

EL ENDEUDAMIENTO AUTONOMICO Y SUS POSIBLES MECANISMOS DE CONTROL

Jaime Vallés Giménez
Universidad de Zaragoza

1.- Introducción.....	2
2.- Recapitulación de las recomendaciones teóricas	2
3.- El control del endeudamiento y la experiencia autonómica	15
3.1.- El comportamiento del endeudamiento autonómico y su control	16
3.2.- El Informe sobre el actual sistema de financiación autonómica y sus problemas (1995): una combinación entre mercado, coordinación y límites	21
4.- Valoración y propuestas	28
5.- Conclusiones generales	47

1.- Introducción

En el presente trabajo pretendemos abordar las cuestiones relacionadas con los posibles inconvenientes que presenta la normativa que regula el endeudamiento autonómico, las recientes propuestas de modificación o reforma de dicha legislación, y los elementos que, a nuestro juicio, debería reunir el diseño de un método eficaz que permita un endeudamiento autonómico ordenado y ajustado a las verdaderas necesidades¹. Para ello, en primer lugar, presentamos un breve resumen de los principales aspectos teóricos que deberían ser considerados. Posteriormente, profundizamos en las distintas causas que se encuentran detrás del endeudamiento autonómico, ya que junto a ellas surgen las primeras aportaciones en materia de posibles soluciones.

Asimismo, presentamos la propuesta del Informe sobre el actual sistema de financiación autonómica y sus problemas (1995), a partir de ahora Libro Blanco (1995), que dejando a un lado las críticas puntuales que ha recibido el artículo 14 de la LOFCA, o algunas reflexiones más elaboradas, como las de Monasterio y Suárez (1993) y Monasterio (1996), es el único estudio que se ha planteado con amplitud y solvencia las posibles modificaciones a practicar en la actual legislación que regula la deuda autonómica. Finalmente, partiendo de los resultados que arroja nuestra revisión de la literatura teórica y empírica, así como del análisis de la evolución presupuestaria y situación financiera de las Comunidades Autónomas, y considerando las estimaciones que suministra nuestro modelo econométrico, pasaremos a realizar nuestra aportación sobre la necesidad y los elementos que debería contemplar una hipotética reforma, realizaremos una valoración de la propuesta del Libro Blanco (1995), y concluiremos con algunas reflexiones generales.

2.- Recapitulación de las recomendaciones teóricas

Antes de analizar las propuestas que la literatura nacional ha proporcionado como posibles mecanismos correctores del excesivo endeudamiento autonómico, pretendemos abordar una reflexión en torno a los elementos básicos que deben ser tenidos en cuenta. Hemos articulado la exposición en tres puntos. En el primero retomamos los principios que justifican el uso del endeudamiento en el ámbito subcentral. En la segunda sección recordamos las distintas razones que motivan un empleo restringido o supervisado de la

¹ A lo largo de toda la exposición debe tenerse en cuenta que este trabajo tiene su origen en uno mucho más amplio, la tesis doctoral, por lo que rogaría se disculpen aquellas imprecisiones o aspectos poco desarrollados que aparezcan.

emisión de deuda subcentral. En la última parte de este apartado profundizaremos en los problemas de diseño que puede contener cualquier legislación sobre el endeudamiento subcentral, y recapitaremos sobre las posibilidades que ofrecen la coordinación y el mercado como mecanismos disciplinadores, para concluir con algunas lecciones sobre estos aspectos que podemos extraer de la literatura empírica comparada que hemos revisado².

Como acabamos de mencionar, vamos a iniciar la exposición con las posibles justificaciones que respaldan el uso de la deuda en el ámbito subcentral. Así, los argumentos principales que deberían encontrarse detrás del empleo de la deuda subcentral son los siguientes: el principio de pago al tiempo de utilización, la equidad intergeneracional, la reducción de la fricción impositiva, los proyectos autoliquidables y la formación de capital. Por tanto, en principio, y siguiendo la "tendencia federal", no hay razones que justifiquen la intervención del nivel central, ya que puede suponer la ruptura del principio de autonomía financiera subcentral. Sin embargo, existen dos grupos de posibles argumentos para contemplar la capacidad de endeudamiento subcentral de forma restringida.

En primer lugar, la distribución eficiente de las competencias de gasto condiciona y limita el empleo de la deuda a escala subcentral. Así, el enfoque clásico del federalismo fiscal asigna al nivel central, y de forma exclusiva, las competencias en materia de estabilización y redistribución, lo que invalida el empleo del endeudamiento en el ámbito subcentral con esta finalidad. Junto a ello, y dentro de la función de asignación, el argumento de la equidad intergeneracional exige la afectación de la deuda exclusivamente a gastos de inversión, y un plan temporal de impuestos y amortización del endeudamiento acorde con el disfrute de los beneficios. En segundo lugar, también señalábamos una serie de motivos que implicaban cierto control del nivel central sobre las jurisdicciones subcentrales. Entre las posibles causas que motivan esta supervisión mencionábamos las

² Este primer apartado se ha elaborado a partir de las siguientes referencias básicas: Musgrave (1959), Heins (1963), Mitchell (1967), Wagner (1970), Wagner (1971), Breton (1977), Buchanan y Wagner (1977), Brennan y Buchanan (1977), McEachern (1978), Brennan y Buchanan (1979), Noam (1979), Aranson y Ordeshook (1981), Margolis (1981), Musgrave (1981), Bails (1982), Inman (1982), Shapiro y Sonstelie (1982), Miller (1983), Brennan (1984), Gold (1984), Kenyon y Benker (1984), King (1984), Kirkland (1984), Sevilla (1985), Abrams y Dougan (1986), Epple y Spatt (1986), Buchanan (1987), Brennan y Buchanan (1987), Castells (1988), Inman (1990), Baiges (1991), Bisphan (1991), Bunch (1991), Olmeda (1991), Preston e Ichiniowski (1991), Rowley et al. (1991), Von Hagen (1991), Estévez (1992), Von Hagen (1992), Begg et al. (1993), Case, Rosen, y Hines (1993), Monasterio y Suárez (1993), Capeci (1994), Carlsen (1994), Bayoumi y Eichengreen (1994), Kneebone (1994), Von Hagen y Harden (1994), Bayoumi et al. (1995), Buchanan (1995), Gallastegui (1995), González-Páramo (1995), Monasterio (1995), Sánchez Martínez (1995), Poterba (1995), Schultze (1995), Albi et al. (1996), Dafflon (1996), Gold (1996), Monasterio (1996), Monasterio y Suárez (1996), Mullins y Joyce (1996), Shadbegian (1996), Von Hagen y Eichengreen (1996).

siguientes: la interferencia de la política de endeudamiento en los objetivos del nivel central, los problemas que supone la aplicación de la equidad intergeneracional, la ausencia de equidad intrageneracional, los beneficios políticos y el comportamiento de los agentes, las actuaciones estratégicas, los efectos externos y el mimetismo, el riesgo de insolvencia, y la falta de responsabilidad.

Respecto a la primera de ellas, cabe mencionar que en la medida en que la deuda subcentral suponga un problema macroeconómico para alcanzar los objetivos fijados por el nivel central, quedaría justificada una coordinación vertical de los niveles de endeudamiento.

La segunda causa que justifica ciertos controles viene determinada por las dificultades que implica la aplicación del principio de equidad intergeneracional. Así, podemos mencionar la dificultad inherente a la valoración de todos los costes y beneficios sociales de un proyecto de inversión, determinar la cuantía y los momentos en que se irán produciendo los ingresos y gastos adicionales que generará la inversión, la utilización de superávit corrientes para financiar los gastos de capital, y los costes de la movilidad. Estas dificultades pueden provocar una traslación excesiva del endeudamiento hacia las generaciones venideras, al igual que la refinanciación de la deuda.

Además, si el votante mediano espera explotar la ausencia de equidad intrageneracional, esto es, emigrar antes de que se amortice íntegramente la deuda, solicitará niveles de gasto corriente ineficientes y, especialmente, financiarlos con endeudamiento. Por tanto, dado que el coste del endeudamiento para la jurisdicción puede ser menor que el coste social, bien por un uso abusivo por parte del votante representativo de la equidad intergeneracional o intrageneracional, existe una clara indicación en favor de establecer límites y períodos de amortización máximos relativamente cortos.

En cuarto lugar, sugeríamos que tras el empleo de la deuda podían ocultarse beneficios políticos, es decir, la deuda permite anticipar los beneficios y posponer los costes de los servicios públicos a través de un proceso de generación de ilusión. Asimismo, también mencionábamos que el endeudamiento permitía alisar el exceso de gravamen que generan las fluctuaciones del gasto, por lo que reducirá la resistencia marginal a largo plazo del contribuyente al gasto, incluso en ausencia de ilusión de la deuda. Así, deberíamos optar por restricciones severas tanto sobre impuestos como sobre el endeudamiento, para garantizar una valoración adecuada de los beneficios y costes de programas de gasto alternativos, y reconocer los peligros que supone la desconexión entre beneficios y gastos a través de una norma clara y relativamente sencilla, que nos conducía a la regla de equilibrio

presupuestario.

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

En sexto lugar, aparecen los efectos externos que, en caso de no internalizarse, probablemente, implicarán mayores niveles de endeudamiento que los óptimos, entre los cuales podemos mencionar, los efectos externos entre el sector público y privado, entre distintos niveles de gobierno, y entre unidades de un mismo nivel. Así, en primer lugar, tenemos el efecto expulsión, que supone que el endeudamiento público desplazará a la inversión privada a través de la elevación de los tipos de interés. En segundo lugar, estarían las externalidades verticales o interferencias en los objetivos macroeconómicos del nivel central por parte de las jurisdicciones subcentrales, a las que ya nos hemos referido. Por último, cualquier endeudamiento público supondrá un aumento de los gastos por intereses, que implicará un mayor coste financiero para las restantes unidades y niveles de gobierno, y una menor tasa de formación de capital privado. En este sentido, vimos que los límites facilitaban al nivel central la tarea de evitar posibles impagos, y sus costes en términos de mayores intereses o primas de riesgo para las restantes unidades públicas, y permitían mantener la reputación de los gobiernos públicos, al hacerse más creíble el pago de la deuda por la existencia de límites, desplazando la restricción del crédito a niveles mayores de la ratio deuda respecto al PIB, y evitando unos mayores gastos financieros.

No obstante, también se sugería que la implantación de un límite tenía como resultado una solución esquina, esto es, todas las unidades públicas se iban a situar en los niveles máximos permitidos de endeudamiento consistentes con el no impago, por lo que

era preferible aumentar el nivel máximo permitido de deuda, incluso aunque alguna jurisdicción quiebre, dados los beneficios que se obtienen como consecuencia de la reducción del exceso de gravamen, que compensan con creces el aumento de los costes del incremento del riesgo de insolvencia. Aunque, en este caso, también se podría optar por una coordinación horizontal del endeudamiento, pese a que para ser creíble requiera en la mayoría de los casos de la intervención del nivel central. Por otra parte, existía una justificación para los límites en función de una variable escala, como la renta o alguna medida de los ingresos; que el nivel máximo permitido de deuda debe estar relacionado positivamente con la distribución de beneficios relativos que se espera de los proyectos de inversión en las distintas jurisdicciones; y que podía aparecer un comportamiento mimético entre niveles subcentrales, es decir, que aquellas jurisdicciones con una situación financiera más saneada se endeudasen más, inducidas por aquellas que tienen una situación crediticia peor.

En séptimo lugar, aludíamos a que generalmente los límites impuestos a los niveles subcentrales tienen como finalidad la prevención de situaciones de insolvencia o impago, que están estrechamente vinculadas a la evolución de los déficit, y la tasa de crecimiento de los ingresos y de los tipos de interés, al determinar cuándo una política de endeudamiento es sostenible. En este caso, también se sugería que la situación de insolvencia realmente no se producirá, ya que los mercados financieros reaccionarán antes de que se alcance tal umbral, aumentando los tipos de interés, lo que supone un incentivo para no continuar emitiendo nueva deuda, o racionando el crédito que se le otorga a las unidades altamente endeudadas.

Finalmente, dentro de las causas que podían motivar la intervención del nivel central, señalábamos que los límites que previenen la insolvencia eran más frecuentes en países con fuertes desequilibrios verticales, ya que pretenden evitar los incentivos (ayuda del nivel central) que existen para pautas presupuestarias más arriesgadas cuando existe un grado reducido de responsabilidad fiscal subcentral. Asimismo, un sistema de financiación en el que la mayor parte del peso recae en transferencias, puede implicar que la mayoría de los beneficios de los programas públicos estén altamente concentrados entre pocos receptores, mientras los costes están ampliamente distribuidos. Así, se incumple una regla prioritaria, que el gobierno que es responsable de las decisiones de gasto debe responder también de las decisiones de recaudación para financiar dichos gastos, teniendo garantizado el acceso y control de las fuentes de recursos adecuadas. Por tanto, la responsabilidad fiscal, desde un punto de vista teórico, tiene dos facetas, dentro y entre niveles de gobierno.

Dentro de un nivel de gobierno se corresponde con la responsabilidad fiscal, mientras que entre niveles de gobierno existe la obligación de cierta coordinación vertical. Esto último ha sido interpretado como una exigencia de equilibrio presupuestario (corriente), derivándose del argumento de que los votantes, los consumidores de bienes públicos, y los contribuyentes, deberían coincidir.

Además, ampliando esta norma con su faceta temporal, existe una justificación para la financiación "pay-as-you-use", vertiendo alguna luz sobre que debería entenderse por límites óptimos al endeudamiento local. Aunque, a nuestro juicio, la ruptura del equilibrio financiero vertical se debe ver complementada por otras causas, ya que los niveles más responsables también presentan niveles altos de endeudamiento, entre las que pueden aparecer las que acabamos de ver, o la existencia de un sector público muy intervencionista, que lleva a los niveles subcentrales a desempeñar un papel activo en materia de estabilización, pese a que se descalifica la posibilidad de algún papel en dicha función, apoyándose generalmente en la vía del gasto, con una autonomía financiera seriamente limitada (problema de insuficiencia financiera), y acarreando un recurso excesivo al endeudamiento como fuente de financiación.

En resumen, parece existir una conexión entre las causas que pueden justificar cierto control del endeudamiento subcentral y las restricciones o características de los límites revisados, como hemos sintetizado en la **tabla 1**. En primer lugar, podemos ver en la tabla como queda invalidado el uso de la deuda subcentral con fines estabilizadores y redistributivos. Además, los problemas de equidad suelen remediarse mediante la afectación de la deuda a gastos de capital y períodos máximos de amortización. Por otro lado, las interferencias que el endeudamiento subcentral ocasiona sobre los objetivos macroeconómicos centrales y los efectos externos pueden enmendarse a través de la coordinación-centralización, aunque también se puede recurrir a los límites máximos en el caso de los efectos externos. Finalmente, los problemas que ocasionan la existencia de beneficios políticos, los comportamientos estratégicos, los incentivos que provoca la falta de equilibrio financiero, y la prevención de situaciones de insolvencia, pueden subsanarse con límites máximos, un mayor grado de responsabilidad, o un correcto funcionamiento del mercado financiero.

Por tanto, básicamente aparecen tres métodos que pueden moldear la política de endeudamiento subcentral, esto es, la coordinación-centralización, los límites (plan de amortización, afectación de la deuda y tope máximo), y el mercado. No obstante, la

existencia de una restricción que recaiga sobre el comportamiento de una jurisdicción no garantiza que la pauta que vaya a seguir el gobierno subcentral se ajuste a lo marcado por el método de control, ya que cada una de estas restricciones presenta una serie de puntos débiles que pueden terminar por anular la efectividad de las mismas, y que hemos resumido en la **tabla 2**. Vamos a revisar brevemente los motivos que pueden encontrarse detrás de la ineficacia de cada una de las restricciones.

Tabla 1: Conexión entre causa para restringir la deuda subcentral y el instrumento apropiado

CAUSAS	RESTRICCIONES
Distribución eficiente de las competencias de gasto	Restringe el uso de la deuda al contexto de la función de asignación
Equidad intergeneracional y dificultades para su implantación	<ul style="list-style-type: none"> • Afectación de la deuda a gastos de capital • Plan temporal de impuestos y amortización del endeudamiento acorde con el disfrute de los beneficios
Interferencias del endeudamiento subcentral con los objetivos macroeconómicos del gobierno central	Coordinación-centralización
Falta de equidad intrageneracional	<ul style="list-style-type: none"> • Afectación de la deuda a gastos de capital • Períodos máximos de amortización • Límites máximos
Beneficios políticos	<ul style="list-style-type: none"> • Regla de equilibrio presupuestario o límite máximo • Restricciones severas sobre ingresos y endeudamiento
Comportamientos estratégicos y mimetismo	Límites máximos
Efectos externos	<ul style="list-style-type: none"> • Coordinación-centralización • Límites máximos
Prevención de situaciones de insolvencia	<ul style="list-style-type: none"> • Mercado • Límites máximos
Incentivos que provocan los fuertes desequilibrios financieros verticales	<ul style="list-style-type: none"> • Responsabilidad fiscal • Límites máximos

Fuente: Elaboración propia.

Respecto a los límites, en esta primera aproximación, nos interesa destacar sólo algunos de los problemas de diseño que plantean, ya que gran parte de los mismos coinciden con las consecuencias que vamos a extraer del análisis de su comportamiento en la práctica a partir del estudio que realizábamos de la literatura empírica comparada. Así, sin ánimo de profundizar en todos y cada uno de los aspectos que contemplamos en la tabla, pasamos a recordar los defectos que aparecen en el diseño de los límites, pudiendo destacar los siguientes elementos conflictivos.

En primer lugar, dos son los aspectos que hemos englobado bajo el epígrafe de los límites como problema intergubernamental. Por una parte, las unidades de nivel inferior

deben estar protegidas de incrementos en su responsabilidad impositiva motivados por acciones de las unidades de gobierno superiores y, por otra, hay que adoptar la decisión de sí los límites recaerán sólo sobre las jurisdicciones intermedias, los municipios, o ambos a la vez, ya que, si se excluye a algún nivel de gobierno, los límites podrían alterar la distribución de responsabilidades.

Tabla 2: Razones de la posible ineffectividad de las restricciones

RESTRICCIÓN	DEBILIDADES
LIMITES	<ul style="list-style-type: none"> • Los límites como problema intergubernamental • Abuso de las cláusulas de escape por su ambigüedad • Ineffectividad de las sanciones • Definición inapropiada de los elementos y componentes que integran los límites • Discrecionalidad a la hora de fijar un tope máximo • Los tope máximos y los incrementos permitidos deben estar gobernados por una variable escala • Estrategias para burlar los límites • Grado de severidad de los límites (por exceso y defecto)
COORDINACION	<ul style="list-style-type: none"> • Identificación y reparto de las ganancias • Dificultad para alcanzar acuerdos y control de los mismos conforme aumenta el número de los agentes coordinados • Ineffectividad de las sanciones • Incentivos existentes para romper los acuerdos
CENTRALIZACION	<ul style="list-style-type: none"> • Riesgo moral • Inconsistencia temporal • Selección adversa • Jurisdicciones tomadoras del seguro
MERCADO	<ul style="list-style-type: none"> • Características apropiadas del sistema financiero (institucional vs. mercado) • Discrepancias en el trato otorgado a los deudores gubernamentales • Problemas de información sobre la situación financiera de las jurisdicciones

Fuente: Elaboración propia.

En segundo lugar, pese a que es lógico que los límites puedan ser superados en casos de emergencia, incorporando cláusula de salvaguardia o escape, estas suelen establecerse con tal ambigüedad que terminan por anular los efectos perseguidos con el límite. Además, también los mecanismos de sanción o los métodos que permiten reconducir los niveles de endeudamiento hasta aquel punto en que se respetan los límites presentan dificultades a la hora de quedar recogidos por una norma. Así, básicamente, se puede optar por una multa, cuyo importe se utilizaría para amortizar parte de la deuda, o por mecanismos que afecten a variables presupuestarias. En este último caso, se podría disminuir la deuda con cargo a mayores impuestos, menores transferencias del nivel central, o un menor gasto, especialmente, de capital.

Dos son los problemas que presentan estos mecanismos, pudiendo destacarse, fundamentalmente, la arbitrariedad a la hora de fijar la cuantía de la sanción o modificación de las variables presupuestarias, y el retardo temporal con que deben aplicarse. No obstante, respecto a la cuantía o modificación presupuestaria, debe ser suficiente para desincentivar el incumplimiento, y parece lógico que sea superior a los beneficios obtenidos por el infractor, debe ser suficiente para compensar a las restantes jurisdicciones de los costes sufridos, e incluso para recompensar a las que cumplen los criterios. Además, dado que el crédito bancario es concedido por un tercer agente, puede ser relevante establecer sanciones sobre las instituciones financieras que ayudan a las jurisdicciones a incumplir los límites, como se veía en el caso belga. Por último, sobre el problema del desfase temporal entre sanción e incumplimiento de la normativa, es posible que sea necesario optar por una normativa preventiva más que punitiva, esto es, al igual que ocurría en el caso suizo, quizás a partir de un determinado nivel de deuda, el control previo del cumplimiento de una serie de condiciones y la autorización sobre la operación o el volumen de los gastos de capital y endeudamiento sean más eficaces que las sanciones.

El tercer problema al que hay que enfrentarse a la hora de diseñar un límite es la definición de los elementos que lo van a integrar y la discrecionalidad a la hora de fijar un tope máximo. Así, la determinación de las partidas presupuestarias que se incluyen o excluyen del cálculo de los límites resultan relevantes por dos motivos. Primero, si no se consideran todas las partidas relevantes, es probable que las partidas que quedan fuera del límite puedan más que compensar los aumentos o reducciones de las partidas sujetas a restricción y, por tanto, puedan ser una de las causas de la ineficacia de los límites. Asimismo, si las partidas que se incorporan no son relevantes, el límite puede ser excesivamente permisivo. En segundo lugar, generalmente, no hay una definición legal, o comúnmente aceptada, de los conceptos de gasto, ingreso, o deuda, que se incluyen en los límites. Así, por ejemplo, podrían intentarse cambiarse programas de gasto en garantías a préstamos de empresas privadas, gastos fiscales, o regulaciones.

El último problema al que queremos referirnos respecto a los límites está relacionado con que el límite debe estar basado en una restricción de los ingresos obtenidos a través del endeudamiento a partir de un porcentaje de la renta personal u otra variable que represente la capacidad de endeudamiento. En este caso, el problema que aparece es la elección del año base para el cálculo de los límites, ya que puede haberse realizado sin tener en cuenta si los valores sobre los que gira el límite para el año base fueron anormalmente

altos o bajos. Junto a esto, un elemento crítico en el diseño de los límites también puede ser la elección de la tasa de crecimiento permitida para el endeudamiento, pudiendo aparecer los incrementos futuros corregidos por un índice de precios, por el crecimiento de la población o de la renta per cápita.

Por otro lado, es necesario tener en cuenta que los límites no resultan efectivos cuando el objetivo es coordinar la política de endeudamiento subcentral para colaborar con la política de estabilización, porque, en este caso, los límites pueden impedir la contribución en materia de estabilización por parte de los gobiernos subcentrales con una posición financiera sólida. Así, cuando se trata de restringir el endeudamiento subcentral por motivos de estabilización, la solución puede ser someter a aprobación del gobierno central las emisiones de deuda subcentral o, alternativamente, como esta medida puede verse como una injerencia excesiva en la autonomía de los niveles inferiores de gobierno, puede crearse una institución de coordinación del endeudamiento que ocupe una posición equidistante entre las partes implicadas.

No obstante, y entrando en los problemas que afectan a la coordinación, debe recordarse que el motivo por el que la centralización era preferida a la coordinación radicaba en facilitar y dotar de credibilidad a los posibles acuerdos alcanzados entre jurisdicciones subcentrales, que se enfrentaban a los problemas relacionados con la identificación y reparto de las ganancias de la coordinación, la dificultad para alcanzar acuerdos y el control de los mismos conforme aumenta el número de los agentes coordinados, la efectividad de las sanciones, y los incentivos existentes para romper los acuerdos, pues los beneficios se obtienen en el corto plazo, mientras los costes, si los hay, se producen en el medio y largo plazo.

Sin embargo, como hemos recogido en la **tabla 2**, también apuntamos un conjunto de problemas que pueden presentarse con la centralización, entre los que podemos destacar el riesgo moral, la inconsistencia temporal, la selección adversa y las jurisdicciones tomadoras del seguro. Así, se puede apreciar el riesgo moral en que algunas jurisdicciones pueden estar inflando sus necesidades de endeudamiento. Por otra parte, la inconsistencia temporal implica que los incumplimientos se realizan con extremada facilidad. La selección adversa supone que los malos riesgos expulsan a las jurisdicciones con un comportamiento más favorable. Finalmente, las jurisdicciones tomadoras del seguro deben presentar riesgos incorrelacionados para que el sistema de seguros sea viable. Las posibles soluciones para estos problemas eran básicamente dos. En primer lugar, realizar un diseño atractivo del

mecanismo de coordinación, probablemente mediante el método de la "acumulación", es decir, el incumplimiento de los acuerdos supone la exclusión de otras materias que resulten atractivas para las jurisdicciones. En segundo, establecer un sistema de sanciones que desincentive el incumplimiento.

Finalmente, en todos los casos anteriores, los métodos de control son de carácter interno, en el sentido de que están situados dentro del sector público, y es un agente público el encargado de su control. Pero, si tenemos en cuenta que la deuda es un ingreso voluntario, cuya obtención supone contar con la confianza de los ahorradores e instituciones financieras que proporcionan los fondos, quizá podríamos confiar en la eficacia de límites externos como el mercado para disciplinar el endeudamiento subcentral, ya que permitiría reconducir la conducta financiera de los gobiernos subcentrales más irresponsables, al encarecer sus pasivos, en primer lugar, y racionándoles el crédito o negándoselo en los casos extremos.

No obstante, si recordamos el argumento de Estévez (1992), la tradición norteamericana y europea han contribuido a moldear los rasgos característicos de sus sistemas financieros. El primero, con un elevado grado de desintermediación bancaria (son los bancos o agencias de inversiones y los "brokers" los que colocan las emisiones locales entre potenciales interesados en la desgravación fiscal) y, en el segundo, permitiendo desarrollar unas instituciones potentes en varios países europeos, que conceden crédito a largo plazo a los niveles de gobierno subcentral, concentrando una elevada proporción de su financiación.

Así, el sistema de financiación americano se caracteriza por un enorme número de emisiones en circulación, muchas de ellas con escasa liquidez, muy condicionada por la práctica continuada del "rating" de los emisores. Estas emisiones se colocan en su mayoría directamente en la cartera de las personas físicas, principalmente en los niveles medios y altos que pueden aprovechar al máximo su rentabilidad fiscal, aunque también es creciente la colocación en fondos de inversiones³. Sin embargo, de importancia menor es la parte colocada en bancos comerciales y compañías de seguros que se ha ido reduciendo a medida que se fueron restringiendo los beneficios fiscales de los bonos municipales en el impuesto

³ En los últimos años, las tendencias del mercado han requerido una mejora de las garantías de los empréstitos locales por parte de los bancos comerciales y compañías de seguros, a través de mecanismos como la carta de crédito y el aseguramiento o aval de los compromisos que implica. Esto hace que se sitúe el "rating" de la emisión en el correspondiente a las instituciones financieras que lo avalan, abaratando su coste hasta el punto de hacer incluso innecesaria la práctica periódica del "rating".

de Sociedades, desde la Reforma Fiscal de 1986. Por el contrario, las grandes instituciones de crédito local europeas tienen en su cartera una elevada proporción de pasivos financieros de las corporaciones subcentrales y, consiguientemente, la mayoría de las mismas se convierten en los principales emisores de empréstitos del sistema financiero, proporcionando a los mercados de capitales títulos de una elevada liquidez, tanto por su volumen como por su cualificado "rating".

Además, tenemos que recordar que la confianza en los límites externos al endeudamiento procedentes de los mercados financieros depende, fundamentalmente, de que se den dos condiciones. Primero, que el trato dispensado a los gobiernos subcentrales por parte de las instituciones financieras, pese a sus características especiales, no debe diferir del ofrecido a otro deudor. La segunda condición a la que hay que hacer referencia consiste en que los mercados deben disponer de información suficiente sobre la situación financiera real y el grado de solvencia de los gobiernos regionales, lo cual en muchos casos es un problema porque la información no existe, es incompleta, o no fiable, dado que el gobierno emisor de la información tiene incentivos para enmascarar su verdadera situación como deudor.

Para concluir con este apartado debemos reflexionar, aunque sea brevemente, sobre el comportamiento en la práctica de las restricciones y, en concreto, nos interesa resaltar dos cuestiones. Por una parte, queremos destacar si desde un punto de vista empírico se ha comprobado la existencia de alguna de las razones que justifica la presencia de restricciones. Por otra, debemos apuntar en qué medida los estudios empíricos han podido verificar la eficacia de las restricciones.

Respecto al primer punto, la escasez de trabajos empíricos que hemos encontrado sobre el tema, puede ser debida a tres tipos de explicaciones. En primer lugar, es posible que el consenso que existe en el ámbito teórico en torno a las recomendaciones musgravianas, coincidiendo la corriente positiva y normativa, haya motivado una falta de interés sobre la necesaria justificación de las restricciones, aunque no así sobre su eficacia. En segundo lugar, y dado que la mayor parte de la literatura que aborda las cuestiones relacionadas con las restricciones es norteamericana, no parece haber un especial interés en la búsqueda de motivos que amparen su existencia, ya que puede entenderse que toman como punto de partida las epidemias de impago en el ámbito subcentral acaecidas a finales del siglo XIX, y durante los primeros treinta años del siglo XX, por lo que subyace como justificación la prevención de situaciones de insolvencia. Finalmente, la mayoría de estudios

aparecen ligados a la contrastación de hipótesis positivas, esto es, beneficios políticos, grupos de presión, ausencia de responsabilidad fiscal, elección entre deuda y otras fuentes alternativas de ingresos, etc., aunque generalmente estos estudios incluyen simultáneamente la efectividad de las restricciones fiscales.

Por tanto, la materia que realmente ha concentrado la atención de la literatura es la efectividad de las restricciones institucionales y, concretamente, la operatividad de los límites fiscales. En este sentido, tanto los trabajos que hemos encontrado sobre el mercado como mecanismo disciplinador, como aquellos que podrían estar vinculados indirectamente con la coordinación-centralización, al tratar la incidencia de los límites sobre el papel que los gobiernos subcentrales desempeñan en la función de estabilización, están ligados al efecto que provocan los límites, bien en la estabilización, reduciendo el papel que juegan los gobiernos subcentrales, o bien en la determinación del umbral a partir del cual el mercado retira su confianza a los gobiernos subcentrales, permitiendo la existencia de límites fiscales un mayor endeudamiento subcentral al aumentar la confianza del sistema financiero.

Por otro lado, y centrándonos en la efectividad de los límites, la literatura existente, a nuestro juicio, parece dejar fuera de duda la eficacia de los mismos, no sólo por la mayor elaboración econométrica de los trabajos que sustentan esta tesis, sino también porque los estudios que no apoyan la efectividad de los límites parecen detectar problemas de diseño más que una ineffectividad propia de las restricciones institucionales, aspecto que ya aparecía como elemento clave en las recomendaciones teóricas. En cualquier caso, podemos extraer al menos cuatro lecciones de la literatura empírica comparada.

En primer lugar, la efectividad de los límites debe establecerse en un contexto económico adecuado, esto es, las oscilaciones del ciclo económico pueden enmascarar la efectividad o no de los límites. Además, el gobierno sujeto a la restricción debe operar a niveles vinculantes, y se debe evitar que los niveles máximos permitidos se conviertan en mínimos reales (solución esquina). En segundo término, no se trata de poner un freno definitivo al crecimiento de determinadas partidas, sino de acompañar su ritmo de crecimiento a la capacidad y necesidades de la jurisdicción (renta y población).

Tercero, la efectividad de las restricciones depende de forma crucial de la severidad de las mismas, por lo que es posible que deban recaer sobre más de una partida presupuestaria y que se deban evitar las posibles lagunas legales que permitan burlar los límites (desviaciones a otros entes públicos, imprecisión en conceptos propios del límite, sustitución entre partidas sujetas al límite o no, y aplicación distinta a la recomendada por la

normativa o cambios en los tipos de gasto, etc.). Junto a ello, otro tipo de factor determinante de la efectividad de los límites son las acciones correctoras si se sobrepasa el límite (control preventivo vs. punitivo). En cuarto lugar, y en principio, no parece apropiado que coincidan el legislador y el supervisor con el sujeto obligado, ya que el diseño o el control del cumplimiento de los límites sería tal que se minimizaría su impacto real. Asimismo, parece necesaria la intervención del gobierno central para garantizar que se internalizan los posibles efectos externos entre jurisdicciones y se acomete correctamente la función de estabilización (coordinación-centralización).

Por tanto, pese a que creemos que los límites son necesarios, como hemos puesto de manifiesto al destacar las distintas causas teóricas y empíricas que apoyan su existencia, debe tenerse en cuenta que su presencia puede implicar una menor eficiencia asignativa y una falta de equidad, al poder modificar las responsabilidades de gasto o ingreso hacia niveles superiores de gobierno, que pueden escapar más fácilmente a las restricciones, o al provocar una sustitución de las fuentes de ingreso, sesgando el sistema de financiación hacia aquellas más regresivas. Así, debido a los problemas que hemos revisado anteriormente, no sólo las restricciones pueden no ser operativas, sino que pueden introducir distorsiones (falta de equidad e ineficiencias), por lo que hay que valorar si las ventajas de la introducción de una restricción son realmente mayores a los costes que puede suponer su presencia.

3.- El control del endeudamiento y la experiencia autonómica

Antes de pasar a analizar con mayor detalle la propuesta del Libro Blanco (1995), queremos destacar brevemente tres cuestiones. Por una parte, abordamos sucintamente la evolución que ha sufrido el endeudamiento autonómico y las distintas causas que explican la emisión de deuda autonómica, así como los problemas de diseño de los límites y la implantación de la coordinación, ya que estos tres aspectos muestran cierta relación con los cambios que se han ido observando en la pauta de comportamiento del endeudamiento. En segundo lugar, vamos a apuntar algunas líneas generales sobre las posibles soluciones que se han planteado para corregir el proceso de endeudamiento de las CCAA, aunque son pocos los que se arriesgan a establecer soluciones, probablemente debido a que el período de tiempo transcurrido desde la creación de las CCAA es reducido, encontrándonos todavía en una etapa de diagnóstico de la situación más que en la fase de prescripción de tratamientos. En tercer lugar, reflexionaremos sobre las lecciones que podemos extraer de las estimaciones que arroja nuestro modelo econométrico sobre los dos puntos

mencionados anteriormente. Por último, dedicaremos una atención especial al Libro Blanco (1995), ya que es la única aportación que se plantea con amplitud los posibles mecanismos de control del endeudamiento autonómico⁴.

3.1.- El comportamiento del endeudamiento autonómico y su control

Pese a que es importante tener presente el comportamiento cada vez más heterogéneo e irregular del endeudamiento de las diferentes CCAA, en líneas generales, podemos caracterizar la evolución que sufre la deuda autonómica a través de tres etapas. Un primer período (1984-88) en que el endeudamiento permanece a niveles muy reducidos, una segunda fase en que se produce un fuerte aumento de la deuda (1989-91) y, finalmente, una última etapa en que disminuyen sensiblemente los ritmos de crecimiento del endeudamiento autonómico (1992-95). Pues bien, no nos cabe ninguna duda sobre la conexión que existe entre esta evolución y la atención que ha recibido el tema por parte de la literatura y del gobierno central.

Así, los dos primeros períodos (1984-91) aparecen ligados fundamentalmente al estudio de las causas que explican el endeudamiento autonómico y su evolución. Como es lógico, en una primera aproximación, las posibles explicaciones están vinculadas al comportamiento observado en determinadas partidas presupuestarias, como los ingresos corrientes, los gastos financieros, los gastos de capital, y la amortización de la deuda. Posteriormente, se amplían estas causas o determinantes de la evolución del endeudamiento autonómico con otras posibles justificaciones, que agrupamos en tres tipos de explicaciones potenciales, y que denominándolas hipótesis institucionales, fiscales, y económicas⁵,

⁴ Este epígrafe se ha elaborado tomando como fuente la siguiente bibliografía básica: Lázaro (1985), Lillo (1985), García (1985), Muñoz (1985), Monasterio (1986), Medel (1987), Monasterio (1987), Ortuño (1987), Roig (1987), Pérez (1989), López Laborda (1990), Baiges (1991), Biescas (1991), Suárez (1991), Albertí (1992), Alvarez (1992), Biescas y López (1992), Estévez (1992), Linares (1992), Monasterio (1992), Pérez (1992), Ruíz-Huerta (1992), Sánchez Morón (1992), Utrilla (1992), Barberán y López (1993), Castells (1993), García-Milá y McGuire (1993), Monasterio y Suárez (1993), Velilla (1993), AFI (1994), Barberán y López (1994), Bosch y Suárez (1994), Castells (1994), Monasterio (1994), CAP (1995), Ezquiaga (1995), Ezquiaga y Mora (1995), Gallastegui (1995), González-Páramo (1995), Libro Blanco (1995), Monasterio et al. (1995), Ruíz-Huerta y López (1995), Biescas (1996), Monasterio y Suárez (1996), Monasterio y Suárez (1996b), Arnau (1997), Ballarín (1997), Fernández (1997), Hevia (1997), Ezquiaga y Ferrero (1997), Ezquiaga, Ferrero y García (1998).

⁵ Bajo el epígrafe de causas institucionales, hemos recogido todos aquellos motivos que guardan relación con los problemas de diseño del sistema institucional que afecta a las CCAA o distorsiones que aparecen en la relación que guardan las Comunidades y el nivel central. Un segundo conjunto de motivos van a quedar agrupados bajo la denominación de móviles fiscales, que contemplará aquellas causas vinculadas a la falta de responsabilidad fiscal y los argumentos teóricos de alisamiento de la carga fiscal. Finalmente, el tercer conglomerado, que denominaremos razones económicas, estará compuesto por motivos que tienen su origen

recogidas en la **tabla 3**. A su vez, a medida que finalizaba la década de los ochenta y se entraba en los primeros años noventa, la atención de la literatura se desplazaba hacia los límites LOFCA, ya que se empiezan a detectar distintos problemas en su funcionamiento e incumplimientos de esta normativa por parte de algunas CCAA.

Tabla 3: Causas suministradas por la literatura para la explicación del endeudamiento autonómico

Asimetría en la descentralización de ingresos y gastos (no corresponsabilización).	Ortuño (1987), Medel (1987), Roig (1987), Suárez (1991), Biescas y López (1992), Ruiz-Huerta (1992), Alvarez (1992), Pérez (1992), Monasterio y Suárez (1993), Gallastegui (1995), Ezquiaga, Ferrero y García (1998).
Mecanismos generadores de ilusión fiscal relacionados con comportamientos políticos.	Suárez (1991), Biescas (1991), Alvarez (1992), Pérez (1992), Monasterio (1992), Barberán y López (1993), Monasterio y Suárez (1993), Gallastegui (1995), Monasterio (1996).
Insuficiencias del sistema de financiación.	Ortuño (1987), Medel (1987), Suárez (1991), Biescas (1991), Biescas y López (1992), Alvarez (1992), Linares (1993), Monasterio y Suárez (1993), Gallastegui (1995), Monasterio (1996).
Comportamientos estratégicos para trasladar la carga al nivel central o tener una mejor posición negociadora.	Medel (1987), Roig (1987), Suárez (1991), Biescas y López (1992), Barberán y López (1993).
Justificación económica de la deuda.	Ortuño (1987), Medel (1987), Roig (1987), Suárez (1991), Biescas (1991), Biescas y López (1992), Alvarez (1992), Utrilla (1992), Monasterio y Suárez (1993), Gallastegui (1995), Monasterio y Suárez (1996), Ezquiaga y Ferrero (1997).
Presión social exigiendo un mayor grado de bienes y servicios, o suministrado por decisión política.	Ortuño (1987), Suárez (1991), Biescas (1991), Biescas y López (1992), Monasterio y Suárez (1993), AFI (1994).
Incrementos en los sueldos y salarios.	Ortuño (1987), Medel (1987), Biescas (1991), Biescas y López (1992).
Riesgos futuros por la evolución de los gastos financieros.	Medel (1987), Biescas y López (1992), Utrilla (1992).
Costes iniciales del proceso descentralizador.	Medel (1987), Biescas y López (1992).
No se prevén recursos adicionales para atender el coste de funcionamiento de las inversiones nuevas.	Ortuño (1987), Biescas (1991), Biescas y López (1992), Alvarez (1992), Monasterio y Suárez (1993).
Ausencia de transferencias de nivelación para garantizar servicios mínimos.	Biescas y López (1992), Alvarez (1992).
CCAA uniprovinciales.	Medel (1987), Suárez (1991), Biescas (1991), Biescas y López (1992), AFI (1994), Ezquiaga, Ferrero y García (1998).
CCAA con nivel competencial alto.	Medel (1987), Biescas (1991), AFI (1994), Ezquiaga (1995), Ezquiaga, Ferrero y García (1998).
Régimen de financiación común vs. foral, o competencia fiscal entre Comunidades.	Biescas (1991), Pérez (1992), Monasterio y Suárez (1993), Ezquiaga, Ferrero y García (1998).
Disminuciones en los tributos cedidos.	Suárez (1991), Linares (1992).
Renta de las CCAA.	Ortuño (1987), Medel (1987), Alvarez (1992), Garcia-Mila y McGuire (1994).
Desfases en las transferencias a las CCAA por parte del Estado.	Ortuño (1987), Roig (1987), Suárez (1991), Pérez (1992), Castells (1994).

La tercera etapa abarcaría los cuatro últimos años analizados (1992-95), y se caracterizaría por que el nivel central, probablemente alarmado por el rápido y fuerte crecimiento que había experimentado el endeudamiento autonómico, y obligado por los compromisos alcanzados en Maastricht, interviene haciendo uso de las competencias que tenía atribuidas en materia de coordinación del endeudamiento, estableciendo topes máximo de déficit y deuda para los distintos niveles de la Administración. Por tanto, también podemos dividir el período objeto de estudio en dos etapas institucionales bien distintas. Una primera en que únicamente operan los límites LOFCA sobre el endeudamiento

en la evolución de determinadas variables económicas o presupuestarias.

autonómico (1984-91), y una segunda en que junto a los límites LOFCA aparece la coordinación (1992-95), que se materializa en el Programa de Convergencia y los Escenarios de Consolidación Presupuestaria.

Como no podía ser de otra forma, esta evolución del endeudamiento ha condicionado el conjunto de soluciones que iban apareciendo en la literatura. Así, podemos señalar que, en general, la mayoría de las soluciones que se proponían inicialmente aparecían ligadas a incrementar el grado de responsabilidad fiscal, ya que el análisis de los niveles de endeudamiento autonómico surgía normalmente como un subproducto del estudio de la corresponsabilidad fiscal o del mal funcionamiento del sistema de financiación autonómica, como recogen, por ejemplo, Pérez (1989), Biescas y López (1992), Monasterio (1992), Alvarez (1992), y Monasterio y Suárez (1993). No obstante, en la actualidad, podemos destacar otro tipo de soluciones, con una menor sistematización teórica, pero que constituyen el punto central de gran parte de las últimas aportaciones sobre el endeudamiento. Así, junto a la mayor atención que recibe en la actualidad la coordinación de las políticas de endeudamiento autonómico, y que como hemos visto ya mencionaban entre otros Suárez (1991), Monasterio (1992), Monasterio y Suárez (1993), y Biescas y López (1992), han aparecido dos cuestiones distintas. Por una parte, por ejemplo, Roig (1987, p. 168), siendo un precursor de estos aspectos, ya aconsejaba que las inversiones de las CCAA deberían obedecer a un plan o programa de prioridades aprobado por una mayoría cualificada de la asamblea política de cada administración, que excluyera o redujera la ejecución temporal por razones de electoralismo político, y que eliminase toda posibilidad de endeudamiento para financiar gastos públicos corrientes, perfeccionándose los límites legales sobre las cargas financieras para garantizar la liquidez de estas administraciones y la norma general de prudencia financiera, como posteriormente mencionan, entre otros, Suárez (1991) o Ezquiaga y Mora (1995, pp. 289-292).

En el mismo sentido, Baiges (1991, pp. 12-13) indica que las restricciones que incorpora la LOFCA deberían ser más severas y, en concreto, sería clarificador a efectos de medir el grado de solvencia utilizar criterios plurianuales para analizar la consistencia presupuestaria y financiera a largo plazo, así como diferenciar entre la carga por intereses y los gastos por amortización, ya que la carga por intereses produce un efecto desplazamiento importante sobre los otros gastos corrientes, y es más difícil su refinanciación que la del principal de la deuda, cuya amortización es generalmente reabsorbida con facilidad por el sistema financiero. No obstante, hubo que esperar hasta los

últimos años de la primera mitad de los noventa para que las imprecisiones de que adolecen los límites LOFCA se hayan constituido en otro punto central de la literatura. Por otra parte, también adelantándose a su tiempo, Roig (1987) parecía confiar en que el funcionamiento del mercado financiero reduciría a la larga los niveles de endeudamiento, al mencionar que los costes que exige el mercado por el endeudamiento servirán de contrapeso y moderación al crecimiento del gasto público en general, y a determinadas partidas en particular, aspecto que posteriormente retoman, por ejemplo, Estévez (1992) o Ezquiaga y Mora (1995).

Tabla 4: Hipótesis planteadas y signos esperados de las variables

SIMBOLO	HIPOTESIS	SIGNO ESPERADO
INSTITUCIONALES		
DCOMP	Nivel competencial	Indeterminado
DFIN	Sistema de financiación	+
DTEN87	Evolución del sistema de financiación (1987-91)	Indeterminado (+)
DTEN92	Evolución del sistema de financiación (1992-95)	Indeterminado (-)
DPROV	Comunidades Autónomas Uniprovinciales	+
LOFCA(-1)	Límite legal máximo de endeudamiento	-
POLITICAS		
DPOLIT	Mercado político y compra de votos	Indeterminado (+)
DREG	Partidos nacionalistas	+
DPRE	El ciclo electoral	+
IDEOLOGICAS		
DID=DNCA	El papel de la ideología	Indeterminado
FISCALES		
TRIB	Corresponsabilidad fiscal	-
TRNFC	Corresponsabilidad fiscal	Indeterminado
INV	La equidad intergeneracional	+
SDOEM	La equidad intrageneracional	+
ECONOMICAS		
GTSA	Gastos de personal	+
PIBPC	Producto interior bruto per cápita	+
I(PIBPC)	Incremento anual en el producto interior bruto per cápita	Indeterminado
INT	Intereses	Indeterminado (-)
GTPF	Gastos por pasivos financieros	+
GTBS	Gastos en bienes y servicios	+

Pues bien, este conjunto de cuestiones y soluciones es la base para el contraste empírico que hemos llevado a cabo, aunque no vamos a presentarlo en toda su amplitud, ya que la especificación de nuestro modelo econométrico intenta recoger las causas explicativas del endeudamiento, ya sean institucionales, fiscales, o económicas, y el posible impacto de la coordinación y los límites sobre el endeudamiento, por lo que presentamos un

resumen del conjunto de variables que hemos considerado en la **tabla 4**.

Si pasamos a destacar los principales resultados de nuestra estimación econométrica, que hemos sintetizado en la **tabla 5**, podemos decir que de entre las variables explicativas del endeudamiento autonómico, y por el lado del gasto, parece quedar claro que la emisión de deuda se ha utilizado principalmente para financiar proyectos de inversión, pero también otros gastos corrientes, como la amortización de deuda, los gastos en bienes y servicios corrientes o de personal, y los gastos por intereses. Por el lado del ingreso, ni los tributos propios ni las transferencias corrientes resultan relevantes, lo que unido al hecho de que las CCAA más ricas muestren un endeudamiento mayor, nos permite afirmar que la asimetría en la descentralización de ingresos y gastos no impide la acomodación a las preferencias territoriales, sino que desplaza las presiones de cualquier incremento en el gasto hacia la única fuente de ingresos disponible, la deuda autonómica.

Respecto a la coordinación queda claro que tras los acuerdos de consolidación de 1992 se produce un importante retroceso en el endeudamiento autonómico, mientras que el límite máximo de la LOFCA muestra dos tipos de impactos distintos. Por una parte, a la altura de 1985, el excesivo margen de maniobra que permite el tope máximo de la LOFCA parece estimular a aquellas CCAA que mayores niveles de cargas financieras presentan a emitir más deuda, aunque este efecto puede solaparse con la posibilidad de que la renegociación del sistema de financiación haya estimulado un aumento del endeudamiento para garantizarse un trato más favorable por parte del nivel central. Por otro lado, en 1991, aquellas CCAA que mayores niveles de gasto por amortización de la deuda e intereses presentaban disminuyeron su endeudamiento, lo que nos permite afirmar que el límite máximo si parece ser operativo cuando la deuda autonómica alcanza niveles vinculantes.

Tabla 5: Signos que hemos obtenido para las variables significativas en la estimación del endeudamiento autonómico

	MODELOS INICIALES		MODELOS AMPLIADOS	
	IGPF	PFN	IGPF	PFN
INV	SUB (+)	SUB (+)	SUB (+)	SUB (+)
	TOT (+)	TOT (+)	TOT (+)	TOT (+)
PIBPC	SUB (+)	SUB (+)	SUB (+)	SUB (+)
	TOT (+)	TOT (+)	TOT (+)	TOT (+)
INT	SUB (+)	SUB (+)	SUB (+)	SUB (+)
	TOT (+)	TOT (+)	TOT (+)	TOT (+)

GTPF	SUB (+) TOT (+)		SUB (+) TOT (+)	
DCOMP		TOT (-)	TOT (-)	TOT (-)
GTBS	SUB (+)		SUB (+)	
DTEND92	SUB (-) TOT (-)	SUB (-) TOT (-)	SUB (-) TOT (-)	TOT (-)
GTSA	TOT (+)	SUB (+) TOT (+)	TOT (+)	SUB (+) TOT (+)
LOFCA1992			SUB (-) TOT (-)	SUB (-) TOT (-)
LOFCA1986			SUB (+) TOT (+)	SUB (+) TOT (+)
DPRE			SUB (-) TOT (-)	SUB (-) TOT (-)
DPROVT			SUB (+)	SUB (+)
TRNFK1			SUB (-) TOT (-)	SUB (-) TOT (-)
ARAGON			SUB (+) TOT (+)	SUB (+) TOT (+)
ASTURIAS			SUB (-)	SUB (-)
CANTABRIA			SUB (-) TOT (-)	SUB (-) TOT (-)
LA RIOJA			SUB (-)	SUB (-)
NAVARRA				
1990			TOT (-)	TOT (-) SUB (+)
1991			TOT (-)	TOT (-)

En consecuencia, básicamente podemos extraer las siguientes implicaciones. Por un lado, hemos encontrado alguna evidencia empírica que apoya claramente como origen de las variaciones del endeudamiento una combinación de las distintas causas teóricas, ya sean fiscales, económicas o institucionales. Por otro lado, parece fuera de toda duda que los límites LOFCA fallan, tanto en la vinculación que debería existir entre deuda y gastos de capital, como respecto al tope máximo, ya que es excesivamente permisivo. Tercero, la desconexión entre endeudamiento e ingresos nos remite al mal diseño del sistema de financiación o a la falta de voluntad política de las CCAA para incrementar su presión fiscal en busca de beneficios políticos. Cuarto, la coordinación muestra un importante impacto reductor sobre el endeudamiento autonómico. Finalmente, la relación positiva entre intereses y endeudamiento parece indicar que el mercado financiero no ha incentivado una disminución de la deuda a través del incremento en los tipos de interés.

3.2.- El Informe sobre el actual sistema de financiación autonómica y sus problemas (1995): una combinación entre mercado, coordinación y límites

Tras las líneas anteriores, podemos concluir que, a medida que pasa el tiempo, los

posibles mecanismos correctores se desplazan, básicamente, desde la corrección del mal funcionamiento del sistema de financiación autonómica, o el aumento de la responsabilidad fiscal, hacia la coordinación, la revisión de los límites LOFCA, o el funcionamiento del mercado financiero, por lo que en este subapartado vamos a reflexionar sobre estos temas. Así, nos vamos a detener en la exposición de la propuesta que aparece contenida en el Libro Blanco (1995)⁶, ya que aglutina estas tres materias, articulándose en torno a dos aspectos básicos. Primero, la coordinación de la política presupuestaria y del endeudamiento de las Comunidades Autónomas a través de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria, mencionando también el posible impacto del mercado como elemento disciplinador del endeudamiento autonómico. En segundo lugar, desarrolla los temas relacionados con los límites, estableciendo tres tipos de los mismos, que denomina límites de carácter permanente, específicos, y coyunturales. Así, a modo de resumen, podemos avanzar que la propuesta que realiza el Libro Blanco (1995) considera como área más relevante la referente a la coordinación, cuyo fin último es servir a los objetivos de estabilización y, dado que la única vía de financiación deficitaria al alcance de las CCAA es el recurso a la deuda, su coordinación se convierte en el aspecto clave. Junto a ello, aparecen los límites, basándose su elección fundamentalmente en el enfoque teórico-normativo, más un conjunto de correcciones de los errores de diseño del indicador seleccionado en la LOFCA, probablemente en línea con la propuesta de Wagner (1970).

A) La coordinación y el mercado como elementos disciplinadores

Como hemos visto, y manifiesta el Libro Blanco (1995, pp. 273-274), es con el Acuerdo de financiación autonómica de 20 de enero de 1992 como el CPPF acometió, por primera vez, y con un período de vigencia 1992-96, el ejercicio de sus facultades de coordinación, formulando un escenario de déficit corriente y endeudamiento coherente con el cumplimiento de las condiciones de Maastricht, que debe ser el marco general que a medio plazo oriente la coordinación del endeudamiento del Sector Público español. Asimismo, esta exigencia de una mayor coordinación se verá incrementada, como menciona el Libro Blanco (1995, p. 257), a medida que se produzca una descentralización de las competencias de gasto e impositivas, que haga girar la financiación autonómica hacia los "impuestos compartidos", reduciendo en paralelo el peso y la dependencia de las

⁶ Puede consultarse un resumen del mismo en Monasterio et al. (1995), y algunas reflexiones o críticas

transferencias procedentes de la Administración Central, por lo que la capacidad de ésta última para influir en los presupuestos autonómicos y conducir la política económica se verá notablemente mermada.

Por tanto, según el Libro Blanco (1995), dado que la responsabilidad de la política económica está atribuida a la Administración Central, el ejercicio de las funciones de coordinación para la estabilización debe conceder primacía a la Hacienda Central en cuanto a la fijación de los objetivos últimos de la política económica y el reparto de límites entre niveles de gobierno⁷. Así, puede surgir un conflicto de objetivos entre la coordinación y el ejercicio de la autonomía por parte de las CCAA, dada la hegemonía de que debe disponer la Administración Central en este punto. Aunque, en opinión del Libro Blanco (1995, pp. 266-267), la cuestión puede ser resuelta de modo satisfactorio sin menoscabo de la autonomía de las CCAA, puesto que las exigencias de coordinación afectan a la resultante de la política presupuestaria en términos del déficit y endeudamiento, pero no tienen por qué condicionar las decisiones sobre volumen y composición del gasto de las CCAA, siempre que el grueso de su financiación proceda de ingresos propios, como propone el Libro Blanco (1995) en su reforma.

Para conseguir la participación de las CCAA en el proceso de saneamiento presupuestario, la Hacienda Central puede controlar de modo automático aquella fracción del endeudamiento autonómico que requiere de su autorización, lo cual es insuficiente, ya que simplemente desviaría la deuda hacia otras fuentes, como ya hemos mencionado. Por ello, el camino seguido a través de la facultad de coordinación del CPFF parece el más correcto, estimulando la cooperación de las CCAA respecto de la senda de endeudamiento pactada mediante el compromiso de la Hacienda Central de autorización automática de todas las operaciones, siempre que la CA se mueva dentro del margen acordado en el respectivo Escenario de Consolidación Presupuestaria.

El instrumento operativo para controlar la aplicación efectiva de los Escenarios son los Programas Anuales de Endeudamiento, que deben ser consensuados entre el gobierno central y cada CA. En estos Escenarios se plantea el problema de que el incumplimiento por

sobre dicho Informe en Ruiz-Huerta y López (1995).

⁷ Junto a esta situación preeminente, el nivel central no debe olvidar que desempeña un segundo papel como un agente más de las Administraciones Públicas, tarea en la que debe asumir el compromiso de respetar las limitaciones pactadas. Así lo considera también Lázaro (1985, pp. 288-289), aunque con otra finalidad, al mencionar que el seguimiento de unos acuerdos requiere la mutua colaboración y reciprocidad, ya que sin que cada una de las partes ponga en conocimiento de la otra la información de que dispone, el seguimiento

parte de una CA de su Programa conlleva la suspensión temporal del automatismo en la concesión de autorizaciones, pero más allá de este punto, la Hacienda Central no parece contar con capacidad efectiva para limitar el endeudamiento de las CCAA. El Libro Blanco (1995) propone que podría estudiarse la posibilidad, en casos extremos de incumplimiento de los Escenarios, de condicionar la aplicación de fondos de inversión a la reducción del endeudamiento, dado que se puede entender que, al rebasar el límite, han anticipado inversiones con cargo a financiación futura⁸.

Pese a estos inconvenientes, en opinión del Libro Blanco (1995, p. 266), a esta tarea de coordinación se le debe dar continuidad en el futuro articulándose en dos fases. En primer lugar, la Hacienda Central definiría los objetivos de la política económica a medio plazo, concretando el margen de endeudamiento y déficit de cada nivel de las Administraciones Públicas. Sobre esta base, el papel del CPFF sería el de participar en la discusión de dichos criterios generales con carácter no vinculante y, sobre todo, instrumentar la coordinación del endeudamiento dentro del subsector de CCAA. De este modo, en vez de los actuales Escenarios bilaterales entre gobierno central y cada uno de los autonómicos, se pasaría a unos objetivos globales asignados al conjunto de CCAA, y mediante los criterios generales acordados en el CPFF (VAB regional, ingresos per cápita, nivel competencial, etc.), se determinaría el tramo de endeudamiento y déficit de cada CA, proponiendo un mecanismo en el que prima la multilateralidad y la transparencia. Posteriormente, mediante negociación entre las CCAA, se podría pactar la evolución temporal del endeudamiento para acomodarla a los planes de inversión, de modo que se pueda cumplir el compromiso global fijado en el Escenario para el subsector de CCAA.

Por último, el Libro Blanco (1995, pp. 267-268) destaca dos principios generales de coordinación de la deuda que le permiten enlazar con los límites LOFCA al endeudamiento, y que deberían ser observados con independencia de la situación macroeconómica. Aunque, posteriormente, indica que los objetivos generales fijados por motivos de estabilización tendrían primacía sobre los límites permanentes de la LOFCA, en

será imposible por parcial.

⁸ En estos momentos parece que los acuerdos de coordinación alcanzados entre las CCAA de régimen común y el nivel central para controlar el endeudamiento han dado sus frutos, aunque la administración central amenaza a las CCAA con sanciones a través de reducciones en el porcentaje de participación en los fondos de cohesión para aquellas que rompan la disciplina del control del gasto trimestralmente. Esta propuesta, junto a la reforma del sistema de financiación y la vinculación de una porción de la presión fiscal con los niveles de endeudamiento en la participación del IRPF, también aparecen recogidas en el Libro Blanco (1995).

el sentido de que, aun cumpliendo los límites LOFCA, una CA podría verse obligada a restringir su endeudamiento debido a las exigencias de la política económica general. El primero de los principios es el que hace referencia a que la financiación deudora debe estar restringida a la financiación de proyectos de inversión para evitar que los contribuyentes actuales disfruten de mejores servicios a costa de las generaciones futuras. En el segundo, menciona la salvaguardia del equilibrio financiero de las CCAA que, al no disponer de competencias monetarias y tener una capacidad fiscal más restringida que el nivel central, se enfrentan a una restricción presupuestaria más rígida.

Por este motivo puede considerarse alcanzado el umbral de endeudamiento máximo cuando el servicio de la deuda haya absorbido el margen presupuestario discrecional. Este aspecto, sin embargo, es el más discutible, porque en la práctica es difícil establecer dónde está el margen presupuestario discrecional, y si éste es idéntico para todas las CCAA. Pero, sobre todo, al ser el endeudamiento un ingreso de naturaleza voluntaria, su obtención depende de la confianza que los ahorradores y las entidades financieras tengan en la solvencia del deudor. Si la información es transparente y el sistema financiero funciona eficientemente, el propio mercado frenará la capacidad de endeudamiento de aquellas CCAA que hubieran apurado su margen de solvencia.

B) Los límites de la Ley Orgánica de Financiación Autonómica

Tras revisar el papel que debería jugar la coordinación de las políticas de endeudamiento, y haber visto cómo el mercado puede desempeñar una tarea importante en el control de la deuda, nos queda por analizar las recomendaciones sobre los límites LOFCA al endeudamiento del Libro Blanco (1995, pp. 269-273), que las podemos sintetizar en:

a.- Solución de los problemas que afectan a los límites generales de carácter permanente: apunta los defectos del apartado 2 del artículo 14 de la LOFCA, tanto respecto a la indefinición de la fórmula de cálculo (carga de la deuda respecto a ingresos corrientes), como al destino de la deuda a gastos de inversión, mencionando también el error que se cometió al no atribuir la competencia de la vigilancia del límite LOFCA a ningún organismo, ni establecer mecanismos de sanción. Así, respecto a la imprecisión que afecta a la fórmula de cálculo, menciona como temas aparentemente resueltos la imputación de los intereses y la amortización de los títulos con rendimiento implícito, que concentran los pagos al final del periodo, ya que se ha llegado al acuerdo de no realizar estas

operaciones y otras semejantes que desvirtúan los Escenarios de Consolidación. No obstante, los asuntos pendientes de solventar serían: primero, el cómputo, aparentemente menor, de las amortizaciones de los créditos con período de carencia, para lo que propone atribuirlos linealmente a los efectos del cálculo del límite, al igual que para las operaciones con rendimiento implícito; segundo, las operaciones de refinanciación de la deuda no vencida, que aumenta las amortizaciones de pasivos financieros sin incrementos en el saldo de la deuda viva en circulación, sugiriendo su exclusión del cómputo del límite; por último, la definición de ingresos corrientes, apuntando que deberían excluirse los ingresos por gestión financiera local, ya que las CCAA sólo realizan labores de intermediación.

Por otra parte, sobre la afectación del endeudamiento a los gastos de inversión, manifiesta que la LOFCA no aclara si por gastos de inversión se entiende sólo inversiones o también transferencias de capital, aunque, en su opinión, ambos gastos justifican la deuda, y debería excluirse del cálculo de los límites aquella fracción de las inversiones que tienen una financiación específica, provenga del FCI, fondos europeos, convenios de inversión u otros, para evitar que la deuda se desvíe a la financiación de gastos corrientes⁹. Sobre el punto referente al organismo encargado de la vigilancia y los procedimientos de sanción, propone atribuir estas funciones a los Parlamentos Autonómicos, al estilo norteamericano de autoimplantación de límites, basándose en el artículo 17 de la LOFCA: "Las CCAA regularán por sus órganos competentes, de acuerdo con sus Estatutos, las siguientes materias: ... d) las operaciones de crédito concertadas por la CCAA".

Asimismo, como medida de acompañamiento, sugiere que debería llevarse a cabo un informe anual que acompañe a los presupuestos sobre la situación deudora y financiera de las CCAA, lo que facilitaría información fiable y las labores de control del Parlamento Autonómico y del mercado de capitales. Por último, aunque destaca la dificultad para su implantación debido al retardo de las liquidaciones, menciona las sanciones a imponer por los Parlamentos Autonómicos a las CCAA si se incumplen los límites. Así, desde su punto de vista, dichas sanciones podrían estar constituidas por un incremento automático del tipo

⁹ De especial interés es el esquema de la articulación de la coordinación de las inversiones públicas que gira en torno al Comité de Inversiones Públicas, presentado por García (1985, p. 258), y el cual debería integrar o informar a la planificación de la política de endeudamiento. Esto último, lo podemos deducir de Muñoz (1985, p. 272), al mencionar que existe una obligación generalizada sobre la elaboración de los programas de desarrollo regional o programas económicos regionales (PER) por parte de las CCAA, los cuales como elemento integral de coordinación económica territorial deben incorporar, al menos, un amplio plan financiero, que incluya toda la financiación pública o parapública (presupuestos de las Administraciones Públicas, banca oficial, cajas de ahorro, etc.) y la financiación privada de carácter privilegiado.

impositivo del impuesto autonómico sobre la renta, que eleve los ingresos corrientes hasta restaurar la situación de respeto al límite LOFCA.

b.- Límites específicos de carácter permanente: junto a estos límites genéricos, aparecen otros de índole delimitada que afectan al endeudamiento exterior y a la emisión de títulos públicos de deuda, estando determinados o establecidos explícitamente el alcance de la limitación, autorización previa, y el titular de la función, el Estado o Administración Central¹⁰. En este caso, mantener esta legislación implica dos tipos de sesgos peligrosos. Primero, desvía el endeudamiento hacia una fuente de recursos más cara, al tener que acudir a los intermediarios financieros y, segundo, cabe la posibilidad de que el nivel central no trate a las CCAA como iguales, sino como competidores, con la tentación de expulsarlas del mercado mediante el uso selectivo de las autorizaciones. Así, el Libro Blanco (1995, p. 280) afirma que debería excluirse la autorización para la emisión de títulos interiores, y la autorización para el endeudamiento exterior debería ser automática.

c.- Límites generales de carácter coyuntural: propone medidas de coordinación del endeudamiento, siendo un primer punto de conexión entre los límites al endeudamiento y la coordinación de la actividad presupuestaria, ya que ante determinadas situaciones coyunturales, y desempeñando su función de estabilización, el nivel central puede coordinar las políticas presupuestarias y de endeudamiento¹¹. Aunque, como es lógico, los criterios de coordinación no pueden ser enumerados de modo absoluto, ya que dependen de las circunstancias económicas de cada momento y de los objetivos prioritarios establecidos en materia de estabilización económica. Por ello, la LOFCA asigna al CPFF esta función de coordinación que, como hemos visto, no se ha ejercido hasta 1992 con los Escenarios de Consolidación Presupuestaria, y que consideraba que debía ser reforzada y potenciada.

¹⁰ Mientras la justificación en el caso de la deuda externa permanece anclada en la función de estabilización del nivel central, el elemento sobre el que se fundamentaba la autorización para la emisión de títulos ha desaparecido con la eliminación de la deducción en el IRPF, cuyo coste sufragaba el nivel central.

¹¹ Como menciona Lillo (1985, p. 317 y 323), entre otros, la LOFCA no recoge los avales que pueden prestar las CCAA, que, en sentido económico, son una deuda potencial y, por tanto, su regulación legal en cuanto al régimen de autorizaciones debería ser similar al de las operaciones de préstamo. En consecuencia, considera que el CPFF debería no sólo coordinar el endeudamiento, sino también los avales concedidos por las CCAA, y obtener información sobre las previsiones anuales de endeudamiento, tipos de operaciones, calendario, mercados, y condiciones financieras, para tratar de homogeneizar los tipos de interés de las operaciones similares, y el posterior control de las operaciones realizadas, del nivel de endeudamiento, y de las cargas financieras. Un problema adicional es si el Estado puede fijar un cupo anual máximo de endeudamiento del conjunto de las Administraciones Públicas, extremo este sobre el que la sentencia del TC de 2 de febrero de 1984 no se pronunció. En todo caso, Lillo (1985) opina que como el Estado tiene la competencia sobre la política monetaria general y la ordenación general de la política crediticia, debe poder planificar el endeudamiento global del Sector Público en su conjunto y, por ende, de las Administraciones

Para concluir, el Libro Blanco (1995, pp. 276-280) propone las reformas concretas que harían del CPFF un órgano permanente de colaboración entre las diversas Administraciones representadas, asignando una periodicidad trimestral y dotando de valor vinculante a algunas de las propuestas del CPFF para reforzar la coordinación presupuestaria y de endeudamiento, que hemos recogido en la **tabla 6** adjunta¹², así como de dotar al CPFF de una cierta independencia de la Administración Central, tanto desde el punto de vista del aparato necesario para su funcionamiento, como de los recursos a su disposición, pasando a ser financiado por todas las partes integrantes. Por otra parte, el Libro Blanco (1995, pp. 279-280) establece un conjunto de retoques que se deberían introducir en la LOFCA para hacer operativas las propuestas que se desprenden de todo el análisis realizado.

Tabla 6: Reforma de la atribución de competencias de coordinación del CPFF

ACUERDOS VINCULANTES	ACUERDOS CONSULTIVOS	OTROS ACUERDOS
<ul style="list-style-type: none"> * Aprobación de los factores admitidos como generadores de costes diferenciales en el reparto de los fondos de nivelación y de la metodología de medición de los mismos. * Aprobación de los criterios generales de reparto entre CCAA de los fondos de convenios de inversión, subvenciones, contratos-programa y otros fondos de financiación no reglada. * Aprobación de los criterios generales de reparto, entre CCAA y en tiempo, de los escenarios de reducción del déficit fijados para las haciendas autonómicas por motivos de política económica general. 	<ul style="list-style-type: none"> * Nivel de gasto garantizado por la hacienda central. * Normas que incidan sobre la definición de la base imponible de los impuestos autonómicos normalizados. * Leyes de bases que definan nuevas condiciones de prestación de los servicios gestionados por las CCAA. * Coordinación de las emisiones de deuda de las CCAA entre sí y con las de la Administración central. * Coordinación de las políticas de inversiones públicas. * Fijación de criterios generales de actuación de la Agencia Tributaria Integrada. * Criterios para la distribución de los fondos europeos entre niveles de gobierno. 	<ul style="list-style-type: none"> * Supervisión de la actividad de los Grupos de Trabajo y de los órganos sectoriales de coordinación. * Elaboración de estudios de Balanzas Fiscales entre regiones y, sobre todo, distribución del stock de capital público. * Elaboración de un censo de entes, organismos, y empresas públicas dependientes de las CCAA. * Publicación de un informe anual sobre la situación financiera de las haciendas autonómicas.

4.- Valoración y propuestas

Tras revisar las distintas recomendaciones y sintetizados los elementos teóricos principales, debemos proceder a revisar en que medida dichas recomendaciones han sido contempladas por el marco que regula la situación autonómica en España. Para ello, vamos a seguir el esquema que hemos dibujado en los puntos anteriores, por lo que nuestra

Públicas. Aunque, ya hemos apuntado los límites que, a nuestro juicio, tal tarea tiene.

¹² También proponen una regla de votación para decidir sobre las materias vinculantes, la cual podría ser la exigencia de un número mínimo de votos. En este tipo de cuestiones, sería deseable que la Administración central asumiera un papel equilibrador determinante, como instancia relativamente neutral. Siguiendo este criterio, se podría plantear que hubiera que contar con su voto y el de la mayoría de las CCAA.

reflexión empieza con la justificación del uso de la deuda en la esfera autonómica, razona y valora la necesaria existencia de restricciones institucionales, y como se han plasmado en el ámbito autonómico, y concluye con propuestas concretas sobre las potenciales reformas que afectarían a los mecanismos de control del endeudamiento autonómico, es decir, coordinación, mercado y límites institucionales.

Así, el punto de partida es la existencia de un conjunto de razones normativas que permiten el uso de la deuda en el ámbito autonómico, entre las que hemos mencionado el principio de pago al tiempo de utilización, la equidad intergeneracional, la reducción de la fricción impositiva, los proyectos autoliquidables, y la formación de capital. De entre estas, a nuestro juicio, son de especial relevancia la equidad intergeneracional, puesto que las CCAA se han especializado en gastos de capital, que suponen aproximadamente un 25% de los gastos totales para el sector autonómico agregado, y la reducción de la fricción impositiva, dado el volumen de la inversión y el escaso margen de autonomía fiscal y capacidad impositiva de que disponen. Por tanto, en principio, el empleo de la deuda en el ámbito autonómico parece estar sobradamente justificado, aunque también existen argumentos para contemplar dicha capacidad de forma restringida, y que, como hemos apuntado, pueden guardar cierta relación con cada uno de los métodos disponibles para controlar la emisión de deuda autonómica. En consecuencia, tenemos que retomar brevemente los distintos motivos que exigían la presencia de restricciones institucionales para establecer si realmente dichas condiciones se reproducen en el contexto autonómico.

La primera de las causas que debe recordarse es que la distribución eficiente de las competencias de gasto circunscribe el uso de la deuda subcentral a la función de asignación, por lo que como las CCAA son jurisdicciones subcentrales, su endeudamiento no puede emplearse para cubrir objetivos de estabilización o redistribución. Así, la Constitución española adopta el enfoque clásico del federalismo fiscal, invalidando el empleo de la deuda autonómica en materia de estabilización y redistribución, ya que el titular de dichas competencias es el nivel central, acotando el uso que las CCAA pueden hacer de los ingresos captados a través del endeudamiento.

Por otro lado, entendemos que la coordinación puede estar fundamentada en el entorpecimiento que pueden suponer las políticas de endeudamiento autonómico para los objetivos macroeconómicos nacionales, o aparecer ligada a la presencia de efectos externos. Respecto a la interferencia del endeudamiento autonómico en los objetivos del nivel central, no creemos que la deuda autonómica suponga un problema macroeconómico, como se

desprende de los porcentajes que representa la deuda viva al final del ejercicio y el déficit del subsector autonómico respecto al total del Sector Público. Por tanto, en primera instancia, parece que no está justificada una coordinación vertical de los niveles de endeudamiento, si bien, este contexto se modifica con los objetivos que exige el cumplimiento de los acuerdos de Maastricht. Finalmente, se sugería que una forma válida para internalizar los efectos externos podía ser la coordinación horizontal¹³, aunque por distintos motivos, y en la mayoría de los casos, su efectividad y credibilidad exige la intervención del nivel central.

En este caso, dos son los sistemas que rigen la coordinación en el ámbito autonómico, por una parte, el Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF), por otra, los Escenarios de Consolidación Presupuestaria (ECP). A nuestro juicio, la elección que realizó el legislador, al contemplar la coordinación del endeudamiento en el seno del CPFF con un papel preponderante del nivel central¹⁴, y el gobierno central, al establecer los ECP, han sido actuaciones correctas, ya que debe recordarse que el motivo por el que la centralización era preferida a la coordinación radicaba en facilitar y dotar de credibilidad a los posibles acuerdos alcanzados entre CCAA, que se enfrentaban a los problemas relacionados con la identificación y reparto de las ganancias de la coordinación, la dificultad para alcanzar acuerdos y el control de los mismos, la efectividad de las sanciones, y los incentivos existentes para romper los acuerdos.

Además, en nuestra opinión, la relevancia de los Escenarios de Consolidación se deriva de la ruptura de la tendencia fuertemente expansiva del endeudamiento autonómico, que alcanza su máximo en los primeros años noventa, y nos plantea la incógnita de cuál habría sido el resultado sin coordinación. Respecto a este punto, cabe mencionar que nuestro modelo arroja una relación decreciente entre el endeudamiento y la presencia

¹³ Asimismo, las consecuencias de la falta de equidad intergeneracional e intrageneracional eran que los costes del endeudamiento para algunas CCAA podían ser inferiores a los costes sociales, por lo que un posible mecanismo de internalización de esta externalidad podría ser la coordinación horizontal.

¹⁴ Sobre los aspectos legales de la coordinación profundizan Martínez et al. (1991, pp. 156-159), Sánchez Morón (1992, pp. 21-25), y Albertí (1992, p. 64), estableciendo que la coordinación *stricto sensu* es una potestad *explícitamente* atribuida a un ente público (el coordinador) para asegurar la acción coherente de otros (los coordinados) o de éstos otros con aquél. En cuanto tal, "implica un límite efectivo al ejercicio de las competencias" de los coordinados, y conlleva un cierto poder de dirección, consecuencia de la posición de superioridad en que se encuentra quien coordina, pero sin poder sustituir sin más la voluntad del coordinado como si fuera su inferior jerárquico, es decir, debe respetar cierto margen de autonomía para el ejercicio de las competencias de las CCAA. Así, la legitimidad y el alcance de las medidas de coordinación vienen determinadas por su fin específico, que no puede ser otro que el de perseguir la cohesión o coherencia de la acción administrativa en su conjunto, por lo que sólo cabe adoptar medidas de coordinación allí donde existe una interdependencia cierta y relevante de las acciones a coordinar.

conjunta de límites y coordinación mayor a la que hubo cuando exclusivamente operaban los límites LOFCA.

No obstante, se puede comprobar que dichos Escenarios no se respetan en todas las ocasiones, aunque podemos atribuir dichos incumplimientos a que los objetivos debían ser ambiciosos, exigiéndosele más a quien más endeudado estaba, con la finalidad de que se recibiese una señal clara de la necesidad de un cambio de rumbo en sus respectivas políticas presupuestarias, además de haber coincidido con una recesión económica intensa, que probablemente habrá distorsionado los cálculos realizados. Asimismo, estos objetivos deben ser exigentes debido a la propia dinámica de las negociaciones, y a que pueden estimular un incremento del endeudamiento en aquellas CCAA que presentaban niveles previos reducidos, al suministrarles información de un amplio margen o capacidad de endeudamiento por explotar.

Por otra parte, el resto de razones que implican contemplar la capacidad de endeudamiento autonómico de forma restringida, a nuestro juicio, y como hemos visto, parecen apuntar a la necesaria existencia de límites institucionales en el ámbito autonómico. En concreto, dos son los tipos de límites a los que nos referimos. Por una parte, la equidad intergeneracional e intrageneracional están relacionadas con la vinculación de la deuda a los gastos de inversión y a los períodos máximos de amortización. Por otra, los beneficios políticos que se obtienen de la emisión de deuda, los posibles comportamientos estratégicos de las CCAA, la minimización del riesgo de insolvencia, y el control de los incentivos a endeudarse en exceso que implica la falta de responsabilidad, en general, suelen aparecer unidos a los topes máximos de endeudamiento, aunque también pueden jugar algún papel el sistema financiero y el aumento de la responsabilidad fiscal¹⁵.

¹⁵ Como exponía Alvarez (1992), un aumento de la responsabilidad potenciará las causas teóricas que justifican la emisión de deuda (equidad intergeneracional y principio del beneficio). Además, tenemos que recordar la aportación de Pérez (1989) sobre la relación teórica que existe entre responsabilidad y endeudamiento, siendo el nivel de endeudamiento autonómico la respuesta que han dado las CCAA a los escasos niveles de autonomía e insuficiencia financiera que les ha impuesto el nivel central. Por otro lado, bajo nuestro criterio, la corresponsabilidad fiscal debería aumentar la visibilidad de los recursos de las CCAA, aspecto que Monasterio (1992) menciona al conceptualizarla, y sobre el que vuelve en Monasterio (1996), al destacar la explotación de mecanismos de ilusión fiscal para facilitar aumentos de gasto. Sin embargo, debemos reflexionar sobre la cuestión: ¿existe realmente un problema de insuficiencia en la financiación autonómica?. Probablemente la respuesta a esta cuestión sea afirmativa, pero creemos que el verdadero punto central se encuentra en los aspectos políticos, de no ser así, ¿por qué las CCAA no han hecho uso del recargo?. Es decir, la solución al problema del déficit y endeudamiento autonómico pasa porque las CCAA incurran en los costes y beneficios políticos de modificar la calidad y cantidad de los servicios públicos de su competencia. Por tanto, ello requiere también la cesión de un espacio para la autonomía financiera. Sin esta posibilidad, las CCAA optan por una posición victimista, recurriendo al endeudamiento y desplazando la responsabilidad hacia el nivel central, al que acusan de ser el origen del

Así, junto al veto que afecta a la deuda autonómica en los contextos de estabilización y redistribución, dentro de la función de asignación, la equidad intergeneracional requiere que el endeudamiento se destine a la financiación de gastos de inversión, y un plan temporal de impuestos y amortización del endeudamiento acorde con el disfrute de los beneficios. Respecto al primer requisito, la LOFCA contempla la vinculación entre gastos de capital y endeudamiento, aunque no se mencionan los programas de imposición-amortización, ni existe una regulación sobre tablas de amortización, como por ejemplo en Suiza. En este sentido, nuestro modelo econométrico mostraba una relación positiva entre las inversiones y el endeudamiento, aunque también reflejaba que se puede estar incumpliendo el criterio de afectación, ya que aparecía una conexión entre gastos corrientes y deuda, como también se puede demostrar calculando algunas ratios que combinen las variables presupuestarias relevantes.

Por tanto, pese a que la equidad intergeneracional es uno de los motivos para el uso de la deuda autonómica, también exige una serie de cautelas a la hora de su aplicación. Además, las dificultades que aparecen al aplicar la equidad intergeneracional (principio del beneficio) son otro elemento que faculta al nivel central para establecer ciertos controles, y especialmente los costes de la movilidad en el ámbito autonómico. Igualmente, si todas las CCAA se comportan de forma similar, como parece haber ocurrido, no habrá una jurisdicción más atractiva que otra, por lo que la movilidad no se producirá, y no habrá capitalización del endeudamiento a través de los valores de la propiedad, situación que se agrava por los problemas de información que hay sobre la situación financiera relativa de cada CA.

Estas razones pueden provocar una traslación excesiva del endeudamiento hacia las generaciones venideras, al igual que la refinanciación de la deuda, que parece verificarse por la fuerte relación positiva que existe entre amortización de la deuda o gastos financieros y nuevo endeudamiento en nuestro modelo (omisión de un verdadero plan de amortización). Asimismo, aunque la hipótesis de ausencia de equidad intrageneracional no parece verificarse explícitamente en nuestro modelo (relación positiva entre saldo migratorio y endeudamiento), podría verse confirmada indirectamente por el signo positivo entre gastos corrientes y deuda de nuestras estimaciones.

Adicionalmente, debido a que la atribución de ingresos que realiza la Constitución

también se ajusta a los criterios óptimos del federalismo fiscal clásico sobre el reparto de las fuentes de ingreso, resulta prácticamente imposible que las CCAA dispongan de cierto margen a la hora de planificar y obtener ingresos adicionales para la amortización, y tampoco para afrontar los posibles gastos corrientes que supondrán las inversiones en los períodos subsiguientes, si no es a costa de una disminución de la cantidad y calidad de los bienes y servicios corrientes que prestan. Junto a ello, señalábamos que los límites que previenen la insolvencia eran más frecuentes en países con fuertes desequilibrios verticales, como el caso español, apareciendo incentivos para que las CCAA tengan comportamientos presupuestarios menos austeros y motivando la desconexión entre ingresos y gastos en el ámbito autonómico, ya que su financiación depende en gran parte de las transferencias.

Las transferencias corrientes suponen entre un 60-67% de los ingresos totales para el agregado de las CCAA, cuya finalidad es financiar los servicios que suministraba el nivel central, a lo que hay que añadir la posible infravaloración del coste efectivo, como se deducía del signo negativo y significativo de las transferencias corrientes que arrojaban nuestras estimaciones, aunque hemos tenido que excluir dicha variable por problemas de correlación. Además, dicha relación nos conduce a pensar que puede existir cierta sustitución entre endeudamiento y transferencias, esto es, a mayores transferencias menor nivel de endeudamiento. Las explicaciones posibles serían tres. Primero, puesto que las transferencias ya suponen cierta ilusión fiscal, no es necesario recurrir a la deuda para generarla. Segundo, es posible que las CCAA estén destinando parte de las transferencias a gastos distintos a los que están vinculadas. Finalmente, dado que en el sistema subcentral español las transferencias deben cumplir el papel de los ingresos propios, la relación de sustitución entre impuestos y deuda se traslada a las transferencias.

Frente a estos aspectos que motivan, fundamentalmente, la asociación entre gastos de capital y endeudamiento autonómico, también sugeríamos que tras el empleo de la deuda podían ocultarse beneficios políticos, o una reducción de la resistencia marginal del contribuyente al gasto, incluso en ausencia de ilusión de la deuda. Este hecho parece quedar ratificado por la relación positiva entre el endeudamiento y los gastos corrientes y en sueldos y salarios. Asimismo, puede que se estén produciendo comportamientos estratégicos entre las CCAA. Por una parte, es posible que las CCAA estén aumentando sus niveles de endeudamiento para exigir mayores transferencias del nivel central, argumentando que el sistema de financiación presenta serias insuficiencias. Por otra, algunas CCAA pueden esperar que llegada una posible quiebra, el nivel central acuda en su ayuda,

como ya sucedió con los municipios. Finalmente, es improbable que en un sistema de CCAA rivales, alguna de ellas seleccione una política de endeudamiento austero, o mayor imposición (recargos), ya que afrontará una desventaja si las otras optan por restricciones débiles.

Respecto a los efectos externos, cabe destacar que cualquier endeudamiento autonómico supondrá un aumento de los gastos por intereses, que implicará un mayor coste financiero para las restantes CCAA, como sucedió en los primeros años noventa, y una menor tasa de formación de capital privado. En este sentido, los límites LOFCA han podido facilitar al nivel central la tarea de evitar posibles impagos, aunque también han podido implicar una solución esquiva y posibles comportamientos miméticos entre CCAA.

La última razón para la existencia de límites máximos sobre el endeudamiento autonómico aparece ligada a la prevención de situaciones de insolvencia o impago. Así, si se tiene en cuenta que la tasa de crecimiento de los ingresos corrientes ha sido superior al crecimiento de los ingresos por pasivos financieros, se le añaden los muy bajos niveles de endeudamiento de partida de las CCAA, y la tendencia decreciente de los tipos de interés, puede concluirse que la sostenibilidad de la deuda está garantizada, no existiendo un riesgo inminente de insolvencia financiera. Por otro lado, los gastos de amortización de la deuda y el pago de intereses suponen porcentajes en torno al 45% de los ingresos corrientes discretivos (sin transferencias) para el conjunto de CCAA, lo que muestra el estrecho margen de actuación que poseen las CCAA. En este caso, también se aludía a que la situación de insolvencia no se producirá, ya que los mercados financieros reaccionarán antes de que se alcance tal situación. No obstante, la relación positiva que existe entre endeudamiento y gastos financieros, coincidiendo el mayor crecimiento del endeudamiento con el de los gastos financieros, como se puede observar según la evolución de las partidas presupuestarias, podría indicar que las CCAA no han percibido este riesgo hasta que el sistema financiero no les ha restringido el crédito.

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

basándonos en los resultados obtenidos en nuestras estimaciones, podemos concluir que este límite ha sido efectivo una vez alcanzados los niveles vinculantes, aunque también hemos encontrado una serie de incumplimientos de esta normativa por parte de algunas CCAA, como se puede establecer en base a las ratios correspondientes.

Junto a este límite, aparece otra condición adicional para obtener fondos vía endeudamiento, se trata de la autorización del nivel central para emitir títulos autonómicos de deuda pública y endeudarse en moneda extranjera. Respecto a la deuda pública, no hay una justificación, al no haber deducciones en el impuesto sobre la renta nacional para la deuda pública subcentral, salvo que se quiera primar la deuda central, tratando a las CCAA como rivales o competidoras. En cuanto a la autorización para el endeudamiento exterior, existe una razón para la existencia de alguna restricción, ya que dichas actuaciones no responden a operaciones reales, sino que tienen un carácter especulativo, por lo que acarrear un mayor riesgo financiero, y pueden interferir en la política monetaria del nivel central.

Finalmente, para concluir con la revisión de las causas que motivan la restricción del endeudamiento autonómico y la valoración de los mecanismos de control, y atendiendo a que la deuda es un ingreso voluntario, quizá podríamos confiar en la eficacia de límites externos para disciplinar el endeudamiento, ya que el mercado financiero español podría reconducir la conducta de los gobiernos regionales más irresponsables, al encarecer sus pasivos, en primer lugar, y racionándoles el crédito o negándoselo en los casos extremos. No obstante, si volvemos a considerar la reciente experiencia española, en 1991, el Estado trató de utilizar su capacidad administrativa de autorizar las emisiones de valores y de endeudamiento en el exterior como factor de disciplina, no autorizando ninguna emisión o préstamo en divisas y, al mismo tiempo, el Banco de España recalcó paralelamente que el Estado no asumía la responsabilidad de la deuda autonómica.

En este contexto, en la medida en que la apelación al endeudamiento tenía lugar vía crédito en pesetas (mediante créditos sindicados bilaterales), el mercado bancario pronto se vio saturado y alarmado por la demanda de fondos de estas Administraciones (segmentación regional del mercado). Se formaba así un ambiente de recelo respecto a las CCAA que, si bien contribuyó sin duda a la disciplina financiera, lo hizo a un coste elevado. El racionamiento crediticio de los mercados y los altos costes financieros tuvieron sin duda un

efecto disciplinador¹⁶, pero también distorsionante, sesgando al corto plazo el endeudamiento autonómico, dada su sencillez, al no requerir autorización, y su menor coste.

Junto a este problema de funcionamiento del mercado, tenemos que recordar que la confianza en los límites externos al endeudamiento procedentes de los mercados financieros depende, fundamentalmente, de que se den dos condiciones. Primero, que el trato dispensado a los gobiernos subcentrales por parte de las instituciones financieras no debe diferir del ofrecido a otro deudor. Esta última cuestión resulta de difícil evaluación, ya que no existen datos sobre el tipo de interés medio al que están concertadas las operaciones vigentes de endeudamiento o los posibles fenómenos de racionamiento de créditos. No obstante, no sería de extrañar que las instituciones financieras confíen en que un gobierno regional en apuros va a ser rescatado mediante ayudas del nivel central, ya que así sucedió en otras ocasiones en el ámbito local. La segunda condición a la que hay que hacer referencia consiste en que los mercados deben disponer de información suficiente sobre la situación financiera real y el grado de solvencia de los gobiernos regionales, lo cual en muchos casos es un problema porque la información no existe, es incompleta, o no fiable, dado que el gobierno emisor de la información tiene incentivos para enmascarar su verdadera situación como deudor.

Asimismo, debido a que las agencias de "rating" confían fuertemente, aunque no sólo, en la ratio del servicio de la deuda respecto a los ingresos impositivos cuando evalúan el riesgo, cobraría un especial interés para las CCAA las diferencias introducidas en su estructura de ingresos por el modelo de financiación autonómica, ya que una autonomía mayor permitiría disfrutar de unos costes financieros menores, discriminando o aislando del mercado financiero a aquellas CCAA más dependientes de las transferencias centrales¹⁷.

Además, si recordamos y profundizamos en el argumento de Estévez (1992), la tradición norteamericana y europea han contribuido a moldear los rasgos característicos de

¹⁶ Además, Ezquiaga y Mora (1995) sugieren que este efecto disciplinador puede haber sido mayor en las CCAA menores, ya que la saturación se produce por la vía de la concentración de riesgos, al aglutinarse la apelación al crédito en las entidades regionales. Además, sobre las cajas de ahorro, Monasterio (1996, p. 278) afirma que se da un hecho curioso para la administración local, ya que esta actúa como demandante y oferente de créditos, debido a su presencia en los órganos rectores de estas instituciones.

¹⁷ Frente a esta postura, Ezquiaga y Mora (1995) defienden que, para el caso de las CCAA, en la medida en que las transferencias del Estado y la Seguridad Social están determinadas quinquenalmente, niveles bajos de corresponsabilidad fiscal, en general, podría estar favoreciendo el "rating" de las CCAA al reducir la incertidumbre presupuestaria sólo a los gastos.

sus sistemas financieros. Para el caso de España, el Banco de Crédito Local para las Entidades Locales o, generalmente, las cajas de ahorro regionales para las CCAA, desde su creación, han tenido ciertos privilegios. Sin embargo, estos privilegios desaparecen desde 1985, así como los canales privilegiados de los coeficientes de inversión y coeficientes de caja/liquidez, que compensaban en cierta medida la discriminación que este coeficiente supone para los pasivos financieros a largo plazo, no necesitados de la misma liquidez que los de corto. Por ello, el caso español muestra el ejemplo más rápido de transformación del crédito subcentral hacia unas pautas de asignación estrictamente de mercado. Así, el tratamiento desfavorable que imponen los coeficientes de caja/liquidez en España, a diferencia de lo que sucede en Alemania y Francia, al no tomar en consideración la duración de los pasivos sobre los que giran, no son neutrales respecto de la intermediación financiera sino, por el contrario, discriminante.

En efecto, si las Corporaciones locales y CCAA pueden hacer emisiones a largo plazo directamente, y las entidades de crédito han de soportar un coeficiente de caja sobre las emisiones que realizan para financiar a Corporaciones locales y CCAA, es evidente que se está forzando la desintermediación bancaria en este sector y, en general, en el crédito a largo plazo, pues este coste no se produce si se colocan las emisiones de las Corporaciones locales y CCAA directamente entre los ahorradores. Quiere esto decir que, a través del instrumento de los coeficientes, se puede producir un cambio en el modelo de financiación subcentral, pasando del europeo al americano. Por tanto, en vez de constituirse el mercado de capitales con una elevada proporción de títulos de los Bancos de Crédito Local o cajas de ahorro regionales, y limitarse las emisiones de las Administraciones subcentrales a aquellas Entidades que, por su elevado volumen de deuda en circulación, ofrecen una gran liquidez, pueden generalizarse las emisiones locales, aunque sean colocadas, aseguradas, o avaladas por dichos bancos, siguiendo la tendencia observada en el sistema americano. No obstante, en las decisiones que implican el cambio de modelo, debería tomarse en consideración que no parece más eficiente el sistema americano, ni para el mercado de capitales (por los altos costes de información que genera), ni para las Corporaciones locales o CCAA (dada la mayor disponibilidad del préstamo a la hora de su disposición).

A la luz de todo lo anterior, podemos decir que el marco autonómico español que regula el endeudamiento autonómico parece ajustarse bastante bien a las recomendaciones teóricas, como recogemos en la **tabla 7**. No obstante, persiste un conjunto de problemas que deben corregirse, entre los que podemos destacar los siguientes. Primero, existen voces

que defienden la posibilidad de que los niveles subcentrales desempeñen algún papel en las tareas de redistribución y estabilización. Segundo, se deben evitar los incumplimientos reiterados de los ECP y de la normativa LOFCA. Tercero, no se contemplan los programas de amortización impositiva. Cuarto, se deben corregir los incentivos a comportarse estratégicamente que provoca el desequilibrio financiero vertical. Finalmente, el funcionamiento del mercado financiero puede distorsionar y sesgar las políticas de endeudamiento autonómico hacia el crédito, el corto plazo, y el exterior.

Una vez que hemos establecido que existe una justificación para el empleo de la deuda autonómica, que hemos valorado los instrumentos que regulan su utilización a la luz de las causas que motivan la existencia de restricciones para el mismo, y que hemos retomado el tema de la efectividad de dichas restricciones a partir de la evidencia empírica disponible, debemos acometer la última cuestión que está relacionada con las reformas que, a nuestro juicio, tienen que abordarse para corregir una serie de problemas que hemos detectado en la coordinación-centralización, los límites fiscales, y el mercado.

Tabla 7: Conexión entre causa para restringir la deuda autonómica y el instrumento empleado

CAUSAS	RESTRICCIONES
Distribución eficiente de las competencias de gasto	La Constitución española asigna en exclusividad al nivel central las funciones de estabilización y redistribución.
<ul style="list-style-type: none"> • Interferencias del endeudamiento autonómico en los objetivos macroeconómicos nacionales • Efectos externos 	La coordinación-centralización se ejerce a través de los acuerdos del Consejo de Política Fiscal y Financiera y de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria.
Equidad	La LOFCA contempla la afectación de la deuda a los gastos de inversión.
<ul style="list-style-type: none"> • Beneficios políticos • Comportamientos estratégicos y mimetismo • Efectos externos • Prevención de situaciones de insolvencia • Desequilibrio financiero vertical 	La LOFCA contempla límites máximos, establece cierto grado de autonomía, y nada impide que el mercado funcione. Junto a ello, la LOFCA también contempla la autorización central para las emisiones de deuda pública autonómica y para el endeudamiento exterior.

Fuente: Elaboración propia.

De tal modo, respecto a la coordinación, y pese a que se han solventado varios de sus problemas a través de cierto grado de centralización, creemos que la coordinación debe permitir profundizar y avanzar en el camino correcto de las diferencias existentes en cuanto a la capacidad de endeudamiento de cada CA, ya que parece evidente que las diferencias en variables como el desempleo, la renta per cápita, o las tasas de crecimiento, exigen un tratamiento mucho más diferenciado, y puede permitir corregir, si fuese necesario, las

distorsiones que introduce la consideración de los ingresos corrientes en el límite LOFCA en cuanto a la capacidad de endeudamiento. Sin embargo, pese a que la coordinación puede incorporar esta última ventaja inherente a las normas armonizadoras, al reconocer que la coordinación no necesariamente tienen por qué exigir una uniformidad en las políticas fiscales de cada parte negociadora, a nuestro juicio, la contención del endeudamiento autonómico que han supuesto los ECP es posible que, a medio y largo plazo, no altere sensiblemente el esquema anterior, ya que mantiene un esquema que adolece del problema de la falta de incentivos adecuados y de las sanciones necesarias frente a los incumplimientos.

Así, lo observado hasta ahora, nos permite afirmar que el camino elegido ha consistido en el remiendo y renegociación de los Escenarios a medida que han ido produciéndose los incumplimientos, consolidándose estos niveles de deuda en etapas posteriores, es decir, parece que en las sucesivas revisiones de los Escenarios se ha primado a aquellas Comunidades que incumplían los acuerdos, mientras que se ha exigido un esfuerzo aún mayor a aquellas que se habían mantenido dentro de sus límites. Por tanto, han aparecido claramente dos de los problemas que presenta la centralización, y que son el riesgo moral y la inconsistencia temporal. Así, el riesgo moral se puede apreciar en que algunas CCAA pueden estar inflando sus necesidades de inversión y endeudamiento para forzar la ayuda del nivel central o una reforma del sistema de financiación. Por otra parte, la inconsistencia temporal implica que los incumplimientos se realizan con extremada facilidad y al margen de cláusulas de escape o salvaguardia, por lo que la renegociación de los acuerdos a posteriori disminuye el valor de los mismos.

Las posibles soluciones para estos problemas que aparecen en la centralización eran básicamente dos. En primer lugar, realizar un diseño atractivo del mecanismo de coordinación, probablemente mediante el mecanismo de la "acumulación", es decir, el incumplimiento de los acuerdos supone la exclusión de otras materias que resulten atractivas para las CCAA. En segundo, establecer un sistema de sanciones que desincentive el incumplimiento. Además, aparentemente, la coordinación parece haber subordinado y relegado a un segundo plano el papel que juegan los límites de la LOFCA, cuya operatividad había sido escasa por un mal diseño de los mismos, y por no ir acompañados de sanciones. Por otra parte, coincidimos con la propuesta del Libro Blanco (1995) sobre las mejoras que pueden abordarse en el CPEF y la coordinación, señalando que deben ir encaminadas a la introducción de una mayor transparencia en la negociación y los elementos

que la rigen, un proceso de compromisos multilaterales, e incentivos y sanciones que garanticen el cumplimiento de los límites y acuerdos alcanzados en su seno sobre el endeudamiento, ya que el CPFF es una institución creada con insuficientes poderes para lograr el cumplimiento de las tareas que se le encomiendan¹⁸.

Asimismo, especialmente respecto a la coordinación, se está errando al cometer uno de los errores que Buchanan (1995) menciona, la falta de estabilidad, ya que la información ofrecida por un conjunto de normas vigentes se destruye en esencia si las reglas están sometidas a cambios constantes. Esto no se debe simplemente a que aprender las nuevas normas es algo gravoso, sino también a que el estímulo a obedecer las reglas depende, frecuentemente, de que los demás las respeten. Modificar las normas provoca incertidumbre con respecto al comportamiento de los otros y, por consiguiente, destruye precisamente lo que aquellas tratan de ofrecer. Por esta razón, incluso cuando exista un conjunto "superior" de reglas, puede ocurrir que sea deseable preservar un conjunto existente porque el cambio supone costes de adaptación (en términos del valor de la información perdida) que son simplemente demasiado altos.

Respecto al mercado financiero, tres son los problemas que hemos detectado y sobre los que podría actuarse. Primero, hemos visto como se puede estar abandonando el sistema en que las CCAA recurrían sistemáticamente al crédito bancario y no a las emisiones de deuda, es decir, el mercado está funcionando de una forma incipiente y cambiante. De tal manera, en la medida en que la autorización automática de cualquier emisión de deuda pública autonómica por parte del nivel central se generalice, facilitará el desarrollo de un mercado de deuda pública autonómica¹⁹, que puede recibir un impulso si se obliga a las CCAA a que mejoren la información sobre su situación financiera, como propone el Libro Blanco (1995), incluso dotando de cierto grado de independencia a la unidad administrativa encargada de la elaboración de dichos informes. Por otra parte, es necesario cierto aumento e igualación en el grado de responsabilidad fiscal autonómica, ya

¹⁸ Análogamente, Ruiz-Huerta (1992, pp. 208-209) apunta que quizás la meta del CPFF sea aproximarse al Consejo de Crédito australiano (Loan Council), que estudia anualmente las materias relacionadas con el nivel de endeudamiento de los Estados y la Federación, los tipos de interés, y las condiciones de acceso al crédito público, así como la amortización de la deuda emitida en períodos anteriores. Los acuerdos que fundamentalmente se logran en el Consejo se refieren al montante global de la deuda más que a los otros aspectos, que normalmente se dejan para que sean determinados por el libre funcionamiento del mercado. Sin embargo, debemos evitar el riesgo, siempre presente en este tipo de órganos, de que se conviertan en un instrumento de limitación de la autonomía fiscal de las jurisdicciones en manos del Gobierno central, como sucedió en Australia.

¹⁹ Esta tendencia parece estar produciéndose en la actualidad, como se desprende de Ferrero (1998).

que, de no ser así, se puede fomentar un trato discriminatorio entre CCAA a causa de sus distintos niveles de ingresos corrientes, que determinan en gran medida el "rating" que recibe cada CA y el acceso a los fondos disponibles en el mercado. En tercer lugar, debe quedar claro para todos los agentes involucrados que no existe la posibilidad de ayuda del nivel central para aquellas CCAA que se endeuden en exceso.

No obstante, hay una matización que queremos hacer a la propuesta del Libro Blanco (1995). Si el mercado es capaz de regular por sí mismo el endeudamiento y evitar la insolvencia de las CCAA, aparentemente, núcleo duro de su propuesta junto a la coordinación, que acompañaría la deuda de las CCAA a los objetivos del nivel central, ¿por qué corregir el límite LOFCA?. Esta pregunta no encuentra una contestación clara en su exposición. No obstante, como hemos desarrollado, un perfeccionamiento de los límites supondrá, principalmente, un mejor funcionamiento del mercado como mecanismo de control de la deuda (suministra información sobre la situación crediticia y disminuye el riesgo de insolvencia), y una reducción del coste financiero del endeudamiento para las CCAA.

Por otra parte, la regulación LOFCA sobre límites adolece de varios problemas. Primero, obsérvese que si la LOFCA recogiese junto a la afectación de la deuda un período máximo de amortización en función de la vida útil del proyecto de inversión, no sería necesario establecer otra restricción para evitar que el votante mediano o representativo obtenga beneficios de la ausencia de equidad intrageneracional o intergeneracional. Segundo, la normativa LOFCA sobre límites padece los defectos de diseño de las restricciones, en parte recogidos por el Libro Blanco (1995), destacando los siguientes elementos conflictivos:

a.- Problema intergubernamental. La LOFCA recoge una cláusula que protege a las CCAA de incrementos impositivos provocados por las acciones del nivel central, pero cuando el Estado ha modificado parte de la legislación impositiva, cuya recaudación es de los niveles subcentrales, por norma general, no ha calculado ni pagado la compensación que debería haber otorgado a estos últimos. De tal modo, dichas minoraciones de los ingresos impositivos han podido suponer una reacción por parte de las CCAA consistente en aumentos del endeudamiento. Asimismo, la normativa nacional ha optado por fijar límites para ambos niveles de gobierno subcentrales, si bien, la menor movilidad en el ámbito regional exige límites más severos, y el resultado parece ser el contrario, al ser mucho más rigurosa la regulación local.

b.- Olvidos LOFCA. La normativa autonómica no contempla casos excepcionales para el incumplimiento del precepto legal, esto es, no existen cláusulas de salvaguardia o escape. Por tanto, en todas las ocasiones que las CCAA han superado el límite LOFCA, han infringido la norma, aunque aparentemente sin ninguna consecuencia. Este es precisamente otro de los problemas de la legislación LOFCA, la ausencia de mecanismos de sanción y corrección. En este sentido, podemos indicar que, a nuestro juicio, lo apropiado sería establecer un mecanismo que permita reconducir los niveles de endeudamiento hasta aquel punto en que se respeten los límites LOFCA. Para ello, podemos optar por una multa, cuyo importe se utilizará para amortizar parte de la deuda, o por mecanismos que afecten a variables presupuestarias. En este último caso, podemos disminuir la deuda con cargo a mayores impuestos, menores transferencias del nivel central, o un menor gasto, especialmente, de capital. Además, dado que el endeudamiento es concedido por un tercer agente, también nos parece relevante establecer sanciones sobre las instituciones financieras que ayudan a las CCAA a incumplir los límites. Por último, sobre el problema del desfase temporal entre sanción e incumplimiento de la normativa, es posible que sea necesario, a partir de determinado nivel de endeudamiento, optar por una actuación preventiva más que punitiva.

c.- Imprecisiones LOFCA. Las partidas presupuestarias que se incluyen en el cálculo de los límites LOFCA pueden no ser relevantes, provocando que el límite sea excesivamente permisivo, ya que entre los ingresos corrientes aparecen partidas sobre las que las CCAA no tienen discrecionalidad a la hora de decidir, como los ingresos de la Política Agraria Común o, quizás en menor grado, las transferencias corrientes. En cualquier caso, obsérvese que, por ejemplo, la consideración de las transferencias corrientes en el cálculo del límite lo han convertido en menos restrictivo, por haber tenido las transferencias una tendencia creciente. También los límites LOFCA sufren de un problema de indefinición de los conceptos que integran los ingresos corrientes, los gastos financieros, o no existe una definición amplia de lo que se entiende por endeudamiento.

d.- Desaciertos LOFCA. Junto al problema de la ausencia de una tasa de crecimiento que haya regulado la evolución del endeudamiento, los límites LOFCA adolecen de otro, como es la determinación de si existe una verdadera vinculación entre ingresos corrientes y capacidad de endeudamiento de las CCAA, así como la posible existencia de distintas necesidades de endeudamiento. Por otra parte, el nivel máximo permitido de deuda debía estar relacionado positivamente con la distribución de beneficios relativos que se espera de

los proyectos de inversión en las distintas CCAA, aspecto que aparentemente tampoco ha sido correctamente considerado por la normativa legal.

Adicionalmente, creemos que la posibilidad generalizada de refinanciar la deuda debe ser descartada, en contra de lo que propone el Libro Blanco(1995), o lo que es lo mismo, no se debe excluir del cálculo del límite los gastos por pasivos financieros, ya que permiten posponer indefinidamente la amortización del endeudamiento, en contra de las recomendaciones teóricas, y en perjuicio de las generaciones venideras. Por otra parte, respecto a la autorización que afecta al endeudamiento exterior y a la emisión de títulos públicos de deuda, en nuestra opinión, también debería excluirse la autorización para la emisión de títulos interiores, y la autorización para el endeudamiento exterior debería recaer en el CPFF, Banco de España, o prohibirse, a diferencia del Libro Blanco (1995, p. 280), que propone una autorización automática.

Además de estos inconvenientes, y a pesar de la efectividad de este límite, según los resultados obtenidos en nuestras estimaciones, podemos afirmar que ha supuesto tres efectos colaterales no deseados. En primer lugar, ha podido implicar que los niveles "máximos legales" se convierten en "mínimos reales", dada la evolución de los resultados de endeudamiento para las CCAA, esto es, gran parte de las CCAA parecen haber optado por el nivel máximo de endeudamiento consistente con el no impago de la deuda, ya que a primera vista han entrado en una carrera hacia el agotamiento de las posibilidades legales de endeudamiento.

En segundo lugar, creemos que no haber fijado un límite sobre la tasa de crecimiento de la deuda ha sido un error, ya que, cuando menos, debe aparecer vinculada a la tasa de crecimiento de la inversión, y podría haber evitado el crecimiento excesivamente rápido del endeudamiento que permitía el límite, al haber partido de unos niveles iniciales muy bajos de endeudamiento, y haber impedido comportamientos miméticos entre CCAA. El tercer problema con relación al límite LOFCA son los comportamientos estratégicos por parte de las CCAA para eludir las restricciones que impone. Así, la creación de organismos autónomos y empresas públicas para desplazar parte de la emisión de deuda, o el recurso al crédito privado en lugar de a la deuda pública, son intentos de evitar el límite LOFCA o la autorización central. Estos mecanismos de elusión podrían permitir afirmar que la eficacia de las restricciones LOFCA es escasa. No obstante, a nuestro juicio, la necesidad de eludir los límites a través de artificios contables o financieros es, en sí misma, una prueba de la operatividad de los mismos, no encontrándose el problema en las restricciones, sino en su

diseño, por lo que se deben cerrar aquellos caminos que se identifiquen y permitan escapar a los límites.

Por otro lado, debemos señalar que en la medida en que la imposición de límites a las CCAA puede suponer una mayor centralización e injerencia o disminución de su autonomía es probable que sea conveniente aumentar el grado de responsabilidad fiscal, que puede contribuir en cierta medida a disminuir el endeudamiento, ya que un aumento de la responsabilidad incrementará la visibilidad de la deuda, además de potenciar las causas teóricas que justifican su emisión (equidad intergeneracional y principio del beneficio), si bien, también somos conscientes y compartimos la opinión de que este mecanismo por si solo no es suficiente para anular todas las fuerzas que estimulan un endeudamiento excesivo.

Esta última afirmación puede verse reforzada si consideramos que, como menciona Buchanan (1995), una regla de equilibrio presupuestario no reducirá o eliminará directamente las presiones sobre los agentes que toman las decisiones fiscales, que permanecerán vulnerables a las demandas de aumentos de gasto y recortes impositivos. De esta forma, la actual configuración del sistema de reparto de ingresos no permite reducciones significativas en la imposición (beneficios fiscales), por lo que desplaza todas las presiones hacia incrementos en el gasto; o, llegado el momento, no facilita aumentos de la presión fiscal para conseguir mantener el equilibrio presupuestario. De tal modo, se puede estar errando en la dirección opuesta, al ser muy restrictivos los límites que afectan a los ingresos, no apareciendo los beneficios que se derivan de la combinación entre restricciones sobre el endeudamiento e impuestos, esto es, la comparación de los costes y beneficios sociales de proyectos alternativos, y sesgándose, en último caso, la financiación hacia la vía disponible, la deuda. En consecuencia, o se amplía la responsabilidad fiscal, o se limitan con restricciones institucionales los gastos. Esto último nos hace pensar en la posible necesidad de límites sobre el gasto, dada la vinculación que el modelo econométrico mostraba entre endeudamiento y gastos distintos a la inversión. No obstante, en principio, parece más adecuado el aumento en la responsabilidad fiscal que, junto a otras ventajas que puede aportar, como evitar parte de los comportamientos estratégicos, compensará parcialmente la mayor centralización que puede suponer el incremento en la severidad de los límites y restricciones al endeudamiento.

Recapitulando, no somos tan optimistas con respecto a la efectividad que puede tener el sistema financiero, al menos a corto plazo, por su funcionamiento incipiente y por

los problemas de información y el trato distinto al de otros deudores que reciben las CCAA, o la coordinación a medio y largo plazo, por su diseño poco atractivo y la ausencia de multas y sanciones, por lo que, a nuestro juicio, el elemento que mayores posibilidades reúne a la hora de racionalizar la política de endeudamiento autonómico son los límites, siempre y cuando su diseño sea el apropiado, como hemos visto. No obstante, la elección de los límites como principal pieza para el control del endeudamiento autonómico no supone excluir como instrumentos de acompañamiento a la coordinación y el mercado, que pueden cumplir funciones complementarias o cubrir otras finalidades. Más aún, creemos que, en gran parte, no se pone un especial hincapié en los límites al endeudamiento por el miedo a una mayor centralización, pese a que el propio Libro Blanco (1995) señala que las restricciones institucionales no deben suponer o interpretarse como la anulación de la autonomía.

Así, Brennan (1984, p. 192) señala que dentro de una estructura estable de reglas, los individuos pueden modificar sus acciones y los resultados que en su marco se producen. Por ejemplo, las normas de conducción definen solamente ciertos aspectos del comportamiento del conductor; otros elementos como el destino, dirección, o duración del viaje, se dejan en manos de los individuos. Por tanto, el desorden del tráfico en una red de autopistas urbanas representa la búsqueda, por esos diferentes conductores, de "fines" muy distintos, pero dichas pesquisas sólo son posibles porque cada uno de ellos obedece el mismo conjunto estable de normas. De igual modo se expresa Rothstein (1993, pp. 117-118), al indicar que no hay que exagerar la rigidez de las reglas formales e informales que utiliza el gobierno central para influir en la actividad de los gobiernos locales, ya que tanto las necesidades cambiantes del nivel central, como la actividad de los gobiernos locales, pueden influir en la amplitud del control central. Así, en tanto que el nivel central exige información sobre si las políticas locales son efectivas y populares, los niveles subcentrales obtienen algún margen de influencia sobre las reglas que los controlan o, si los gobiernos subcentrales deben realizar alguna tarea, el nivel superior debe convencer al inferior de que su esfuerzo será recompensado, y esto significa ofrecer algún compromiso sobre el resultado final de la política.

Otra cuestión diferente es que puede generarse cierto malestar en los ciudadanos en la medida que futuros incrementos de la presión impositiva no vayan destinados a suministrar mayores niveles de servicios públicos, sino a financiar el servicio de la deuda, lo que podría conducir a una potencial demanda de límites institucionales a escala regional. Sin

embargo, si se asigna a la clase política la función de árbitro en los procesos de elección pública, debemos preguntarnos si cabe esperar que sea precisamente la clase política, principal beneficiaria del endeudamiento, la que proponga el establecimiento de restricciones a su uso. Así, llegado el momento, una propuesta alternativa podría consistir en una perspectiva diferente, que consistiría en buscar que las normas ya aprobadas (incentivos y trabas), fueren a los políticos y burócratas a hacer realmente lo que se espera de ellos, como indica Cainzos (1990, p. 186).

En este sentido, sobre el punto referente a los límites y el organismo encargado de la vigilancia y los procedimientos de sanción, el Libro Blanco (1995) propone atribuir estas funciones a los Parlamentos Autonómicos, al estilo norteamericano de autoimplantación de límites, basándose en el artículo 17 de la LOFCA. Sin embargo, a nuestro entender, dada la experiencia histórica, y considerando que una de las causas de la ineficacia de los límites es la menor credibilidad y la confluencia de la competencia legislativa con el sujeto obligado, la alternativa adecuada es atribuir esta competencia al CPFF, donde se comparte esta función entre el Estado, representante de los intereses generales, y todas las CCAA, como creemos que se desprende del apartado 4 del art. 14 de la LOFCA y de la sentencia del Tribunal Constitucional de 2 de febrero de 1984, al mencionar expresamente al Consejo.

En resumen, creemos que se debe caminar hacia lo que sugiere Brennan (1984, pp. 191-192), la atención prestada a las reglas del juego puede considerarse importante por la simple razón de que las normas ofrecen información a todos los agentes sobre el comportamiento de los demás. Es probable que esta información sea valiosa por que los individuos necesitan realizar planes, y comprometerse a sí mismos en proyectos que dependen, para tener éxito, de la exactitud de las predicciones acerca de cómo actuarán los otros. De tal modo, las reglas son útiles simplemente por los beneficios que reportan, y pueden ser en gran parte autoaplicadas, ya que nadie tendrá incentivos en desviarse de una convención mientras que otros se atienen a ella, porque sería demasiado gravoso comportarse así. No obstante, Buchanan (1995, pp. 353-354) señala que cualquier regla una vez aprobada, necesariamente, suministra incentivos para ser violada. En este sentido, indica cómo la regla de presupuesto equilibrado sólo trata de reducir la proclividad pública a gastar sin recaudar los correspondientes impuestos, aunque no reducirá o eliminará directamente las presiones sobre los agentes que toman las decisiones fiscales, que permanecerán vulnerables a las demandas de aumentos de gasto y recortes impositivos.

A pesar de ello, Buchanan (1995) considera que el reconocimiento de que una

regla de presupuesto equilibrado aumente las actividades de evasión-avoidance, no implica que haya pruebas para asegurar que tal regulación fracasará en imponer una restricción fiscal. Otro ataque tradicional que apunta contra la enmienda, y que considera más sospechoso, toma la forma de argumento alarmista sobre los posibles efectos que podría tener la obligación: ¿qué pasaría si el gobierno o el presidente aprueban un presupuesto que incumple la enmienda? o ¿podría el Tribunal Constitucional actuar y ordenar recortes en los gastos e incrementos impositivos?. Aunque, señala que tales actuaciones no parecen posibles cuando uno mira la experiencia de las democracias, y ve que las instituciones democráticas han funcionado desde hace tiempo dentro de los límites constitucionales, ¿por qué deberíamos pensar que el Congreso o el Presidente se comportarían de una forma diferente frente a una nueva regla?, o ¿por qué debería desafiarse esta regla más rápidamente de lo que se rehusan los resultados electorales?. Si, no obstante, existen incentivos para que algunos individuos quebranten las reglas, serán necesarios procedimientos de sanción, y esto puede reclamar la acción pública.

5.- Conclusiones generales

Hemos iniciado el presente trabajo retomando las principales recomendaciones teóricas. Así, en el primer apartado, hemos recordado las causas que justifican el uso de la deuda a escala subcentral, y las razones que implican una utilización restringida de la misma, estableciendo una conexión entre los motivos que exigen una utilización acotada de la deuda y los distintos mecanismos que pueden restringir el endeudamiento subcentral. Asimismo, hemos recordado toda una serie de problemas que podían afectar a las restricciones institucionales y motivar que su efectividad fuese reducida o incluso nula. Finalmente, hemos concluido el primer apartado estableciendo una serie de lecciones que podíamos extraer sobre la base de la literatura empírica comparada existente sobre las causas que motivan la presencia de restricciones y la efectividad de las mismas.

Además, como hemos intentado poner de manifiesto en el segundo apartado de este trabajo, a nuestro juicio, la evolución histórica de la literatura existente en materia de endeudamiento autonómico puede caracterizarse por dos aspectos fundamentalmente. Primero, las etapas previas han estado dedicadas especialmente al diagnóstico de la situación financiera y presupuestaria, si bien, en algunas aportaciones ya aparecía cierta preocupación por la tendencia del endeudamiento autonómico y, consiguientemente, se procedía a dar algunas sugerencias sobre los mecanismos disponibles para corregir este

comportamiento. No obstante, recientemente, han ido adquiriendo mayor presencia los estudios dedicados principalmente a los problemas que presentan los límites LOFCA, el funcionamiento de la coordinación, y las posibilidades que ofrece el mercado financiero como instrumento de control. Estos tres procedimientos de protección frente a un endeudamiento excesivo encuentran su origen, o son recogidos, según los casos, en la propuesta integradora que realiza el Libro Blanco (1995), al cual hemos prestado una especial atención.

El último apartado ha estado dedicado, fundamentalmente, a dos tipos de cuestiones. En primer lugar, hemos puesto de manifiesto que existen sobradas razones para el uso de la deuda por parte de las CCAA, aunque dicha utilización deba ser supervisada por el nivel central, por lo que hemos intentado evaluar en que medida la regulación que rige el endeudamiento autonómico se adecua o no a las recomendaciones teóricas que establecíamos en cuanto a los motivos que recomiendan un empleo restringido de la deuda, y los distintos procedimientos para limitar dicho uso. Junto a ello, y a partir de la evidencia empírica disponible, hemos abordado la cuestión del funcionamiento y efectividad de las restricciones. Finalmente, hemos concluido el trabajo con una serie de propuestas que intentan paliar algunos problemas o debilidades que hemos detectado en el funcionamiento de las distintas restricciones.

Antes de terminar nuestra exposición, deseamos destacar algunas limitaciones y posibles ampliaciones que hemos encontrado en nuestro análisis. Por el lado de las limitaciones, podemos indicar las dificultades que plantea el tema objeto de estudio, ya que supone el estudio de una cuestión ampliamente investigada a escala central, aunque tampoco cerrada definitivamente, que nos exigía un esfuerzo depurador de la literatura adaptable a las jurisdicciones subcentrales. Por otra parte, trabajar con doce años y diecisiete CCAA plantea los lógicos problemas de síntesis de los resultados, sin olvidar la heterogeneidad que presentan las distintas CCAA, dificultad que se agrava por lo incipiente del proceso descentralizador y los cambios a que se ve sometido a lo largo del período analizado, así como por la relativa novedad del objeto de estudio en España. Dentro de las posibles ampliaciones podemos destacar los temas de rigor presupuestario y límites administrativos, la identificación de los elementos que determinan el riesgo o "rating" crediticio para las CCAA, la disciplina del mercado financiero, y la creación de organismos y empresas públicas como mecanismos para evitar los límites, que no han podido ser desarrollados en toda su amplitud.

BIBLIOGRAFIA

ABRAMS, B. y DOUGAN, W. (1986): "The effects of constitutional restraints on governmental spending", *Public Choice*, vol. 49, nº. 2, pp. 101-116.

ALBERTI ROVIRA, E. (1992): "La coordinación entre el Estado y las Comunidades Autónomas", *Documentación Administrativa*, nº. 230-231, pp. 49-73.

ALBI, E., CONTRERAS, C., GONZALEZ-PARAMO, J. M. y ZUBIRI, I. (1996), *Teoría de la Hacienda Pública*, Ariel Economía, Barcelona.

ALVAREZ CORBACHO, X. (1992): "Corresponsabilidad fiscal y déficit de la hacienda autonómica", *Hacienda Pública Española (monográfico) I/1992*, pp. 53-66.

ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (1994): "Perspectivas para el endeudamiento de las Comunidades Autónoma", *Cuadernos de Información Económica*, FIES, nº. 84, pp. 45-51.

ARANSON, P. H. y ORDESHOOK, P. C. (1981): "Alternative Theories of Government and Their Implications for Constitutional Tax and Spending Limits", en *H. F. Ladd y T. N. Tideman (eds.)*, *Tax and Expenditure Limitations*, Washington, D.C.: The Urban Institute Press, pp. 143-176.

ARNAU BERNIA, V. J. (1997): "Las operaciones de crédito las entidades locales", *Revista de Hacienda Local*, vol. XXVII, nº. 81, pp. 631-731.

BAIGES PLANAS, J. (1991): "Déficit, deuda y solvencia de las Administraciones Públicas. El caso de las Corporaciones Locales y de las Comunidades Autónomas", *Hacienda Pública Española*, nº. 117-1, pp. 7-15.

BAILS, D. (1982): "A critique on the effectiveness of tax-expenditure limitations", *Public Choice*, vol. 38, nº. 2, pp. 129-138.

BALLARIN ESPUÑA, M. (1997): "Los límites de las operaciones crediticias locales: su configuración según la Ley 13/1996, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social", *Revista de Hacienda Local*, vol. XXVII, nº. 81, pp. 733-768.

BARBERAN ORTI, R. y LOPEZ LABORDA, J. (1993): "El sector público autonómico de Aragón en 1992", *Revista Aragonesa de Administración Pública*, nº. 2, pp. 11-49.

BARBERAN, R. y LOPEZ LABORDA, J. (1994): "El sector público autonómico en Aragón (1988-1993)", *Situación Económica y Social de Aragón en 1993. Informe Anual*, Consejo Económico y Social de Aragón, pp. 151-170.

BAYOUMI, T. y EICHENGREEN, B. (1994): "The political economy of fiscal restrictions: implications for Europe from the United States", *European Economic Review*, vol. 38, nº. 3-4, pp. 783-791.

BAYOUMI, T., GOLDSTEIN, M. y WOGLOM, G. (1995): "Do credit markets discipline sovereign borrowers? Evidence from the U.S. States", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 27, nº. 4, pp. 1046-1059.

BEGG, D.; CREMER, J.; DANTHINE, J.; EDWARDS, J.; GRILLI, V.; NEVEN, D.; SEABRIGHT, P.; SINN, H.; VENABLES, A. y WYPLOSZ, C. (1993): *Making sense of subsidiarity: how much centralization for Europe?*, *Monitoring European Integration*, IV, London, Centre for Economic Policy Research.

BIESCAS FERRER, J. A. (1991): "El endeudamiento de las Comunidades Autónomas", *Presupuesto y Gasto Público*, nº. 5, pp. 159-172.

BIESCAS FERRER, J. A. y LOPEZ LABORDA, J. (1992): "Corresponsabilidad fiscal y equilibrios financieros", *Hacienda Pública Española (monográfico) I/1992*, pp. 35-52.

BISPHAM, J. A. (1987): "Rising public sector indebtedness: Some more unpleasant arithmetic", *Private Saving and Public Debt*, pp. 40-71; trad. esp., "El creciente endeudamiento del sector público: una aritmética un poco más desagradable", *Hacienda Pública Española*, nº. 115-2, 1990, pp. 461-485.

BOSCH ROCA, N. y SUAREZ PANDIELLO, J. (1994), *Hacienda Local y Elección Pública: el caso de los municipios españoles*, Centro de Estudios sobre Economía Pública de la Fundación Banco

Bilbao Vizcaya, Bilbao.

BRENNAN, G. (1984): "Constitutional Constraints on the Fiscal powers of Government", en *R. McKenzie, ed. (1984)*, pp. 115-131; trad. esp., "Limitaciones constitucionales a los poderes fiscales del Estado", *Hacienda Pública Española*, n.º 124-1, 1993, pp. 189-199.

BRENNAN, G. y BUCHANAN, J. M. (1977): "Towards a Tax Constitution for Leviathan", *Journal of Public Economics*, vol. 8, n.º 3, pp. 255-273; trad. esp., "Hacia una constitución fiscal frente al Leviatán", *Hacienda Pública Española*, n.º 56, 1979, pp. 346-358.

BRENNAN, G. y BUCHANAN, J. M. (1979): "The Logic of Tax Limits: Alternative Constitutional Constraints on the Power to Tax", *National Tax Journal*, vol. XXXII, sup., n.º 2, pp. 11-22; trad. esp., "La lógica de los límites tributarios: restricciones constitucionales alternativas al poder de gravar", *Hacienda Pública Española*, n.º 114-1, 1990, pp. 218-229.

BRENNAN, G. y BUCHANAN, J. M. (1987): "The Logic of the Ricardian Equivalence Theorem", en J.M. Buchanan et al. (ed.): *Deficits*, Basil Blackwell, Oxford, 1987; trad. esp., "La lógica del Teorema de Equivalencia Ricardiana", *Hacienda Pública española*, n.º 119, 1991, pp. 189-197.

BRETON, A. (1977): "The Theory of Local Government Finance and The Debt Regulation of Local Governments", *Public Finance*, vol. XXXII, n.º 1, pp. 16-27.

BUCHANAN, J. M. (1987): "The Ethics of Debt Default", en J. M. Buchanan et al. eds. (1987), pp. 361-373; trad. esp., "La ética del incumplimiento del pago de la deuda", *Hacienda Pública Española*, n.º 119-3, 1991, pp. 199-206.

BUCHANAN, J. M. (1995): "Clarifying confusion about the balanced budget amendment", *National Tax Journal*, vol. XLVIII, n.º 3, pp. 347-355.

BUCHANAN, J. M. et. al. eds. (1987): *Deficits*, Basil Blackwell, Oxford.

BUCHANAN, J. M. y ROBACK, J. (1987): "The incidence and effects of public debt in the absence of fiscal illusion", *Public Finance Quarterly*, vol. 15, n.º 1, pp. 5-25.

BUCHANAN, J. M. y WAGNER, R. E. (1977), *Democracy in deficit. The political legacy of Lord Keynes*, Academic Press, Nueva York; trad. esp., *Deficit del Sector Público y democracia. El legado político de Lord Keynes*, Ediciones Rialph S. A., Madrid, 1983.

BUNCH, B. (1991): "The effect of constitutional debt limits on state governments' use of public authorities", *Public Choice*, vol. 68, n.º 1-3, pp. 57-69.

CAINZOS, J. F. (1990): "Principios y límites impositivos: una reconsideración necesaria", *Hacienda Pública Española*, n.º 114-1, pp. 181-187.

CAPECI, J. (1994): "Local fiscal policies, default risk, and municipal borrowing costs", *Journal of Public Economics*, vol. 53, n.º 1, pp. 73-89.

CARLSEN, F. (1994): "Central regulation of local government borrowing: a game-theoretical approach", *Environment and Planning C: Government and policy*, vol. 12, pp. 213-224.

CASE, A. C., ROSEN, H. S., y HINES, J. R. (1993): "Budget spillovers and fiscal policy interdependence. Evidence from the states", *Journal of Public Economics*, vol. 52, n.º 3, pp. 285-307.

CASTELLS, A. (1988), *Hacienda autonómica. Una perspectiva de federalismo fiscal*, Ariel, Barcelona.

CASTELLS, A. (1993): "Corresponsabilidad fiscal: Revisión de algunos problemas", *Cuadernos Aragoneses de Economía*, 2ª Epoca, vol. 3, n.º 1, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de Zaragoza, pp. 41-56.

CASTELLS, A. (1994): "La Hacienda de la Generalidad de Cataluña", *Papeles de Economía Española*, n.º 59, pp. 344-357.

CONSULTORES DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS (1995): "Las Haciendas Territoriales y su endeudamiento", *Cuadernos de información Económica*, n.º 99, pp. 61-79.

DAFFLON, B. (1996): "The requirement of balanced local budget: theory and evidence from the Swiss Experience", en Pola, G., France., G. y Levaggi, R. (eds.) (1996), pp. 228-250.

DENZAU, A., MACKAY, R. y WEAVER C. (1979): "Spending limitations, agenda control and voters expectations", *Supplement National Tax Journal*, vol. XXXII, n.º 2, pp. 189-200.

EPPLE, D. y SPATT, C. (1986): "State restrictions on local debt. Their role in preventing default", *Journal of Public Economics*, vol. 29, n.º 2, pp. 199-221.

- ESTEVEZ CEPEDA, E. (1992): "El crédito local: régimen comparado", *Presupuesto y Gasto Público*, nº. 7, pp. 85-102.
- EZQUIAGA, I. (1995): "La dinámica financiera de las Comunidades Autónomas", *Análisis Local. Hacienda, Finanzas y Organización de las Administraciones Territoriales*, Consultores de las Administraciones Públicas, nº. 2, pp. 3-17.
- EZQUIAGA, I. y FERRERO, A. (1997): "Descentralización espuria vs. ortodoxa. El caso de las CCAA", *Cuadernos de Información Económica*, nº. 128-129, pp. 110-116.
- EZQUIAGA, I. y MORA, L. (1995): "El endeudamiento autonómico en una perspectiva histórica", *Economía de los Servicios-Congreso Nacional de Economía*, Las Palmas de Gran Canaria, pp. 277-322..
- EZQUIAGA, Y.; GARCIA, F. y FERRERO, A. (1998): "El endeudamiento autonómico. Un enfoque financiero", *Cuadernos de Información Económica*, nº. 132-133, pp. 157-176.
- FERNANDEZ DOMINGUEZ, M. J. (1997): "Medidas adoptadas por la Ley 13/1996 en relación al endeudamiento local", *Revista de Hacienda Local*, vol. XXVII, nº. 80, pp. 321-351.
- FUENTES QUINTANA, E., dir. (1985), *Hacienda Pública y Sistemas Fiscales 2*, U.N.E.D. (M.E.C.), Madrid.
- GALLASTEGUI, M. C. (1995): "El déficit público, los criterios de convergencia y el papel de las Comunidades Autónomas", *Estado y Economía. Elementos para un debate*, Fundación Banco Bilbao-Vizcaya, pp. 45-78.
- GARCIA SANTACRUZ, A. (1985): "Connotaciones territoriales de la programación económica: necesidades de mecanismos institucionales e instrumentales para su articulación", *Actas de las jornadas profesionales sobre La Economía y las administraciones territoriales: problemas de gestión y control económico de los entes locales*, Consejo General de Colegios de Economistas de España, pp. 243-257.
- GARCIA-MILA, T. y MCGUIRE, T. (1994): "Financiación de las CCAA: análisis del gasto y la renta", *Revista de Economía Aplicada*, vol. I, nº. 3, Invierno 1993.
- GIMENO, J. A. y RUIZ-HUERTA, J. (1993): "Descentralización fiscal y corresponsabilidad a través de las grandes figuras tributarias", *Cuadernos Aragoneses de Economía*, 2ª Epoca, vol. 3, nº. 1, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de Zaragoza, pp. 29-40.
- GOLD, S. (1984): "Contingency measures and fiscal limitations: the real world significance of some recent state budget innovations", *National Tax Journal*, vol. XXXVII, nº. 3, pp. 421-432.
- GOLD, S. D. (1996): "State tax cuts of 1995: Is something new afoot?", *Public Budgeting and Finance*, vol. 16, nº. 1, pp. 3-21.
- GONZALEZ-PARAMO, J. M. (1995): "Convergencia europea y modernización de las instituciones presupuestarias", *GAPP*, nº. 4, pp. 13-24.
- HEINS, A. J. (1963): *Constitutional restrictions against state debt*, University of Wisconsin Press, Madison, Wisconsin.
- HEVIA MANSO, M. Y. (1997): "El mercado español de deuda autonómica: diferenciales crediticos y formación de precios (I)", *Actualidad financiera*, vol. 2, nº. 3, pp. 59-76.
- INMAN, R. P. (1982): "Limits on the Size and Growth of Government. The Economic Case for Limits to Government", *The American Economic Review*, vol. 72, nº. 2, pp. 176-183.
- INMAN, R. P. (1990): "Public Debts and Fiscal Politics: How to Decide?", *The American Economic Review*, vol. 80, nº. 2, pp. 81-85.
- KING, D. N. (1984), *Fiscal Tiers: The Economics of Multi-Level Government*, George Allen & Unwin, London; trad. esp., *La Economía de los Gobiernos Multi-Nivel*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1988.
- KING-MEADOWS, T. y LOWERY, D. (1996): "The impact of the Tax Revolt Era State Fiscal Caps: A research Update", *Public Budgeting and Finance*, vol. 16, nº. 1, pp. 102-112.
- KIRKLAND, K. (1983): "Creative accounting and short-term debt: state responses to the deficit threat", *National Tax Journal*, vol. XXXVI, nº. 3, pp. 395-399.
- KNEEBONE, R. (1994): "Deficits and Debt in Canada: Some Lessons from Recent History", *Canadian Public Policy - Analyse de Politiques*, vol. XX, nº. 2, pp. 152-164.
- LADD, H. F. y TIDEMAN, T. N., eds. (1981): *Tax and Expenditure Limitations*, The Urban Institute Press, Washington, D.C.

LAZARO ARAUJO, L. (1985): "El programa económico regional (PER) como instrumento para la coordinación económica global", Actas de las jornadas profesionales sobre La Economía y las administraciones territoriales: problemas de gestión y control económico de los entes locales, Consejo General de Colegios de Economistas de España, pp. 276-289.

LILLO PEREZ, J. M. (1985): "La política de endeudamiento de las CC.AA. en el contexto de su esquema de financiación", Actas de las jornadas profesionales sobre La Economía y las administraciones territoriales: problemas de gestión y control económico de los entes locales, Consejo General de Colegios de Economistas de España, pp. 313-323.

LINARES, J. (1993): "Corresponsabilidad fiscal en la financiación de las Comunidades Autónomas", *Cuadernos Aragoneses de Economía*, 2ª Epoca, vol. 3, nº. 1, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de Zaragoza, pp. 57-84.

LINARES, J. (1994): "Nuevas formas de imposición propia autonómica", *3 Congreso de Economía Aragonesa*, Zaragoza.

LOPEZ LABORDA, J. (1990), *Los equilibrios financieros en el Estado de las Autonomías*, Tesis Doctoral, Universidad de Zaragoza.

MARGOLIS, J. (1981): "Discussion of Paper Eight", en *H. F. Ladd y T. N. Tideman (eds.)*, Tax and Expenditure Limitations, Washington, D.C.: The Urban Institute Press, pp. 177-189.

McEACHERN, W. A. (1978): "Collective decision rules and local debt choice: a test of the median-voter hypothesis", *National Tax Journal*, vol. 31, nº. 2, Junio, pp. 129-136.

MEDEL CAMARA, B. (1985): "El deficit y el sistema de ingresos de las Comunidades Autónomas", *Papeles de Economía Española*, nº. 23, pp. 382-390.

MEDEL CAMARA, B. (1992): "La dimensión autonómica de la deuda pública", *Papeles de Economía Española*, nº. 33, pp. 329-335.

MILLER, G. (1983): "Remarks", *National Tax Journal*, vol. XXXVI, nº. 3, pp. 383-393.

MITCHELL, W. E. (1967): *The effectiveness of debt limits on state and local government borrowing*, Institute of Finance, New York University, New York.

MONASTERIO ESCUDERO, C. (1987): "Regulación de la deuda exterior en las Comunidades Autónomas", *Papeles de Economía Española*, nº. 33, pp. 336-337.

MONASTERIO ESCUDERO, C. (1992): "Corresponsabilidad fiscal: problemas de definición y elección de instrumentos", *Hacienda Pública Española (monográfico) I/1992*, pp. 27-34.

MONASTERIO ESCUDERO, C. (1994): "La evolución reciente de la Hacienda autonómica", *Papeles de Economía Española*, nº. 59, pp. 240-245.

MONASTERIO ESCUDERO, C. (1996): "Los límites al endeudamiento de los gobiernos subcentrales. Teoría y evidencia para el caso español", *Hacienda pública española*, nº. 67, pp. 275-285.

MONASTERIO ESCUDERO, C. y SUAREZ PANDIELLO, J. (1996): "Sobre las causas del endeudamiento autonómico", III Congreso de Economía Pública, Sevilla.

MONASTERIO ESCUDERO, C. y SUAREZ PANDIELLO, J. (1996b): *Manual de hacienda autonómica y local*, Ariel Economía, Barcelona.

MONASTERIO ESCUDERO, C. y SUAREZ PANDIELLO, J. (1993), *El endeudamiento autonómico. Teoría y evidencia empírica*, Centro de Estudios sobre Economía Pública de la Fundación Banco Bilbao Vizcaya, Bilbao.

MONASTERIO, C., PEREZ, F., SEVILLA, J. V. y SOLE, J. (1995): "Informe sobre el actual sistema de financiación autonómica y sus problemas (Libro Blanco sobre Financiación de las Comunidades Autónomas)", *Cuadernos de Actualidad*, nº. 3, año VI, pp. 85-94.

MULLINS, D. R. y JOYCE, P. G. (1996): "Tax and expenditure limitations and state and local fiscal structure: An empirical assessment", *Public Budgeting and Finance*, vol. 16, nº. 1, pp. 75-101.

MUÑOZ LOPEZ, V. (1985): "Las instituciones y la coordinación económica territorial", Actas de las jornadas profesionales sobre La Economía y las administraciones territoriales: problemas de gestión y control económico de los entes locales, Consejo General de Colegios de Economistas de España, pp. 261-273.

MUSGRAVE, R. A. (1959), *The theory of Public finance. A study in public economy*, Mc Graw-Hill, Nueva York; trad. esp., *Teoría de la Hacienda Pública*, Aguilar, Madrid, 1968.

- MUSGRAVE, R. A. (1981): "Leviathan Cometh or does He?", en *H. F. Ladd y T. N. Tideman (eds.)*, Tax and Expenditure Limitations, Washington, D.C.: The Urban Institute Press, pp. 77-120.
- NOAM, E. (1979): "Tax limitations and fiscal federalism", *Supplement National Tax Journal*, vol. XXXII, nº. 2, pp. 181-188.
- PEREZ GARCIA, F. (1989): "Financiación y deficit con dos niveles de Gobierno: comportamientos estratégicos", *Investigaciones Económicas*, vol. XIII, nº. 1, pp. 85-114.
- PEREZ GARCIA, F. (1992): "La financiación de las Comunidades Autónomas: corresponsabilidad fiscal y déficit público", *Papeles de Economía Española*, nº. 52/53, pp. 199-213.
- POTERBA, J. M. (1995): "Balanced budget rules and fiscal policy: evidence from the states", *National Tax Journal*, vol. XLVIII, nº. 3, pp. 329-336.
- POTERBA, J. M. (1995): "Capital budgets, borrowing rules, and state capital spending", *Journal of Public Economics*, vol. 56, nº. 2, pp. 165-187.
- PRESTON, A. E. e ICHNIOWSKI, C. (1991): "A national perspective on the nature and effects of the Local Property Tax Revolt, 1976-1986", *National Tax Journal*, vol. XLIV, nº. 2, pp. 123-145.
- ROIG ALONSO, M. (1987): "El endeudamiento de los distintos niveles de Administración Pública", *Papeles de Economía Española*, nº. 33, pp. 155-171.
- ROTHSTEIN, P. (1993): "Decentralization and changing fiscal rules in the Japanese local public sector", *Public Finance*, vol. 48, nº. 1., pp. 110-132.
- ROWLEY, C., SHUGART II, W., y TOLLISON, R. (1991): "Grupos de interés y déficit", *Hacienda Pública Española*, nº. 119, monografía III, pp. 139-149.
- RUIZ-HUERTA CARBONELL, J. (1992): "La coordinación de la política fiscal y financiera del Estado y de las Comunidades Autónomas", *Documentación Administrativa*, nº. 230-231, pp. 199-227.
- RUIZ-HUERTA CARBONELL, J. y LOPEZ LABORDA, J. (1995): "Algunas reflexiones sobre la reforma del sistema de financiación de las Comunidades Autónomas", *Cuadernos de Actualidad*, nº. 3, año VI, pp. 105-113.
- SANCHEZ MARTINEZ, F. I. (1995): "El papel de la deuda en la financiación de las inversiones de los gobiernos locales. Consideraciones teóricas", *Hacienda Pública Española*, nº. 134, pp. 191-212.
- SANCHEZ MORON, M. (1992): "La coordinación administrativa como concepto jurídico", *Documentación Administrativa*, nº. 230-231, pp. 11-29.
- SCHULTZ, C. (1995): "The balanced budget amendment: needed? effective? efficient? ", *National Tax Journal*, vol. XLVIII, nº. 3, pp. 317-328.
- SEVILLA SEGURA, J. V. (1985): "La deuda pública", en *Fuentes, E., dir. (1985)*, U.N.E.D. (M.E.C.), pp. 247-274.
- SHAPIRO, P. y SONSTELIE, J. (1982): "Did Proposition 13 Slay Leviathan?", *The American Economic Review*, vol. 72, nº. 2, pp. 184-190.
- SUAREZ PANDIELLO, J. (1991): "Notas sobre el endeudamiento de las CCAA", *Papeles de Economía Española*, nº. 48, pp. 256-265.
- UTRILLA de la HOZ, A. (1992): "Corresponsabilidad fiscal y equidad regional en la financiación autonómica", *Hacienda Pública Española (monográfico) I/1992*, pp. 67-92.
- VELILLA LUCINI, P. (1993), *El proceso de descentralización del gasto público en España: comportamiento fiscal y decisiones de gasto de los gobiernos autonómicos*. Centro de Estudios sobre Economía Pública de la Fundación Banco Bilbao Vizcaya, Bilbao.
- VON HAGEN, J. (1991): "A note on the empirical effectiveness of formal fiscal restraints", *Journal of Public Economics*, vol. 44, pp. 199-210.
- VON HAGEN, J. (1992): "Budgeting procedures and fiscal performance in the European Communities", *EEC Commission, Economic Papers*, 96, octubre.
- VON HAGEN, J. y EICHENGREEN, B. (1996): "Europe's moneys and european institutions: federalism, fiscal restraints, and European Monetary Union", *American Economic Review, Papers and Proceedings*, vol. 86, nº. 2, pp. 134-138.
- VON HAGEN, J. y HARDEN, I. (1994): "National budget processes and fiscal performance", *European Economy, Reports and Studies*, nº. 3.

VON HAGEN, J. y HARDEN, I. (1995): "Budget processes and commitment to fiscal discipline", *European Economic Review*, n.º. 39.

WAGNER, R. (1970): "Optimality in Local Debt Limitation", *National tax Journal*, n.º. 3, pp. 297-305; trad. esp., "Optimalidad de los límites a la deuda pública local", *Hacienda Pública Española*, n.º. 63, 1980, pp. 337-345.

WAGNER, R. (1971): "Optimality in Local Debt Limitation: Reply", *National tax Journal*, n.º. 1, pp. 109-111; trad. esp., "Optimalidad de los límites a la deuda pública local: Réplica", *Hacienda Pública Española*, n.º. 63, 1980, pp. 354-356.