

XIII Encuentro de Economía Pública

Políticas Públicas, Productividad y Crecimiento

Murcia, 2-3 de febrero de 2006

Simulación de las implicaciones del equilibrio presupuestario sobre la política de inversión de las Comunidades Autónomas

Dra. Anabel Zárate Marco
Dr. Jaime Vallés Giménez
Universidad de Zaragoza

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es estudiar los posibles efectos que sobre los gastos de capital de los municipios españoles tiene la normativa de estabilidad presupuestaria, y los posibles márgenes de maniobra de que pueden disponer los distintos gobiernos autonómicos en términos de endeudamiento. Dicho análisis se va a realizar para las 17 Comunidades Autónomas para las que se dispone de información individualizada relativa a sus presupuestos liquidados durante el período 1984-2002. En especial, dos son las cuestiones que pretendo abordar con la presente investigación. Primero, realizar una revisión de la situación y evolución de los gastos de capital y de sus distintas fuentes de financiación en el ámbito regional. La segunda finalidad que perseguimos en este trabajo es estimar un modelo econométrico para los gastos de capital de las Comunidades Autónomas, que incorpore las distintas fuentes potenciales de financiación de los proyectos de inversión, y un conjunto de variables de control, para poder evaluar los posibles efectos del control del endeudamiento y establecer los márgenes de maniobra de que pueden disponer los diferentes decisores públicos en términos de endeudamiento.

PALABRAS CLAVE: deuda autonómica, gastos de capital, límites.

CLASIFICACIÓN JEL: H7.

Dirección y teléfono de contacto:

Jaime Vallés Jiménez
Dpto. de Estructura e Historia Económica y Economía Pública
F. de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Zaragoza
C/ Gran Vía, 2. Zaragoza 50005
Tfno: 976 76 27 70. Fax: 976 76 27 70.
E-mail: jvalles@unizar.es

1.- Introducción

Hemos estructurado nuestro trabajo en cuatro secciones. Así, en una primera etapa, abordamos las principales características de los gastos de capital desde una perspectiva presupuestaria, destacamos la conexión que existe entre los gastos de capital y las fuentes de financiación de los mismos, entre las que se encuentran los ingresos por transferencias de capital, el ahorro corriente, y el endeudamiento. En la tercera sección, exponemos el tratamiento que damos a los datos para lograr series comparables entre las distintas CCAA y a lo largo del tiempo, sintetizamos las diferentes hipótesis explicativas sobre las fuentes de financiación de los gastos de capital autonómicos que se van a someter a validación empírica, y establecemos la especificación y los resultados empíricos obtenidos a través de la estimación del modelo. En la última sección, extraemos las conclusiones principales que se derivan de nuestra investigación.

2.- Un análisis de la evolución de los gastos de capital y sus consecuencias financieras

Antes de acometer la revisión de los gastos de capital de las Comunidades Autónomas (CCAA), nos interesa contextualizar la importancia relativa del esfuerzo inversor que se realiza en el ámbito autonómico. Para ello, presentamos en la **tabla 1** la evolución de los gastos totales de capital de las Administraciones Públicas respecto al PIB. De dicha información puede concluirse que el peso de los gastos autonómicos de capital por término medio es aproximadamente del 1% del PIB, lo que para el conjunto de las Administraciones Públicas españolas tiene cierta relevancia, oscilando entre el 12,66% y 20,47% del total de los gastos públicos de capital. Además, es importante destacar que se produce un vuelco en la estructura de los gastos de capital de las Administraciones Públicas, puesto que a la altura de 1988 el Estado partía de un gasto de capital respecto al PIB que representaba más de la mitad del total, mientras que en el 2000, el gasto de capital del Estado se reduce al 34,48% del total, siendo superado por las Comunidades Autónomas, cuyo gasto representa el 41,66% del total del esfuerzo inversor. Respecto a los municipios, debemos señalar que la importancia de los proyectos de capital que acometen ha experimentado una senda creciente, si bien, de menor importancia que en el ámbito autonómico.

El análisis de los datos agregados de los gastos de capital para las CCAA nos permite un primer contacto con el esfuerzo inversor acometido por este nivel de gobierno, si bien, es preciso tener presente que la situación que presentan las distintas CCAA es muy heterogénea. Por ello, junto al agregado, para poder hacer un estudio comparativo, y extraer conclusiones relevantes¹,

¹ En nuestra investigación vamos a utilizar la información suministrada por las liquidaciones agregadas a nivel de capítulo económico (1984-2001) de la Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales (DGCHT),

vamos a trabajar con las liquidaciones de las diferentes CCAA. Obsérvese como el protagonismo de cada CA es bastante distinto en cuanto a la ejecución de gastos de capital, como puede verse en la segunda columna de la **tabla 2**, concentrándose el 65% de los gastos de inversión en 6 CCAA que, por orden de importancia, son Andalucía (18,28%), Cataluña (13,95%), Galicia (9,29%), Valencia (8,24%), Madrid (7,84%) y País Vasco (7,55%). Además, el porcentaje de los gastos totales que tienen como destino operaciones de capital en las CCAA supone por término medio un 20,43% del gasto total que ejecutan a lo largo del período.

Tabla 1: Distribución de los gastos de capital con relación al PIB (%)

	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994	1.995	1.996	1.997	1.998	1.999	2.000	<i>Promedio</i>
Administración Central	3,79	3,97	4,07	4,03	2,89	3,30	2,79	2,61	2,32	2,14	2,33	2,15	2,00	2,95
Adm. Seguridad Social	0,05	0,09	0,10	0,13	0,10	0,12	0,09	0,10	0,09	0,09	0,10	0,09	0,11	0,10
Comunidades Autónomas	1,86	2,20	2,56	2,77	2,52	2,54	2,39	2,10	2,09	2,13	2,27	2,31	2,42	2,32
Corporaciones Locales	1,65	1,55	1,66	1,35	1,34	1,37	1,35	1,24	1,09	1,19	1,43	1,54	1,28	1,39
<i>Municipios</i>	0,95	1,22	1,32	1,05	1,04	1,05	1,05	0,96	0,86	0,94	1,18	1,25	1,03	1,07
Total	7,35	7,81	8,40	8,28	6,85	7,33	6,63	6,04	5,60	5,55	6,13	6,09	5,81	6,76

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por la Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales, BADESPE, y Seguridad Social.

Tabla 2: Importancia del esfuerzo inversor de las CCAA

(Datos promedio para el período 1.984-2.001)

	Distribución del gasto de capital (%)	Importancia relativa respecto al gasto total (%)	Esfuerzo inversor	
			En términos per cápita (€)	En términos del PIB (%)
Andalucía	18,28	15,94	209,49	2,89
Aragón	2,56	35,45	191,73	1,68
Asturias	3,25	43,81	270,36	2,80
Baleares	1,64	44,97	194,10	1,49
Canarias	4,86	21,60	257,06	2,78
Cantabria	1,25	30,68	204,42	2,05
Castilla-La Mancha	6,55	40,86	233,52	2,36
Castilla-León	4,42	31,53	214,28	2,60
Cataluña	13,95	12,35	179,12	1,55
C. Valenciana	8,24	16,46	174,44	1,80
Extremadura	3,68	48,29	295,36	4,33
Galicia	9,29	23,78	291,48	3,60
La Rioja	0,70	35,68	236,34	1,98
Madrid	7,84	31,05	130,84	1,03
Murcia	2,09	34,94	166,26	1,88
Navarra	3,84	26,90	564,60	4,80
País Vasco	7,55	20,05	267,96	2,39
Total CCAA	100,00	20,43	210,38	2,13

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

actualmente, Dirección General de Fondos Comunitarios y Financiación Territorial; del Instituto Nacional de Estadística (Contabilidad Regional de España); y de la base de datos del Instituto de Estudios Fiscales (BADESPE).

Obsérvese, por tanto que, si ponemos el montante de recursos invertidos por cada CA en gastos de inversión en relación con el total de gastos que ejecutan, podemos observar como la mayor parte de las CCAA que concentraban los gastos de capital, ahora arrojan una importancia relativa de su gasto de capital respecto al total del gasto por debajo de la media nacional. En consecuencia, es necesario considerar la información en términos relativos respecto de alguna variable no presupuestaria que estandarice los datos. El motivo de dicho proceder responde a que, en otro caso, resultaría determinante el tamaño o nivel competencial de cada CA. Tras realizar dichas operaciones, podemos ver como realmente son algunas de las CCAA con menor renta per cápita, y que se benefician del Fondo de Compensación interterritorial (FCI), las que con diferencia realizan un mayor esfuerzo inversor relativo, amén de las forales por las ventajas que les otorga su sistema de financiación.

Este importante esfuerzo inversor público se debe al convencimiento de que únicamente cerrando la brecha que existe entre la Unión Europea y España en términos de *stock* de capital se podrá lograr una convergencia rápida de los niveles de bienestar económico. En consecuencia, el diferencial que puede existir en términos de capacidad suficiente de financiación de los gastos de capital entre las distintas CCAA es una cuestión clave, ya que la aprobación de la normativa sobre estabilidad presupuestaria ha despertado un viejo debate sobre la relación que existe entre gasto público y crecimiento económico, por un lado, y los efectos económicos del tipo de financiación elegida para respaldar los gastos de capital (crediticia o tributaria), por otro.

Respecto a la primera cuestión, obviamente, en el ámbito autonómico no podemos esperar que exista una relación fuerte entre gasto público y crecimiento económico, puesto que los efectos desbordamiento suponen que cualquier medida expansiva del Sector Público autonómico se filtrará hacia otras jurisdicciones. No obstante, en la medida en que los gastos de capital incrementen la productividad marginal de otros factores productivos privados localizados en la CA, no es descabellado esperar incrementos de la inversión privada y, por ende, de la renta en dichas CA (efecto *crowding in*). Por tanto, los gastos de capital autonómicos también son un elemento clave a la hora de mejorar y potenciar la competitividad y productividad, al desempeñar un papel complementario y dinamizador respecto del *stock* de capital privado.

En este sentido, la inversión pública autonómica constituye un instrumento eficaz de política redistributiva regional, evitando que el funcionamiento de mercado agrave el dualismo espacial de la actividad económica (centro-periferia o polos de desarrollo), al facilitar la accesibilidad, reducir los costes empresariales y de comunicación, ser un factor que estimula la localización empresarial y potencia los procesos de convergencia autonómica. Pero es que, además, desde el punto de vista de la eficiencia del sistema económico, la inversión pública debe

permitir un desarrollo adecuado de las capacidades y del potencial de crecimiento económico de las diferentes áreas geográficas. Como suele ser habitual en economía, existe una relación de intercambio entre eficiencia y equidad, de tal modo que no es posible otorgar simultáneamente recursos de importancia a las CCAA de menor población o renta per cápita y a aquellas con una ratio baja para la relación entre *stock* de capital público y privado (criterio de eficiencia), tal y como explica López Díaz (2000)². Así, una política de inversión que únicamente atienda al objetivo de equidad entre Comunidades Autónomas será ineficiente por parcial.

Por tanto, debemos profundizar en las cuestiones relacionadas con la capacidad de financiación de los gastos de capital por las importantes implicaciones que tienen para las CCAA. Para determinar las principales fuentes de financiación de los gastos de capital en el ámbito autonómico vamos a partir de la restricción presupuestaria a que se enfrenta cualquier gobierno:

$$GC + GK + GF = IC + IK + IF \quad [1]$$

donde: la primera inicial indica si se trata de gastos (G) o ingresos (I), reflejando la segunda inicial la naturaleza corriente (C), de capital (K) o financiera (F).

Considerando que los IF se pueden desglosar en ingresos anuales por endeudamiento (D) y otros ingresos financieros (OIF); que los GF se dividen en gastos por amortización de deuda (AD) y otros gastos financieros (OGF); y que los IK se pueden desagregar en ingresos por transferencias de capital (ITC) y enajenación de inversiones reales (EIR); eliminando OGF; OIF y EIR, ya que son de muy escasa relevancia; y operando en dicha expresión, obtenemos que:

$$GK = IC - GC + ITC + D - AD \quad [2]$$

Agrupando los términos de la ecuación [2]: $GK = (IC - GC) + ITC + (D - AD)$, y dividiendo por el producto interior bruto ambos lados de la ecuación (lo que reflejamos introduciendo las minúsculas), tendremos que:

$$gk = sc + itk + dn \quad [3]$$

Esto es, que la proporción de gastos de capital respecto al producto interior bruto es una función del ahorro corriente (sc), de los ingresos por transferencias de capital obtenidos (itk), y del endeudamiento neto (dn). Por tanto, las principales estrategias disponibles para financiar el esfuerzo inversor subcentral son tres:

- ***Estrategia 1: Políticas que afectan al ahorro corriente.*** Respecto a las políticas que actúan sobre el ahorro corriente neto se pueden emplear tres tipos de estrategias o una combinación de las mismas. Por una parte, las CCAA pueden establecer una gestión austera de los gastos corrientes,

² Las CCAA que presentan una menor relación entre capital público y privado podrían experimentar un mayor crecimiento económico como consecuencia del efecto de "arrastré" de la inversión pública.

que permita liberar fondos con los que acometer un esfuerzo inversor mayor, lo que finalmente vendrá condicionado por las obligaciones de gasto que establezca el nivel central. Por otra, las CCAA pueden fijar un esfuerzo tributario elevado que permita financiar un mayor volumen de gastos de capital, lo cual depende de la capacidad tributaria de que disponga cada CA y, en última instancia, de los niveles de responsabilidad fiscal que fija el gobierno central.

- ***Estrategia 2: Políticas que inciden en las transferencias de capital.*** En este caso, los niveles de gobierno que otorgan financiación transferida por concepto de capital pueden reducir el porcentaje de financiación de las inversiones que se ven obligados a realizar las CCAA, facilitando de este modo un mayor gasto de capital³. En este sentido, la capacidad de maniobra de que disponen las CCAA es muy reducida y puede considerarse que dichos fondos se determinan de forma exógena a la CCAA.

- ***Estrategia 3: Políticas que influyen en los ingresos por pasivos financieros netos.*** En este caso, existen tres posibilidades a la hora de influir en los niveles de gasto de capital, que están relacionadas, generalmente, con las estrategias que establece el nivel central para garantizar un uso adecuado de la deuda o controlar las políticas de endeudamiento subcentral. Así, por un lado, el nivel central suele actuar restringiendo el uso de la deuda a algún tipo específico de finalidad, por ejemplo, a la financiación de gastos de capital, lo que garantiza el principio de equidad intergeneracional y estimula el gasto de capital frente al corriente. La segunda alternativa por la cual se puede optar consiste en restringir la capacidad de las CCAA para acometer gastos de capital, estableciendo un periodo máximo de amortización y obligando a fijar un plan de amortización-imposición o estableciendo límites máximos sobre el endeudamiento y, por tanto, de forma indirecta sobre la inversión, esto es, introduciendo "costes" adicionales para los proyectos de inversión con la finalidad de reducir los beneficios políticos asociados con el empleo de la deuda o con el objetivo de evitar estrategias financieras que pongan en peligro el equilibrio financiero. Finalmente, una política de amortización de la deuda bien planificada por parte de las CCAA permitirá disponer de un flujo de fondos acorde con las previsiones de inversión.

En consecuencia, tres son las principales fuentes de financiación de los gastos de capital: el ahorro corriente (diferencia entre ingresos y gastos corrientes), los ingresos por concepto de transferencias de capital, y el endeudamiento neto, si bien, su importancia relativa es diferente y variable a lo largo del tiempo y entre CCAA. Respecto a la primera estrategia, consiste en incrementar el ahorro corriente disponible mediante una subida de la presión fiscal a través de los ingresos tributarios propios o reducción de los gastos corrientes autonómicos, como podemos ver

³ De hecho, las transferencias de capital pueden estimular más que proporcionalmente los gastos de capital, ya que reducen el coste percibido de los proyectos de capital frente al gasto corriente (*flypaper effect*).

en la **tabla 3**, tres CCAA muestran un ahorro corriente bastante inferior a la media: Cataluña, Madrid y C. Valenciana, frente a la mayor parte de las CCAA de menor renta per cápita y a las forales que realizan un mayor esfuerzo en términos de ahorro corriente.

En concreto, el mayor ahorro corriente de las CCAA forales viene asociado al trato ventajoso que otorga el sistema de financiación. Frente a estos, el mayor esfuerzo que planifican realizar las CCAA de menor renta les obliga a generar un mayor ahorro corriente. Ante este resultado, una posible política que podría implementar el gobierno central para compensar la dispar capacidad a la hora de generar ahorro sería redistribuir los recursos de forma inversa al ahorro disponible por las CCAA. No obstante, el diseño de la política de transferencias de capital se ha construido para que las transferencias favorezcan a las CCAA de menor renta o población, probablemente, para compensar los menores fondos que reciben a través de las transferencias corrientes.

Resumiendo, las CCAA más ricas o pobladas quedan condenados a realizar un mayor esfuerzo en términos tributarios, de endeudamiento o menor gasto corriente o de capital, al permanecer vetada para ellos una de las vías de financiación de la inversión (las transferencias de capital). Así, la quinta columna de la **tabla 3** nos permite visualizar como las transferencias de capital están relacionadas inversamente con la renta per cápita. Por tanto, las CCAA de menor riqueza relativa han podido acometer un mayor gasto de inversión, frente a las CCAA de Régimen Común más desarrolladas económica, cuyo esfuerzo inversor es inferior a la media, debido a que su renta per cápita les impide el acceso a las transferencias de capital.

No obstante, como podemos observar en la **tabla 3**, sin duda, el resultado final en términos de gastos de capital relativizado por el PIB habría sido más heterogéneo de lo que cabría esperar de la capacidad para generar ahorro y de los ingresos de capital, si los recursos netos obtenidos a través del endeudamiento no hubiesen operado como mecanismo de ajuste del sistema de financiación y de compensación de unos recursos escasos derivados del resto de fuentes. Dicho ajuste estaba autorizado por la normativa autonómica vigente, ya que las nuevas operaciones de crédito, o modificación de las preexistentes, concertadas en el exterior (moneda extranjera), de naturaleza pública, y con vencimiento superior a un año, estaban restringidas, bien en cuanto a su finalidad (inversión), o bien por determinadas ratios presupuestarias (límite máximo del 25% para los gastos financieros respecto de los ingresos corrientes del ejercicio previo).

Tabla 3: Importancia relativa de las fuentes de financiación del esfuerzo inversor de las CCAA

(Datos promedio para el período 1.984-2.001)

Gasto de capital en en términos del PIB (%)	Fuentes de financiación				Determinantes del ahorro en términos relativos respecto del PIB (%)		Ingresos por enajenación de inversiones respecto del PIB (%)	Gastos por pasivos financieros respecto del PIB (%)	Deuda bruta respecto del PIB (%)	
	Total	Ahorro corriente	Ingresos por transferencias de capital	Deuda neta	Ingresos tributarios	Gastos corrientes no financieros				
Andalucía	2,89	2,95	0,74	1,49	0,72	1,64	14,43	0,02	0,32	1,05
Aragón	1,68	1,86	0,83	0,55	0,48	1,71	3,23	0,03	0,22	0,70
Asturias	2,80	2,87	1,21	1,22	0,44	1,85	2,59	0,05	0,36	0,80
Baleares	1,49	1,56	0,99	0,30	0,27	1,87	1,80	0,00	0,06	0,34
Canarias	2,78	2,94	1,37	1,11	0,46	4,34	9,85	0,03	0,20	0,66
Cantabria	2,05	2,26	1,29	0,63	0,34	2,00	3,33	0,01	0,45	0,79
Castilla-La Mancha	2,36	2,64	1,02	1,37	0,25	1,11	6,34	0,09	0,19	0,44
Castilla-León	2,60	2,47	1,06	1,10	0,31	1,45	3,72	0,08	0,09	0,40
Cataluña	1,55	1,5	0,34	0,56	0,60	2,20	9,40	0,08	1,05	1,65
C. Valenciana	1,80	1,69	0,54	0,51	0,64	2,16	9,02	0,00	0,12	0,76
Extremadura	4,33	4,75	1,44	2,82	0,49	1,27	5,21	0,03	0,23	0,72
Galicia	3,60	3,56	1,27	1,57	0,72	1,61	11,18	0,08	0,34	1,06
La Rioja	1,98	2,02	1,19	0,51	0,32	1,88	3,20	0,05	0,17	0,49
Madrid	1,03	1,11	0,39	0,31	0,41	1,47	2,15	0,05	0,09	0,50
Murcia	1,88	1,94	0,76	0,78	0,40	1,73	2,94	0,01	0,33	0,73
Navarra	4,80	5,01	4,17	0,31	0,53	15,30	12,51	0,10	0,19	0,71
País Vasco	2,39	2,82	2,06	0,36	0,40	0,29	9,11	0,01	0,47	0,87
Total CCAA	2,13	2,2	0,86	0,82	0,52	2,00	7,63	0,05	0,38	0,90

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

En concreto, los desequilibrios mencionados se compensan del siguiente modo (**tabla 3**). Fundamentalmente, el exceso de fondos recibidos a través de ingresos transferidos ha permitido a las CCAA de menor renta unos niveles de deuda neta muy por debajo de la media. Además, el exceso de fondos recibidos a través de las transferencias de capital ha impulsado a muchas CCAA a tener que recurrir al endeudamiento para poder financiar sus proyectos de capital. Frente a esto, la menor capacidad para generar ahorro corriente, y especialmente los menores fondos transferidos de capital, ha obligado a las CCAA de mayor desarrollo económico hacer un uso más intensivo del recurso al endeudamiento, si bien, como puede deducirse de la comparación entre deuda bruta y neta, una parte de dichos fondos se destina a refinanciar deuda. Por tanto, los mayores ingresos por endeudamiento de las CCAA de mayor renta no responden íntegramente a gastos de capital, sino más bien a unos gastos financieros superiores a los medios (amortización de deuda), aspecto que también se puede observar por el volumen de gastos por pasivos financieros.

En consecuencia, el marco autonómico español que regula el acceso a deuda por parte de las CCAA ha optado por una combinación de instrumentos atendiendo a los múltiples objetivos que persigue, que son básicamente tres: a) garantizar la equidad intergeneracional en la utilización de la deuda mediante la afectación de los ingresos obtenidos con endeudamiento a la realización de inversiones, de manera que exista correspondencia entre beneficiarios y contribuyentes; b) asegurar el equilibrio financiero evitando situaciones de insolvencia mediante el límite relativo al umbral máximo que recaía sobre la carga financiera; c) coordinar las decisiones de endeudamiento público para hacerlas compatibles con los objetivos macroeconómicos de estabilización; d) y, finalmente, la normativa legal establece que la deuda a corto plazo atienda exclusivamente necesidades de tesorería para cubrir los desfases temporales que se producen entre la corriente de cobros y pagos (no puede diferirse a ejercicios posteriores).

La aprobación de la normativa de estabilidad presupuestaria, el 13 de diciembre del 2001, ha supuesto desplazar la preocupación desde las cuestiones relacionadas con la equidad intergeneracional y solvencia financiera hacia las garantías del cumplimiento de los objetivos macroeconómicos del nivel central (función de estabilización). Dicha modificación del marco legal responde al Pacto de Estabilidad y Crecimiento, bajo el cual los Estados pertenecientes a la Unión Europea, y entre ellos España, se comprometen a perseguir el objetivo de equilibrio presupuestario, de forma que la entrada en funcionamiento de los estabilizadores automáticos no ponga en peligro el cumplimiento de los límites del Tratado de Maastricht.

En este sentido, cabe mencionar que, en un país fuertemente descentralizado como España, el esfuerzo del Estado sería inútil si no fuese simultáneamente realizado por el conjunto de las Administraciones Públicas. Por tanto, bajo dicha normativa, las CCAA van a tener que hacer

frente a un nuevo reto en el ámbito de la coordinación presupuestaria, al imponerse a todas las Administraciones Públicas el principio de equilibrio presupuestario. La elaboración o liquidación por alguna CCAA de sus presupuestos con vulneración de las normas anteriores, lleva aparejada la obligación de corregir esa situación a medio plazo mediante un plan de saneamiento. Adicionalmente, en estos casos, se extiende la necesidad de autorización del Estado a todas las operaciones de crédito autonómico. Finalmente, si la inobservancia de alguna CCAA provoca o contribuye a quebrantar las obligaciones asumidas por España frente a la Unión Europea, esa CCAA asumirá, en la parte que le sea imputable, las responsabilidades que de tal infracción se deriven.

Adviértase que a largo plazo, incluso en el caso en que las CCAA optasen por renegociar anualmente toda la deuda amortizada, ya que la normativa de estabilidad presupuestaria sólo prohíbe el nuevo endeudamiento, la importancia relativa de los ingresos por concepto de deuda respecto al PIB se reducirá con el paso del tiempo, hasta alcanzar niveles no significativos. En este sentido, podemos considerar que, en el medio plazo, el endeudamiento dejará de operar como una fuente potencial de financiación de los gastos de capital. Ello ha supuesto que nos preguntemos por el posible conflicto que plantea la NEP con el principio de autonomía financiera autonómica, y sus probables repercusiones o efectos en términos de una menor inversión, debido a la conexión existente entre deuda y gastos de capital en el ámbito subcentral español.

4.- Especificación del modelo econométrico para los gastos de capital de las CCAA

En esta sección, vamos a proponer la especificación de un modelo explicativo de los gastos de capital para las Comunidades Autónomas. Empezaremos exponiendo los motivos que justifican, a nuestro entender, la realización de una aproximación empírica al tema. A continuación, describiremos las hipótesis que trataremos de contrastar y las variables empleadas. Concluiremos la sección presentando la especificación y los principales resultados fruto de la estimación del modelo.

La razón que ha motivado nuestra aproximación al tema de los gastos de capital autonómicos está vinculada con el hecho de que la reciente aprobación de la normativa de estabilidad presupuestaria, y la ausencia de información contable de los presupuestos liquidados, impide la verificación de los potenciales efectos que ha podido ocasionar la NEP, por lo que nuestro trabajo supone un enfoque novedoso en la literatura nacional. Además, pretendemos contribuir a ir cerrando la brecha que existe en el ámbito de los estudios empíricos para los

gobiernos subcentrales en España⁴. Asimismo, incorporamos en nuestras estimaciones la técnica de ecuaciones simultáneas, lo que permite solventar alguno de los problemas econométricos a que se enfrentan los trabajos previos disponibles sobre estas cuestiones.

Una de las dificultades a que se enfrenta nuestro trabajo es la diversidad que presenta la estructura organizativa autonómica, además de las restricciones que afectan a la posibilidad de realizar estudios econométricos basados en series cronológicas. Sin embargo, creemos que esta dificultad se solventa, al menos parcialmente, trabajando con datos de panel, lo que nos permite operar con un menor número de periodos y, simultáneamente, nos facilita el examen de los comportamientos dispares que pueden presentar las diferentes Comunidades Autónomas.

Junto al inconveniente que supone una realidad tan diversa como la autonómica, subsisten dos problemas adicionales: la heterogeneidad de los datos y la comparabilidad de los mismos entre distintas Comunidades Autónomas y ejercicios presupuestarios. Por un lado, garantizamos la homogeneidad de la información al utilizar exclusivamente como fuente la Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales (actualmente, Dirección General de Fondos Comunitarios y Financiación Territorial del Ministerio de Economía). Por otro, para eludir el obstáculo que supone la comparación de las mismas magnitudes a lo largo del tiempo y entre Comunidades Autónomas y, por tanto, con características distintas, expresamos los datos que lo exigen como porcentaje de la renta regional (PIB).

4.1.- Hipótesis a estimar

Llegados a este punto, vamos a abordar la exposición de las hipótesis que pretendemos contrastar. Las variables utilizadas, sus símbolos y el signo esperado se resumen en la **tabla 3**. En concreto, deseamos esclarecer en que medida los gastos de capital responden a las distintas fuentes de financiación. En este sentido, cuatro son las variables principales que deben incluirse para su verificación empírica. Por una parte, queremos comprobar cuál es el efecto que sobre los gastos de capital provoca el esfuerzo tributario (o capacidad) de las CCAA. Adicionalmente, queremos someter a consideración el posible estímulo que ejercen las transferencias de capital sobre la

⁴ Los trabajos empíricos relativos a los gastos de capital, generalmente, aparecen vinculados a estudios sobre el endeudamiento, por la vinculación que establece la teoría y la normativa subcentral entre deuda e inversiones. La evidencia empírica para el ámbito municipal todavía es muy limitada, la aportación econométrica de Escudero y Prior (2002) centrada en los municipios catalanes, que fue presentada en el IX Encuentro de Economía Pública, el trabajo de Vallés, Pascual y Cabases (2003), y la aportación más reciente de Fernández, García, Cantarero y Pascual (2004), defendida en el XI Encuentro de Economía Pública. Para el contexto regional puede verse un resumen de los principales trabajos en López Laborda y Vallés (2002). Respecto a la literatura comparada, entre las principales contribuciones puede consultarse Heins (1963), Mitchell (1967), Pogue (1970), McEachern (1978), Farnham (1985), Epple y Spatt (1986), Holtz-Eakin y Rosen (1989), Bayoumi y Eichengreen (1994, 1995), Temple (1994), Dafflon (1996), Kiewiet y Szakaly (1996), Cropf y Wendel (1998), y Woo (2003).

realización de proyectos de inversión. Otra posible forma de financiar los gastos de capital es con una reducción de los gastos corrientes, por lo que también incluimos dicha variable como explicativa. Por otra parte, tal y como aconsejan las recomendaciones teóricas y obliga la normativa autonómica, queremos comprobar si el endeudamiento aparece vinculado a la realización de gastos de inversión. Asimismo, introducimos un conjunto de variables de control. Finalmente, tras la estimación de dicho modelo, podremos plantearnos los posibles efectos de la normativa de estabilidad presupuestaria sobre la política de inversión de las CCAA. Vamos a detenernos con algo más de detalle en dichas consideraciones.

Tabla 3: Signos esperados de las variables

SÍMBOLO	HIPÓTESIS	SIGNO ESPERADO
TRIB	Esfuerzo tributario realizado por las CCAA (Impuestos directos, indirectos y tasas).	+
ITRNFK	Esfuerzo de financiación de los gastos de capital exigido a las CCAA (Ingresos por transferencias de capital).	+
GCNOFIN	Efecto expulsión entre partidas de gasto (Gastos de personal, en bienes y servicios y transferencias corrientes)	-
IPFN	Endeudamiento neto contraído (Ingresos por pasivos financieros).	+
PIBPC	Riqueza relativa (Producto interior bruto per cápita).	+
DTEND	Tendencia de los gastos de capital autonómicos (1984-01).	-
DCOMP	Nivel competencial (<i>dummy</i> que toma valor 1 para las CCAA con nivel competencial alto, y 0 en otro caso).	Indeterminado
DFIN	Sistema de financiación (<i>dummy</i> que toma valor 1 para el caso del concierto vasco y convenio navarro y 0 para el régimen común).	+
DESEMP	Desempleo (tasa de desempleo según el Instituto Nacional de Estadística).	+
POBRELAT	Población (importancia relativa de la población respecto del total nacional según el Instituto Nacional de Estadística)	+ / ?

a) Esfuerzo tributario realizado ($TRIB_{it}$): Queremos determinar en qué medida el ejercicio de una mayor responsabilidad fiscal afecta a los gastos de capital, puesto que el marco legal permite a las diferentes CCAA ejercer una capacidad tributaria heterogénea, aunque fuertemente limitada. Contrastaremos esta hipótesis a través del cociente entre tributos propios (tasas, impuestos directos e indirectos) y el PIB. Bajo dicha hipótesis, el signo esperado será positivo, ya que, por ejemplo, disminuciones en el peso de los tributos propios suponen menor facultad para el ejercicio de la capacidad tributaria, lo que manteniendo las otras fuentes discrecionales de ingresos constantes, conduciría a la CA a reducir su gasto de capital.

b) relevancia de los ingresos por transferencias de capital ($ITRNFK_{it}$): La cuestión que tratamos de reflejar es si los gastos de capital responden a la obligación legal que tienen las CCAA de destinar íntegramente los ingresos transferidos de capital a la realización de proyectos de inversión. Es más, debe tenerse presente que las transferencias de capital pueden estimular mayores

niveles de gasto a través de una reducción del coste percibido de los proyectos de inversión frente a los gastos corrientes (*fly-paper effect*). Construimos esta variable como el cociente entre los ingresos por transferencias de capital y el PIB. El signo esperado para el coeficiente es positivo.

c) Efecto expulsión entre partidas de gasto (GCNOFIN_{it}): Nuestro propósito es establecer en que medida los gastos corrientes pueden operar como contrapartida frente a los gastos de capital, esto es, se puede financiar un mayor esfuerzo inversor reduciendo los gastos corrientes ejecutados. Alternativamente, es sabido que en los periodos en que es preciso realizar ajustes presupuestarios son precisamente los gastos de capital los que sufren un mayor recorte con objeto de mantener el gasto corriente. Para comprobar dicha hipótesis, hemos excluido de los gastos corrientes los gastos financieros, puesto que las CCAA no tienen capacidad para modificar dicha partida, al menos a corto plazo. El signo que cabe esperar es negativo, es decir, cuanto mayores son los pagos corrientes no financieros respecto al PIB, menores deberían ser sus gastos de capital, al disponer de menores ingresos para financiar los programas de capital, manteniendo los ingresos disponibles constantes.

d) Endeudamiento neto contraído (IPFN_{it}): La cuestión que tratamos de reflejar es si el endeudamiento neto responde a un proceso de repercusión del coste de las inversiones realizadas en el ejercicio corriente a los posteriores con la finalidad de distribuir las cargas de los programas de capital entre las distintas generaciones que se benefician de los mismos, tal y como establece la teoría, y contempla la Ley Orgánica de Financiación de las CCAA a través de la afectación de la deuda a la realización de proyectos de inversión. Construimos esta variable como el cociente entre los ingresos menos los gastos por pasivos financieros respecto al PIB. El signo esperado para el coeficiente es positivo.

Junto a dichas hipótesis, introducimos un conjunto de variables de control. No obstante, pese a que estas variables pueden tener una gran relevancia en la explicación de las políticas de inversión autonómica, no queremos ocultar la dificultad de establecer con rigor el tipo de variables "proxy" que modelizarán dichas variables de control. Las variables que hemos escogido para representar tales tesis pretenden capturar elementos institucionales, fiscales, o económicos, que pueden tener un impacto elevado en las fluctuaciones de los gastos de capital. Este conjunto de variables y el signo de la relación esperada con los proyectos de inversión son los siguientes.

e) Riqueza relativa (PIBPC_{it}): El argumento que establece una relación entre el PIB per cápita y los gastos de capital responde al hecho de que la renta es un factor determinante de las demandas de gasto público. Por tanto, podría aclarar si los recursos que proporciona el sistema de financiación son insuficientes para cubrir las demandas de gasto que deben atender las CCAA con

elevados niveles de renta per cápita, debido a que el sistema de financiación no es lo suficientemente flexible para adaptarse a las preferencias dispares. Para esta variable deberíamos obtener un signo positivo.

f) Evolución de las políticas de inversión autonómicas ($DTEN_{it}$): Pretendemos averiguar si existe alguna tendencia clara en los gastos de capital. Trataremos de captar este efecto a través de una variable cualitativa que asigna 1 al primer ejercicio del periodo considerado (1984-99), dos al segundo año (1990), y así sucesivamente. En principio, el signo esperado sería ambiguo, aunque dos hechos hacen que podamos esperar un signo negativo para el coeficiente. Primero, las sucesivas reformas experimentadas por el sistema de financiación autonómica han introducido una mayor racionalidad en el mismo, si bien, la magnitud de los recursos por concepto de tributos y transferencias de capital a disposición de las CCAA no parece haber experimentado un crecimiento sensible respecto a la renta, ni haber solventado los problemas de insuficiencia financiera a que nos hemos referido anteriormente. Segundo, la creciente preocupación por la situación financiera de las Administraciones subcentrales, y especialmente a partir de los compromisos que implica la firma del Tratado de Maastricht, hace que podamos esperar una senda decreciente en la deuda y, por tanto, de la capacidad de financiación de los gastos de capital.

g) Nivel competencial ($DCOM_{it}$): Se trata de dilucidar el posible impacto en el endeudamiento autonómico de los diversos niveles competenciales. Vamos a representar esta hipótesis por una variable "dummy" que toma valor cero para las CCAA con competencias en educación y sanidad, y uno para las restantes. Bajo nuestro punto de vista, el signo esperado sería ambiguo, ya que puede suceder que las transferencias que cubren la sanidad o educación sean insuficientes o, por contra, que se destine parte de estos recursos a otros gastos distintos, como consideran García-Milá y McGuire (1993). Por otra parte, según Ezquiaga (1995, pp. 11-13), las competencias de sanidad y su sistema de financiación, mediante transferencias condicionadas, generan déficit en la medida en que puedan producirse desajustes en la presupuestación a escala nacional del gasto, como ha sucedido en los últimos años, pero también si las CCAA optan por unos gastos autonómicos mayores.

h) Sistema de financiación ($DFIN_{it}$): esta conjetura intenta fundamentar la posible discriminación entre las CCAA de régimen foral y común. La principal diferencia entre ambos regímenes de financiación es el grado de dependencia financiera que imponen y, por tanto, también en la capacidad de financiar nuevos proyectos de inversión. Así, mientras las CCAA de régimen foral recaudan prácticamente la totalidad de sus recursos (Diputaciones provinciales en el País Vasco y CA en Navarra), las CCAA de régimen común dependen de forma crucial de la transferencia del Estado. Para esta distinción, hemos escogido una variable ficticia que toma valor

uno para País Vasco y la CA Navarra, y cero para el resto. Esperamos una relación positiva entre el volumen de gastos de capital y el régimen de financiación, esto es, que el número de proyectos de inversión sea menor en las CCAA de régimen común, dadas las mayores restricciones presupuestarias a que se enfrentan y la mayor holgura financiera de que disfrutaban las CCAA forales por el deficiente cálculo del cupo (País Vasco) y la aportación (Navarra).

i) Desempleo (DESEMP_{it}): la presencia de mayores tasas de desempleo estaría indicando que la CA atraviesa una mala situación económica y, por tanto, mayores serán los incentivos para acometer proyectos de inversión. Por tanto, su influencia sobre los gastos de capital debería ser positiva.

j) Población relativa (POBRELAT_{it}): una población relativa mayor estaría indicando que la CA presenta mayores necesidades de gasto y, por tanto, mayores serán los incentivos para acometer proyectos de inversión. Por tanto, su influencia sobre los gastos de capital debería ser positiva.

4.2.- Especificación del modelo y principales resultados de la estimación

Una vez analizadas las distintas causas que pueden ser sometidas a contraste, pasamos a establecer la especificación concreta del modelo. Pretendemos determinar la relación que existe entre los gastos de capital y las distintas fuentes de financiación disponibles por parte de las CCAA. En consecuencia, la evolución de los gastos de capital de las CCAA debería poder explicarse mediante el esfuerzo tributario relativo y las variaciones en los gastos corrientes no financieros como determinantes del ahorro corriente neto, los ingresos por transferencias de capital como componente esencial de los ingresos de capital, y el endeudamiento en que incurre cada ayuntamiento. Con tal finalidad, el modelo que vamos a estimar con datos de panel es el siguiente:

$$GK_{it} = D(TRIB_{it}, ITRNFK_{it}, GCNOFIN_{it}, IPFN_{it}, PIBPC_{it}, DTEND_{it}, DCOM_{it}, DFIN_{it}, DESEMP_{it}, POBRELAT_{it}) \quad [4]$$

donde: i= CA; t= año (1984-01); y DX= variable "dummy".

Con respecto a la variable a explicar, se emplea como "proxy" para los gastos de capital autonómicos el cociente entre inversiones reales más gastos por transferencias de capital respecto al PIB (GK_{it}), que capta el flujo total de recursos destinados por las CCAA en cada ejercicio a la realización de proyectos de inversión.

Vamos a analizar con algo de detalle los resultados obtenidos. Respecto a dicha estimación, se ha comprobado la ausencia o no de algunos problemas que pueden aparecer en las estimaciones. En este sentido, se ha examinado la posible existencia de autocorrelación de la perturbación, no observándose problemas relevantes, aunque sí indicios de la misma. En segundo lugar, se ha considerado la posible presencia de heteroscedasticidad a través del *test* de Breusch-Pagan, no superándose dicho *test*. Asimismo, se ha planteado la endogeneidad de las variables explicativas, para lo que se emplea el *test* de Hausman, no pudiendo rechazarse la hipótesis de endogeneidad de las variables. Este problema ha hecho que avancemos hacia una especificación alternativa del modelo mediante ecuaciones simultáneas para solventar los problemas asociados a la endogeneidad de las variables.

En concreto, a partir de la ecuación [3]: $GK = SC + IK + IPFN$, hemos planteado un sistema de ecuaciones simultáneas que incorpore como variables endógenas los gastos de capital (GK), el ahorro corriente (SC) y los ingresos por pasivos financieros (IPFN). La forma de operar así responde a que el sistema de ecuaciones simultáneas pretende simular el comportamiento de los agentes económicos y, por tanto, debemos plantearnos como se comportarán las CCAA a la hora de determinar simultáneamente sus decisiones sobre gastos de capital, ahorro corriente e ingresos por pasivos financieros neto.

Respecto al ahorro corriente, vamos a suponer que las CCAA deciden el ahorro corriente que van a generar atendiendo a dos aspectos. Por una parte, su capacidad para generar recursos, esto es, el esfuerzo tributario relativo que van a acometer (TRIB) y el endeudamiento neto que van a tener que contraer (IPFN). Por otra, la aplicación de dichos recursos, es decir, deben establecer el volumen y el nivel de calidad de los bienes y servicios corrientes que van a prestar (GCNOFIN) y la cuantía de los gastos de capital que desean acometer (GK). En cuanto a los gastos de capital, el decisor de la administración autonómica planificará sus proyectos de inversión a partir de los recursos de que dispone, esto es, de los fondos generados a través del ahorro corriente (SC) y de los ingresos de capital (ITRNFK), financiando el resto del gasto de capital a través del endeudamiento neto (IPFN). Finalmente, los ingresos por pasivos financieros netos serán resultado de la diferencia entre el gasto de capital acometido (GK) y los recursos originados a través del ahorro corriente (SC) y operaciones de capital (ITRNFK). Además, incluimos en esta ecuación dos variables adicionales para capturar la posible refinanciación de deuda (gastos financieros por amortización de deuda: GTPF) y el impacto del límite máximo que restringe el endeudamiento autonómico retardo un ejercicio (límite máximo para el endeudamiento basado en la carga financiera: LOFCA[-1]), ya que cabe esperar que aquellas CCAA que disponen de un

menor margen de endeudamiento según la normativa legal adquieran menor deuda en los ejercicios siguientes.

Además, a cada una de las ecuaciones agregamos un conjunto de variables de control (CONTROL), compuestas por la renta per cápita (PIBPC), la tendencia (DTEND), una variable "dummy" para el nivel competencial (DCOM), otra para el sistema de financiación (DFIN), la tasa de desempleo (DESEMP) y, finalmente, la población relativa (POBRELAT). Tal y como venimos operando, todas las variables que lo requieren se incluyen relativizadas por el PIB. Asimismo, es preciso señalar que debido a que existe evidencia de que puede haber problemas de heteroscedasticidad y autocorrelación, para estimar el sistema de ecuaciones simultáneas hemos empleado el método SUR (*Seemingly Unrelated Regression*), presentándose los resultados en la **tabla 4**. Las ecuaciones de comportamiento que hemos planteado son las siguientes:

$$GK_{it} = D(SC_{it}, IPFN_{it}, ITRNFK_{it}, CONTROL_{it}) \quad [5]$$

$$SC_{it} = D(GK_{it}, IPFN_{it}, TRIB_{it}, GCNOFIN_{it}, CONTROL_{it}) \quad [6]$$

$$IPFN_{it} = D(GK_{it}, SC_{it}, ITRNFK_{it}, GTPF_{it}, LOFCA(-1)_{it}, CONTROL_{it}) \quad [7]$$

La estimación del modelo indica que el peso de la explicación de los gastos de capital autonómicos recae en una combinación de las variables planteadas. En cuanto a las tesis expuestas, es preciso señalar que las variables que capturan la relación entre gastos de capital y fuentes de financiación disponibles resultan significativas y con un signo contrario al esperado, salvo los ingresos por transferencias de capital, que presenta una relación positiva como cabía esperar. Por un lado, el esfuerzo en términos de ahorro, los ingresos por transferencias de capital y el endeudamiento neto se muestran como factores determinantes de los gastos de capital (estimación de la ecuación 5 en la **tabla 4**). En consecuencia, aquellas CCAA que disponen de mayores ingresos de capital acometen un mayor gasto de capital, pero aquellas CCAA que incurren en un endeudamiento neto mayor o generan un mayor ahorro corriente estarían invirtiendo menos. Muy probablemente, este resultado nos está indicando un funcionamiento incorrecto del sistema de financiación tanto de los gastos corrientes y como de los de capital. Además, repárese que de forma indirecta, aquellas CCAA que desean acometer unos mayores gastos de capital pueden generar un menor ahorro corriente (estimación de la ecuación 6 en la **tabla 4**) y se ven obligadas a contraer un menor volumen de endeudamiento neto (estimación de la ecuación 7 en la **tabla 4**).

Respecto a las variables de control, entre las institucionales destaca la significatividad de la variable temporal que captura una tendencia claramente creciente de los gastos de capital, y la variable que refleja las características económicas y fiscales de las distintas CCAA. Respecto a esta última cuestión, cabe mencionar que existe una relación directa entre las CCAA de Régimen

Común con nivel competencial alto y los gastos por concepto de capital, al igual que para las CCAA Forales. Dicho resultado puede venir explicado por el patrón de especialización que presentan las CCAA de Régimen Común con nivel competencial alto y las Forales, esto es, dichas CCAA de con mayor nivel competencial o ventajas en términos de financiación población, impulsadas por la demanda de sus ciudadanos, tienden a realizar mayores proyectos de inversión. Además, la tendencia creciente de los gastos de capital estaría vinculada a las mejoras crecientes del sistema de financiación, no habiendo tenido un impacto claro las restricciones presupuestarias crecientes vinculadas con el Tratado de Maastricht. Por otra parte, los resultados empíricos obtenidos para la renta per cápita nos hacen pensar que una posible explicación de la evolución de los proyectos de capital que ejecutan las CCAA responde a la presión que ejerce la vertiente de la demanda (motivada especialmente por el carácter normal de los bienes públicos). Asimismo, cabe mencionar que aquellas CCAA que atraviesen una peor situación económica pueden invertir menos. Finalmente, la población relativa no parece haber ejercido una influencia significativa sobre los gastos de capital de las CCAA.

Tabla 4: Estimación por mínimos cuadrados generalizados en tres etapas del modelo de ecuaciones simultáneas para las CCAA (1984-01)

	Ecuación GK		Ecuación SC		Ecuación IPFN	
	Coefficiente	t-estadístico	Coefficiente	t-estadístico	Coefficiente	t-estadístico
C	0,008848	3,774122**	-0,002929	-0,925937	0,002913	1,180765
GK			-0,560320	-10,849282**	-0,767677	-18,762333**
IPFN	-1,027305	-20,628351**	-0,964529	-15,260513**		
SCR	-0,748580	-17,767596**			-0,680774	-19,200116**
TRIB			-0,056633	-3,999088**		
GCNOFIN			0,007537	0,421743		
ITRNFK	0,800113	12,483417**			0,528069	7,648793**
GTPF					0,081631	1,186862
LOFCA(-1)					-0,000016	-0,460218
PIBPC	-7,29E-09	-3,750815**	-5,25E-09	-1,909809*	-6,13E-09	-2,910617**
DTEND	0,000859	4,210706**	0,000748	2,403770**	0,000736	4,006988**
DCOMP	0,001663	1,768238*	-0,000096	-0,065962	0,000333	0,376754
DFIN	0,002898	1,807758*	-0,007279	-3,717076**	-0,000279	-0,187715
DESEMP	-0,000226	-2,957700**	0,000030	0,317204	-0,000112	-1,530245
POBRELAT	-0,011033	-1,284496	0,009467	0,800313	-0,008453	-1,061310
R²	0,827671		0,700283		0,594616	

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

* Indica significativamente distinto de 0 a un nivel de confianza entre el 95% y el 90% en el contraste bilateral

** Indica significativamente distinto de 0 a un nivel de confianza del 99% en el contraste bilateral

Si consideramos el efecto indirecto que el ahorro corriente y los ingresos por pasivos financieros netos generan sobre los gastos de capital podemos concluir lo siguiente. En cuanto al ahorro (estimación de la ecuación 6), la política de gastos corrientes no financieros, que refleja la cantidad y calidad de los bienes y servicios prestados por la CA, muestra un coeficiente positivo contrario a lo que cabía esperar, por lo que la evidencia empírica sugiere que no existe efecto expulsión entre partidas presupuestarias y, por tanto, la contención de los gastos corrientes en términos relativos respecto a la renta no ha operado indirectamente como un posible mecanismo de financiación de los proyectos de capital en determinados momentos o a la inversa. Respecto a los ingresos tributarios propios, es preciso destacar que la evidencia disponible apoya la conclusión de que la responsabilidad fiscal ejercida por parte de las CCAA, no otorga margen de maniobra para financiar los gastos de capital mediante la generación de un mayor ahorro corriente neto, muy probablemente debido a que esta limitada legalmente. Por último, existe una relación negativa entre el ahorro corriente y los ingresos por endeudamiento neto, lo que significa que mayores restricciones sobre el endeudamiento neto provocarán que las CCAA se vean obligadas a realizar un mayor esfuerzo en términos de ahorro para poder financiar los gastos de capital.

En segundo lugar, con relación a los efectos indirectos que existen entre los ingresos por pasivos financieros netos y los gastos de capital podemos concluir lo siguiente (estimación de la ecuación 7). Primero, aquellas CCAA que disponen de un mayor volumen de ingresos de capital (fundamentalmente transferidos) recurren en mayor medida a la deuda, lo que de estaría en línea con la teoría del *fly-paper*. Por otra parte, el ahorro corriente juega un papel amortiguador, ya que aquellas CCAA que realizan políticas agresivas de ahorro corriente para financiar gastos de capital, tienen que recurrir en menor medida a la deuda. Además, según la estimación de la ecuación [7] existe una relación inversa entre la deuda y los gastos de capital, por lo que gran parte de los fondos obtenidos a través del endeudamiento tienen como destino un gasto distinto a la realización de gastos de capital. Por último, tal y como indica la estimación de la ecuación [7] aquellas CCAA que presentan una mayor renta per cápita se han endeudado en menor medida.

Llegados a este punto, podemos plantearnos cuáles serán los potenciales efectos de la aprobación de la normativa de estabilidad presupuestaria sobre los gastos de capital. Adviértase que a largo plazo, incluso en el caso en que las CCAA optasen por renegociar anualmente toda la deuda amortizada, la importancia relativa de los ingresos por concepto de deuda neta respecto al PIB se reducirá con el paso del tiempo, hasta alcanzar niveles no significativos. En este sentido, podemos considerar que el endeudamiento deja de operar como variable endógena y el análisis queda restringido a la consideración de las ecuaciones de ahorro corriente y gastos de capital. Por tanto, dadas las estimaciones obtenidas (**tabla 4**), la nueva restricción que afecta al endeudamiento

provocará un efecto marginal directo sobre los gastos de capital que, manteniendo las restantes variables constantes, los incrementará en un 0,97497 en términos marginales. No obstante, a través del efecto indirecto que provocan los ingresos por pasivos financieros netos sobre el ahorro corriente, tendremos un impacto en el sentido contrario, es decir, el veto impuesto sobre el uso de la deuda neta provocará un aumento del esfuerzo en términos de ahorro corriente que realizan las CCAA del 0,964529 en términos marginales, lo que se traducirá finalmente en una reducción de los gastos de capital del 0,72202 en términos marginales, compensando parcialmente el incremento inicial de los gastos de capital causado por la NEP.

En consecuencia, la nueva restricción que introduce la NEP sobre el uso del endeudamiento en el ámbito autonómico, eliminará a largo plazo una de las fuentes de financiación de los gastos de capital que hasta ahora utilizaban las CCAA españolas para financiar sus inversiones y, por ende, provocará un aumento sensible del esfuerzo inversor que acometían, si bien, el efecto indirecto que la eliminación del acceso a la deuda provocará sobre el ahorro neto, inducirá a las CCAA a reaccionar incrementando su ahorro neto, acción que compensará parcialmente el incremento inicial de los gastos de capital. Además, es importante tener presente que el efecto neto no será homogéneo, puesto que su incidencia depende de la importancia relativa de las diferentes fuentes de financiación con que cuentan las distintas CCAA⁵.

Por tanto, los resultados alcanzados están indicando que la introducción de unas mayores restricciones a la hora de acceder al crédito, provocaran de inmediato un efecto positivo sobre la capacidad para financiar los gastos de capital. Ello puede ser debido a que el destino final de la deuda no eran gastos de inversión y a la pérdida de importancia relativa de los gastos por pasivos financieros y los gastos corrientes financieros liberará fondos que podrán ser destinados a la financiación de los gastos de capital, ventajas que deberían aparecer a largo plazo con la pérdida de importancia relativa de la deuda.

5.- Consideraciones finales

En relación con el análisis y valoración de los aspectos descriptivos y la evolución de los gastos de capital de las CCAA que se realizó en la primera parte de nuestra investigación podemos concluir que:

- ❖ *Reparto entre niveles de gobierno:* entre 1995 y 1999, las CCAA ejecutan por término medio, aproximadamente, un 37% de los gastos de capital acometidos por las Administraciones

⁵ Es preciso tener presente que el resultado final también viene condicionado por el volumen del stock de deuda asumido en el momento de entrar en vigor la NEP, ya que dicha magnitud es la que va a delimitar el margen de maniobra disponible para las CCAA a corto plazo.

Públicas. A lo largo de dicho periodo, la importancia relativa del gobierno central en la realización de proyectos de capital ha caído 17 puntos porcentuales, que se han repartido entre las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales, si bien, han sido las Comunidades Autónomas las que más se han beneficiado de dicha reestructuración de la inversión.

- ❖ *Composición e importancia relativa:* el gasto de capital que acometen las CCAA analizados supone por término medio casi un 20,43% de su gasto total a lo largo del período 1984-01, si bien, el 65% de los gastos de inversión se concentran en 6 CCAA que son, por orden de importancia, Andalucía (18,28%), Cataluña (13,95%), Galicia (9,29%), Valencia (8,24%), Madrid (7,84%) y País Vasco (7,55%). Este importante esfuerzo inversor público se debe al convencimiento de que únicamente cerrando la brecha que existe entre la Unión Europea y España en términos de *stock* de capital se podrá lograr una convergencia rápida de los niveles de bienestar económico.
- ❖ *Esfuerzo inversor relativo:* a partir de la información analizada podemos concluir que el esfuerzo inversor medio para el conjunto de las CCAA es de 210 € per cápita o que están destinando un 2,13% del PIB a gastos de capital.

Por otra parte, hemos visto que los gastos de capital autonómicos dependen fuertemente de las fuentes de financiación, que se materializan en ingresos por transferencias de capital, ahorro corriente generado, y el endeudamiento neto en que incurre cada gobierno autonómico. Respecto a los ingresos de capital, hemos mencionado como son las CCAA de menor renta per cápita las que concentran el grueso de dicha fuente de financiación. En cuanto al ahorro corriente, el sistema de financiación y el diferente nivel competencial ha permitido que las CCAA tengan políticas de gasto muy diferenciadas, aspecto que no tiene su correlato en el terreno tributario, lo que ha provocado que las CCAA de mayor nivel competencial tengan de un déficit de ahorro respecto a la media, padeciendo también las CCAA de mayor renta per cápita un problema de insuficiencia financiera para atender a sus proyectos de inversión en términos de ahorro. En definitiva, los gastos de capital responden a una política territorial basada en criterios de equidad, que ha podido tener unos costes importantes en términos de capacidad para financiar los gastos de capital y el crecimiento económico para las CCAA de mayor población o renta per cápita.

Finalmente, la última pieza del esquema de financiación, sobre la que recaían todas las presiones, tanto de los gastos de capital como de las operaciones corrientes y financieras, eran los ingresos por pasivos financieros o endeudamiento anual. Para prevenir un uso inadecuado o abusivo de la financiación crediticia, la normativa nacional que regula el acceso a la deuda por parte de los gobiernos subcentrales establece una serie de restricciones, entre las que figura la prohibición del empleo del endeudamiento para financiar gastos distintos a los de capital. No obstante, el escaso margen de maniobra que proporcionan los ingresos tributarios autonómicos

respecto a los gastos corrientes, la concentración de las transferencias de capital en las CCAA de menor renta, así como la vinculación entre cuantía de ingresos corriente y coste de prestación de servicios públicos, ha terminado por provocar que algunas CCAA hayan optado por recurrir en demasía a la financiación crediticia, incluso para acometer gastos corrientes.

En relación con el modelo econométrico explicativo de los gastos de capital autonómico, podemos concluir que es preciso plantear un sistema de ecuaciones simultáneas, debido a los problemas de endogeneidad que presentan las estimaciones. Ello es debido a que los decisores públicos determinan de forma simultánea el ahorro corriente necesario, la planificación de los gastos de capital y el recurso al endeudamiento en que van a incurrir. Tras realizar la estimación del sistema de ecuaciones simultáneas, podemos ratificar la mayor parte de las hipótesis planteadas en el siguiente sentido. Primero, aquellas CCAA que realizan un mayor esfuerzo en términos de ahorro corriente o se endeudan en mayor medida ejecutan un volumen menor de gastos de capital, frente a las CCAA que disfrutan de mayores ingresos por transferencias de capital, que pueden acometer un mayor esfuerzo inversor. Así, está claro que aquellas CCAA que acometen un empuje inversor mayor pueden generar un menor ahorro corriente y recurrir en menor medida al endeudamiento. Segundo, no cabe duda de que aparecen efectos indirectos relevantes derivados del ahorro corriente y de los ingresos por pasivos financieros netos sobre los gastos de capital.

A la luz de las conclusiones anteriores, podemos realizar una valoración de la normativa de estabilidad presupuestaria. Si consideramos que las CCAA deben proseguir con el importante esfuerzo inversor que vienen acometiendo, dados los resultados del modelo de ecuaciones simultáneas, cabe señalar que la NEP puede tener efectos importantes sobre la política de inversión y la prestación de bienes y servicios públicos autonómicos. Los proyectos de capital pueden financiarse con dos tipos de recursos: el endeudamiento y los tributos. La utilización de la deuda no sólo está justificada teóricamente por razones de equidad intergeneracional, sino que efectivamente, como hemos demostrado, las CCAA han destinado ese recurso a sufragar gran parte de los gastos de inversión.

La normativa de estabilidad presupuestaria no supone, en la práctica, un cambio radical del marco regulador que establece la LOFCA, puesto que apenas incluye nuevos elementos de disciplina. No obstante, se plantea la excepcionalidad del recurso al endeudamiento como fuente de financiación, y un control mucho más rígido del *stock* agregado de deuda del sector subcentral, lo que puede interpretarse como un veto a dicha fuente de financiación. No parece posible que todas las CCAA puedan sustituir con tributos los recursos que hasta ahora procedían del endeudamiento, especialmente, las CCAA de mayor renta per cápita y las CCAA que más invierten por beneficiarse de las transferencias de capital.

En consecuencia, el nuevo marco de estabilidad presupuestaria, cuyo alcance e impacto efectivo aún se desconoce, obligará a las CCAA de mayor renta per cápita o aquellas que más invierten, o bien a limitar su esfuerzo inversor, o bien a incrementar su presión fiscal, o bien a reducir los recursos asignados a otros capítulos presupuestarios, pero también es cierto que probablemente incentive mejoras en la gestión y provoque una asignación más eficientemente de los recursos, o, quizás, y muy posiblemente, provoque una combinación de todos estos resultados. En cualquier caso, debe tenerse presente que el impacto será heterogéneo entre las diferentes CCAA en función del estrato poblacional al que pertenezcan.

En definitiva, los resultados alcanzados están indicando que la introducción de unas mayores restricciones a la hora de acceder al crédito, provocaran de inmediato un efecto positivo sobre la capacidad para financiar los gastos de capital. Ello puede ser debido a que el destino final de la deuda no eran gastos de inversión y a la pérdida de importancia relativa de los gastos por pasivos financieros y los gastos corrientes financieros liberará fondos que podrán ser destinados a la financiación de los gastos de capital, ventajas que deberían aparecer a largo plazo con la pérdida de importancia relativa de la deuda.

Sin embargo, debe apuntarse que subsiste un riesgo en el diseño de la NEP desde el punto de vista de la financiación de los gastos de capital, y es que los topes máximos de deuda se ven afectados por una insuficiente justificación y cierta arbitrariedad en cuanto a su determinación. En este sentido, el establecimiento de límites inadecuados por exceso o defecto es perjudicial para la hacienda autonómica. Las limitaciones de la NEP pueden ser excesivamente severas, con los consiguientes costes potenciales sobre la capacidad para financiar gastos de capital y el crecimiento, y haber introducido un incentivo sobre los ayuntamientos que les estimule a mantener cuotas innecesarias de deuda, además de haber podido instigar un mayor endeudamiento previo a la aprobación de la Ley con objeto de lograr un mayor margen de maniobra a posteriori. Estos comportamientos estratégicos se podrían haber evitado vinculando las tasas de crecimiento de la deuda e inversión.

REFERENCIAS

- AHMAD, E. y J. CRAIG (1995): "Transferencias intergubernamentales: política e implementación", *Hacienda Pública Española*, vol. 133 (2), págs.: 187-212.
- BAYOUMI, T. y B. EICHENGREEN (1994): "The political economy of fiscal restrictions: implications for Europe from the United States", *European Economic Review*, vol. 38, n.º. 3-4, págs.: 783-791.

- BAYOUMI, T. y B. EICHENGREEN (1995): "Restraining Yourself: The Implications of Fiscal Rules for Economic Stabilization", *IMF Staff Papers*, vol. 42, n.º. 1, págs.: 32-48.
- DAFFLON, B. (1996): "The requirement of balanced local budget: theory and evidence from the Swiss Experience", en Pola; France y Levaggi (eds.), págs.: 228-250.
- EPPLE, D. y C. SPATT (1986): "State restrictions on local debt. Their role in preventing default", *Journal of Public Economics*, vol. 29, n.º. 2, págs.: 199-221.
- ESCUADERO, F. y D. PRIOR (2002): "Análisis del Endeudamiento y Efectos de su Control en las Corporaciones Locales", *IX Encuentro de Economía Pública*, Vigo.
- FARNHARM, P.G. (1985): "Re-examining Local Debt Limits: A Disaggregated Analysis", *Southern Economic Journal*, vol. 51, n.º. 4, págs.: 1186-1201.
- FERNANDEZ LLERA, R.; GARCIA VALIÑAS, M.A.; CANTARERO PRIETO, D. Y M. PASCUAL SAEZ (2004): "Factores determinantes del endeudamiento de los Entes Locales. Una aplicación al caso español", *XI Encuentro de Economía Pública*, Barcelona.
- HEINS, A.J. (1963): *Constitutional restrictions against state debt*, University of Wisconsin Press, Madison, Wisconsin.
- HERAS, A.; C. MURILLO y J.M. RODRÍGUEZ-POO (1999): "Información fiscal y estimación indirecta de la renta disponible familiar", *Hacienda Pública Española*, n.º. 148 (1), págs.: 149-167.
- KIEWIET, D. R. y K. SZAKALY (1996): "Constitutional Limitations on Borrowing: An Analysis of State Bonded Indebtedness", *The Journal of Law, Economics, and Organization*, págs.: 62-97.
- LÓPEZ DÍAZ, J. (2000): "Pacto de Estabilidad y ¿Crecimiento?", *Hacienda Pública Española*, n.º. 153 (2), págs.: 87-101.
- LÓPEZ LABORDA, J. y J. VALLÉS (2002): "Evolución del endeudamiento autonómico entre 1985 y 1997: la incidencia de los Escenarios de Consolidación Presupuestaria y de los límites de la LOFCA", *Papeles de Trabajo*, Instituto de Estudios Fiscales, Ministerio Hacienda.
- McEACHERN, W.A. (1978): "Collective decision rules and local debt choice: a test of the median-voter hypothesis", *National Tax Journal*, vol. 31, n.º. 2, Junio, págs.: 129-136.
- MITCHELL, W.E. (1967): *The effectiveness of debt limits on state and local government borrowing*, Institute of Finance, New York University, New York.
- MONASTERIO, C. (2000): "La financiación subcentral en España. Principios y desarrollo", *Papeles de Economía Española*, n.º 83, págs.: 25-35.
- PEDRAJA, F. y J. SUAREZ (2004): "El gasto municipal en España y su financiación: un balance", en *El Gasto Público en la Democracia. Estudios en el XXV aniversario de la Constitución Española de 1978*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, págs.: 111-151.
- POGUE, T. F. (1970): "The effect of debt limits: Some new evidence", *National Tax Journal*, vol. 23, n.º. 1, págs.: 36-49.
- POLA, G.; G. FRANCE y R. LEVAGGI (eds.) (1996): *Developments in Local Governments Finance. Theory and Policy*, Edward Elgar, Cheltenham, U.K., Brookfield, U.S.
- REGO VEIGA, G. (1995): "Transferencias de capital y convergencia tributaria", *Hacienda Pública Española*, vol. 157 (2), págs.: 233-253.
- ROMERO FERNÁNDEZ, R. (2000): "Prioridades del gasto público en infraestructuras", en Cabañas et al., *Inversión Pública y Déficit*, Societat d'Estudis Econòmics, Ed. Ediciones Gestión 2000, Barcelona, págs.: 29-52.
- SANCHEZ MARTINEZ, F.I. (1995): "Las subvenciones de capital a los gobiernos subcentrales. Una propuesta para el ámbito municipal", *Hacienda Pública Española*, vol. 135 (4), págs.: 147-161.
- VALLES, J.; PASCUAL, P. Y F. CABASES (2003): "Endeudamiento municipal y efectividad de las restricciones institucionales de disciplina crediticia (1988-2000)", *Hacienda Pública Española. Revista de Economía Pública*, n.º. 166 (3), págs.: 9-47.