramos ahora a valorar, y consecuentemente una modificación del modelo de hacienda preexistente. Derivación de este nuevo modelo hacendístico, plasmado fundamentalmente en el Concierto Económico, es la política de financiación mediante la apelación al crédito, realizada con carácter autónomo.

Hay que señalar como dato destacable que resulta de por sí suficientemente novedoso el poder hablar de una política

de endeudamiento autonómico, ya que hasta el presente el endeudamiento ha venido marcado por un fuerte acento de centralización y concentración.

Baste comentar en esta breve introducción histórica la evolución habida en el campo de la autonomía en materia de Deuda Pública. Superada a principios de siglo la época de las reivindicaciones forales, tomamos como punto de inicio el mensaje que redactado por una Comisión de las Diputaciones provinciales vascas le fue entregado al Jefe del Gobierno, Sr. García Prieto el 17 de diciembre de 1917. En el mismo se contenía una petición de Autonomía, solicitándose la dirección y gestión de todos los servicios públicos con una serie de excepciones. Entre ellas, las competencias de Moneda y Deuda Pública que se reservarían al Estado.

Tras un período en el que el proceso autonómico se sitúa en situación de impase, dentro del cual hay que reseñar intentos de formulación de una distribución competencial, como el informe emitido el 14 de diciembre de 1918 por los exdiputados federales de Guipúzcoa o la Memoria elevada al Director Militar en diciembre de 1923, Eusko Ikaskuntza, con motivo de un frustrado Congreso de Autonomía, expuso en julio de 1924 un programa de las distintas ponencias a estudiar en relación a diversas materias y competencias autonómicas,

encontrándose entre ellas mismas la Hacienda. De dichas ponencias quedó un folleto impreso que serviría de base para la elaboración en 1931 del denominado Anteproyecto de Estatuto General del Estado Vasco.

En el mismo, se reservaban al Estado Vaco las competencias para legislar, administrar y juzgar acerca del «Régimen tributario y económico, incluyendo impuestos, contribuciones, empréstitos, presupuestos, cuentas», (art. 15-5°), reservándose por contra al Estado español de las materias de «Deuda del Estado español».

Aparece ya definida en el Anteproyecto la línea divisoria entre el endeudamiento de uno y otro poderes, quedando en el campo del autogobierno el ejercicio de la facultad de emisión de empréstitos.

El Estatuto de Estella recoge íntegramente el contenido del Anteproyecto sobre la materia. Ahora bien en el otoño de 1931, las Cortes constituyentes de la República declaran anticonstitucional el Estatuto y promulgan la Constitución en su artículo 14 esta atribuye a la exclusiva competencia del Estado la legislación y la ejecución directa en materia de Deuda del Estado.

No existiendo en este campo contradicción entre el Estatuto de Estella y la Constitución, el Estatuto del País Vasco, aprobado en virtud del plebiscito celebrado en las provincias de Álava, Guipúzcoa y Vizcaya el 5 de noviembre de 1933, mantiene la competencia autonómica en los siguientes términos: «con arreglo a lo dispuesto en el artículo 16 de la constitución de la República, corresponde a la competencias del País Vasco la legislación exclusiva y la ejecución directa en las materias siguientes:

Art. 21. H) Régimen tributario y económico incluyendo impuestos, contribuciones, empréstitos, avales, presupuestos y cuentas del País Vasco y de las administraciones locales».

Tampoco este texto alcanzó la categoría de norma legal ya que durante todo el bienio lerrouxista-cedista la aprobación del Estatuto fue objeto de múltiples tácticas obstruccionistas.

Ya iniciada la contienda civil, el 6 de octubre de 1936, se aprueba por las

Cortes el Estatuto. El texto aprobado modificaba ampliamente los proyectos anteriores, pero fue el único texto autonómico que consiguió tener vigencia. En el mismo, desaparece toda mención a la competencia de endeudamiento que es sustituida por la fórmula de coparticipación.

En concreto el Título IV del Estatuto: Hacienda y relaciones tributarias, señalaba: «Si el Estado emite deuda cuyo producto haya de invertirse total o parcialmente en la creación o mejoramiento de servicios de los reservados por este Estatuto al País Vasco, este será compensado recibiendo una parte del producto de la nueva emisión que a tales servicios se destine, igual a la proporción que existe entre la población total de España y la de dicho País».

Este contexto nacido en situación harto dificultosa mantuvo su vigencia hasta el 23 de junio de 1937, fecha de entrada en vigor del Decreto-Ley que declaró abolidos los Conciertos Económicos.

Si en el aspecto temporal la norma citada no llegó a tener sino limitada vigencia, igualmente en el aspecto espacial fue limitada su vigencia, ya que en octubre de 1936 el territorio bajo control del Gobierno Vasco se limitaba a Vizcaya y algunas zonas de Guipúzcoa.

Contrasta con la postura centralista mantenida en el Estatuto de 1936, la redacción del Estatuto de Cataluña de 15 de septiembre de 1932, que en su título IV señalaba:

«La Generalidad podrá emitir Deuda interior, pero ni la Generalidad ni sus Corporaciones locales podrán apelar al crédito extranjero sin autorización de las Cortes de la República. Si el Estado emite Deuda cuyo producto haya de invertir total o parcialmente, en la creación o mejoramiento de servicios que, en Cataluña hayan sido transferidos a la Generalidad, ésta fijará las obras y servicios de la misma naturaleza que se propone realizar con la participación que se le otorgue en el empréstito dentro de un límite que no podrá exceder de una parte proporcional a la población de Cataluña con respecto a la población de España».

Se puede observar la desaparición en el Estatuto Vasco de 1936 de todo el

primer párrafo relativo a la competencia de emisión de Deuda, omisión que no cabe imputar a la urgencia legislativa o a la precariedad del momento histórico, sino a una revisión del concepto mismo de autonomía tema que se manifiesta de manera especialmente virulenta en competencias con contenido económico.

Sirva este breve repaso histórico para justificar la consideración de la novedad que el endeudamiento de la C.A.P.V. y su política de endeudamiento tienen a nuestro juicio. Novedad representada por la existencia de normas con vigencia continuada en el mismo tiempo y auténtica vigencia espacial.

Por último, conviene citar la actuación del primer Gobierno Vasco en materia monetaria, mediante el Decreto de 30 de agosto de 1936, de emisión de talones al portador. Estos talones denominados popularmente Eliodoros en recuerdo del Consejero de Economía y Hacienda D. Eliodoro de la Torre, constituyeron la base fiduciaria con la que operó el Gobierno Vasco durante la contienda. La anterior emisión de pagarés se completó con la acuñación de moneda metálica de níquel, realizada por la Casa de la Moneda de Bélgica.

1. EL MARCO DE ACTUACIÓN. CONDICIONANTES JURÍDICOS

Una visión de la política autónoma de endeudamiento no puede efectuarse sin un exhaustivo relato de las márgenes dentro de los que en el Ordenamiento jurídico positivo sitúa la actuación de la Comunidad Autónoma en la materia.

A) *La normativa Constitucional*

La Constitución de 1978 fija en su Título VIII las siguientes normas generales de distribución competencial: El artículo 148 establece las competencias asumibles por las Comunidades Autónomas y el 149 establece la reserva en exclusiva de determinadas competencias al Estado. En principio, no son asumibles por las Comunidades Autónomas más competencias de las comprendidas en el listado del 148, aunque transcurrido un período de 5 años, aquellas podrán ampliar sus competencias hasta el límite de las reservadas en exclusiva al Estado.

El sistema planteado por nuestra Constitución no es un modelo cerrado. Así el artículo 150 establece la posibilidad de atribución de competencias estatales a todas o a algunas de las Comunidades Autónomas en el marco de las bases o directrices fijadas por una ley estatal, y/o la transferencia o delegación mediante ley orgánica de facultades que por su propia naturaleza sean susceptibles de transferirse o delegarse.

El artículo 149, en materia de financiación, reserva al Estado en exclusiva la Hacienda General y Deuda del Estado, con terminología que recuerde la usada en la Constitución de 1931. Dado que el número tres del citado artículo señala que, «las materias no atribuidas expresamente al Estado por esta Constitución podrán corresponder a las Comunidades Autónomas, en virtud de sus respectivos Estatutos», cabe razonablemente inferir «ab initio» una total capacidad autonormativa sobre el endeudamiento propio.

Ahora bien, esta afirmación ha de efectuarse a reserva de la interpretación más o menos expansiva que, de la influencia sobre tal competencia, tengan la reserva al Estado de las competencias en materia de sistema monetario, bases de la ordenación del crédito, y la planificación general de la actividad económica.

La Autonomía financiera, además de la regulación general señalada, se encuentra también específicamente afectada por otros artículos del título VIII de la Constitución. Así, el artículo 156.1 afirma que «las Comunidades Autónomas gozarán de autonomía financiera para el desarrollo y ejecución de sus competencias, con arreglo a los principios de coordinación con la Hacienda Estatal y de solidaridad entre todos los españoles». El artículo 157 que señala las fuentes de recursos de las Comunidades Autónomas, y entre las mismas «el producto de las operaciones de crédito». Por último, el número 3 del 157 afirma que «mediante la ley orgánica podrá regularse el ejercicio de las competencias financieras enumeradas en el precedente apartado 1 (recursos de la CC.AA), las normas para resolver los conflictos que pudieran surgir, y las posibles formas de colaboración financiera entre las Comunidades Autónomas y el Estado».

Resulta conveniente, dada la trascendencia de ambos artículos, detenerse en un examen que nos permita conocer el alcance y contenido de los preceptos legales en ellos contenidos. Una primera consideración es la de si la mera existencia de artículos que específicamente regulan la autonomía financiera, ha de producir alguna modificación o especialidad en el régimen general de distribución competencial en materia de Hacienda y Deuda.

Tratando de localizar un origen a estas normas conviene señalar que no parece existir en nuestro ordenamiento jurídico precedentes a esta normativa. El antecedente más cercano puede encontrarse en el derecho comparado, en la constitución italiana de 1947, artículo 119 que afirma: «Las regiones tendrán autonomía financiera en la forma y dentro de los límites establecidos por las leyes de la República, que coordinan con la Hacienda del Estado, de las Provincias y de los Municipios. A las Regiones se atribuirán contribuciones propias y cuotas de impuestos estatales, en relación con las necesidades de la Región para atender a los gastos necesarios al cumplimiento de sus funciones».

Asimismo la Ley Fundamental de 1949, señala para Alemania el principio de autonomía financiera en los siguientes términos: «La Federación y los Estados son autónomos e independientes entre sí, en lo que a su economía presupuestaria se refiere.

Deberán tener en cuenta en su economía presupuestaria las exigencias del equilibrio general. Por la ley federal podrán fijarse principios de validez conjunta para la Federación y los Estados en lo que atañe al derecho presupuestario. ..(art. 109)».

Resulta evidente que nuestro legislador constitucional opta por el sistema vigente en la República italiana desechando el, en principio, más equitativo tratamiento que concede la Constitución alemana a la cuestión cuanto que establece que los principios habrán de ser de validez conjunta,; lo que impide radicalmente la discriminación, en posibilidades de actuación diferentes, según se trate de un Estado o de la Instancia Federal, peligro latente en el principio de coordinación establecido en nuestra

Constitución, y que se va a ver plasmada en discriminaciones positivas como veremos posteriormente.

Afirma el profesor Entrena Cuesta que, pese a su evidente trascendencia estos preceptos fueron objeto de muy escasas deliberaciones y modificaciones en su elaboración parlamentaria.

En efecto, en ambos artículos se conserva en lo sustancial el texto de Anteproyecto de Constitución (B.O. de las C. 5-I-78).

En este punto, conviene hacer remisión al trabajo de Javier Lasarte con quien constatamos que en el artículo 149 la Hacienda regional ha quedado también al margen de la lista de competencias exclusivas del Estado, puesto que el número 14 de ese artículo se refiere sólo a la «Hacienda general y Deuda del Estado». Verdaderamente, la expresión Hacienda general no es muy afortunada y hubiera sido preferible la referencia abierta a la estatal, al igual que en el caso concreto de la deuda pública, que es una cuestión particular de la Hacienda, se utiliza el término «deuda del Estado». Pero aún así, parece fuera de duda que el Estado no se ha reservado la regulación de la Hacienda de las Comunidades, lo cual sería incompatible con la declaración de autonomía del artículo 156.

Por exclusión, podemos pensar que la Hacienda regional es una de las materias a que se refiere el número 3 del artículo 149, que puede ser asumido por los Estatutos de Autonomía, en cuanto no ha sido expresamente atribuida al Estado por la Constitución, de tal forma que las materias financieras se integrarían en el cuerpo de competencias estatutarias de las Comunidades. Esta tesis podría revisarse a la luz del artículo 156, considerando que su contundente declaración a favor de la autonomía financiera significa ya una explícita atribución constitucional de las cuestiones de Hacienda. Pero ambos caminos conducirían a igual resultado: la inclusión de las mismas en el ámbito de la potestad legislativa propia de cada Comunidad y no en el ámbito de la potestad legislativa que puede ser atribuida por las Cortes Generales en materia de competencia estatal conforme al artículo 150.

Por el contrario, la posición defendida por Entrena Cuesta afirma que si bien se

asienta en el 156 el principio de autonomía financiera, a renglón seguido se limita de forma muy sustancial su ejercicio, al prescribirse que habrá de ejercitarse con arreglo a principios de coordinación con la Hacienda Estatal y de solidaridad.

En base a dichos principios, afirma dicho autor, puede concluirse, que en virtud de las exigencias insoslayables del principio de unidad financiera impuesto por la necesidad de coordinación, no puede hablarse de autonomía en los ingresos de las Comunidades Autónomas; por lo que en sentido estricto la autonomía financiera únicamente se proyectará en la vertiente del gasto.

No parece que esta apreciación sea ajustada. Antes bien al contrario hechos y normas posteriores han venido a consagrar cuando menos parcialmente la autonomía de la Hacienda en materia de ingresos.

En referencia al artículo 157.1 hay que señalar que no existen dudas respecto al alcance que debe darse a la expresión «producto de las operaciones de crédito».

En efecto, frente a una enmienda del Sr. Vizcaya en la que se propugnaba se incluyese de manera explícita en el apartado 1 la posibilidad de que las comunidades Autónomas emitiesen Deuda Pública, la respuesta dada por el ponente Sr. Cisneros afirmaba que: «fue sentir unánime de la ponencia que la posible emisión de Deuda Pública quedará amparada por la facultad de concertar operaciones de créditos, lo cual nos parece técnicamente claro», (Diario de Sesiones del Congreso 16 de junio de 1978). Téngase en cuenta esta apreciación de la Ponencia, con la que va a entrar en contradicción la interpretación dada por la Administración Central al significado de idéntico término contenido en el artículo 14.1 de la L.O.F.C.A..

Por último, cabe destacar el apartado 3 que señala que mediante ley orgánica podrá regularse el ejercicio de las competencias financieras. Obsérvese que a diferencia de lo que establecía el informe de la ponencia dicha regulación tiene carácter optativo, y el estado podrá regular tal ejercicio o abstenerse de hacerlo.

En conclusión, podemos señalar que

los artículos 156 y 157 modifican a nuestro entender el régimen de distribución competencial sometiéndolo a ciertos límites como son la coordinación y la solidaridad. También la importancia del carácter optativo del artículo 157.3 del que cabe deducir que el ejercicio de la autonomía financiera y la política de endeudamiento no se encuentra supeditada necesariamente a la efectiva promulgación de una ley orgánica.

B) *La normativa derivada de la Constitución*

El Estatuto de Autonomía del País Vasco hace mención a la competencia de emisión en su artículo 42 e) afirmando que los ingresos de la Hacienda General del País Vasco estarán constituidos por: «el producto de las operaciones de crédito y emisiones de deuda». El artículo 45 señala:

- «1. La Comunidad Autónoma del País Vasco podrá emitir deuda pública para financiar gastos de inversión.
2. El volumen y características de las emisiones establecerán de acuerdo con la ordenación general de la política crediticia y en coordinación con el Estado.
3. Los títulos emitidos tendrán la consideración de fondos públicos a todos los efectos».

Las principales novedades que el texto estatutario aporta sobre la constitución son que establece de manera explícita la capacidad de emisión de deuda pública y que se incorporan limitaciones a la capacidad de endeudamiento. La principal es el carácter finalista que se da a la emisión de Deuda Pública, ya que ésta sólo podrá efectuarse para financiar gasto de inversión. Resulta igualmente una novedad la referencia hecha en el artículo 45 a la ordenación general de la política crediticia como marco para la definición de la política de endeudamiento.

La primera innovación expresa que la duda razonable acerca de la claridad de la capacidad de emisión, pese a las citadas aclaraciones del grupo parlamentario de U.C.D., indujo al legislador autonómico a incluir explícitamente tal posibilidad.

Respecto al carácter finalista de las emisiones cabe señalar que nos encontramos frente a una auténtica innovación del ordenamiento jurídico, ya que tal exigencia a todas luces razonable, no imperaba hasta la aparición de la norma autonómica para con las emisiones de Deuda Pública anteriores. Esta disposición fue posteriormente incorporada a la normativa general a través de la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas (L.O.F.C.A.).

A esta norma, la L.O.F.C.A., que aparece con inmediata posteridad a nuestro estatuto, con una voluntad de aplicación general, dedicaremos las páginas siguientes.

La Ley se inicia con la reafirmación genérica del principio de autonomía financiera contenido en el artículo 155 de la Constitución.

Crea también un Consejo de Política Fiscal y Financiera de las Comunidades Autónomas con las siguientes finalidades:

- Coordinación de la Política presupuestaria.
- Estudio y valoración de criterios de distribución del F.C.I.
- Metodología para el cálculo del coste de los servicios transferidos.
- Coordinación de la política de endeudamiento.
- Coordinación de la política de inversiones públicas.

De la mera lectura de las materias que le son asignadas al Consejo por el legislador, se observa que se ha actuado para enfatizar la coordinación y por derivación reforzar la posición predominante del Estado sobre las Comunidades Autónomas. Entendemos que también deberían haberse explicitado funciones como velar por la permanencia de la autonomía financiera o el cumplimiento de la suficiencia de recursos.

Aparece así en el terreno del endeudamiento donde podía haberse ensayado una auténtica separación de poderes, una formulación del principio de coordinación que conlleva las rigideces y consecuencias que luego veremos.

La L.O.F.C.A. establece en su artículo 14 un conjunto de reglas, algunas de ellas muy detalladas, acerca del ejercicio de la competencia de apelación al crédito. El texto de este fundamental artículo afirma:

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

Dos. Asimismo, las Comunidades Autónomas podrán concertar operaciones de crédito por plazo superior a un año, cualquiera que sea la forma como se documenten, siempre que cumplan 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 veinticinco por ciento de los ingresos corrientes de la Comunidad Autónoma.

Tres. Para concertar operaciones de crédito en el extranjero y para la emisión de deuda o cualquiera otra apelación al crédito público, las Comunidades Autónomas precisarán autorización del Estado.

Cuatro. 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.

Cinco. La Deuda Pública de las Comunidades Autónomas y los títulos-valores de carácter equivalentes 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 a Deuda Pública de Estado».

Se introducen en el texto citado importantes limitaciones a la autonomía del endeudamiento. Se señala la imposibilidad del recurso a operaciones de tesorería por plazo superior a un año en convalidación de las reglas que regulan la emisión a corto plazo contenidas en el artículo 101 de la Ley General Presupuestaria.

Para con las emisiones a plazo superior al año establece un criterio finalista de las mismas al señalar que necesariamente deberá ser destinada a la financiación de inversiones. Exige como criterio de prudencia que el servicio de la Deuda, anualidad por amortizaciones e intereses, no debe exceder del 25 % de los ingresos corrientes de la Comunidad Autónoma, regla esta que no rige para el endeudamiento del Estado.

Establecer por último, y ello ha tenido consecuencias graves, la necesidad de autorización previa del Estado para efectuar emisiones, en una clara desvirtuación del precepto constitucional que tan sólo exigía el trámite de coordinación.

Se restringe con ello el margen de autonomía existente en la legislación republicana que tan sólo exigía la autorización en el caso de crédito extranjero (Estatuto de Cataluña de 1932).

Los preceptos señalados se nutren de una concepción que viene explicitada en la memoria del proyecto de Ley y que en síntesis podemos resumir en:

- La falta de compatibilidad entre una política fiscal implementada a nivel descentralizado y una política monetaria de corte unitario.
- La estimación de que únicamente el Estado es capaz de instrumentar políticas estabilizadoras eficaces y por el contrario, que la existencia de potestades diversas y descentralizadas conduce casi fatalmente a un enfrentamiento de políticas diversas.

Ante dichos principios y sus consecuencias sólo cabe señalar la existencia de un importante reduccionismo en el proceso de desarrollo de la norma constitucional y consecuentemente la renuncia a la búsqueda de soluciones imaginativas en la resolución de la coordinación entre las diferentes Haciendas. Los principios antes enunciados no pueden ser más contradictorios por el texto constitucional y de ellos se deriva una política de subordinación.

Cabe a este respecto señalar, como hace el profesor Albiñana, que coordinar equivale a disponer metódicamente algo

y a concertar para una acción en común. Aun admitiendo, con los profesores García de Enterría y Fernández, que toda coordinación comporta un cierto poder de dirección, que se aprecia por el lugar de supraordenación en que se encuentra el que coordina respecto del coordinado, ello no puede conducirnos a reducciones tales como sustituir la coordinación activa por un mero trámite administrativo de autorización. En similar concepción el Grupo parlamentario minoría catalana solicitó en la enmienda número 60 la supresión del número tres del artículo 14.

El profesor Tamames en su intervención en el pleno del Congreso señalaba que el artículo 15 (14 de la Ley) tiene una gran importancia dentro de la Ley que estamos debatiendo, y quizás es el artículo donde mayor claridad se aprecia si estamos ante una ley que garantiza efectivamente las autonomías, o si, por el contrario, no encontramos ante pervivencias de propósito de mantener grados, más o menos altos, de los que tradicionalmente y de manera eufemista se llamaba tutela del Estado sobre los entes locales. Además, en el artículo 157 de la Constitución se dice que entre los recursos de las Comunidades Autónomas figura el producto de las operaciones de crédito. Esto se recuerda en el propio artículo 4.º del proyecto de ley que estamos debatiendo y se presenta, en ambos casos, sin ninguna clase de limitación, con lo cual la limitación se puede decir que es una restricción de un principio constitucional.

Las limitaciones no son una forma de colaboración, como dice el artículo 157.3, al permitir la regulación por ley orgánica de las cuestiones financieras referidas a las comunidades, sino que es una forma de tutela, de control por la Administración Central sobre las Comunidades Autónomas.

En similar línea, en el debate del Senado, Michel Unzueta del Grupo de senadores vascos propugnó la sustitución de la autorización genérica antes aludida por el siguiente texto.

- «3. Para concertar operaciones de crédito en el exterior las comunidades Autónomas precisarán autorización del Consejo de Política Fiscal y Financiera».

Con él se pretendió eliminar el trámite de autorización que tantos problemas de índole práctica causa y causará en el futuro y enlazar con la tradición histórica de la legislación de la República.

El texto propuesto y aprobado, que según las afirmaciones de los ponentes tomaba como modelo de inspiración el sistema de la República Federal Alemana, no es sino una muy desdibujada copia de dicho sistema.

Ello porque parece ignorar que las amortizaciones y el establecimiento de un calendario de emisiones se efectúan en aquel País a partir del consejo de Coyuntura, en el que existe una fuerte participación de los Lander.

Las buenas intenciones que en su día pudo haber en la instrumentación práctica del contenido del artículo 14 en el sentido señalado de establecimiento de un denominado calendario tentativo de emisiones se estrellaron irremisiblemente contra el escollo del 14.3 de la L.O.F.C.A..

Dicho de distinta manera, se volvió en la práctica al reduccionismo autorizativo, con toda seguridad porque una auténtica coordinación exige una posición activa y dinámica. Ello porque, como afirma Cesar Albiñana, supone un auténtico esfuerzo para quienes han venido siendo titulares de órganos de decisión cuando no existían competencias paralelas, paso que no ha sabido o querido darse. Puede afirmarse que en el tema del endeudamiento la colaboración entre las Administraciones es algo que aún queda por realizar.

Los pactos autonómicos de julio de 1981 al referirse a materias económico-financieras expresaban los siguientes principios:

«El esquema de financiación contenido en la L.O.F.C.A. constituye la norma básica y es suficiente para desarrollar todos los mecanismos de financiación exigidos por el proceso de autonomías.

Las normas financieras contenidas en la L.O.F.C.A. son aplicables, con carácter general, a todas las Comunidades Autónomas.

La especificidad de los sistemas de Concierto y convenio, aplicable exclusivamente al País Vasco y Navarra, afecta solamente a las materias de orden fiscal pero no al contenido de las demás competencias.

Este texto, pese a carecer de eficacia jurídica, tuvo importantes consecuencias y contribuyó al desvanecimiento de la idea de que determinados aspectos de la L.O.F.C.A. no serían de aplicación directa en la C.A.P.V., en base a sus derechos históricos y a la especial relación con la Hacienda estatal que establecía el Concierto económico aprobado en mayo de 1981.

En este contexto jurídico se inicia la emisión de Deuda Pública autonómica, con emisiones de Cataluña y País Vasco, y simultáneamente comienza su andadura el Grupo de Trabajo de coordinación del Endeudamiento del Consejo de política fiscal y financiera.

En el informe del Grupo de Trabajo de fecha 24 de noviembre de 1981 se establecían las siguientes recomendaciones:

- Parece conveniente que las emisiones entre 3 y 5 años se dirijan al público en general y en condiciones de mercado no privilegiadas.
- Estas emisiones no deben declararse computables debiendo reservarse la computabilidad a emisiones que por su plazo mas dilatado no tendrían, razonablemente mercado entre los ahorradores.
- En armonía con el Real Decreto 3.113/ 1981, sobre computabilidad en el coeficiente de Fondos Públicos de las Cajas de Ahorros, las emisiones cuya vida media sea igual o superior a seis años y medio serán computables con carácter general.
- Respecto de emisiones con plazo comprendido entre los dos anteriores, esto es de más de cinco años y menos de seis y medio de vida media se elevará al consejo propuesta para su computabilidad.
- Se establece como criterio, referido al volumen de emisión, la necesidad de consideración conjunta del endeudamiento de las Entidades Territoriales y Locales, y la consideración conjunta tan sólo a los efectos de su coherencia monetaria y financiera del endeudamiento de las Administraciones Central, Autonómica y Local.

- La relación «emisiones anuales de deuda/inversión total no deberá ser superior en ningún caso al porcentaje que el Consejo acuerde, según el volumen de transferencias realizadas, ya que ello gravita sobre la determinación de las necesidades de financiación de la Administración del Estado que no disminuyen portales transferencias.
- Debe evitarse la concurrencia y la proximidad en el tiempo de emisiones de las comunidades autónomas y de la Administración central e Instituciones del Estado.
- En el caso de que se contemple la posibilidad de conversión de las emisiones (Automáticas), las condiciones de las misma deberán someter a la aprobación del Consejo.
- Se establece que la Comisión de Financiación interior informará trimestralmente acerca de la banda de rentabilidad y el porcentaje de comisiones a establecer en las emisiones.

Este documento, proveniente de la Dirección General de Política Financiera, dado su carácter limitativo y tutelista suscitó una reacción clara de los representantes de comunidades Autónomas que no admitirán la necesidad ni aún la legitimidad de establecer limitaciones en cuanto a plazo, precios y comisiones, o las autorizaciones que exigían del consejo en determinadas materias como por ejemplo la computabilidad que no se encuentran sometidas al principio de subordinación.

Es sin duda el contenido reglamentista y el de carácter tutelar el que se concede a la Administración Central, (que no olvidemos posee el 50 % de los votos del Consejo) el que ha determinado la evolución posterior del Grupo de Endeudamiento. En él se han producido reiteradas posiciones encontradas respecto al tema, lo que ha originado que hasta el día de hoy el Grupo no haya llegado a ningún acuerdo.

Carece de interés el reseñar todos los debates, propuestas y contrapropuestas que tanto en el seno del consejo como en el del Grupo se han efectuado sobre la materia.

Si quisiera reseñar que en la última reunión de Grupo celebrada en enero de 1985 se examinó una propuesta de acuerdo, que con tal carácter de propuesta subsiste en la actualidad, dada la imposibilidad práctica de establecer un acuerdo, y que establecía los siguientes principios:

- Conveniencia de la formación de una previsión global de emisiones públicas, para las que todas las Administraciones Central y Autonómicas deberían comunicar el Consejo los respectivos planes de emisión.
- Confección de un calendario tentativo de emisiones públicas, según el cual las emisiones autonómicas deberán adaptarse al calendario del endeudamiento estatal.
- El Consejo debería recomendar, con carácter aproximativo, el techo anual al volumen de endeudamiento del Estado., Comunidades Autónomas y Entidades Locales.
- Se considera necesaria la presentación de la solicitud de autorización por parte de las comunidades Autónomas con un plazo de antelación mínimo de un mes a la fecha en que se pretenda realizar.
- Las emisiones computables habrán de respetar el plazo medio fijado legalmente para la amortización (seis años y medio de vida media).
- Las emisiones libres deberán emitirse en condiciones que no superen en más de tres puntos el tipo nominal conjunto de intereses y comisiones propio de las emisiones del estado de similares características.
- Se propugna la emisión de distintas gamas de vencimiento en el marco de la política de Deuda estatal. En todo caso el tipo de interés no excederá en más de un punto al tipo de emisiones del Estado de similares características.
- Respecto a la conversión voluntaria de emisiones, las condiciones de la misma se deberán someter al Consejo, con fines de coordinación, como si se tratara de nuevas emisiones.

Finalizada la lectura de la propuesta se estableció el debate sobre puntos concretos de la misma.

No obstante, se planteó por parte de las comunidades una objeción de carácter general consistente en que en tanto en cuanto por parte del Estado se estuviera continuamente alterando, sin ningún tipo de comunicación a las comunidades, el marco general de actuación de las emisiones públicas y de la computabilidad, no resultaría posible llegar a ningún acuerdo del Grupo de Trabajo.

Consecuencia de dicho debate se estableció la necesidad de proceder al examen de los criterios establecidos a la vista de lo que la nueva regulación estableciera. Dicha declaración se encuentra aún pendiente de desarrollo.

La interposición por el gobierno Vasco en junio de 1982 de conflicto positivo de competencia frente al Gobierno del Estado, por entender que el acuerdo del Consejo de Ministros, por el que se autorizó a la C.A.P.V. para emitir deuda pública, no respetaba el ámbito de competencia establecido para la Comunidad Autónoma por la Constitución, el Estatuto y el Concierto Económico, provocó el pronunciamiento del Alto Tribunal en febrero de 1984.

El mismo declaraba en síntesis que la competencia de autorización es competencia reconocida generalmente en favor del Estado en el artículo 14.3 de la L.O.F.C.A.. Y ello porque se trata de un medio de coordinación de las Haciendas y de la actividad financiera de las Comunidades Autónomas.

Tales decisiones, afirma el Tribunal, pueden ser consideradas como decisiones de especial relevancia al servicio de una única política monetaria, cuya adopción corresponde al Estado, en virtud del artículo 149.1.11 de la constitución y en definitiva, porque tal competencia se enmarca en los principios básicos del Orden económico constitutivos de la denominada «constitución Económica».

Queda con esta sentencia reafirmado el carácter general del artículo 14 de la L.O.F.C.A. frente a todas las comunidades Autónomas, tesis contraria a la alegaciones del Gobierno Vasco,

hechas en base a las peculiaridades del régimen de concierto y la aplicación de los derechos históricos.

No menos importante es el hecho de la convalidación, que el Alto Tribunal efectúa, de la actividad de autorización administrativa incluyéndola dentro del ámbito de la coordinación y confirmando jurisprudencialmente la interpretación expansiva que el artículo 149 de la Constitución ha venido dándose fundamentalmente desde los pactos autonómicos de 1981.

La actividad reguladora de la Administración Central ha incidido mediante una serie de Decretos y Ordenes, que resultaría excesivamente prolijo citar, a un recorte paulatino del marco de actuación de las Comunidades Autónomas, reduciendo sin previa comunicación el ámbito de computabilidad de inversiones de aquellas en las entidades de crédito y ahorro.

Más aún, con la Ley 13/1985, de 25 de mayo, sobre coeficientes de inversión, la Ley 14/1985 de 29 de mayo, sobre régimen fiscal de determinados activos financieros y la legislación que las desarrolla y complementa, se ha venido a crear un espacio dual para la financiación pública. Esta crea condiciones distintas según sea la naturaleza del emisor, Central o Autonómico.

La consagración de un sistema estanco de coeficientes en el que un tramo se destina en exclusividad a los títulos emitidos por el Tesoro y el Estado y la financiación del crédito oficial o sustitutoria de éste, ha venido a indicar claramente cuál es el papel que en la utilización del instrumento de computabilidad tiene cada administración, y las condiciones de reparto entre los diversos poderes que configuran el estado de las autonomías de dicho recurso. Así, la última formulación práctica del precepto legal, el Real Decreto 321/1987, de 27 de febrero, establece el siguiente régimen de contingentes, al Estado o al Tesoro corresponderá el 91 % de la computabilidad de inversiones y a las comunidades Autónomas el 20 % del 9 % restante, o lo que es lo mismo el 1,8 %.

Esta distribución del contingente en la proporción de cincuenta a uno deja clara la voluntad de descentralización de los

instrumentos de financiación. Ello sin entrar en la consideración de la financiación que en exclusiva obtiene el Sector Público estatal como consecuencia de los recursos cautivos del sistema crediticio en el Banco de España.

Pero la actividad tutelar no acaba en lo que hemos venido a denominar la contingentación del coeficiente de inversiones, instrumento por otra parte de vital importancia para emisores en fase de consolidación, sino que desbordando límites de carácter cuantitativo se adentra en términos cualitativos al regular cuál debe ser la rentabilidad efectiva de las emisiones de las comunidades Autónomas.

Así se desvirtúa la propia concepción del proyecto coordinativo ya que el Gobierno Central por Real Decreto regula las condiciones de emisión, soslayando toda la actividad que al respecto había venido efectuándose en el seno del Consejo de política Fiscal. Carece de sentido discutir e intentar coordinar un endeudamiento sobre el que posteriormente se ejerce una acción tutelar sin consenso previo, en base al *ius imperium* que parece concederse a la Administración Central.

Dicho en términos más vulgares, sustituyendo el acuerdo por el mandato imperativo.

Pero la búsqueda de este espacio dual se materializa más si cabe con el diferente trato que en materia de retenciones se da según la naturaleza del emisor. De esta manera, no están sometidos a retención los intereses y demás contraprestaciones por la cesión de capitales ajenos de los rendimientos de los títulos emitidos por el Tesoro o por el Banco de España que constituyen instrumento regulador de intervención en el mercado monetario, así como los rendimientos de los pagarés del Tesoro. Se supone de esta manera un carácter intrínseco de instrumento regulador a toda emisión de pagarés, que, como es sabido, ha alcanzado un cuantioso volumen.

Siendo la competencia monetaria exclusiva de la Administración Central queda en la práctica establecido el tratamiento dual, ya que la política monetaria es indivisible de acuerdo con nuestra Constitución. Ahora bien, si la

emisión de 6 millones de pesetas en pagarés, amen de la elevación del coeficiente de caja al 19 %, son necesarios para el mantenimiento de la política monetaria, podemos admitir que tenemos la base monetaria más conflictiva de la historia económica mundial y que la misma supone un problema de primer orden para el desarrollo futuro de la economía española. Una interpretación más acorde con la realidad económica es la de que, so pretexto de intervención monetaria, se ha venido creando un sistema diferenciado y exclusivo para la financiación del déficit de la Administración Central.

Ahora bien, aún admitiendo la especificidad de lo monetario, ello supone causa justificante para la transgresión del número cinco del artículo 14 de la L.O.F.C.A. que afirma que la Deuda Pública de las comunidades Autónomas y los títulos valores de carácter equivalente emitidos por estas estarán sujetos, en lo no establecido por aquella Ley, a las mismas normas y gozarán de los mismos beneficios y condiciones que la Deuda del Estado.

De acuerdo con el título IV, de la Deuda Pública, de la Ley General presupuestaria podemos entender que los títulos comprendidos en la letra C) del número 1 del artículo octavo de la Ley 14/1985 son títulos representativos de Deuda Pública, no desvirtuando el supuesto fin de ser instrumentos reguladores de intervención en el mercado monetario, su naturaleza de tal Deuda Pública.

Encontramos ya definido el espacio dual del que hemos venido hablando mediante una competencia emisora autonómica contingentada en cuanto a la utilización de los coeficientes de inversión, tutelada en referencia a los precios de emisión, con un tratamiento fiscal diferente y naturalmente peor, y sin acceso a determinadas vías de financiación pública.

No terminan aquí las reglamentaciones, ya que derogado explícitamente el Real Decreto 3.113/1981, de 13 noviembre, marco general que se citaba para amparar la exigencia de una vida media de al menos seis años y medio para las emisiones computables, la Dirección General de Coordinación con las Haciendas

Territoriales, ha pretendido (y en conseguido por otra parte) el mantenimiento de dichas condiciones para las emisiones de la comunidad Autónoma, so pena de emitir informe desfavorable para la coordinación de determinado endeudamiento de la C.A.P.V.

En puridad procesal cabría preguntarse si dicha actuación conlleva al agravante de alevosía, ya que proponer la disminución de la computabilidad basándose en un pre-acuerdo, que por ello mismo carece de fuerza vinculante, y con desprecio del mismo, usando de la indefensión práctica del contrario parece merecer tal calificativo. No hay que olvidar que la última actuación del Grupo de Trabajo de endeudamiento, en la última de las reuniones celebradas, fue la modificación mediante el siguiente párrafo aclaratorio del documento del endeudamiento público:

«Finalmente, se considera que los criterios anteriormente señalados en punto a las emisiones de carácter computable pueden verse afectadas por la configuración que se otorgue a los coeficientes de inversión en la nueva regulación legal en tramitación (Ley 13/1985), por lo que se estima necesario proceder a su nuevo examen a la vista de lo que la nueva regulación establezca en cuanto esta haya sido publicada».

Dado que la nueva regulación a establecer resulta ser precisamente la norma derogante del Real Decreto 3.113/1981, podrá convertirse con el autor que era de esperar un tratamiento más flexible y aperturista del contenido del acuerdo, que el concedido por la Dirección General de Coordinación.

Por último, es necesario hacer referencia a sendos acuerdos denegatorios del consejo de Ministros a emisiones de Deuda Pública de la C.A.P.V.

En los mismos se pone de manifiesto netamente la voluntad de creación del espacio dual de las deudas que ha venido a desarrollarse con posterioridad a 1985.

En el texto de los acuerdos denegatorios se afirma:

«Denegar la solicitud a la C.A.P.V. para emitir deuda, toda vez que la emisión en las citadas condiciones

abriría paso a una vía de financiación distinta de la expresamente señalada en la LOFCA para las necesidades de Tesorería».

A este acuerdo denegatorio se añade un párrafo más en la segunda de las denegaciones, que complementa al anterior:

«...incumpliendo los criterios para las emisiones de Deuda Pública y pudiendo incidir en el campo de los instrumentos de política monetaria, que son competencia del Estado».

Ambos acuerdos se basan en informes de la Dirección General del Tesoro que en síntesis decían:

«La financiación a corto plazo está prevista en la LOFCA, mediante la realización de operaciones de crédito. Se entiende este como realización de operaciones crediticias quedando excluida la vía de emisión.

Resulta apropiado recordar las palabras del Sr. Cisneros, miembro de la ponencia gubernamental de la Constitución, sobre el sentido del término «operaciones de crédito» en el texto constitucional, cuando afirmaba que «fue sentir unánime de la ponencia que la emisión de Deuda Pública quedará amparada por la facultad de concertar operaciones de crédito, lo cual nos parece técnicamente claro» (Diario de Sesiones del Congreso 16 de junio de 1978).

Tenemos que lamentar que el descenso en el rango administrativo del órgano interpretante y el mero transcurso del tiempo hayan venido a oscurecer lo que en el espíritu del legislador constitucional era técnicamente claro.

Sin insistir en la escasa cobertura legal de esta apreciación, ya que por otra parte también la propia LOFCA al hablar de operaciones superiores al año hace uso del término operaciones de crédito, sin que ello haya sido óbice para admitir la emisión a largo plazo en fórmulas distintas de las operaciones con entidades de crédito.

Queremos resaltar únicamente el hecho de que, por esta vía de la actuación administrativa, se produce una nueva reducción del ámbito de competencia consistente en la imposibilidad de emitir títulos de deuda a corto plazo.

En resumen, y en el campo del endeudamiento, la autonomía financiera del artículo 156 de la Constitución se ha concretado en aras de la colaboración financiera del artículo 157, en una posibilidad de actuación que podríamos formular en una norma imperativa del siguiente tenor:

«La C.A.P.V. podrá endeudarse, previos los trámites de coordinación y autorización, que durarán dos meses, a corto y largo plazo. Todas las operaciones de endeudamiento incluida la conversión de deudas precisarán autorización.

El endeudamiento a corto plazo deberá efectuarse necesariamente mediante la realización de operaciones con entidades de crédito.

La computabilidad de las emisiones de la C.A.P.V. lo será en un cincuentavo de la computabilidad del Estado y será requisito necesario para la misma la emisión con una visa media superior a seis años y medio y en la banda de tipos de interés que señale el Gobierno Central por Real Decreto.

Las emisiones libres, podrán serlo sólo a largo plazo, estarán sometidas a los márgenes de tipos y comisiones que señalen».

En la comprensión de que la preocupación subyacente en la actuación descrita, no es otra que la voluntad de limitar la expansión del endeudamiento del Sector Público Estatal, considerado el mismo como un todo, hay que expresar que en nuestra opinión no parece que la vía elegida sea la más adecuada. Por el contrario, todo esfuerzo que se realice en implementar una auténtica política de coordinación a nivel estatal puede alcanzar como mínimo los mismos fines perseguidos, obviando las tensiones que entre poderes diferentes se producen cuando uno de ellos, por causas en cuya valoración no entramos, pretende disciplinar actuaciones recurriendo al sistema imperativo.

2. EL ENDEUDAMIENTO DE LA COMUNIDAD AUTÓNOMA DEL PAÍS VASCO

A) La gestión de la deuda pública

La actividad práctica y el ejercicio diario de la financiación por

endeudamiento se inician y desarrollan en el marco del complejo entramado jurídico que hemos pretendido describir anteriormente.

Constituido el Gobierno Vasco, tras la aprobación del Estatuto, éste elabora el denominado Programa de Gobierno 1980-84. En el mismo se abordan los 7 puntos clave para hacer realidad la idea del autogobierno y entre aquellos la obtención de recursos financieros, por la vía de la Hacienda Autónoma y del sistema financiero vasco.

El desarrollo de este punto básico se fundamentaría en la definición de la política a seguir por Euskadi en lo que a emisión de Deuda Pública y apelación al crédito a medio y largo plazo se refiere, para la financiación de sus inversiones y coordinación de la misma con la del estado.

De otra parte, se propugna el diseño y puesta en práctica de medidas tendentes a cubrir las necesidades transitorias de Tesorería del País Vasco, en base a operaciones de crédito que a este propósito se instrumenten.

Dentro de estas líneas programáticas se iniciaría en 1981 el endeudamiento de la C.A.P.V. mediante una emisión de oferta pública por importe de 5.250 millones de pesetas.

Esta primera emisión tuvo un carácter mixto, ya que de una parte la misma era oferta pública y residualmente se le concedía el carácter de computable en el coeficiente de Fondos Públicos de las Cajas de Ahorros Vascas, que habían salido garantes de la emisión suscribiendo un contrato de aseguramiento y colocación de la misma.

A partir del ejercicio 1982 y hasta 1985, la emisión se desdobra en dos. Una emisión de carácter institucional destinada únicamente a las Cajas de Ahorro para la cobertura de su coeficiente de Fondos Públicos, con las características de emisión a largo plazo de las que hemos hablado, y otra emisión de oferta pública desgravable con el carácter de emisión a corto y medio plazo.

En el ejercicio 1985 se promovió la introducción de las cooperativas de crédito en el circuito de financiación mediante su inclusión en la emisión Institucional del ejercicio. En este

mismo año, si bien su instrumentación efectiva se produjo en marzo de 1986, se diseñó y realizó una única experiencia de crédito existentes hasta la actualidad.

Por fin, en el pasado ejercicio, se produjo un giro notorio en la distribución de la emisión de Deuda, mediante la creación de un nuevo instrumento de financiación a medio plazo, los Bonos. Igualmente se produce en 1986 el abandono de la emisión destinada a la cobertura de coeficientes legales de las entidades de crédito.

En el cuadro n.º 1 puede verse el detalle del endeudamiento operación por

operación. La referencia a oferta institucional equivale a las emisiones destinadas en exclusiva a entidades de crédito para cobertura de coeficientes. En relación a la emisión institucional de 1984, el importe consignado es el importe a devolver, ya que esta emisión fue de 4.350 millones de pesetas, con prima de emisión del 2 %.

La evolución en cuanto a la gama de instrumentos utilizada en este período 1981-86, expresada en términos porcentuales de la utilización de cada instrumento, en relación a la deuda viva en cada momento ha sido:

Ejercicio	EMISION DE DEUDA		CREDITOS	
	Desgravable	Institucional	Bonos	
1981	60 %	40 %	—	—
1982	62,17 %	37,83 %	—	—
1983	57,02 %	42,98 %	—	—
1984	47,01 %	52,99 %	—	—
1985	36,28 %	57,53 %	—	6,19 %
1986	30,42 %	42,28 %	22,75 %	4,55 %

Puede verse en esta evolución bien diferenciadas varias etapas. En una primera que va de 1981 a 1983 el endeudamiento gravita en un 60 % sobre el público, mediante deuda desgravable y en aproximadamente un 40 % sobre las Cajas de Ahorros.

En 1984 y debido a la amortización de anteriores emisiones de oferta pública, que tiene un período de vigencia mucho menor que la Deuda Institucional, el peso del endeudamiento comienza a desplazarse hacia el sistema crediticio, tendencia que se acentúa en 1985. Si tenemos en cuenta además el crédito solicitado en el ejercicio, vemos que en estos dos últimos años la distribución 60/40, con preponderancia del inversor individual se convierte en 36/64.

Consecuencia de ello, e intentando obtener una mayor distribución de la

Deuda, en 1986 se alteran sustancialmente los instrumentos de emisión lo que lleva a restablecer el equilibrio. En este sentido la relación difusión entre el público/Instituciones de crédito retorna a una posición mayoritaria del público en la proporción 53/47, volviendo igualmente la Deuda Institucional a los niveles de 1984.

No se encuentran aquí incluidas las dos emisiones a corto plazo de 1985 y 1986 que no llegaron a realizarse por carecer de la autorización del Gobierno Central.

Una segunda aproximación al tema puede hacerse observando las variaciones de tipos medios ponderados y plazos medios ponderados a la emisión del endeudamiento vivo en cada momento. En este sentido la evolución es:

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
En precio	12,75 %	12,80 %	12,83 %	12,93 %	12,70 %	11,91 %
En años	3,50	4,37	4,53	4,82	5,05	4,85

Cuadro n.º 1. Deuda Pública de la C.A.P.V. Títulos Valores y Crédito Cajas Ahorros

Situación a 31-12-86							(Millones de pesetas)
EMISIONES	IMPORTE DE LA EMISION	DEUDA AMORTIZADA	DEUDA VIVA	FECHA EMISION	TIPO DE INTERES	FECHA AMORTIZACION	
Emisión 1981. Oferta Pública	5.250	5.250	0	31-12-81	12,75 %	1984 (50 %) / 1985 (50 %)	
Emisión 1982. Institucional	2.250	0	2.250	30-09-82	13 %	1987, 88, 89, 90 (al 25 %)	
Emisión 1982. Oferta Pública	4.000	1.375,36	2.624,64	15-11-82	12,75 %	1985, 87 (voluntad del tenedor)	
Emisión 1983. Institucional	3.300	0	3.300	30-09-83	13 %	1988, 89, 90, 91 (al 25 %)	
Emisión 1983. Oferta Pública	3.000	3.000	0	15-12-83	12,75 %	1986 (al 100 %)	
Emisión 1984. Institucional	4.438,775	0	4.438,775	29-09-84	13 %	1989, 90, 91, 92 (al 25 %)	
Emisión 1984. Oferta Pública	3.200	0	3.200	15-12-84	13,25 %	1987 (al 100 %)	
Emisión 1985. Institucional	6.500	0	6.500	31-08-85	12,75 %	1990, 91, 92, 93 (al 25 %)	
Emisión 1985. Oferta Pública	5.000	0	5.000	15-12-85	11,50 %	1988 (al 100 %)	
Emisión 1986. Bonos	6.000	0	6.000	28-06-86	11,25 %	1990, 91 (al 50 %)	
Emisión 1986. Bonos Indiciados	4.000	0	4.000	30-10-86	10 %	1990, 91 (al 50 %)	
Emisión 1986. Oferta Pública	4.650	0	4.650	15-12-86	2 primeros años, resto indiciado	1989 (al 100 %)	
TOTAL EMISIONES D.P.	51.588,775	9.625,36	41.963,415				
Crédito 2.000 M CAJAS DE AHORROS	2.000	0	2.000 *	25-03-86	13 %	1988.(250 M p) 89, 90, 91 (500 M p)	92 (250 M p).
TOTAL ENDEUDAMIENTO	53.588,775	9.625,36	43.963,415*				

*NOTA: El crédito 2.000 M. Cajas Ahorros a 31-12-86 está sin disponer.

Podemos ver que en una primera fase se entiende a incrementar la vida media de las emisiones, mediante una política de emisión a largo plazo, instrumentada en Deuda Institucional, lo que conlleva un paulatino crecimiento del coste del endeudamiento y una segunda que se inicia en 1985 en la que se actúa con

mayor énfasis en los precios, disminuyendo la vida media ya que para mejor expectativas se emite a plazos más cortos.

Observando año por año, y no en función del total de deuda viva, la evolución seguida por las condiciones de emisión es :

	Precios	Vida media
1981	12,75 %	3,5 años
1982	12,84 %	5,09 »
1983	12,88 %	4,83 »
1984	13,10 %	5,03 »
1985	12,32 %	4,89 »
1986	10,35 %	4,02 »

En la que se ve con mayor claridad la evolución respecto de precios de emisión y la notable mejoría en esta variable iniciada en 1985 y fuertemente consolidada en 1986.

Esta evolución es coherente con la evolución del mercado de capitales, como puede verse en la comparación que se ofrece en páginas posteriores entre los tipos nominales de emisión del Estado y de la Comunidad Autónoma.

Tras esta breve descripción cabe preguntarse a qué obedece la política de endeudamiento llevada a cabo en la C.A.P.V. durante todo este período.

En primer lugar hay que señalar el papel de subordinación de la Deuda Pública dentro del esquema presupuestario de las Administraciones Públicas. Se actúa con énfasis en las políticas de gasto e ingreso, resultando el endeudamiento un mero subproducto de aquéllas. No ha resultado por ello factible la elaboración independiente de una política de endeudamiento a medio y largo plazo, en la medida que ésta se encuentra supeditada a la evolución del Ingreso y Gasto Público. En nuestro entorno, la necesidad de endeudamiento no está determinada a priori, por criterios internos y por sus propias variables, sino que resulta por derivación de los dos factores citados y que son exógenos por la misma.

Se tiende a configurar el endeudamiento como una mera detracción entre Ingresos y Gastos, lo que, dada la escasa capacidad para

alterar a corto plazo aquéllos, significa que todo incremento de gasto repercute necesariamente sobre el endeudamiento.

Hasta el presente la labor operativa del departamento de Deuda Pública, se ha limitado, como por otro lado ocurre en las Administraciones Públicas de nuestro entorno, a la obtención lo más eficaz posible de los recursos cuya obtención se le encomendaba desde cada Ley de Presupuestos, pero careciendo de la posibilidad de actuar en la definición del margen de endeudamiento de cada ejercicio presupuestario, o del margen a considerar a medio y largo plazo.

Cabe esperar no obstante que el importante giro observado en la política de endeudamiento de los Estados Unidos, concretada en la espectacular Ley Gramm-Rudman, según la cual la limitación de los déficits presupuestarios pasa a ocupar un papel preponderante en la política presupuestaria tenga su influencia en la doctrina y en la práctica presupuestaria del continente europeo.

Se trata, por decirlo en las palabras más sencillas posibles, de que el endeudamiento se defina en función de sus propias variables y que, determinado aquél, se establezca el programa de actuación presupuestaria, en lugar de fijar las actuaciones a priori y con posterioridad dedicarse a buscar las fórmulas posibles para la financiación del presupuesto. Este tipo de actuación tiene como ineludible consecuencia la

expansión cuasi-indefinida del gasto público y por derivación del endeudamiento público. La experiencia de los países de la O.C.D.E. durante el período de crisis económica, con unos déficits públicos expansivos es suficientemente ilustrativa al respecto.

La instrumentación de la política de endeudamiento, con la salvedad del volumen que ha sido un factor heterónimo, tiene su base fundamental en los trabajos realizados en los años ochenta por la O.C.D.E. sobre esta materia.

En este sentido, se han tomado en cuenta las recomendaciones contenidas en los informes aprobados por el Comité de la O.C.D.E. en 1982; el informe sobre financiación del déficit presupuestario y control monetario y los dos volúmenes denominados «La gestión de la Deuda pública», I objetivos y técnicas, II instrumentos de la Deuda y técnicas de colocación».

Partiendo de las experiencias señaladas en dichos informes y de la documentación en ellos contenida, se elaboró una política que sintéticamente podemos resumir en el siguiente grupo de principios aplicables a la gestión del endeudamiento público de la C.A.P.V.

- Ampliación de la gama de instrumentos de la Deuda pública y de su difusión.
- Conducta juiciosa en las operaciones de colocación.
- Incremento de la eficiencia de los mercados secundarios de títulos públicos.
- Reducción al mínimo del coste de endeudamiento.
- Reparto equilibrado de los vencimientos.
- Coordinación del endeudamiento con acciones coyunturales de política económica.

En base a estos principios, superada la primera fase del endeudamiento, se tiende al incremento de la gama mediante la creación de Bonos. Así mismo durante todo este período se ha estimado la alternativa de emisión en el exterior tanto en el mercado europeo como en mercados más distantes como el Japón o USA. Se ha considerado la

posibilidad de obtención de créditos internacionales en base a créditos LIBOR.

Se ha venido potenciando la activada del mercado secundario en la Bolsa de Bilbao, donde existe una sociedad de contrapartida de la Deuda Pública, con volúmenes crecientes de contratación. Finalmente, se ha implementado una reducción en el coste del endeudamiento y simultáneamente se ha buscado un escalonamiento de vencimientos evitando puntas.

En líneas generales hasta el momento presente se ha desechado la opción del endeudamiento en el exterior en base a la importante incertidumbre existente sobre el tipo de cambio de nuestra divisa y, por otra parte, dada la situación de liquidez de nuestro sistema interno, porque los costes alternativos no eran lo suficientemente atractivos.

Para la instrumentación del endeudamiento se estableció como prioridad la mayor difusión posible entre el inverso individual de nuestro endeudamiento y últimamente el intento de emisión de Deuda con el mínimo posible de incentivos.

En base a estos criterios la apelación al crédito quedaba como opción más lejana por su escasa difusión por suponer una dependencia del sector crediticio estimada como objetivo no deseable, dada la prontitud de respuesta del mismo a las situaciones de liquidez del sistema. Respecto de la Deuda Pública este criterio implicaba el abandono en la medida de lo posible de los incentivos de computabilidad y fiscalidad, para dirigirse hacia el campo de la emisión pura.

Este factor junto con la creencia en el agotamiento del sistema de coeficientes de inversión indujo al abandono de las emisiones institucionales con el carácter de computables. Respecto de las emisiones con desgravación en el año 1986, primero en el que se inicia la política de emisión pura, las mismas sólo supusieron el 31 % de la total emisión.

La posterior eliminación del beneficio fiscal a las emisiones de títulos de renta fija y la reforma liberalizadora del sistema de coeficientes en las entidades de crédito, han venido a confirmar la bondad de los planteamientos expuesto.

Respecto del reparto equilibrado de los vencimientos, la mera observación del cuadro que se presenta en el anexo documental en el cuadro «Carga financiera de la Deuda Pública de Euskadi», muestra como se ha realizado una política escrupulosa para evitar la concentración de vencimientos en un único ejercicio.

La política de tipos nominales y la de costes de emisión se encuentran resumidas en los cuadros números uno y tres, en los que se expresa en detalle las principales condiciones de las distintas emisiones y los costes de cada una de ellas distribuidos en sus tres epígrafes fundamentales; Comisión de aseguramiento y colocación (cuando existe), Publicidad, y Otros gastos.

Los tipos nominales han estado

siempre en relación con los de las emisiones estatales, dado que por su volumen tales emisiones son el indicador de las condiciones de mercado para la colocación de los títulos del Sector Público, este carácter se ha acentuado más desde el momento en que el Estado decide, para Bonos y obligaciones, emitir mediante el procedimiento de subasta competitiva.

En el cuadro n.º 2 se puede observar con claridad al alineamiento de tipos entre ambas emisiones con oscilaciones de más o menos un punto. Es también posible observar la incidencia de la política de tipos de Estado en la correspondiente autonómica que forzó a una indeseada elevación del tipo desde el 12,75 % original hasta un 13,25 % en el ejercicio de 1984.

Cuadro n.º 2. Emisiones de Deuda Pública

	ESTADO		C.A.P.V.
1.1. Deuda Desgrav.	12-80	13 %	—
	12-81	12,5 %	2,75 %
	06-82	12,5 %	—
	12-82	12,75 %	12,75 %
	06-83	14 %	—
	12-83	13,75 %	12,75 %
	07-84	13,5 %	—
	12-84	13,5 %	13,25 %
	06-85	12,25 %	—
	12-85	11,5 %	11,5 %
	07-86	10 %	—
	12-86	8,5 %	9,5 %
1.2. Bonos	05-83	15,5 %	—
	09-83	15,75 %	—
	09-83	16 %	—
	05-84	15,5 %	—
	06-84	15,75 %	—
	12-84	15,25 %	—
	04-85	13,5 %	—
	12-85	11,7 %	—
	03-86	11,6 %	—
	06-86	10,1 %	11,25 %
	10-86	9,40 %	10 %
	12-86	8,25 %	—
02-87	9,80 %	—	

La política llevada a cabo respecto de los gastos de emisión se reduce a su contención y disminución en la medida de lo posible.

Los gastos correspondientes a las comisiones pagadas por aseguramiento y colocación siguen una trayectoria lineal de descenso leve. Hay que tener en cuenta que las emisiones computables carecen de este tipo de comisiones por tener prefijado su destinatario final, lo que implica que el abandono de la práctica de la emisión computable conduce a una elevación del coste por este concepto, al tener que retribuirse al agente mediador entre el emisor y el público destinatario final.

En conjunto puede apreciarse en los porcentajes de la columna cuarta del cuadro n.º 3 el progresivo descenso de los gastos de emisión respecto del volumen nominal emitido. En 1986 se produjo un incremento en dichos gastos que se debe únicamente a la necesidad de incrementar el gasto publicitario a los efectos de difundir el nuevo instrumento de Deuda.

Si excluimos el efecto señalado mediante la comparación del costo publicitario entre las dos emisiones desgravables se produce una disminución del coste publicitario de un 5 % en términos monetarios, al pasar el coste del 0,93 % en 1985 a 0,88 % en 1986.

Por otra parte hay que señalar que la emisión de 1981 no puede tomarse como base a efectos comparativos, ya que al tratarse de una emisión mixta (computable y de oferta pública) participa de las ventajas e inconvenientes que respecto al apartado de costes tienen ambos tipos de emisión.

B) La Deuda Pública de Euskadi

Descrito en el apartado anterior la actividad de gestión, conviene, por último analizar la evolución del endeudamiento en la C.A.P.V.

El desarrollo de la actividad de endeudamiento ha sido el siguiente:

Años	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Emisión Bruta	5.250	6.250	6.300	7.550	13.500	14.650
Amortizaciones	—	—	—	2.625	4.000	3.000
Emisión Neta	5.250	6.250	6.300	4.925	9.500	11.650

Como puede apreciarse tras una fase de crecimiento suave 1981/84 en que el endeudamiento anual crece un 20 % en aquel período de dos años y un 20 % en 1984, se inicia una fase fuertemente expansiva con crecimientos del 79 % en 1985 y 8,5 % en 1986.

Este crecimiento es no obstante menor si se considera en términos de endeudamiento neto, donde pueden apreciarse dos períodos continuos.

El primero que comprende los años 1981 a 1984 en las que existe una estabilización del endeudamiento en torno a los 6.000 millones de pesetas y un segundo que se inicia en los

presupuestos para 1985. En estos dos últimos años se produce el endeudamiento neto a 9.500 y 11.650 millones de pesetas, para los años 1985 y 1986 respectivamente. Un mayor detalle explicativo de la actividad emisora puede encontrarse en el cuadro n.º 1 donde como ya hemos visto se detallan todas y cada una de las emisiones efectuadas.

Una segunda aproximación a la evolución del endeudamiento en la C.A.P.V. viene dada por la comparación entre el volumen emitido y los gastos presupuestarios para cada ejercicio. Las variaciones al respecto han sido:

Año	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Total Presupuesto	48.292	67.058,3	86.828,7	120.573,3	141.350,2	159.934
Emisiones %	5.250	6.250	6.300	7.550	13.500	14.650
Emisión	10,87 %	9,32 %	7,26 %	6,26 %	9,55 %	9,16 %

Se puede observar en el cuadro anterior dos periodos diferenciados abarcando el primero los años 1981 a 1984 en los que se produce una progresiva disminución de la importancia relativa del recurso al endeudamiento para la financiación del presupuesto y un segundo en el que los niveles de apelación al crédito vuelven a elevarse por encima de un 9 % del presupuesto. Sería, no obstante, más preciso afirmar

que han existido desde el punto de vista cuantitativo dos presupuestos, 1983 y 1984, en los que la apelación fue más moderada por debajo del 8 % y que tanto en la fase inicial como en la actual nos encontramos en una media con apelación superior al 9 %.

Si efectuamos la comparación anterior con respecto de la emisión neta la variación porcentual ha sido la siguiente:

1981	1982	1983	1984	1985	1986
10,87 %	9,32 %	7,26 %	4,08 %	6,72 %	7,28 %

De esta evolución cabe destacar que a partir de 1984 la apelación al endeudamiento es fuertemente tributaria del endeudamiento anterior. Así en 1984 se destina el 35 % de los ingresos obtenidos por Deuda Pública a la devolución de deudas anteriores, en 1985 un 30 % y en 1986 un 20 %. La previsión a futuro respecto de la proporción de apelación al crédito con destino a la devolución de deudas anteriores se sitúa en niveles cercanos al 35 % para los años 87 y 88.

No puede extenderse la previsión más allá, ya que la evolución de esta variable dependerá de la postura que al respecto tomen el Gobierno y el Parlamento Vasco.

El concepto que con mayor claridad define la importancia del endeudamiento es lo que se denomina coste del servicio. En el mismo se encuentran recogidos los compromisos adquiridos por emisiones en sus dos conceptos fundamentales, coste de interés y coste de amortización del principal.

En el cuadro n.º 4 y sus anexos gráficos se encuentran detalladas en su proyección temporal, las cuantificaciones que en concepto de amortización e intereses supone cada emisión. Dicha información se complementa con la presentada en el cuadro n.º 5 y los gráficos que le acompañan donde puede observarse acumuladamente desde 1981 la evolución del servicio de la Deuda para el endeudamiento de la C.A.P.V.

Existen dos puntos de vista para evaluar el impacto del coste del servicio de Deuda Pública en relación a la actividad presupuestaria.

El primero consiste en la comparación de lo que para cada presupuesto anual supone dicho coste. Se trata de evaluar año por año el impacto de los endeudamientos anteriores.

Por otra parte conviene estudiar el coste no en cuanto a su efecto sino desde la óptica del compromiso adquirido a futuro de pago de intereses y amortización.

El primero de estos conceptos se puede observar en los gráficos que acompañan al cuadro n.º 4. El gráfico n.º 1 nos indica los gastos que por intereses y amortizaciones se han efectuado en cada ejercicio presupuestario. En él podemos observar el incremento paulatino de costes con un estancamiento en 1986 debido a una menor amortización del endeudamiento anterior. Tanto en el gráfico n.º 1 como en el gráfico n.º 2, que pretende ilustrar la importancia relativa de los conceptos de amortización e interés, se observa un claro crecimiento de la importancia del coste de intereses.

Tal comportamiento es, por otra parte, lógico ya que la C.A.P.V. es un emisor neto desde 1981.

Cuadro n.º 3. Gastos de Emisión de Deuda Pública

	COMISION ASEGURAMIENTO Y COLOCACION		PUBLICIDAD	OTROS GASTOS — Elaboración Títulos — Pólizas y corretaje — Otros	PRIMA DE EMISION
E. 31.12.81 Oferta Pública 5.250 Mp.	2,75 %	144.375.000	25.678.816	2.900.000	—
	2,75 %		0,49 %	0,06 %	3,3%
E. 30.09.82 Institucional 2.250 Mp.		—	—	707.559	—
E. 15.11.82 Oferta Pública 4.000 Mp.	2,75 %	110.000.000	49.950.000	2.050.000	—
	1,76 % s/ vol. emitido		0,80 % s/ total emitido	0,04 %	2,6 %
E. 30.09.83 Institucional 3.300 Mp.		—	—	825.450	—
E. 15.12.83 Oferta Pública 3.000 Mp.	2,50 %	75.000.000	37.550.000	1.511.312	—
	1,19 %		0,60 %	0,04 %	1,83 %
E. 29.09.84 Institucional 4.438,775 Mp.		—	—	1.111.269	88.775.500
E. 15.12.84 Oferta Pública 3.200 Mp.	2,50 %	80.000.000	42.760.728	1.480.334	—
	1,05 %		0,56 %	0,03 %	1,64 %
E. 31.08.85 Institucional 6.500 Mp.		—	—	1.626.675	—
E. 15.12.85 Oferta Pública 5.000 Mp.	2,50 s/4.000 Mp. 2 % s/1.000 Mp.	120.050.000	46.481.859	2.412.685	—
	1,04 %		0,40 %	0,04 %	1,48 %
E. 28.06.86 Bonos 6.000 Mp.	1 %	60.000.000	42.290.383	1.780.045	—
E. 30.10.86 Bonos 4.000 Mp.	1 %	40.000.000	14.998.452	1.463.673	—
E. 15.12.86 Oferta Pública 4.650 Mp.	1 % s/4.550 Mp.	45.500.000	40.966.665	1.820.000*	—
	0,99 %		0,66 %	0,03 %	1,68 %

(*) Dato estimado por desconocimiento de los gastos de intervención y pólizas a 20.02.87.

NOTA: los porcentajes expresan el coste relativo sobre el volumen nominal de emisión de cada ejercicio.

Cuadro n.º 4. COSTE DEL SERVICIO DE DEUDA PUBLICA---HISTORICO
Emisiones y Crédito. Fecha: 31-12-86.
Gastos Presupuestarios (sin periodificación) (miles de pesetas)

AMORTIZACION	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	TOTAL
811.231 12,75 %	0	0	2.625.000	2.625.000	0	562.500	562.500	562.500	562.500				5.250.000
820.930 13,00 %	0	0	0	0	0	2.624.640							2.250.000
821.115 12,75 %	0	0	0	1.375.360	0	0	825.000	825.000	825.000	825.000			4.000.000
830.930 13,00 %	0	0	0	0	3.000.000	0							3.000.000
831.215 12,75 %	0	0	0	0	0	0	0	1.109.700	1.109.700	1.109.700			3.000.000
840.929 13,00 %	0	0	0	0	0	3.200.000	0				1.109.675		4.438.775
841.215 13,25 %	0	0	0	0	0	0	0	0	1.625.000	1.625.000	1.625.000		3.200.000
850.831 12,75 %	0	0	0	0	0	0	5.000.000	0	3.000.000	3.000.000			6.500.000
851.215 11,50 %	0	0	0	0	0	0	0	0	2.000.000	2.000.000			5.000.000
860.628 11,25 %	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			6.000.000
861.030 10,00 % var	0	0	0	0	0	0	0	4.650.000	0	0			4.000.000
861.215 9,50 %	0	0	2.625.000	4.000.360	3.000.000	6.387.140	6.387.500	7.147.200	9.122.200	8.559.700	2.734.675	1.625.000	4.650.000
TOTAL	0	0	2.625.000	4.000.360	3.000.000	6.387.140	6.387.500	7.147.200	9.122.200	8.559.700	2.734.675	1.625.000	51.588.775
INTERESES	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	TOTAL
811.231 12,75 %	669.375,0	669.375,0	669.375,0	334.687,5	292.500	292.500	219.375	146.250	73.125				2.342.812,5
820.930 13,00 %	0,0	292.500,0	292.500,0	292.500	334.641,6	334.641,6							1.901.250
821.115 12,75 %	0,0	510.000,0	510.000,0	510.000	429.000	429.000	429.000	321.750	214.500	107.250			2.199.283
830.930 13,00 %	0,0	0,0	429.000,0	429.000	429.000	429.000							2.788.500
831.215 12,75 %	0,0	0,0	382.500,0	382.500	382.500	382.500							1.147.500
840.929 13,00 %	0,0	0,0	0,0	577.040,8	577.040,8	577.040,8	577.040,8	577.040,8	432.779,8	288.518,8	144.257,8		3.750.760,4
841.215 13,25 %	0,0	0,0	0,0	424.000	424.000	424.000							1.272.000
850.831 12,75 %	0,0	793.156,3	793.156,3	793.156,3	793.156,3	793.156,3	828.750	828.750	828.750	621.562,5	414.375	207.187,5	5.351.281,3
851.215 11,50 %	0,0	0,0	0,0	0,0	575.000	575.000	575.000	675.000	506.250	168.750			1.725.000
860.628 11,25 %	0,0	0,0	0,0	337.500	337.500	400.000	400.000	400.000	400.000	200.000			3.037.500
861.030 10,00 % var	0,0	0,0	0,0	0,0	441.750	441.750	441.750	441.750	400.000	200.000			1.800.000
861.215 9,50 %	669.375,0	1.471.875,0	2.283.375,0	2.949.728,3	4.145.338,7	4.977.682,4	4.145.915,8	3.390.540,8	2.455.404,8	1.386.081,3	558.632,8	207.187,5	1.325.250
TOTAL	669.375,0	1.471.875,0	2.283.375,0	2.949.728,3	4.145.338,7	4.977.682,4	4.145.915,8	3.390.540,8	2.455.404,8	1.386.081,3	558.632,8	207.187,5	28.641.137,4
TOTAL SERVICIO	669.375	1.471.875	4.908.375	6.950.088,3	7.145.330,7	11.364.822,4	10.533.416,3	10.537.740,8	11.577.604,8	9.945.781,3	3.293.309,8	1.832.187,5	80.229.912,4

NOTAS: 1.—La primera columna refleja la fecha de emisión.
 2.—Los intereses no están periodificados son los importes presupuestarios anuales.

Gráfico n.º 1: Deuda Pública de Euskadi

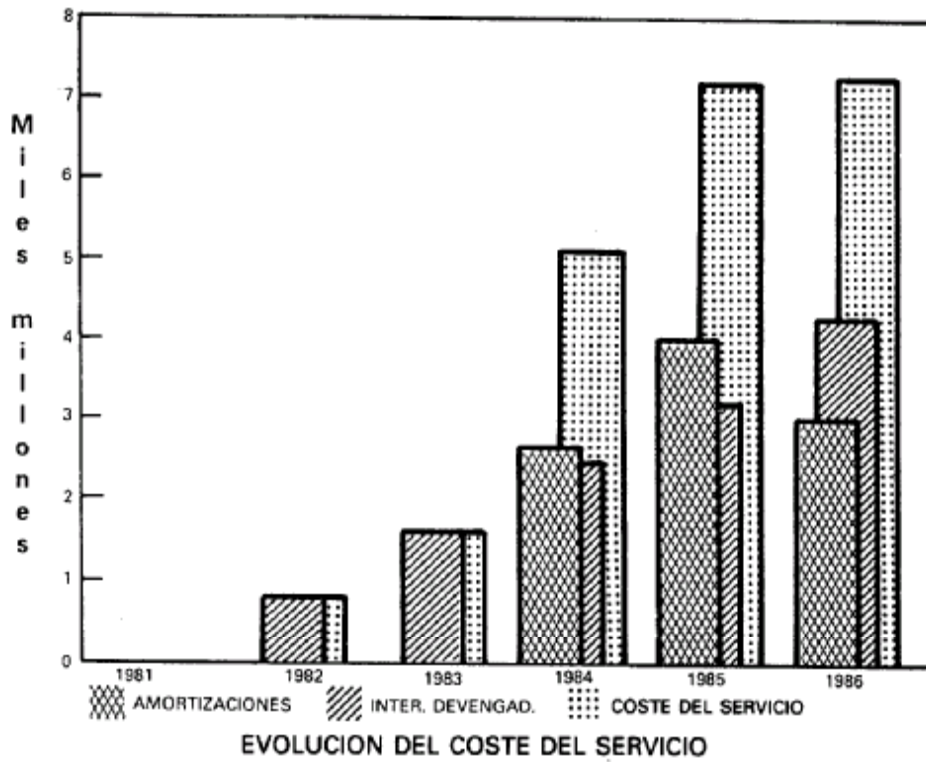
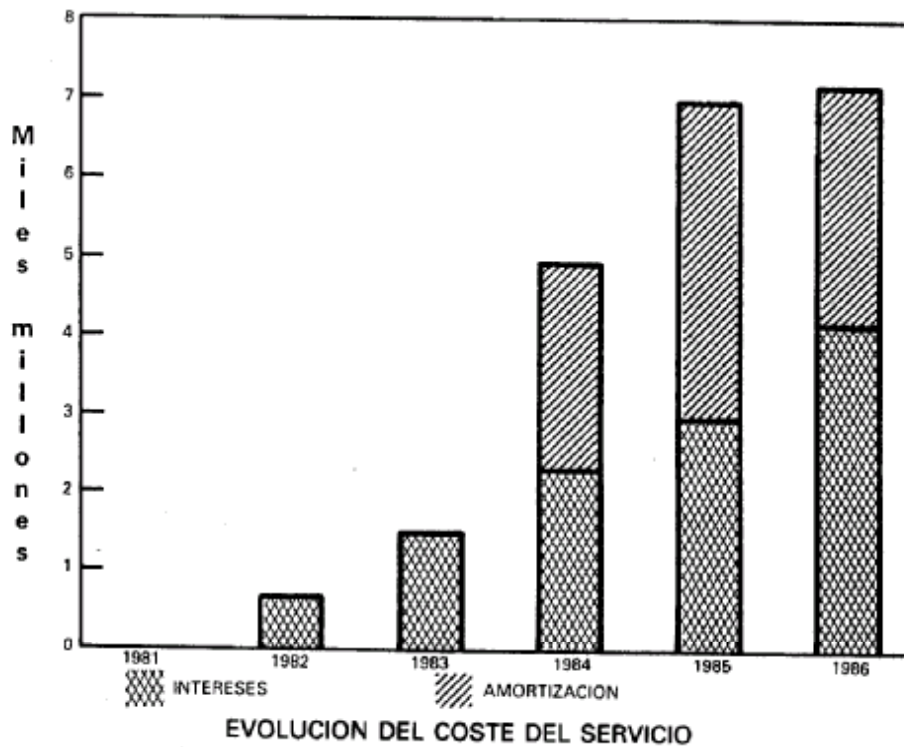


Gráfico n.º 2: Deuda Pública de Euskadi



La evolución del coste de intereses para el período 1982-86 es:

(en Millones ptas.)

	1982	1983	1984	1985	1986
Importe	669,4	1.471,9	2.283,4	2.949,7	4.164,3
índice	100%	219,88 %	341,11 %	440,65 %	622,09 %
Increment. sobre ant.	—	119,88 %	55,13%	29,18 %	41,18 %

Puede apreciarse el continuo crecimiento del coste por este concepto año tras año, con incrementos decrecientes, pero que no ha llegado en absoluto al máximo por lo que la previsión futura es que el importe de los intereses a pagar sea creciente. Esta tendencia continuará en la medida que la

C.A.P.V. siga siendo emisor neto y por tanto continúe endeudándose.

Resulta interesante examinar la importancia relativa de los intereses respecto del total gasto presupuestario de cada ejercicio, que ha sido la que señala a continuación:

1982	1983	1984	1985	1986
1 %	1,70 %	1,89 %	2,09 %	2,60 %

La conclusión que extraemos por otra parte evidente, es la de que se destinan recursos crecientes a la satisfacción del coste del endeudamiento anterior.

Comparando ahora la evolución del gasto de intereses con el endeudamiento neto de la C.A.P.V. la tendencia es:

1982	1983	1984	1985	1986
10,71 %	23,36 %	46,35 %	31,05 %	35,75 %

De esta evolución puede deducirse que la C.A.P.V. está destinando una parte muy importante de su esfuerzo de endeudamiento al pago de compromisos anteriores. Esta tendencia se reforzará en ejercicios futuros salvo incrementos exorbitantes en el endeudamiento. De cualquier manera, no parece que éste haya de ser el tratamiento más adecuado para resolver el problema que encierra toda dinámica de endeudamiento

público, y que podríamos denominar la autogeneración del endeudamiento público. El incremento observado en 1984 se debe a la disminución de la emisión neta y no a una ralentización del coste de los intereses. Si examinamos ahora el efecto conjunto del esfuerzo de amortización y pago de intereses la evolución del coste del servicio de la Deuda ha sido:

(M. de ptas.)

	1982	1983	1984	1985	1986
Importe	669,4	1.471,9	4.908,4	6.950	7.164,3
índice	100 %	219,88 %	733,25 %	1.038,24 %	1.070,26
Increment.	—	119,88%	233,47 %	41,6 %	3,08 %

Existe en 1986 un apaciguamiento en el ritmo de crecimiento del coste del servicio, pero dicho fenómeno no es estructural ya que la previsión para un futuro inmediato es un fuerte crecimiento para 1987 donde se reforzará un incremento del 60 % para dicho ejercicio

86 se debe a una disminución del gasto de amortización de unos 1.000 millones de pesetas sobre el ejercicio anterior.

Comparativamente con el gasto presupuestario la importancia relativa del coste del servicio es:

1982	1983	1984	1985	1986
1 %	1,70 %	4,07 %	4,92 %	4,48 %

El coste del servicio se mantiene dentro de razonables límites teniendo como base el 25 % de tope máximo que como criterio de prudencia financiera se señala en el artículo 14 de la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas.

La previsión para futuros ejercicios sitúa la carga financiera por debajo del 7 % de los gastos totales que queda igualmente por debajo del mencionado 25 %. Ahora bien, la L.O.F.C.A. calcula dicho porcentaje en base a los ingresos

corrientes, lo que en términos de gasto vendría a suponer que el tope máximo se se encontraría alrededor del 22 % de los gastos, en la estructura presupuestaria actual de la C.A.P.V..

No obstante lo anterior, conviene señalar la importancia creciente que va adquiriendo el coste del servicio respecto de los gastos de la Comunidad.

Si contemplamos el coste del servicio respecto al volumen de emisión anual, en el período contemplado, la evolución es la siguiente:

1982	1983	1984	1985	1986
10,71 %	23,36 %	65,01 %	51,48 %	48,9 %

Podemos ver aproximadamente cincuenta-sesenta por ciento del nuevo endeudamiento se destina a la cobertura del coste del servicio. Es posible que en ejercicios venideros, dicho porcentaje se eleve hasta un sesenta-setenta por ciento, reforzando lo que hemos venido en llamar el efecto de autogeneración del endeudamiento.

Queda por último efectuar el análisis del endeudamiento en términos de compromiso. Cada emisión efectuada supone a la C.A.P.V. la necesidad de hacer frente a un doble flujo, de una parte los intereses que deberán abonarse por la toma de capitales y un segundo derivado de la devolución de dichos capitales.

La última columna del cuadro n.º 5 nos indica la evolución de este compromiso.

En ella se contiene para cada ejercicio y a partir del mismo, esto es sin tener en cuenta los intereses ya capitales satisfechos anteriormente, el compromiso futuro de la C.A.P.V. para cada ejercicio contemplado. Se trata del acumulado de intereses y capital a devolver desde cada ejercicio, teniendo en cuenta tanto la emisión del año como los compromisos provenientes de ejercicios anteriores.

La evolución del coste del servicio puede contemplarse en el cuadro n.º 6. La diferencia entre estos datos y los que puedan verse en el cuadro n.º 5, reside en que en este último se imputan al coste del servicio los gastos del ejercicio, lo que no se hace en el que presentamos a continuación por tratarse de datos a 31 de diciembre de cada ejercicio.

Cuadro n.º 5. Coste del servicio de la deuda pública de Euskadi

(En miles de pesetas)	AÑO 1982	AÑO 1983	AÑO 1984	AÑO 1985	AÑO 1986	AÑO 1987	AÑO 1988	AÑO 1989	AÑO 1990	AÑO 1991	AÑO 1992	AÑO 1993	TOTAL
EJERCICIO 1981													
AMORTIZACION	0	0	2.625.000	2.625.000	0	0	0	0	0	0	0	0	5.250.000
INTERESES	669.375	669.375	669.375	334.688	0	0	0	0	0	0	0	0	2.342.813
COSTE SERVICIO	669.375	669.375	3.294.375	2.959.688	0	0	0	0	0	0	0	0	7.592.813
EJERCICIO 1982													
AMORTIZACION	0	0	2.625.000	4.000.360	0	3.187.140	562.500	562.500	562.500	0	0	0	11.500.000
INTERESES	669.375	1.471.875	1.471.875	1.137.187	627.142	627.142	219.375	146.250	73.125	0	0	0	6.443.346
COSTE SERVICIO	669.375	1.471.875	4.096.875	5.137.547	627.142	3.814.282	781.875	708.750	635.625	0	0	0	17.943.346
EJERCICIO 1983													
AMORTIZACION	0	0	2.625.000	4.000.360	3.000.000	3.187.140	1.387.500	1.387.500	1.387.500	825.000	0	0	17.800.000
INTERESES	0	1.471.875	2.283.375	1.948.687	1.438.462	1.056.142	648.375	468.000	287.625	107.250	0	0	9.709.971
COSTE SERVICIO	0	1.471.875	4.908.375	5.949.047	4.438.642	4.243.282	2.035.875	1.855.500	1.675.125	932.250	0	0	27.509.971
EJERCICIO 1984													
AMORTIZACION	0	0	2.625.000	4.000.360	3.000.000	6.387.140	1.387.500	2.497.200	2.497.200	1.934.700	1.109.675	0	25.438.775
INTERESES	0	0	2.283.375	2.949.728	2.439.683	2.057.183	1.225.416	1.045.041	720.405	395.769	144.258	0	13.260.658
COSTE SERVICIO	0	0	4.908.375	6.950.088	5.439.683	8.444.323	2.612.916	3.542.241	3.217.605	2.330.469	1.253.933	0	38.699.633
EJERCICIO 1985													
AMORTIZACION	0	0	0	4.000.360	3.000.000	6.387.140	6.387.500	2.497.200	4.122.200	3.559.700	2.734.675	1.625.000	34.313.775
INTERESES	0	0	0	2.949.728	3.807.839	3.460.933	2.629.166	1.873.791	1.549.155	1.017.331	558.663	207.188	18.053.764
COSTE SERVICIO	0	0	0	6.950.088	6.807.839	9.848.073	9.016.666	4.370.991	5.671.355	4.577.031	3.293.308	1.832.188	52.367.539
EJERCICIO 1986													
AMORTIZACION	0	0	0	0	3.000.000	6.387.140	6.387.500	7.147.200	9.122.200	8.559.700	2.734.675	1.625.000	44.963.415
INTERESES	0	0	0	0	4.145.339	4.977.682	4.145.916	3.390.541	2.455.405	1.386.081	558.633	207.188	21.266.785
COSTE SERVICIO	0	0	0	0	7.145.339	11.364.822	10.533.416	10.537.741	11.577.605	9.945.781	3.293.308	1.832.188	66.230.200

Nota: En 1986 no se incluyen comisiones ni intereses de créditos, por su escasa relevancia.

Cuadro n.º 6. **Comunidad Autónoma del País Vasco Situación del coste del servicio a 31 de diciembre de cada ejercicio**

	AÑO 1981	AÑO 1982	AÑO 1983	AÑO 1984	AÑO 1985	AÑO 1986
Importes (miles de ptas.)						
CAPITAL VIVO	5.250.000	11.500.000	17.800.000	22.813.775	32.313.415	43.963.415
COSTE FINANCIERO	2.342.813	5.773.971	8.238.096	10.977.483	15.104.036	17.121.446
COSTE DEL SERVICIO	7.592.813	17.273.971	26.038.096	33.791.258	47.417.451	61.084.861
Indices (1981=100)						
CAPITAL VIVO	100 %	219 %	339 %	434,55 %	615,49 %	837,4 %
COSTE FINANCIERO	100 %	246,45 %	351,63 %	468,56 %	644,70 %	730,81 %
TOTAL	100 %	227,5 %	342,93 %	445,04 %	624,5 %	804,51 %
Incremento sobre el año anterior						
CAPITAL VIVO	—	119 %	54 %	28,17 %	41,64 %	36,05 %
COSTE FINANCIERO	—	146,46 %	42,68 %	33,25 %	37,59 %	13,36 %
TOTAL	—	127,5 %	50,74 %	29,78 %	40,32 %	28,82 %

La C.A.P.V. se nos presenta como una administración en su fase de implantación. Se parte de una situación de inexistencia de compromisos anteriores y se actúa como demandante neto de financiación en todos los ejercicios a partir de 1981. Consecuentemente la evolución del compromiso es creciente tal y como podemos observar en el gráfico n.º 3.

De él podemos extraer la conclusión de

que existe una tendencia general de crecimiento cuasi lineal del coste del servicio, sin que se vislumbre posibilidad de cambios significativos bien en aceleración o disminución del ritmo de crecimiento del mismo en un futuro inmediato.

En términos de incremento anual el desenvolvimiento de esta variable en referencia al ejercicio inmediatamente anterior ha sido:

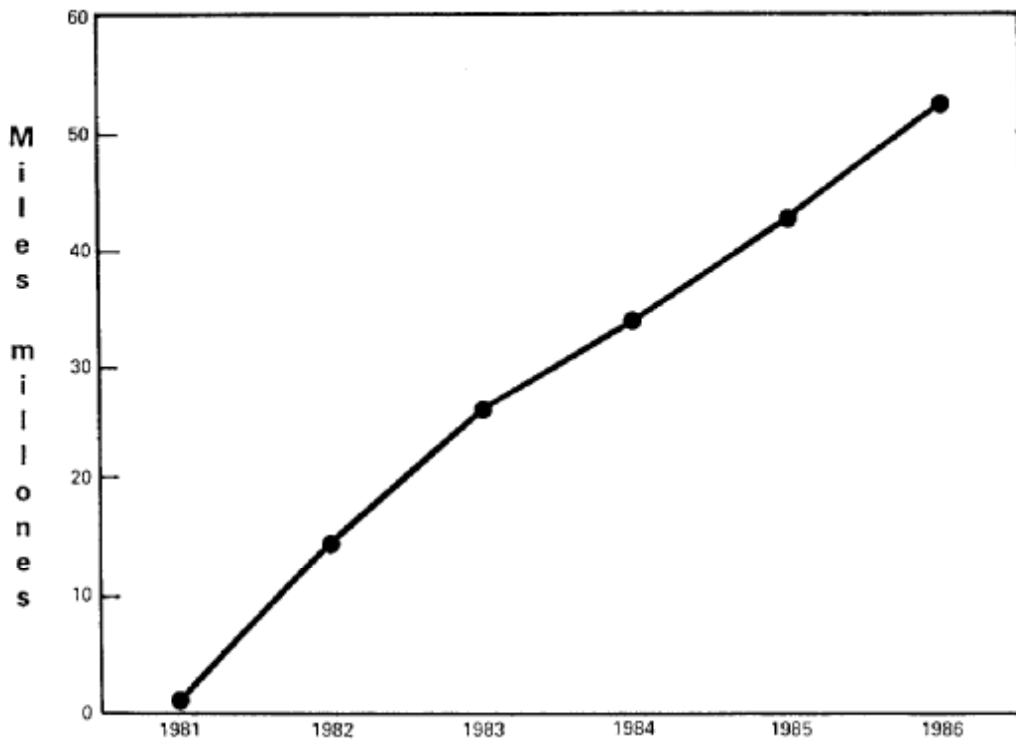
(Incrementos en M. ptas.)

	1982	1983	1984	1985	1986
CAPITAL VIVO	6.250	6.300	5.013,8	9.500	11.650
COSTE FINANCIERO	3.431,2	2.461,1	2.739,4	4.126,6	2.017,4
TOTAL	9.681,2	8.764,1	7.753,2	13.626,6	13.667,4

Donde podemos observar la diferencia existente entre los períodos 1982/1984 y 1985 y siguientes, tal y como señalábamos para el endeudamiento neto. En este sentido existe una correlación perfecta entre el incremento del endeudamiento neto y el del coste del servicio.

En el primer período existe una nueva disminución de los incrementos, mientras que en el segundo se produce el salto a otro nivel alrededor de los 13.500 millones de pesetas de incremento anual del coste.

Gráfico n.º 3. Coste del servicio Deuda Pública Euskadi



A 31 DICIEMBRE DE CADA EJERCICIO

Si contemplamos ahora la carga dentro de su distribución temporal podemos ver la evolución en el gráfico n.º 4.

En el mismo se observa un desplazamiento continuado de las líneas hacia espacios de importes superiores. En esta presentación obtenemos la proyección temporal del gráfico n.º 3, de tal manera que cada punto de ésta da lugar a una línea quebrada que nos indica los plazos o períodos de tiempo en que habrá de satisfacerse la cuantía del coste del servicio de Deuda.

Sirve igualmente la gráfica para evaluar la bondad de la política de escalonamiento gradual de los vencimientos siendo el punto óptimo de esta política una línea completamente horizontal. Podemos observar así la evolución creciente, lo que es propio, como ya hemos afirmado, de administraciones jóvenes.

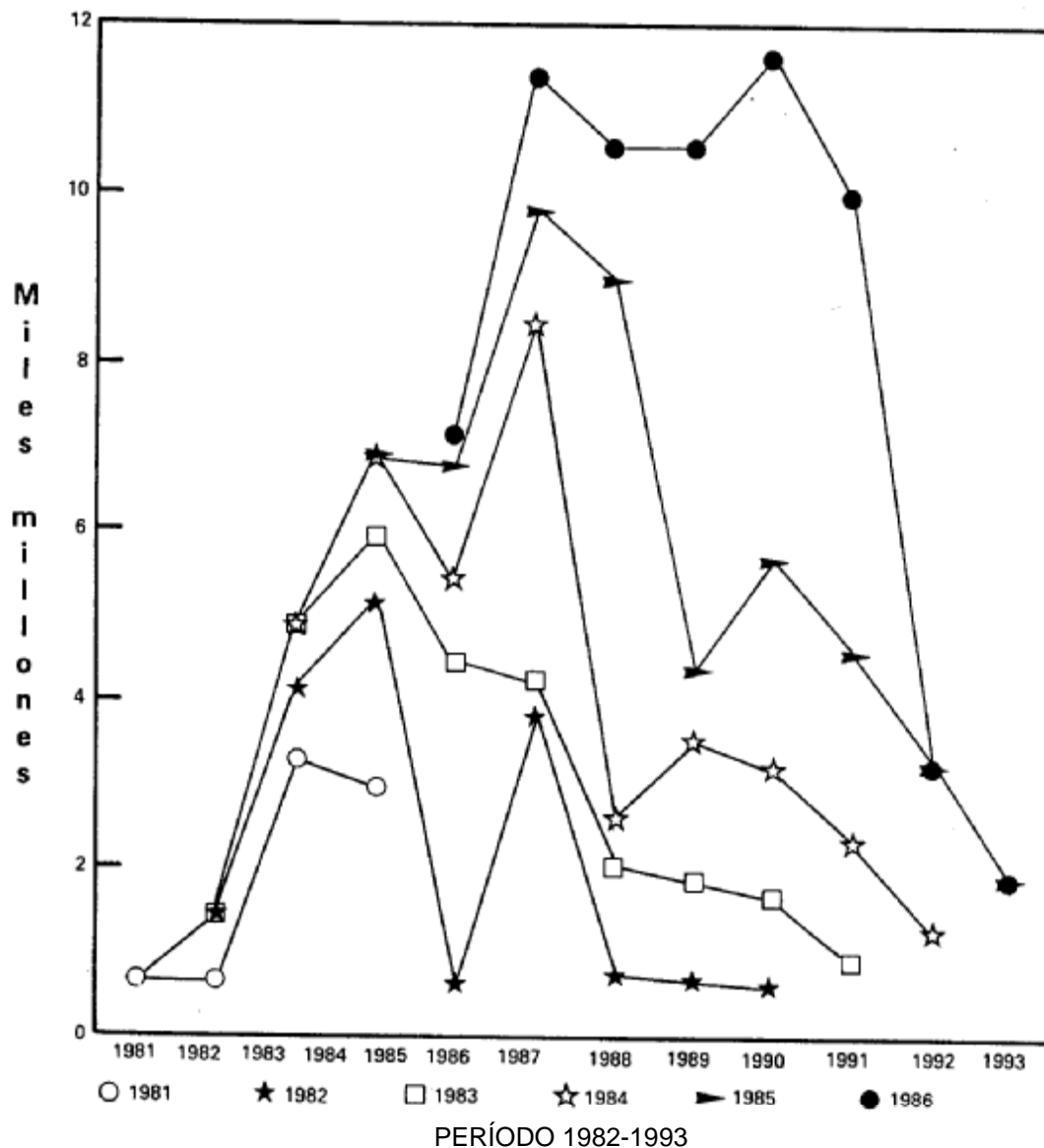
Resulta interesante retomar el análisis del coste del servicio de Deuda cogiendo como referencia los totales ingresos de la C.A.P.V., excluido el propio endeudamiento. La evolución porcentual de esta variable ha sido:

1981	1982	1983	1984	1985	1986
17,64 %	28,41 %	32,33 %	30,11 %	37,09 %	42,07 %

Esta relación nos permite evaluar lo que en términos de presupuesto corriente supone el compromiso de devolución del endeudamiento. Podemos observar un constante crecimiento de esta variable, con el paréntesis de la disminución relativa a 1984, si bien la

tendencia podrá calificarse como moderada. Pero desde la óptica inversa tampoco es desdeñable señalar que el coste del servicio de la Comunidad Autónoma supone ya casi un 50 % de los ingresos corrientes del último ejercicio.

Gráfico n.º 4. Coste del Servicio Deuda Pública Euskadi



Para valorar hasta que punto el endeudamiento sirve a los objetivos de inversión pública, resulta conveniente analizar cual ha sido la evolución del ingreso financiero neto, resultado de disminuir a la emisión anual el coste del

servicio o lo que es lo mismo de extraer de la emisión neta el coste financiero de intereses.

La variación de estos datos en el período contemplado ha sido:

(M. de ptas.)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Emisión Neta	5.250	6.250	6.300	4.925	9.500	11.650
Intereses	—	669,4	1.471,9	2.283,4	2.949,7	4.164,3
Ingresos Netos	5.250	5.580,6	4.828,1	2.641,6	6.550,3	7.485,7

Se reproduce a estos efectos la diferenciación ya señalada en dos períodos. El que va de 1981 a 1984, con una aportación neta de financiación decreciente y el segundo que se inicia en 1985 donde se produce un notable incremento de la financiación neta y la aparición de una tendencia creciente de la misma.

Una valoración más correcta de la desviación de parte de los recursos obtenidos para la financiación interna del subsistema de Deuda Pública se puede alcanzar mediante el ratio que compara los ingresos netos con la Emisión Bruta de cada ejercicio. La evolución a este respecto ha sido:

1981	1982	1983	1984	1985	1986
100	89,29	76,64	34,99	48,52	51,1

Lo que implica que en la actualidad un cincuenta por ciento de la emisión se destina a la cobertura de gastos financieros y de amortización de anteriores emisiones. Teniendo en cuenta que dicho porcentaje se elevará a cerca de un 60 % en los próximos ejercicios, creemos que queda claramente indicado lo que hemos venido a denominar el efecto de autogeneración del endeudamiento. Según este, el endeudamiento público deja de ser un factor que tiende a su regeneración con independencia del resto de las componentes del ingreso público. En términos simplistas podría afirmarse que alcanzando un determinado nivel de endeudamiento el sector público se ve impelido a endeudarse para diferir los pagos de reintegro de endeudamiento anteriores.

Queremos por último señalar las diferencias existentes en el modo de financiación de la C.A.P.V. y el del resto de Comunidades Autónomas.

En el cuadro n.º 7 se muestra la evolución de las fuentes de financiación externa del conjunto de Comunidades. En el mismo se aprecia una notable concentración en la apelación al crédito del sistema crediticio, siendo por el contrario esta despreciable en el caso del País Vasco.

Además se observa dentro del ya pequeño porcentaje, un tercio, de financiación por la vía de emisión una tendencia a la concentración de dichos títulos en la cartera de las entidades crediticias. En este sentido hay que señalar una tendencia inversa en la C.A.P.V. donde se tiende a la difusión entre el público en general y la desconcentración de acreedores.

Así el 31 de diciembre de 1985 la difusión del endeudamiento era:

En manos del público se encontraba el 42,8 % del endeudamiento de la comunidad y el 57,2 % restante se encontraba en el sector crediticio.

Un año después dichas proporciones son (a 31.12.86), un 58 % en manos del público y un 42 % en poder del sistema crediticio. Se quiere con ello poner de

Se quiere con ello poner de manifiesto el esfuerzo llevado a cabo en el proceso de desintermediación del endeudamiento de la C.A.P.V..

Cuadro n.º 7. Saldos Vivos Endeudamiento Comunidades Autónomas

(miles de millones de pesetas)

	CRÉDITO	EMISIONES	TOTAL	% DE EMISIÓN	EXCLUIDA LA CAPV % DE EMISIÓN
1983 I	70,6	30,2	100,8	30 %	21 %
II	84,6	32,2	116,8	27,5 %	19,7%
III	89,1	35,2	124,3	28,3 %	19,4%
IV	89,4	45,9	135,3	34 %	23,9 %
1984 I	147,2	53,3	200,5	26,6 %	19,4%
II	132,4	55,2	187,6	29,4 %	22 %
III	142	61,1	203,1	30,1 %	21,5%
IV	143,8	74,7	218,5	34,2 %	26,5 %
1985 I	145,2	97,7	242,9	40,2 %	34 %
II	168,1	97,5	265,6	36,7 %	30,8 %
III	176,6	104,0	280,6	37,1 %	29,7 %
IV	205,2	108,2	313,4	34,5 %	27,5 %

Participación del sistema crediticio en la adquisición de fondos públicos autonómicos

(En miles de millones de pesetas)

	EMISIONES	EN CARTERA DE E. DE CRÉDITO	
		MM Ptas.	%
1981	15,9	6,3	39,6
1982	28,9	19,6	67,8
1983	45,9	31,4	68,4
1984 I	53,3	41,9	78,6
II	55,2	46,7	84,6
III	61,1	51,3	84
IV	74,7	61,5	82,3
1985 I	97,7	85,8	87,8
II	97,5	82,6	84,7
III	104	87,4	84,1
IV	108,2	100,3	92,7

Fuente: Banco de España. Gobierno Vasco. Elaboración propia.

3. CONCLUSIONES

En nuestra opinión el sistema diseñado para desarrollar las previsiones del art. 157 de la Constitución es excesivamente rígido y formalista. En el mismo se mantiene una postura tutelista de la Administración Central frente a un esfuerzo necesario, que resultará imprescindible si en verdad se desea que el Estado de las Autonomías sea práctico y eficiente sobre la materia.

Sobre el grado de satisfacción en materia autonómica del endeudamiento hacemos nuestra la afirmación de Antoni Castell sobre la descentralización, cuando afirma que un diagnóstico rápido debería conducir a afirmar que el grado de centralización es, según todas las impresiones, todavía excesivamente elevado, de acuerdo con la situación existente en otros países y con los objetivos establecidos como deseables y, en segundo lugar, que la hacienda de los Gobiernos Autónomos y locales no es la más adecuada para garantizar unos objetivos de autonomía, suficiencia y solidaridad que parecen generalmente aceptados.

Desde un punto de vista operativo la necesidad de superar una doble tramitación de coordinación y autorización, unido a la lenta evacuación de estos trámites, dos meses, y a la incertidumbre sobre el sentido aprobatorio o denegatorio de los mismos, que suele mantenerse hasta el propio día de inicio de las emisiones, supone importantes inconvenientes para el desarrollo de una política autónoma en materia de endeudamiento, y a demás la imposibilidad práctica de acceder a muchos mercados de capitales donde la rapidez en las decisiones resultan

cada vez más necesaria. Debe entenderse desde la Administración Central que las mismas dificultades prácticas para la planificación del endeudamiento que ella tiene, debido a la volatilidad del mercado de capitales, aquejan, acentuadas por la menor dimensión, a la Administración Autonómica.

Por ello, es razonable solicitar la revisión procedimental del sistema diseñado ya que resulta escasamente operativo tener que diseñar las operaciones a realizar con tres meses de antelación y con incertidumbre con respecto al resultado de la decisión autónoma al verse ésta sometida a una tutela, operación por operación.

No resulta satisfactoria la creación de tratamientos exclusivos y excluyentes en cuanto a la instrumentación del endeudamiento, tales como la reserva de emisión de instrumentos sin retención en origen, que se hace para la Administración Central.

En cuanto a la evolución del endeudamiento de la Comunidad Autónoma, corresponde al comportamiento de un Gobierno reciente, sin cargas de pasadas actuaciones, que inicia su andadura en medio de una crisis económica que obliga a allegar recursos para la renovación y reestructuración de la economía vasca.

Por ello, en los próximos años, debiera procederse al estudio y ponderación de la actividad de endeudamiento, que sin prejuzgar el ritmo o la cuantía del mismo, sí permitiera, mediante alternativas diversas, ponderar el alcance y consecuencias de las decisiones de endeudamiento.