



*Hacienda Pública Española / Revista de Economía Pública*, 166-(3/2003): 9-47  
© 2003, Instituto de Estudios Fiscales

## Endeudamiento municipal y efectividad de las restricciones institucionales de disciplina crediticia (1988-2000)

JAIME VALLÉS GIMÉNEZ  
*Universidad de Zaragoza*

PEDRO PASCUAL ARZOZ  
FERMÍN CABASÉS HITA  
*Universidad Pública de Navarra*

*Recibido:* Diciembre, 2002

*Aceptado:* Abril, 2003

### Resumen

El período de cambios normativos profundos que actualmente afecta a los ayuntamientos españoles plantea un nuevo contexto plagado de incertidumbres y aconsejan realizar un balance del escenario en que se desenvuelve la Hacienda municipal. En concreto, el objeto de este trabajo es estudiar la situación financiera y crediticia de los municipios españoles desde 1988 hasta 2000, desagregando dicho análisis para considerar los distintos estratos de población, ya que pueden existir discrepancias relevantes asociadas a la configuración legal de las fuentes de ingresos y competencias de gasto que diseña la normativa nacional. En especial, dos son las cuestiones que pretendemos abordar con la presente investigación. Primero, sometemos a evaluación los preceptos que regulan el acceso de los municipios al endeudamiento y la tendencia histórica que presentan las políticas de deuda de los ayuntamientos españoles. El segundo objetivo tiene como finalidad realizar una aproximación econométrica al endeudamiento de los municipios españoles a través de la estimación de un panel por estratos de población, estableciendo un conjunto de hipótesis explicativas para la deuda municipal que se someterá a verificación empírica, restringiendo el período objeto de estudio a los ejercicios para los que se disponía de los datos de las liquidaciones presupuestarias (1988-1998).

*Palabras clave:* deuda municipal, gastos de capital, límites.

*Clasificación JEL:* H7.

### 1. Introducción

Actualmente, los ayuntamientos españoles se encuentran inmersos en un período de cambios normativos sustanciales, motivados por el futuro desarrollo del Pacto Local, por los efectos que tendrá la Ley General de Estabilidad Presupuestaria (en adelante, LGEP), o por la reforma de la financiación municipal, todo lo cual plantea un nuevo contexto plagado de incertidumbres y aconsejan realizar un balance de la situación en que se encuentra la Hacienda municipal. El objeto concreto de este trabajo es estudiar la posición financiera y crediticia de los municipios españoles entre 1988 y 2000, desagregando dicho análisis para considerar los distintos estratos de población, ya que pueden existir discrepancias relevantes asociadas a

la configuración legal de las fuentes de ingresos y competencias municipales que diseña la normativa nacional.

En concreto, dos son las cuestiones que pretendemos abordar. Primero, valorar la evolución de la deuda municipal y el grado de efectividad de los límites establecidos por la normativa nacional que regula el acceso al endeudamiento de los municipios, revisando si dicha legislación contempla los argumentos teóricos que aparecen asociados al uso de la deuda y a la existencia de restricciones institucionales. El segundo objetivo tiene como finalidad realizar una aproximación econométrica al endeudamiento de los ayuntamientos españoles a través de la estimación de un modelo con datos de panel para los estratos de población municipal, estableciendo un conjunto de hipótesis explicativas del endeudamiento municipal que se someterán a verificación empírica, si bien, se restringe el período objeto de estudio a los ejercicios para los que se disponía de los datos de las liquidaciones presupuestarias (1988-1998). En especial, queremos averiguar si las diferentes restricciones institucionales contempladas por la Ley Reguladora de las Haciendas Locales (LRHL) han introducido cierta disciplina financiera sobre las políticas de deuda de los gobiernos municipales.

Con tal finalidad, el trabajo se estructura como sigue. En la segunda sección, abordamos una sucinta revisión de la evolución del endeudamiento municipal y de la normativa que regula el acceso a dicha fuente de financiación, realizando una valoración del diseño de las restricciones institucionales, en base a las diferentes justificaciones para el uso de la deuda subcentral y a las razones que aconsejan la restricción de dicha capacidad, así como aproximamos a la efectividad de las mismas en la siguiente sección. En la cuarta sección, exponemos el tratamiento dado a los datos para lograr series comparables entre distintos estratos de población y a lo largo del tiempo, sintetizamos las diferentes hipótesis explicativas que se van a someter a validación empírica para la deuda municipal, y establecemos la especificación concreta del modelo para, finalmente, describir 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.

Antes de acometer la revisión de la normativa y de la situación financiera de los municipios, nos interesa contextualizar la importancia relativa del endeudamiento municipal. Para ello, presentamos en la tabla 1 la evolución de la deuda total acumulada de las Administraciones Públicas respecto al PIB. De dicha información puede concluirse que, tras un crecimiento importante experimentado durante los primeros años de crisis económica de los noventa, el endeudamiento municipal presenta una muy leve tendencia decreciente desde 1994. Además, el peso de la deuda municipal en el conjunto de las Administraciones Públicas españolas es casi marginal, oscilando entre el 4 por 100 y 5,5 por 100 del total de deuda pública, y se produce un vuelco en la estructura del endeudamiento subcentral, puesto que a la altura de 1988 los municipios partían de un endeudamiento que superaba al autonómico en más de un 60 por 100, mientras que en el 2000, la deuda municipal se reduce al 41 por 100 de la deuda autonómica, si bien, la importancia relativa de la deuda subcentral total sigue siendo insignificante.

**Tabla 1**  
**Distribución del endeudamiento en valores y créditos no comerciales con relación al PIB (%)**

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(p)	2000(p)	Promedio
Administración Central	37,3	36,8	38,9	37,3	39,2	49,7	51,3	53,3	57,1	55,8	54,1	53,2	51,1	47,32
Adm. Seguridad Social	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,3	0,3	0,3	0,48
Comunidades Autónomas	1,1	1,4	1,9	2,7	3,6	4,5	5,3	5,9	6,4	6,7	6,6	6,4	6,3	4,52
Corporaciones Locales	3,2	4,9	4,2	4,1	3,9	4,3	4,2	4,1	4,0	3,7	3,6	3,4	3,4	3,92
<i>Municipios</i>	<i>1,76</i>	<i>1,83</i>	<i>2,08</i>	<i>2,40</i>	<i>2,63</i>	<i>2,85</i>	<i>2,88</i>	<i>2,72</i>	<i>2,69</i>	<i>2,71</i>	<i>2,70</i>	<i>2,64</i>	<i>2,61</i>	<i>2,50</i>
Total	41,9	43,6	45,1	44,6	47,1	59,0	61,3	63,9	68,1	66,7	64,7	63,4	61,1	56,19

(p) provisional.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Banco de España y el Servicio de Estudios del Banco de Crédito Local.

**Tabla 2**  
**Distribución del endeudamiento en valores y créditos no comerciales por municipios en función de los estratos de población (%)**

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 (p)	2000 (p)	Promedio
Pob. < 5.000	4,23	4,29	4,63	4,99	5,07	5,20	5,55	5,84	5,90	5,92	5,99	6,40	6,90	5,45
5.001 < Pob. < 10.000	4,01	4,41	4,65	5,25	5,50	5,47	5,71	5,83	5,79	5,75	5,88	5,98	6,30	5,43
10.001 < Pob. < 20.000	7,17	7,79	8,18	8,98	9,16	9,13	9,22	9,43	9,60	9,61	9,99	10,37	10,60	9,17
20.001 < Pob. < 50.000	10,55	11,35	11,22	11,72	11,72	11,80	11,97	12,10	12,05	12,46	12,88	12,53	12,87	11,94
50.001 < Pob. < 100.000	9,10	9,10	9,44	9,38	9,44	9,66	9,95	9,74	9,68	9,93	9,95	10,02	9,99	9,65
100.001 < Pob. < 500.000	26,77	26,75	24,74	24,04	23,57	23,86	24,76	24,87	25,60	27,00	27,55	27,90	27,45	25,76
500.001 < Pob. < 1.000.000	10,09	11,34	11,92	10,56	10,11	10,42	9,89	10,20	10,18	10,27	10,43	10,09	10,00	10,42
Pob. > 1.000.000	28,07	24,96	25,23	25,08	25,44	24,47	22,96	21,97	21,20	19,06	17,33	16,70	15,90	22,18
Total Municipios	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

(p) provisional.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Servicio de Estudios del Banco de Crédito Local.

Por tanto, los municipios han perdido el papel protagonista en el endeudamiento subcentral, puesto que la deuda autonómica ha pasado del 1,1 por 100 al 6,3 por 100 del PIB entre 1988 y el 2000, mientras que la deuda municipal ha experimentado un incremento mucho más reducido, del 1,7 por 100 al 2,6 por 100 del PIB. No obstante, no debe olvidarse que el protagonismo de cada uno de los distintos grupos de municipios según su estrato poblacional es muy distinto, como puede verse para la deuda viva en la tabla 2. Así, los ayuntamientos con población superior a los 100.000, esto es, menos del 1 por 100 del total de municipios, concentran entre el 63-54 por 100 del total de la deuda municipal <sup>1</sup>, frente a los ayuntamientos de reducida dimensión (menos de 20.000 habitantes), que aglutinarían más del 91 por 100 de los municipios españoles y tan sólo concentran entre el 15-23 por 100 del total de la deuda municipal.

## 2. Una evaluación de la normativa municipal que regula el acceso al endeudamiento

Tres son los objetivos que nos planteamos en esta sección inicial. Primero, pretendemos acometer un análisis de las principales opciones disponibles para controlar la deuda subcentral. En segundo lugar, abordaremos una sucinta revisión de la evolución que ha experimentado el marco institucional que regula el empleo de la deuda en el ámbito municipal, poniendo el énfasis en los mecanismos de control que incorpora. Finalmente, realizaremos una valoración de la normativa que regula las restricciones institucionales más relevantes sobre el nivel de endeudamiento municipal.

### 2.1. Principales estrategias de control del endeudamiento subcentral

Antes de profundizar en el análisis de los mecanismos específicos de control que recaen sobre la deuda municipal es preciso establecer las vías fundamentales a través de las cuales se puede incidir y condicionar las políticas de endeudamiento subcentral, para lo cual 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 el  $GC$  se puede descomponer en gastos por pago de intereses ( $GI$ ) y gasto corriente primario ( $GCP$ ); 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 ( $OGF$ ); eliminando  $OGF$  y  $OIF$ , ya que son de muy escasa relevancia; y operando en dicha expresión, obtenemos que:

$$D = GI + AD + GCP - IC + GK - IK \quad [2]$$

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

$$d = cd - ahcp + ec \quad [3]$$

Esto es, que la proporción de la deuda respecto al producto interior bruto es una función de la carga de la deuda ( $cd$ ), del ahorro corriente primario ( $ahcp$ ), y del esfuerzo cofinanciador de la inversión que se ven obligados a realizar los gobiernos subcentrales ( $ec$ ). Por tanto, las principales estrategias disponibles para poner freno a una política de endeudamiento subcentral sin control son tres:

- *Políticas que afectan a la carga de la deuda.* Respecto a las políticas que actúan sobre la carga de la deuda (gasto en concepto de pago de intereses más amortización de la deuda) se pueden emplear dos tipos de estrategias. Por una parte, se puede fijar un umbral máximo de endeudamiento de tal forma que disminuya la carga de la deuda en los ejercicios subsiguientes o, por otra, se puede establecer un límite directo sobre la cuantía de la carga financiera de la deuda.
- *Políticas que inciden en el ahorro corriente primario.* En este caso, también existen dos posibilidades a la hora de controlar los niveles de endeudamiento. Así, se puede actuar sobre los gastos corriente, restringiendo el uso de la deuda a algún tipo específico de finalidad, por ejemplo, a la financiación de gastos de capital<sup>2</sup>, o sobre los ingresos corrientes, incrementado los niveles de responsabilidad fiscal de los gobiernos subcentrales<sup>3</sup>.
- *Políticas que influyen en el esfuerzo cofinanciador.* De nuevo se puede optar entre dos alternativas, o reducir el porcentaje de cofinanciación municipal de las inversiones, o disminuir los gastos de capital, estableciendo un período máximo de amortización y obligando a fijar un plan de amortización-imposición, esto es, introduciendo «costes» adicionales para los proyectos de inversión.

Pues bien, de entre todas estas alternativas, cabe preguntarse por cuál o cuáles ha optado el legislador nacional en el caso de la deuda municipal. La LRHL gradúa el acceso a la financiación crediticia por parte de las CCLL. No obstante, dicha normativa ha experimentado continuas modificaciones que han afectado a los mecanismos de control que el gobierno central establece para la utilización de este recurso en el ámbito municipal. El sistema de supervisión se ha modificado sustancialmente desde el año 1996, mediante la ley de acompañamiento a la de Presupuestos Generales del Estado, haciéndose más restrictivo a partir del presente ejercicio presupuestario con la Ley de Estabilidad Presupuestaria.

## 2.2. De la Ley Reguladora de las Haciendas Locales a la de Estabilidad Presupuestaria

Antes de sintetizar la normativa que actualmente está en vigor, es necesario recordar que dicha regulación se ha modificado de forma reiterada mediante la Ley de Acompañamiento

de los Presupuestos Generales del Estado en la mayor parte de los años del período de tiempo objeto de estudio, lo cual ha complicado en extremo el análisis que hemos tenido que realizar <sup>4</sup>. En este sentido, la Ley 13/1996 introdujo una serie de disposiciones orientadas hacia la consecución del saneamiento de las cuentas municipales, que suponían una modificación del articulado de la LRHL, pudiendo destacarse dentro de las novedades introducidas las siguientes: a) un nuevo cálculo de la carga financiera; b) el establecimiento de nuevas restricciones al endeudamiento municipal, a través de un régimen de autorizaciones previas vinculadas al comportamiento del ahorro neto, introduciendo los planes de saneamiento financiero a un plazo no superior a seis años como elemento previo requerido para obtener la autorización; c) la posibilidad de consolidar las operaciones de tesorería en operaciones de crédito a medio y largo plazo; y d) la modificación de los límites para la aprobación de operaciones de tesorería.

Posteriormente, la Ley 66/1997, junto a otros aspectos de detalle y menor importancia, incorporó medidas relativas al control e información por parte del Ministerio de Hacienda. En concreto, se recoge que la Secretaría de Estado de Hacienda mantendrá una central de información de riesgos que proveerá información sobre las distintas operaciones de crédito concertadas por las entidades municipales y la carga financiera que supongan. Los Bancos, Cajas de Ahorro, y demás entidades financieras, así como las distintas Administraciones Públicas, remitirán los datos necesarios a tal fin, que tendrán carácter público en la forma que por aquella se señale. A tales efectos, se arbitrarán las medidas necesarias para que se transfiera por parte del Banco de Crédito Local toda la información existente en la base de datos pública gestionada por aquél. El Banco de España colaborará con los órganos competentes de la Secretaría de Estado de Hacienda.

La Ley 50/1998, modificó todo el capítulo IV, referido a las operaciones de crédito de las Entidades Locales. Además de la modificación e incorporación de algunos pocos conceptos, la mayor parte de la reforma consiste en la reordenación de los artículos, distribuyendo su contenido en un orden diferente al que se encontraba en la versión anterior, siendo especialmente relevante el nuevo artículo 54, que incrementa la severidad de las condiciones necesarias para la concertación de nuevas operaciones crediticias a largo plazo. Ahora, no se podrán concertar nuevas operaciones de crédito a largo plazo, incluyendo las operaciones que modifiquen las condiciones iniciales, ni conceder avales, ni sustituir operaciones de crédito concertadas con anterioridad sin previa autorización de los órganos competentes (Ministerio de Economía y Hacienda o Comunidad Autónoma), cuando de los estados financieros que reflejen la liquidación de los Presupuestos, se deduzca un ahorro neto negativo (antes inferior al -2 por 100 de los ingresos corrientes liquidados) <sup>5</sup>.

Continuando con ese proceso de incremento de la severidad de las restricciones al endeudamiento municipal, la Ley 55/1999, modifica varios artículos de la Ley de Bases del Régimen Local, relativos a las competencias de gestión económica y contratación de los alcaldes, y de los presidentes de las Diputaciones provinciales, a fin de conciliar su redacción con la reforma coetánea de la Ley Reguladora de Haciendas Locales. Asimismo, modifica el artículo 54, incorporando un nuevo límite, ya que establece también la necesidad de autoriza-

ción de las operaciones de crédito a largo plazo de cualquier naturaleza, cuando el volumen total del capital vivo de las operaciones de crédito vigentes a corto y largo plazo, en los términos que se definan reglamentariamente, exceda del 110 por 100 de los ingresos corrientes liquidados o devengados en el ejercicio inmediatamente anterior o, en su defecto, en el precedente a este último cuando el cómputo haya de realizarse en el primer semestre del año y no se haya liquidado el presupuesto correspondiente a aquél, según las cifras deducidas de los estados contables consolidados que integran los Presupuestos Generales de la Corporación.

La Ley 14/2000, modifica el artículo 56 de la LRHL, eliminando la referencia al Banco de Crédito Local en el esquema de información pública relativo al endeudamiento municipal. Finalmente, la Ley General 18/2001, de Estabilidad Presupuestaria, introduce el objetivo a largo plazo de equilibrio presupuestario en el ámbito municipal, como veremos con mayor detalle luego.

Rescapitulando, podemos decir 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, están condicionadas, bien en cuanto a su finalidad (inversión) <sup>6</sup>, o bien por determinadas ratios presupuestarias (ahorro neto positivo y deuda viva) que indican la necesaria solicitud previa de autorización de la operación de endeudamiento por parte del Ministerio de Hacienda (arts. 49-56 de la LRHL). Asimismo, las Leyes de Presupuestos Generales del Estado podrán, anualmente, fijar límites de acceso al crédito para las Entidades Locales cuando se den circunstancias que coyunturalmente puedan aconsejar tal medida por razones de política económica general. Además, las operaciones de tesorería o a corto plazo, así como las extraordinarias, también están sujetas a restricciones o autorización (límite máximo, *stock* de deuda, y remanente de tesorería positivo) <sup>7</sup>. Las principales restricciones institucionales que están vigentes en la actualidad, tras las distintas reformas, se recogen en la tabla 3.

Obsérvese que en dicha regulación podemos identificar las tres estrategias que hemos mencionado previamente. Por un lado, el sistema de autorizaciones (límite máximo) y los ECP resultantes de la acción coordinadora de los municipios de mayor población son políticas cuya acción recae sobre la carga de la deuda. La afectación de la deuda a la realización de gastos de inversión, y el límite que afecta al ahorro neto, buscan ejercer cierta influencia sobre el nivel de ahorro corriente. Finalmente, los niveles de ingresos transferidos y la responsabilidad tributaria municipal son fijados libremente por el gobierno central, pretendiendo estas intervenciones incidir sobre el esfuerzo cofinanciador <sup>8</sup>.

**Tabla 3**  
**Restricciones legales que afectan al empleo de la deuda municipal**

1. <b>Requisitos previo:</b> Tener el Presupuesto aprobado por el Pleno de la corporación para el ejercicio en curso.			
2. <b>Autorizaciones internas:</b>			
a) Utilización del crédito a largo plazo para la financiación de inversiones o para la sustitución total o parcial de las existentes.			
b) Informe previo de la Intervención que analice la capacidad de pago para hacer frente en el tiempo a las obligaciones que de aquéllos se deriven para la misma.			
c) Para la deuda a largo plazo: aprobación por el Pleno, excepto en aquellos casos en los que la deuda a contratar no supere el 10 por 100 de los recursos corrientes liquidados en el ejercicio anterior, en los que bastará la aprobación del Presidente de la Corporación y no será precisa la participación de la Intervención.			
d) Para la deuda a corto plazo: siempre que el importe acumulado de las operaciones vivas en cada momento no supere el 15 por 100 de los recursos corrientes liquidados del ejercicio anterior, bastará la aprobación por parte del Presidente. En caso de no ser así, la aprobación corresponderá al Pleno.			
3. <b>Autorizaciones externas a la entidad</b>			
	<b>Circunstancias que generan necesidad de autorización</b>	<b>Criterios para la concesión de la autorización</b>	<b>Observaciones</b>
<i>Normativa General</i>	Ahorro neto legal negativo (la anualidad teórica se calcula incluyendo la operación proyectada. No incluye préstamos hipotecarios).	Necesidad de un plan de saneamiento financiero que reestablezca el equilibrio presupuestario corriente en un plazo máximo de 3 años (Si se trata de una refinanciación será necesaria la autorización, pero no el plan de saneamiento financiero).	1. Régimen transitorio: límites de -1,5 por 100 y -0,75 por 100 para 1999 y 2000 respectivamente. 2. No operará la necesidad de solicitar autorización si se trata de una operación para disminuir carga financiera o riesgo.
	Deuda viva (corto y largo plazo) sobre ingresos corrientes liquidados superior al 110 por 100.	Necesidad de un plan de saneamiento para reducir el endeudamiento financiero hasta el límite del 110 por 100 (No incluye la operación proyectada).	Posibilidad de eludir la necesidad de autorización si el ayuntamiento alcanza un compromiso en firme con el órgano que ejerce la tutela financiera de no sobrepasar dicha ratio a 31 de diciembre del año 2003.
	Por la naturaleza de la operación: • Las formalizadas en moneda extranjera. • Las emisiones de deuda pública (crédito público).		Las operaciones formalizadas con el exterior incluyen las cesiones a entidades financieras no residentes de participaciones de residentes en créditos otorgados a las entidades municipales, organismos autónomos y sociedades mercantiles de capital íntegramente municipal.
<i>Ley de Estabilidad Presupuestaria</i>	Cumplimiento del objetivo de estabilidad: equilibrio o superávit en términos de capacidad o necesidades de financiación.		
<i>Municipios de más de 200.000 habitantes</i>	No será necesaria la solicitud de autorizaciones por operación siempre y cuando se disponga de escenarios de convergencia con objetivos anuales de deuda y déficit presupuestario a 3 años pactados con el organismo tutelante, y supervisados por el Ministerio de Economía y Hacienda, siempre y cuando estos se cumplan.		
4. <b>Límites máximos:</b>			
• Las Leyes de Presupuestos del Estado podrán, anualmente, fijar límites de acceso al crédito para las Entidades Locales cuando se den circunstancias que coyunturalmente puedan aconsejar tal medida por razones de política económica general.			
• <i>Endeudamiento de tesorería o a corto plazo:</i> se debe respetar el límite máximo del 30 por 100 de los ingresos corrientes liquidados en el ejercicio previo para el total de operaciones de endeudamiento a corto plazo.			
• <i>Endeudamiento extraordinario o urgente:</i> su importe anual no puede superar el 5 por 100 de los recursos por operaciones corrientes y la carga financiera periodificada no puede superar el 25 por 100 de los ingresos corrientes del Presupuesto.			
5. <b>Información al Ministerio de Economía y Hacienda:</b> Obligación de informar de todas las operaciones no sometidas a autorización en la forma que reglamentariamente se establezca, así como para aquellas operaciones autorizadas por los órganos competentes de las comunidades autónomas.			

Fuente: Elaboración propia.

### 2.3. Objetivos del control del endeudamiento

En consecuencia, el marco municipal español que regula la deuda parece ajustarse bastante bien a las estrategias teóricas disponibles, ya que la legislación nacional ha optado por una combinación de los instrumentos mencionados con base a los objetivos que se persiguen. La normativa de control del endeudamiento municipal persigue básicamente tres objetivos:

- Garantizar la equidad intergeneracional en la utilización de la deuda de manera que exista correspondencia entre los beneficiarios y los contribuyentes de la hacienda que proporciona los bienes por ella financiados. Dicha finalidad se pretende lograr mediante la afectación de los ingresos obtenidos con endeudamiento a la realización de inversiones.
- Asegurar el equilibrio financiero de las unidades de gobierno evitando riesgos de exceso de deuda y de cargas financieras que consuman más recursos corrientes que los efectivamente disponibles. La prevención de estados de insolvencia o situaciones financieras arriesgadas se ha pretendido garantizar a lo largo del periodo objeto de estudio mediante distintos límites, como, por ejemplo, el umbral máximo que recaía sobre la carga financiera, la normativa que afecta al ahorro neto o al *stock* de deuda respecto a los ingresos corrientes, o la necesidad de que los presupuestos presenten remanentes de tesorería positivos (con reducciones de gasto transitorias o deudas de naturaleza extraordinaria).
- Coordinación y centralización de las decisiones de endeudamiento público para hacerlas compatibles con los objetivos macroeconómicos de estabilización mediante un sistema de autorización. Además, el gobierno central se ha apoyado en un artículo de la LRHL para restringir la libertad de los municipios: «las leyes de Presupuestos Generales del Estado podrán fijar, anualmente, límites globales al acceso al crédito de las Entidades locales cuando se den circunstancias que coyunturalmente puedan aconsejar tal medida por razones de política económica general (art. 54)».
- Finalmente, junto a los tres objetivos señalados, en la concepción de la LRHL, la deuda a corto plazo está pensada como deuda de tesorería para cubrir los desfases temporales que se producen entre la corriente de cobros y pagos de las CCLL. En este sentido, al no poder diferirse a ejercicios subsiguientes, no supone un incremento del *stock* de deuda, aunque está sujeta a límites, y también, bajo ciertas condiciones, a la autorización del Pleno de la Corporación.

Pues bien, tras la aprobación de la LGEP se ha desplazado la preocupación desde las cuestiones relacionadas con la equidad intergeneracional y el equilibrio presupuestario hacia las garantías del cumplimiento de los objetivos macroeconómicos del nivel central (función de estabilización). La aprobación de la normativa de estabilidad presupuestaria el 13 de diciembre del 2001, supone una nueva modificación del marco legal que regula el acceso a la deuda de las Administraciones públicas, incluyendo a las CCLL <sup>9</sup>. Dicha modificación res-

ponde a que el Pacto de Estabilidad y Crecimiento ha supuesto que los Estados pertenecientes a la Unión Europea, y entre ellos España, se comprometan a perseguir el objetivo de equilibrio o superávit presupuestario <sup>10</sup>, 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, cuestión que ha desembocado en que el marco de estabilidad presupuestaria tiene carácter básico y, por tanto, es aplicable a todas las Administraciones Públicas, al objeto de garantizar que la actuación presupuestaria coordinada, puesta al servicio de la política económica del Gobierno, permita alcanzar los objetivos de política económica general perseguidos por el nivel central <sup>11</sup>.

Con tal finalidad se fijan una serie de principios generales (estabilidad presupuestaria, plurianualidad, transparencia, y eficiencia en la asignación y utilización de los recursos), a los que debe adecuarse la política presupuestaria del sector público en orden a la consecución de la estabilidad y el crecimiento económico. Dejando a un lado las medidas que afectan al gobierno central y a las Comunidades Autónomas, en el corto o medio plazo, dicho contexto supone que las CCLL van a tener que hacer frente a un nuevo reto en el ámbito de la coordinación presupuestaria, al imponerse a todas las Administraciones Públicas la situación de equilibrio o superávit presupuestario <sup>12</sup>. Bajo este nuevo escenario, y sin perjuicio de las competencias que tengan atribuidas las Comunidades Autónomas, el gobierno central fijará el objetivo de estabilidad presupuestaria del conjunto de CCLL referido a los tres ejercicios siguientes, previo informe de la Comisión Nacional de Administración Local (CNAL), entidad también encargada de informar de los objetivos fijados por el Ministerio de Hacienda (órgano supervisor).

La elaboración o liquidación por alguna CCLL 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 municipal. Finalmente, si la inobservancia de alguna CCLL provoca o contribuye a quebrantar las obligaciones asumidas por España frente a la Unión Europea, esa CCLL asumirá, en la parte que le sea imputable, las responsabilidades que de tal infracción se deriven.

Vistas brevemente las principales novedades que introduce la LGEP respecto a la deuda municipal, podemos concluir que las modificaciones que implanta no suponen un cambio radical respecto del marco normativo previo que establece la LRHL. Muy probablemente, dicho resultado venga asociado al superávit presupuestario que presentan las CCLL desde 1994 (tabla 4) y a sus bajos niveles de endeudamiento (recuérdese la tabla 1), aspecto que debilita la justificación basada en la interferencia de las políticas municipales sobre los objetivos macroeconómicos centrales y, por tanto, la necesidad de establecer nuevos controles para las CCLL.

Tabla 4  
Capacidad o Necesidad de Financiación respecto a Producto Interior Bruto (estimado)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(p)	2000(p)
Pob. < 1.000	0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	-0,01
1.000 < Pob. < 5.000	0,00	-0,02	0,00	-0,02	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,02	0,02	0,01	-0,01	-0,02
5.001 < Pob. < 10.000	-0,01	-0,02	-0,03	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,02	0,01	-0,01	-0,02
10.001 < Pob. < 20.000	-0,01	-0,03	-0,03	-0,04	-0,01	0,00	0,01	0,01	0,02	0,03	0,02	-0,02	-0,02
20.001 < Pob. < 50.000	-0,02	-0,03	-0,05	-0,04	-0,03	-0,01	0,02	0,01	0,02	0,04	0,01	0,00	-0,02
50.001 < Pob. < 100.000	-0,01	-0,02	-0,02	-0,03	-0,02	-0,03	0,00	0,00	0,01	0,04	0,02	-0,01	-0,01
100.001 < Pob. < 500.000	-0,02	-0,06	-0,08	-0,02	-0,01	-0,03	0,00	0,00	0,03	0,06	0,03	-0,03	-0,02
500.001 < Pob. < 1.000.000	-0,04	-0,01	-0,03	0,02	0,01	0,00	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,00	-0,01
Pob. > 1.000.0001	-0,06	-0,03	0,03	-0,06	-0,05	0,04	0,06	0,05	0,06	0,08	0,07	0,00	0,00
Total Municipios	-0,15	-0,21	-0,20	-0,20	-0,08	-0,02	0,12	0,09	0,19	0,28	0,19	-0,08	-0,14

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

De hecho, a nuestro entender, podemos considerar que, *a priori*, la LGEP apenas incluye nuevos mecanismos de disciplina, añadiendo como novedades las posibles sanciones ligadas a la inobservancia de la normativa europea, y el cumplimiento de la estabilidad presupuestaria como elemento a tener en cuenta a la hora de autorizar nuevos endeudamiento por parte del nivel central. El resto de elementos que incorpora la LGEP pretenden afianzar o reforzar aspectos previamente contemplados por la normativa municipal, especialmente en la LRHL, entre los que podemos mencionar el sistema de información sobre la situación crediticia (art. 56 de la LRHL); la consideración del sector público municipal a nivel consolidado como sujeto obligado (art. 54 y 55 de la LRHL); los planes de saneamiento (art. 54 de la LRHL); y el papel de la Comisión Nacional de la Administración Local (Ley Reguladora de Bases del Régimen Local), etc.

#### 2.4. Valoración y crítica a las restricciones establecidas

Con las modificaciones introducidas, los controles al endeudamiento alcanzan una mayor severidad, y técnicamente resultan más acordes con el objetivo de equilibrio financiero. La sustitución del límite de carga financiera no superior al 25 por 100 de los ingresos corrientes por el análisis del ahorro neto constituye una sensible mejora en el control del equilibrio financiero, tal y como explica Monasterio (2000). Por su parte, la Ley de Estabilidad Presupuestaria, cuyo alcance efectivo sobre el control de la deuda municipal aún se desconoce, introduce una mayor restricción al exigir saldos nulos para el endeudamiento neto o para la cuenta de capacidad o necesidad de financiación (o positivos). Respecto a dicha regla de ausencia de necesidades de financiación, podemos concluir que la LGEP ha realizado una elección acorde con una norma estricta y, en principio, un diseño correcto que involucra a todos los niveles de la Administración, tal y como nos permiten deducir los criterios que fijan Bunch (1991), Dafflon (1996), y Poterba (1997), para evaluar las reglas de equilibrio presupuestario. No obstante, pueden señalarse algunos problemas que subsisten en el diseño de las restricciones al endeudamiento:

- La limitación debe tener carácter intergubernamental, afectar a todos los niveles de administración para que sea efectiva desde la perspectiva de la estabilización, aspecto que parece haber subsanado la Normativa de Estabilidad Presupuestaria, si bien, introduce la cuestión de fijar en una Ley un requisito más severo de lo que estrictamente debe cumplir el Estado español y cuya exigencia es temporal. Es necesario recordar que el alcance del compromiso que supone el Pacto de Estabilidad y Crecimiento no va más allá de ser una recomendación, por lo que la obligación se circunscribe al acuerdo alcanzado en Maastricht. Es más, recientemente, incluso países como Alemania, Francia, Italia, y Portugal, han cuestionado la obligatoriedad de tales criterios. De hecho, en septiembre del 2002, la Comisión Europea pospone el logro del equilibrio presupuestario hasta el 2006, inicialmente previsto para el 2004, reconociendo el efecto que sobre él ha tenido la ralentización económica.
- Es más, debería procederse a repartir el límite máximo del 3 por 100 del déficit o del 60 por 100 de la deuda, respecto al producto interior bruto, entre los tres niveles de go-

biernos en función, por ejemplo, del esfuerzo que realizan en términos de inversión, después de atender y reservar un montante para cubrir las necesidades de estabilización del nivel central <sup>13</sup>.

- Ha existido cierta indefinición de las magnitudes que deben utilizarse para calcular los ratios de control. Por ejemplo, la anualidad de amortización teórica puede calcularse de maneras diversas y el concepto de gasto de inversión es ambiguo, pudiendo alcanzar incluso a determinadas partidas de los gastos corrientes, tal y como aconsejaba Musgrave (1959).
- Es probable que la LRHL tenga un defecto importante en su diseño, ya que si junto a la afectación de la deuda se hubiesen contemplado períodos máximos de amortización en función de la vida útil del proyecto de inversión, o previsto la necesaria realización de planes de amortización-imposición, no sería preciso establecer otra restricción para evitar que el votante mediano obtuviese beneficios de eludir el coste asociado al uso de la deuda mediante su repercusión hacia las generaciones venideras.
- Otro problema del marco institucional que regula la deuda es que los topes máximos de deuda se ven afectados por una insuficiente justificación y cierta arbitrariedad en cuanto a su determinación. ¿Es correcto fijar el 110 por 100 de los ingresos corrientes? ¿Qué ocurre si esa magnitud disminuye por la mancomunación de un servicio que venía autofinanciándose con tasas? En este sentido, el establecimiento de límites inadecuados por exceso o defecto es, en cualquiera de los casos, perjudicial para las haciendas municipales. Las limitaciones de la LGEP pueden ser excesivamente severas, con los consiguientes costes potenciales sobre el crecimiento, y haber introducido un incentivo sobre los ayuntamientos que les estimula 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 y de la inversión.
- Además, la sostenibilidad de la deuda está vinculada a la evolución de los déficits, los tipos de interés, y la tasa de crecimiento de la economía (capacidad de devolución o retorno de la deuda), y no a la exigencia de autorización central o de equilibrio presupuestario. Es más, en el caso de las CCLL, respecto a la utilización de la tasa de crecimiento de la economía, dadas las características de las fuentes de ingreso a que tienen acceso, es conveniente sustituir tal indicador de capacidad fiscal por el crecimiento de los ingresos corrientes. En consecuencia, desde el punto de vista de la solvencia financiera, lo que realmente resulta determinante es la relación entre el tipo de interés previsto y la tasa de crecimiento de los ingresos no financieros, ya que dicha relación determina la estacionariedad o explosividad del crecimiento de la deuda.
- Es necesario aumentar la responsabilidad fiscal de las CCLL para garantizar que la LGEP no reduce la autonomía financiera de las CCLL (al combinarse las posibles insuficiencias de ingresos y el límite al endeudamiento), así como por las ventajas que incorpora, corrigiendo los posibles problemas de falta de flexibilidad e insuficiencias

del sistema de financiación municipal. En este sentido, cabe mencionar la reciente reforma (Ley 51/2002, de 27 de diciembre, de reforma de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales), que incrementa la capacidad tributaria de los municipios para fijar los tipos de gravamen, exonera del Impuesto de Actividades Económicas a una gran mayoría de los sujetos pasivos y modifica el sistema de participación en los ingresos del Estado, incorporando el acceso de las ciudades capitales de provincia y de aquellas con más de 75.000 habitantes al IRPF, IVA e impuestos especiales. No obstante, el alcance y los efectos de dicha reforma están por determinar.

- Es preciso reducir el grado de centralización <sup>14</sup>, probablemente disminuyendo el papel que desempeña el Ministerio de Hacienda e incrementando los poderes de la CNAL en materia de control y coordinación de la deuda. En concreto, sería conveniente fijar algunos criterios que determinen las magnitudes máxima de déficit y deuda para cada ayuntamiento, puesto que difícilmente se logrará un acuerdo entre los mismos al objeto de adecuar sus niveles de deuda al desarrollo temporal de sus planes de inversión <sup>15</sup>. No obstante, es cierto que el papel del gobierno central debe ser preponderante en las tareas de gestión de los objetivos macroeconómicos, poder que debe ejercer coyunturalmente en la medida en que lo requiera la finalidad perseguida.

Por tanto, si las restricciones no encuentran un apoyo sólido en la función de estabilización, o en los criterios asociados a la prevención de insolvencias o garantía del equilibrio financiero, el argumento decisivo a la hora de prohibir los déficit presupuestarios son los beneficios políticos asociados con el uso de la financiación crediticia <sup>16</sup>. El riesgo que siempre está presente cuando se emplea la deuda como fuente de financiación es la potencial desconexión entre beneficios y costes de los proyectos cuando se someten a valoración en la asamblea, además de reducir la resistencia marginal del contribuyente al gasto.

En este sentido, existen sobradas referencias en la literatura nacional que identifican este tipo de comportamiento en los gobiernos subcentrales <sup>17</sup>, por lo que estaría justificada la introducción de límites legales que eviten esta contingencia. Para garantizar la conexión entre beneficios y costes ligados a proyectos de inversión, se deben emplear reglas severas que recaigan simultáneamente sobre los impuestos y el endeudamiento, o una norma de equilibrio presupuestario (corriente), por dos motivos. Primero, porque con ello se garantiza que los votantes, los consumidores de servicios públicos, y los contribuyentes coinciden. Segundo, porque existe una justificación para la financiación «pay-as-you-use», quedando excluidas las partidas presupuestarias por concepto de capital, que, como hemos mencionado, están sujetas a límites relacionados con la afectación de la deuda, con los períodos máximos de amortización, o con planes de amortización-imposición.

Junto a dicha razón, el otro motivo que subyace bajo la articulación de cierta centralización descansa en los efectos externos entre unidades de un mismo nivel de gobierno, ya que si no se internalizan, pueden conducir a un nivel de endeudamiento municipal excesivo. Entre éstos, cabe destacar que cualquier endeudamiento municipal irresponsable puede suponer un aumento de los gastos por intereses <sup>18</sup>, al provocar un clima de desconfianza en el mercado sobre dicho segmento institucional. En este caso, dicha justificación se menciona

por la LGEP cuando se hace referencia al marco institucional interno, en los siguientes términos: «... la presión sobre los mercados financieros vendría ejercida por éstas (otras Administraciones Públicas distintas al Estado central) con los consabidos efectos negativos sobre los tipos de interés, la inflación, y el empleo».

No obstante, frente a la alternativa instrumentada en la LGEP (endeudamiento neto nulo y centralización vía autorización), otra posibilidad, más respetuosa con la autonomía municipal, que podría haberse barajado para corregir las interferencias entre niveles de gobierno, y facilitar la consecución de los objetivos macroeconómicos, hubiese sido un aumento adicional de la severidad de los límites institucionales que recaen sobre la deuda municipal y perfeccionar el diseño de los mismos, eliminando algunos problemas de diseño que presentaban, como, por ejemplo, la ausencia de sanciones. En este sentido, cabe señalar que la LGEP parece haber subordinado y relegado a un segundo plano el papel que juegan los límites de la LRHL, al situar de forma permanente la deuda municipal por debajo de los niveles vinculantes contemplados en dichas restricciones institucionales, cuya operatividad ha sido relativamente buena.

### **3. Una aproximación a la eficacia de las diferentes restricciones**

El análisis de los datos agregados de endeudamiento municipal nos permite un primer contacto con la eficacia de los distintos controles establecidos por la regulación sobre la deuda municipal. Hay que significar que para dicho análisis se utiliza la única información disponible, esto es, las liquidaciones agregadas a nivel de capítulo económico (1988-1998), salvo en los dos últimos ejercicios en que únicamente está publicada la información relativa a los presupuestos iniciales (1999-2000). Con dicha información disponible, no es posible distinguir entre deuda o carga a corto y largo plazo y, por ejemplo, tampoco se puede contemplar de forma diferenciada la amortización de la deuda respecto a las refinanciaciones de créditos. Además, junto al agregado de municipios españoles, para poder hacer un estudio comparativo, y extraer conclusiones relevantes sin complicar en exceso el análisis, vamos a trabajar con los diferentes estratos de población de los municipios, de los cuales hemos sintetizado sus principales características en la tabla 5.

Respecto a la evolución del endeudamiento (tabla 6), podemos empezar por destacar que el volumen de ingresos municipales por concepto de deuda contraída en cada ejercicio respecto al PIB ha experimentado una reducción a lo largo del período considerado, distinguiéndose tres fases: el período 1988-91, en el que los ingresos por este concepto representan el 1 por 100 del PIB; el período 1992-97, en el que el porcentaje desciende a un promedio del 0,6 por 100; y, finalmente, un tercer período comprendido entre 1998 y 2000, en el que vuelve a disminuir el endeudamiento anual hasta situarse en niveles medios del 0,4 por 100 respecto al PIB. Además, cabe señalar el diferente comportamiento de los municipios de mayor tamaño, cuyos niveles son muy superiores en el primer período y, en general, se mantienen por encima del resto.

Tabla 5  
Ayuntamientos por tramos: Entes, habitantes y gastos

Tramos de población	N.º Ayuntamientos	%	N.º Habitantes	%	Presupuesto 2000 *	%
< 1001	4.927	60,81	1.583.554	3,99	247.134	5,05
De 1.001 a 5.000	2.032	25,08	4.563.157	11,49	549.638	11,22
De 5.001 a 10.000	519	6,41	3.534.253	8,90	413.096	8,44
De 10.001 a 20.000	327	4,04	4.541.265	11,43	566.531	11,57
De 20.001 a 50.000	181	2,23	5.243.892	13,20	656.461	13,41
De 50.001 a 100.000	62	0,77	4.115.861	10,36	460.841	9,41
De 100.001 a 500.000	48	0,59	9.178.572	23,11	1.090.584	22,27
De 500.001 a 1.000.000	4	0,05	2.572.785	6,48	301.792	6,16
> 1.000.000	2	0,02	4.387.087	11,04	610.521	12,47
<b>Total</b>	<b>8.102</b>	<b>100</b>	<b>39.720.426</b>	<b>100</b>	<b>4.896.596</b>	<b>100</b>

(\*) En millones de pesetas.

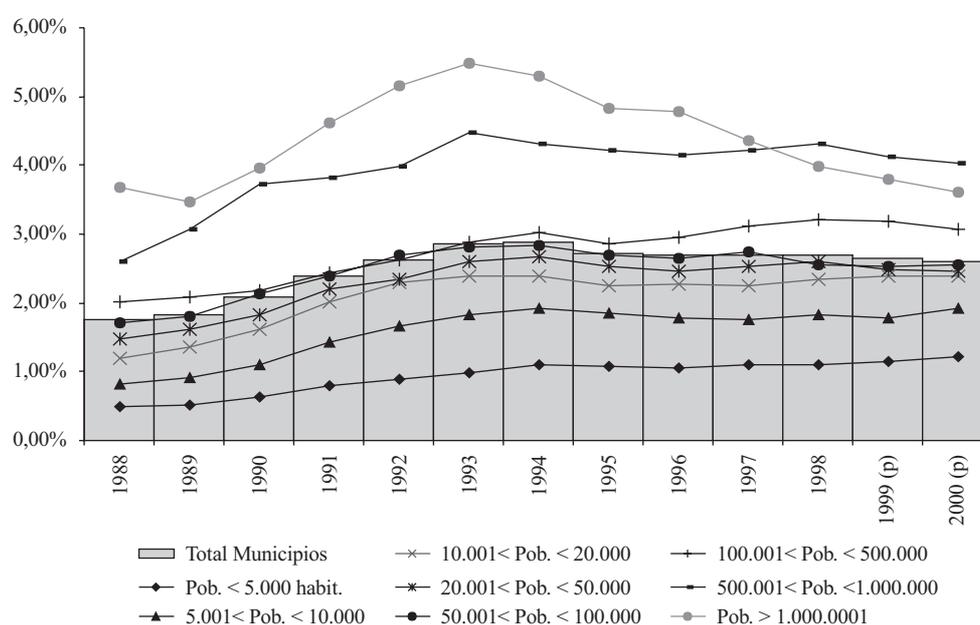
Fuente: Dirección General de Fondos Comunitarios y Financiación Territorial.

Tabla 6  
Ingresos por pasivos financieros respecto a Producto Interior Bruto (estimado)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(p)	2000(p)
Pob. < 1.000	0,15	0,15	0,17	0,21	0,25	0,21	0,16	0,23	0,20	0,21	0,15	0,25	0,32
1.000 < Pob. < 5.000	0,21	0,47	0,39	0,38	0,30	0,34	0,42	0,25	0,30	0,25	0,30	0,29	0,31
5.001 < Pob. < 10.000	0,32	0,47	0,71	0,63	0,46	0,35	0,64	0,22	0,28	0,37	0,40	0,37	0,40
10.001 < Pob. < 20.000	0,54	0,72	0,65	0,69	0,71	0,46	0,85	0,44	0,48	0,45	0,47	0,41	0,44
20.001 < Pob. < 50.000	0,80	0,93	1,03	0,94	1,06	0,59	0,73	0,39	0,37	0,72	0,48	0,27	0,46
50.001 < Pob. < 100.000	0,93	0,98	0,98	0,93	0,82	0,56	0,65	0,46	0,57	0,66	0,46	0,35	0,37
100.001 < Pob. < 500.000	1,02	1,04	1,06	0,90	0,76	0,75	0,86	0,58	0,79	0,95	0,51	0,40	0,48
500.001 < Pob. < 1.000.000	1,73	2,43	2,02	1,48	1,32	0,75	1,11	1,17	0,77	1,47	1,09	0,37	0,57
Pob. > 1.000.0001	2,75	2,44	2,74	3,10	0,83	1,02	1,37	0,89	0,50	0,27	0,33	0,50	0,35
Total Municipios	1,03	1,12	1,15	1,10	0,75	0,61	0,81	0,52	0,52	0,63	0,47	0,37	0,42

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

El comportamiento de los ingresos y gastos por pasivos financieros tiene su reflejo en el *stock* de deuda, cuya ratio respecto al PIB experimenta una evolución en la que nuevamente se distinguen tres etapas (figura 1). Una primera fase, que abarca desde 1988 a 1992, con un marcado crecimiento del *stock*. Una segunda etapa, de estabilidad y máxima ratio de *stock*. Y, por último, la tercera fase, comprendida entre 1995 y 2000, con valores también estables pero ligeramente inferiores. Vuelve a despuntar la pauta de comportamiento de los municipios con población superior a los 500.000 habitantes, que mantienen mayores *stock* de deuda.

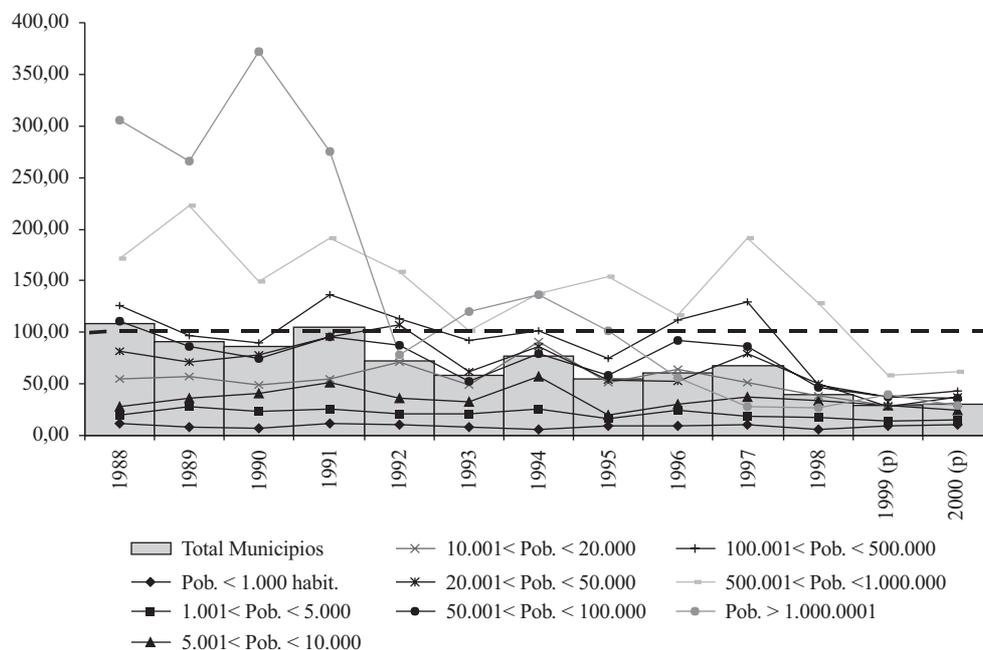


Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por el Servicio de Estudios del Banco de Crédito Local.

**Figura 1. Stock de deuda respecto a Producto Interior Bruto (estimado)**

Puede observarse, por tanto, que el recurso al endeudamiento y el *stock* de deuda han tenido una evolución muy estable, en absoluto descontrolada, y no suponen un elevado riesgo macroeconómico o traba respecto de los objetivos pretendidos por el gobierno central. De hecho, su política de endeudamiento se ajusta bastante bien a la senda que siguen los gastos de inversión que acometen los ayuntamientos, tal y como podemos ratificar con la figura 2.

Dejando a un lado la regulación que afectaba a la deuda extraordinaria y a la destinada a financiar las necesidades transitorias de tesorería, es necesario recordar que durante el período objeto de estudio la normativa que afectaba a las operaciones de endeudamiento superiores a un ejercicio presupuestario establecía las siguientes restricciones. Primero, los ingresos

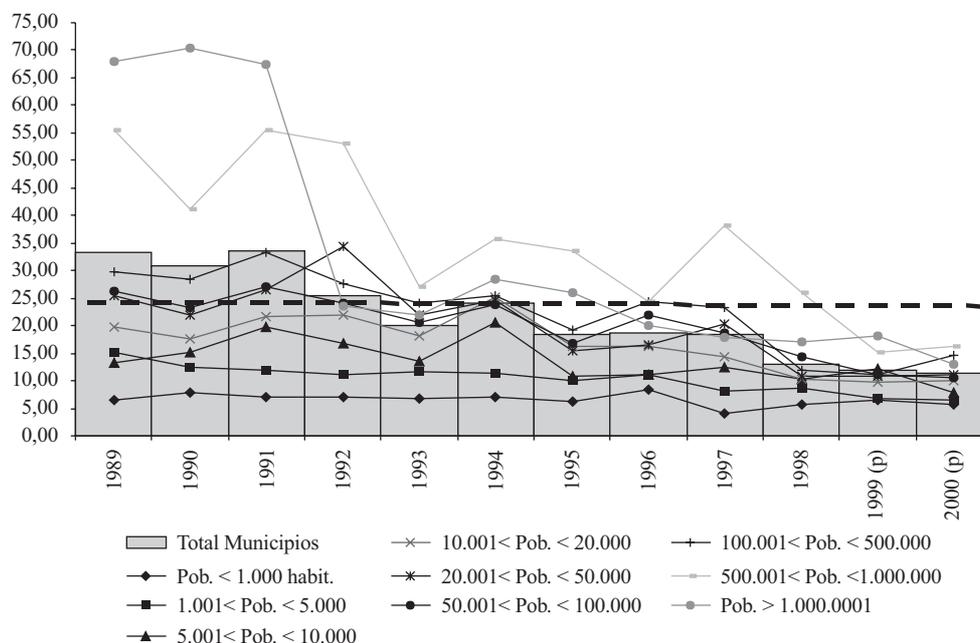


Fuente: Elaboración propia a partir de datos suministrados por la Dirección General de Coordinación con las Haciendas Territoriales.

**Figura 2. Ingresos por pasivos financieros respecto a inversiones reales (%)**

obtenidos mediante el endeudamiento deben destinarse exclusivamente a la realización de gastos de inversión (figura 2). En segundo lugar, las cargas financieras (gastos por intereses más amortización de la deuda) que genera la deuda respecto a los ingresos corrientes deben ser inferiores a un determinado umbral, o tope máximo, para no tener que solicitar la aprobación previa de la operación de endeudamiento del gobierno central (figura 3).

Con respecto a la política de endeudamiento (ingresos por pasivos financieros), y su vinculación con los gastos de capital, pueden destacarse las siguientes cuestiones (figura 2). Durante el período comprendido entre los ejercicios de 1988 y 1991, la ratio ingresos por pasivos financieros respecto a gastos de inversión es muy elevada (situándose por encima del 100 por 100 en más de un ejercicio), si bien, posteriormente destaca el fuerte y continuado descenso que experimenta. Además, podemos señalar que la amortización del endeudamiento (gastos por pasivos financieros) sigue una pauta temporal similar, lo cual puede ser un indicador de que, durante el período analizado, la mayor parte del endeudamiento ha tenido como principal finalidad amortizar deuda viva, resultado de un importante proceso de renegociación de la deuda que se produjo, principalmente, en los ejercicios 1990 y 1991, y, aunque con menor intensidad, también durante los años 1994 y 1997.



(\*) Desde 1996 están operativos los límites relativos a la carga financiera y al ahorro corriente neto, si bien, en 1998 desaparece el relativo a la carga financiera y se modifica el del ahorro corriente neto, y a partir de 1999 se introduce una nueva restricción sobre el *stock* de deuda. Los límites sobre la deuda de tesorería y las operaciones extraordinarias apenas sufren modificaciones. Véase tabla 3.

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

**Figura 3. Carga financiera de la deuda respecto a ingresos corrientes del ejercicio previo (%) \***

Por otra parte, habría que comentar cuál ha sido el comportamiento de los municipios con respecto al segundo de los requisitos que impone la normativa, y que afecta al tope máximo de endeudamiento. Éste, se ha sintetizado tradicionalmente a través de un único indicador de solvencia o riesgo, que es la ratio entre gastos financieros por amortización e intereses y los ingresos corrientes liquidados en el ejercicio previo<sup>19</sup>. En la figura 3 puede verse que, dicho indicador, dentro de la tendencia general descendente que presenta, alcanza valores elevados (se sitúa, en media, por encima del 22,5 por 100), e incumple el tope máximo en el período 1990-92, superando en dos ejercicios el 30 por 100.

Este indicador muestra la delicada situación crediticia por la que han atravesado los ayuntamientos españoles, aunque, a nuestro juicio, no está reflejando correctamente el verdadero riesgo financiero que ha supuesto la política de endeudamiento llevada a cabo por los municipios. Si tenemos en cuenta que las posibilidades de endeudamiento deberían es-

tar asociadas a la capacidad tributaria de los ayuntamientos (es decir, que debería ser reflejo de su capacidad para retornar la deuda contraída, puesto que sus ingresos transferidos deben financiar los servicios corrientes mínimos), habría que atender a un indicador que relacionase la carga financiera con los ingresos propios del ejercicio anterior, resultando entonces que la situación crediticia de los municipios españoles es aún peor (pasando, en media, los niveles de carga financiera respecto a los ingresos corrientes del 22 por 100 al 35 por 100, y superando en los ejercicios 90-92 el 40 por 100 de los ingresos tributarios) <sup>20</sup>. Por tanto, dados los elevados tipos de interés y la recesión económica de los primeros años noventa, unida a una capacidad tributaria limitada, puede concluirse que la situación financiera de los municipios españoles no ha sido la adecuada durante parte del período objeto de estudio.

La consideración simultánea de ambos límites (afectación y tope máximo de la carga) permite deducir que es necesario que los ayuntamientos generen un ahorro corriente suficiente para afrontar una buena parte de los gastos de capital, lo que seguramente explica en gran medida la sustitución del límite del 25 por 100 de la carga financiera respecto a los ingresos corrientes por el límite relativo al ahorro corriente neto (tabla 7), que incorpora la deducción de los recursos necesarios para hacer frente a los gastos de amortización.

En este sentido, la situación financiera relativamente buena que presentan los ayuntamientos a la luz de los dos primeros límites de la LRHL para los últimos ejercicios de la década de los años noventa habría que relajarla, dados los resultados del ahorro neto (ahorro corriente-amortizaciones de deuda), ya que la amortización de la deuda que se produce hace que el ahorro neto alcance niveles negativos en gran parte del período. Esto significa que, una vez repercutidos los beneficios asociados a los gastos de capital financiados con deuda al ejercicio correspondiente (equidad intergeneracional), no se genera un ahorro adicional que pueda financiar parte de las inversiones reales que se acometen en el ejercicio, a excepción de los municipios de menor población (menos de 5.000 habitantes), que muestran una mayor capacidad financiera. No obstante, dicha conclusión debe matizarse, ya que en los últimos años el ahorro neto respecto a los ingresos corrientes ha mostrado un signo positivo.

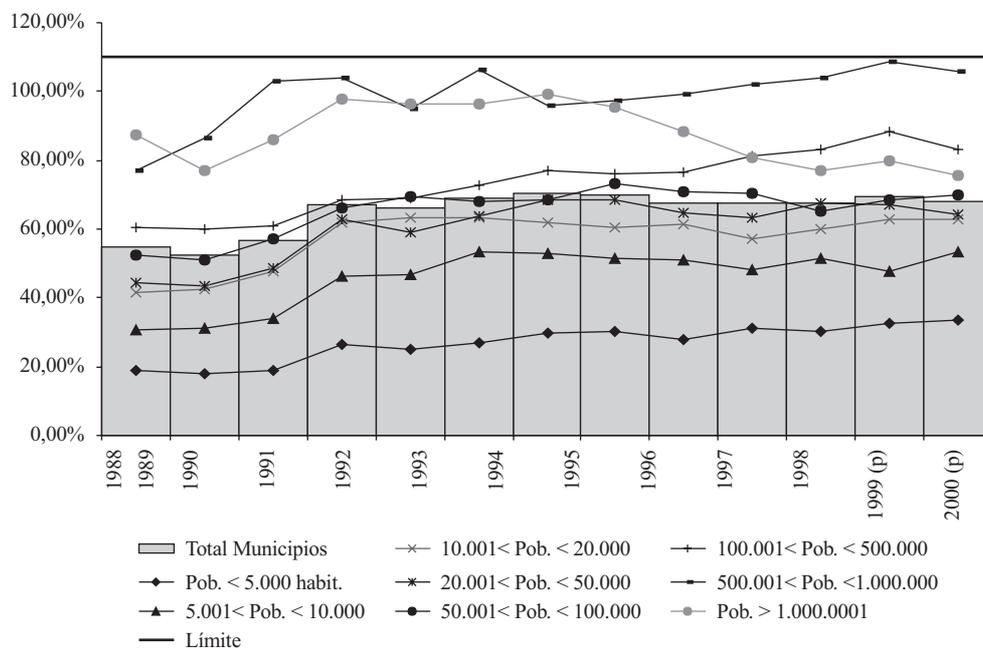
Sin embargo, obsérvese que las restricciones anteriores inciden sobre la política de endeudamiento en cada ejercicio, requiriendo otro mecanismo de control que actúe sobre la situación crediticia global para garantizar que no se incurre en situaciones financieras arriesgas mediante la acumulación paulatina de un mayor endeudamiento. En este sentido, tras diversas modificaciones, la normativa que afecta a la deuda municipal ha introducido un nuevo indicador de solvencia o riesgo financiero (figura 4), que captura la relación entre el *stock* de deuda y los ingresos corrientes. Puede verse en el gráfico que, a pesar de la tendencia levemente ascendente que presenta dicho indicador, su nivel no ha sido preocupante, aunque éste alcanza valores superiores cuanto mayor es la población de los municipios, es decir, que los ayuntamientos de mayor población se han caracterizado por mostrar un menor margen de maniobra que los de población reducida respecto al tope máximo de endeudamiento permitido.

Tabla 7  
Aproximación al ahorro neto respecto a los ingresos corrientes (%) \*

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(p)	2000(p)
Pob. < 1.000	28,05	25,87	27,81	16,89	21,86	17,03	19,37	18,14	18,57	19,46	16,96	15,56	14,70
1.000 < Pob. < 5.000	11,18	16,95	15,11	6,84	11,28	6,32	9,21	7,88	7,82	13,43	13,26	13,84	14,10
5.001 < Pob. < 10.000	11,45	10,77	5,55	-6,98	1,30	-0,93	-2,27	6,87	5,78	6,34	6,70	3,96	9,53
10.001 < Pob. < 20.000	1,50	0,48	2,31	-9,98	-7,81	-4,22	-8,93	-0,87	-1,49	5,73	9,03	7,62	5,91
20.001 < Pob. < 50.000	-5,32	-0,82	-7,57	-17,72	-19,17	-10,89	-11,89	-2,98	-2,94	-2,00	5,50	1,56	4,48
50.001 < Pob. < 100.000	-12,56	-7,03	-4,88	-14,59	-11,44	-9,20	-9,31	-6,12	-10,41	-0,91	4,13	0,97	1,53
100.001 < Pob. < 500.000	-13,54	-10,58	-10,96	-21,29	-13,47	-11,95	-11,39	-4,32	-8,79	-5,52	6,80	1,48	0,38
500.001 < Pob. < 1.000.000	-26,77	-31,65	-26,74	-37,83	-28,33	-16,38	-13,41	-11,56	-9,05	-18,84	-7,08	-2,98	-3,19
Pob. > 1.000.0001	-58,22	-44,09	-43,97	-50,85	-9,55	-2,72	-6,94	-3,25	4,41	7,76	10,70	2,58	9,45
Total Municipios	-14,28	-9,65	-9,77	-20,31	-8,99	-5,83	-6,64	-1,40	-1,36	1,45	7,25	3,99	5,43

(\*) Desde 1996 están operativos los límites relativos a la carga financiera y al ahorro corriente neto, si bien, en 1998 desaparece el relativo a la carga financiera y se modifica el del ahorro corriente neto, y a partir de 1999 se introduce una nueva restricción sobre el stock de deuda. Los límites sobre la deuda de tesorería y las operaciones extraordinarias apenas sufren modificaciones. Véase tabla 3.

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



*Nota:* Desde 1996 están operativos los límites relativos a la carga financiera y al ahorro corriente neto, si bien, en 1998 desaparece el relativo a la carga financiera y se modifica el del ahorro corriente neto, y a partir de 1999 se introduce una nueva restricción sobre el *stock* de deuda. Los límites sobre la deuda de tesorería y las operaciones extraordinarias apenas sufren modificaciones. Véase tabla 3.

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

**Figura 4. Stock de deuda respecto a ingresos corrientes (%)**

En suma, podemos decir que la situación financiera de los municipios españoles, especialmente de los de población reducida, no es especialmente preocupante respecto a los niveles de endeudamiento anual o al volumen global de endeudamiento acumulado y, por tanto, respecto a la mayoría de las restricciones contempladas por la LRHL, si bien, esta afirmación debe relajarse a partir de los datos del ahorro neto, ya que la amortización de la deuda hace que en media se produzca un proceso de desahorro neto. Además, la evolución de la situación financiera de los municipios españoles en los últimos ejercicios presupuestarios ha sido, en términos generales, satisfactoria, al presentar un crecimiento de su endeudamiento mucho menor y haber mejorado su situación crediticia frente a los indicadores de solvencia financiera que contempla la normativa nacional. No obstante, cabe concluir que hay síntomas claros para poder afirmar que los municipios españoles han incumplido dos de los límites que impone la normativa con respecto al endeudamiento, puesto que ni se destina la deuda a cubrir únicamente gastos de capital, ni se respeta el límite máximo permitido para la carga financiera.

#### 4. Especificación del modelo econométrico para el endeudamiento municipal

En esta sección, vamos a proponer la especificación de un modelo explicativo del endeudamiento municipal. Empezaremos exponiendo los motivos que justifican, a nuestro entender, la realización de una aproximación empírica al tema de la deuda municipal. A continuación, describiremos las hipótesis que trataremos de contrastar y las variables empleadas. Concluiremos la sección presentando la especificación del modelo.

Varias son las razones que han motivado nuestra aproximación al tema del endeudamiento municipal, pudiendo destacar dos. En primer lugar, nuestra investigación supone un enfoque novedoso en la literatura sobre la deuda municipal, ya que no existen modelos empíricos en la literatura nacional para el ámbito municipal<sup>21</sup>, frente al contexto autonómico que, aunque de forma incipiente, presenta aportaciones relevantes<sup>22</sup>. Segundo, incorpora ciertas modificaciones en la especificación de las variables en relación con la literatura comparada revisada<sup>23</sup>.

Uno de los problemas a que se enfrenta nuestra investigación es la diversidad que presenta la estructura organizativa municipal, además de las restricciones que afectan a la posibilidad de realizar estudios econométricos basados en series cronológicas agregadas. 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 períodos y, simultáneamente, nos facilita el examen de los comportamientos dispares que pueden presentar los diferentes municipios en función del estrato poblacional al que pertenezcan.

Junto al inconveniente que supone una realidad tan diversa como la municipal, subsisten dos problemas adicionales: la heterogeneidad de los datos y la comparabilidad de los mismos entre distintos estratos 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). Por otro, para eludir el obstáculo que supone la comparación de las mismas magnitudes a lo largo del tiempo y entre municipios pertenecientes a diferentes estratos municipales y, por tanto, con características distintas, expresamos los datos como porcentaje de una aproximación a la distribución del producto interior bruto por estratos de población (PIB).

Teniendo en cuenta que el objetivo principal de nuestro trabajo no es la estimación del PIB para cada estrato municipal, y tomando como punto de partida la aportación de Heras *et al.* (1999), que es una de las escasas investigaciones disponibles sobre la materia, el procedimiento que hemos empleado ha sido el siguiente. Se distribuye el PIB nacional entre los distintos estratos a partir de tres indicadores de renta. Primero, se calcula el producto entre el PIB nacional medio per cápita a partir de los datos suministrados por la Contabilidad Regional de España (Instituto Nacional de Estadística) y de la población de cada estrato. Los otros dos indicadores de renta empleados son la recaudación de impuestos directos y los gastos en sueldos y salarios de cada estrato de población. Para determinar los pesos relativos de las variables se realiza la estimación del PIB autonómico respecto al resultado de multiplicar el

PIB nacional medio per cápita por la población autonómica, obteniendo que dicha variable explica más del 80 por 100 del PIB autonómico. En consecuencia, se asigna el 80 por 100 del PIB nacional a partir del PIB per cápita nacional medio por la población de cada estrato, y el 20 por 100 restante a partir de los gastos en sueldos y salarios y de la recaudación por impuestos directos.

Para contrastar dicha simulación, procedemos con un simple análisis de sensibilidad, comparando nuestros resultados con las estimaciones que suministran los Institutos de Estadística de la Comunidad Autónoma de Madrid y Cataluña. Por ejemplo, para 1996, aproximadamente, el PIB para los municipios de Madrid y Barcelona se situaba en torno al 13 por 100 del total nacional según las estimaciones de los Institutos Autonómicos, frente a un peso relativo de casi el 12 por 100 que asignamos nosotros, por lo que damos por válidas dichas estimaciones<sup>24</sup>. Además, con objeto de cotejar los resultados que obtengamos, también se procederá a realizar las estimaciones estandarizando las variables respecto a los ingresos no financieros de cada estrato poblacional. Este último procedimiento tiene el inconveniente de que el estrato de población condiciona el nivel de ingresos no financiero, pero permite contrastar la sensibilidad de la significatividad de los parámetros estimados frente a las distintas hipótesis consideradas.

#### 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 8. En concreto, deseamos esclarecer en que medida el empleo de la deuda responde a los planteamientos teóricos y a los preceptos que establece la LRHL. En este sentido, tres son las variables principales que deben incluirse para su verificación empírica. Por una parte, queremos comprobar si el endeudamiento aparece vinculado a la realización de gastos de inversión. Por otra, queremos someter a consideración el diseño del límite máximo de la carga financiera respecto a los ingresos corrientes retardados y el mandato que afecta al ahorro corriente, para contrastar si dichas medidas introducen el estímulo preciso que aleje a los ayuntamientos de un endeudamiento inadecuado o de pautas poco austeras. Finalmente, introducimos un conjunto de variables de control. Vamos a detenernos con algo más de detalle en dichas consideraciones.

a) *Equidad intergeneracional* ( $INV_{it}$ ): La cuestión que tratamos de reflejar es si el endeudamiento 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 LRHL a través de la afectación de la deuda a la realización de proyectos de inversión. Construimos esta variable como el cociente entre la inversión real y el PIB. El signo esperado para el coeficiente es positivo.

b) *Límite legal máximo de endeudamiento* ( $LRHL_{it}$ ): Nuestro propósito es establecer la eficacia del límite máximo que establece la LRHL sobre el uso de la deuda. Para ello, hemos calcu-

**Tabla 8**  
**Signos esperados de las variables**

Símbolo	Hipótesis	Signo Esperado
INV	La equidad intergeneracional (Gastos en inversiones reales).	+
LRHL(-1)	Incidencia de los sistemas de control (Límite legal máximo de endeudamiento).	-
AHORN	Capacidad de cofinanciación (Ahorro neto de gastos por amortización de deuda).	-
DMUNX (X=1,2,...,7)	Capacidad tributaria, competencias obligatorias, coste de prestación de los servicios y transferencias (Nivel competencial).	Indeterminado (-)
DTEND	Tendencia del endeudamiento municipal (1989-98).	-
TRIB	Responsabilidad fiscal (Ingresos tributarios).	Indeterminado
PIBPC	Riqueza relativa (Producto interior bruto per cápita).	+

lado la situación de cada estrato de población respecto a la ratio retardada un período entre la carga derivada de la deuda y los ingresos corrientes del ejercicio anterior. El signo que cabe esperar es negativo, es decir, cuanto mayores son los pagos por intereses y amortización respecto a los ingresos corrientes en un ejercicio, menor debería ser su endeudamiento en el año siguiente, al ser un indicador del riesgo financiero que ha asumido cada estrato poblacional.

c) *Capacidad de cofinanciación* ( $AHORN_{it}$ ): Queremos determinar en qué medida un mayor ahorro neto de amortizaciones, resultado del efecto combinado de las políticas de ingresos y gastos corrientes, y de una adecuada planificación de la amortización de la deuda, permite reducir la necesidad de recurrir al endeudamiento como fuente de financiación de los gastos de inversión. En este caso, vamos a contrastar este argumento a través del ahorro neto de gastos de amortización respecto al PIB en línea con la LRHL. Obsérvese que se trata tan sólo de una aproximación, puesto que no disponemos de los cálculos de las amortizaciones teóricas. El signo esperado para el coeficiente de dicha variable sería negativo, ya que una mayor capacidad cofinanciadora se traduce en una necesidad menor de recurrir al crédito como fuente de financiación.

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 endeudamiento municipal, 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 la deuda. Este conjunto de variables y el signo de la relación esperada con el endeudamiento son los siguientes.

d) *Nivel competencial* ( $DMUNX_{it}$ ): Se trata de dilucidar el posible impacto en la deuda municipal de los diversos niveles competenciales, capacidad tributaria, y características de los ayuntamientos pertenecientes a los diferentes estratos de población. Vamos a representar esta hipótesis por un conjunto de variables «dummy» que toman valor uno para cada uno de los estratos de población, y cero para los restantes, a excepción de los municipios con pobla-

ción superior a 500.000 habitantes (grandes ciudades), para evitar problemas de multicolinealidad. Bajo nuestro punto de vista, el signo esperado sería ambiguo.

e) *Evolución del sistema de financiación ( $DTEN_{it}$ )*: Pretendemos averiguar si existe alguna tendencia clara en el endeudamiento municipal. Trataremos de captar este efecto a través de una variable cualitativa que asigna 1 al primer ejercicio del período considerado (1989-98), dos al segundo año (1990), y así sucesivamente. En principio, el signo esperado sería ambiguo, aunque tres hechos hacen que podamos esperar un signo negativo para el coeficiente. Primero, las sucesivas reformas experimentadas por el sistema de financiación municipal han introducido una mayor racionalidad en el mismo y mejoran los recursos a disposición de los ayuntamientos. Segundo, la caída de los tipos de interés ha permitido relajar la presión que ejercían las cargas financieras sobre el endeudamiento. Finalmente, 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.

f) *La responsabilidad fiscal ( $TRIB_{it}$ )*: Queremos determinar en qué medida un mayor peso de los tributos propios afectaría al nivel de endeudamiento para comprobar indirectamente si un aumento de la responsabilidad fiscal sería una buena herramienta contra una deuda excesiva. 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 negativo, ya que disminuciones (incrementos) en el peso de los tributos propios suponen menor (mayor) ejercicio de la capacidad tributaria, lo que obligaría al municipio a recurrir a otras fuentes discrecionales de ingresos, esto es, a un incremento de la deuda como fuente alternativa de financiación <sup>25</sup>. Alternativamente, incrementos en el peso de los tributos propios permiten un margen mayor para el ejercicio de la capacidad tributaria, lo que facilitaría al municipio no tener que recurrir con tanta frecuencia o intensidad a la deuda.

No obstante, también cabe la posibilidad de que los ingresos tributarios reflejen una mayor capacidad de devolución de la deuda, por lo que aquellos municipios que disfrutaban de unos mayores ingresos propios presentan un menor riesgo financiero y, por tanto, ostentan ventajas a la hora de acceder al endeudamiento, además de poder afrontar un coste relativo menor para la financiación crediticia frente a la impositiva. En consecuencia, el signo esperado para la relación entre los ingresos tributarios propios y la deuda también podría ser positivo, por lo que *a priori* el coeficiente para dicha variable es ambiguo.

g) *Renta per cápita ( $PIBPC_{it}$ )*: El argumento que establece una relación entre el PIB per cápita y el endeudamiento 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 los municipios 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.

## 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 los posibles impactos de la normativa que regula el acceso al endeudamiento por parte de los municipios. En consecuencia, si la evolución del endeudamiento municipal se explica de acuerdo con las recomendaciones teóricas y las exigencias de la LRHL, debería poder explicarse la deuda mediante el esfuerzo inversor que realiza cada ayuntamiento, además de comprobar si el diseño de los mecanismo institucional de control de la deuda que afectan a la carga financiera y al ahorro han tenido alguna efectividad. Con tal finalidad, el modelo que vamos a estimar con datos de panel es el siguiente:

$$IGPF_{it} = D(INV_{it}, LRHL(-1)_{it}, AHORN_{it}, DMUNX_{it}, DTEND_{it}, TRIB_{it}, PIBPC_{it}) \quad [4]$$

donde:

$i$  = estrato municipal;

$t$  = año (1989-98);

$DX$  = variable *dummy*;

$X(-1)$  = variable retardada.

Con respecto a la variable a explicar, se emplea como «proxy» para el endeudamiento municipal el cociente entre ingresos por pasivos financieros y PIB ( $IGPF_{it}$ ), que capta el flujo total de recursos financieros que los municipios obtienen en cada ejercicio de fuentes ajenas a las impositivas o transferidas.

Como paso previo al comentario de los resultados alcanzados, queremos remarcar la necesaria cautela con que deben ser tomados, debido especialmente a los problemas que podría introducir la utilización de la estimación de la renta por estratos de población que hemos empleado. Si bien, para ratificar las conclusiones del modelo econométrico, también se procede a realizar las estimaciones estandarizando las variables respecto a los ingresos no financieros de cada estrato poblacional, no encontrándose cambios relevantes en los resultados, por lo que pensamos que queda verificada la validez de las estimaciones<sup>26</sup>. Vamos a analizar con algo más de detalle los resultados obtenidos, que se recogen en la tabla 9.

La estimación del modelo indica que el peso de la explicación del endeudamiento municipal recae en una combinación de las variables planteadas. En cuanto a la tesis expuesta, es preciso señalar que las variables que capturan la relación entre deuda e inversión, así como aquellas relacionadas con los límites máximos de endeudamiento, resultan significativas y con el signo esperado. Por un lado, la inversión se muestra como uno de los factores determinantes del endeudamiento, permitiendo repercutir parte del coste de los proyectos de capital a las generaciones venideras, al operar la deuda como contrapartida de los beneficios que obtendrán las generaciones futuras del disfrute de las inversiones reales realizadas en el presente. Junto a dicha variable, el límite máximo retardado un ejercicio que establece la LRHL para la carga financiera respecto a los ingresos corrientes del período anterior muestra un coeficiente negativo como cabía esperar, por lo que la evidencia empírica sugiere que el diseño de la restricción ins-

**Tabla 9**  
**Modelos para el endeudamiento (IGPF) de los municipios (1989-98)**

	Modelo estandarizado por la aproximación a la renta para los estratos de población		Modelo estandarizado por los ingresos no financieros de cada estrato de población	
	Coefficiente	t-estadístico	Coefficiente	t-estadístico
INV	0.41555	3.67488***	0.609905	4.83750***
LRHL(-1)	-0.0000597026	2.69364***	-0.000966173	-1.89888*
AHORN	-0.991820	-15.4488***	-0.999793	-16.3314***
DMUN1	-0.00523947	-2.63529**	-0.091067	-1.73097*
DMUN2	-0.00431132	-3.06497***	-0.113180	-3.40830***
DMUN3	-0.00429059	-3.74441***	-0.122746	-4.93278***
DMUN4	-0.00432506	-4.64730***	-0.124843	-5.83667***
DMUN5	-0.00513739	-6.53733***	-0.147072	-6.34429***
DMUN6	-0.0046854	-5.96812***	-0.133313	-6.09471***
DMUN7	-0.00287516	-3.47218***	-0.084471	-4.69619***
DTEND	-0.00128512	-3.06119***	-0.022427	-2.35675**
TRIB	0.339813	3.06642***	0.687442	2.36880**
PIBPC	0.00000000991	2.65636***	0.00000019346	2.33095**
C	-0.00806335	-1.60146	-0.396066	-2.01659**
Observaciones	90		90	
Media de la variable dependiente	0.00733		0.168	
Varianza	0.00000278		0.001402	
R <sup>2</sup>	0.923		0.922	
R <sup>2</sup> -corregido	0.909		0.908	
Estadístico Durbin-Watson	1.583		1.516	
Test de heteroscedasticidad (Breush-Pagan)	5.759		6.808	
Estadístico F	68.739		67.819	
Test de exogeneidad (Hausman)	0.0453		0.712	

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

\* Indica significativamente distinto de 0 a un nivel de confianza del 90 por 100 en el contraste bilateral

\*\* Indica significativamente distinto de 0 a un nivel de confianza del 95 por 100 en el contraste bilateral

\*\*\* Indica significativamente distinto de 0 a un nivel de confianza del 99 por 100 en el contraste bilateral

titucional que recae sobre la deuda ha funcionado adecuadamente, introduciendo incentivos para que los municipios no hagan un uso abusivo del endeudamiento.

Por otro lado, el coeficiente negativo obtenido para la relación entre el ahorro neto y la deuda municipal indica que aquellos ayuntamientos que realizan una política austera de gastos corrientes, obtienen unos mayores ingresos corrientes (propios o transferidos), o planifican de forma adecuada la amortización de su endeudamiento, presentan una mayor capacidad de financiación, y tienen que recurrir en menor medida al crédito para financiar sus proyectos de inversión.

Respecto a las variables de control, entre las institucionales destaca la significatividad de la variable temporal que captura una tendencia claramente decreciente del endeudamiento

municipal, y de la variable que refleja las características económicas y de capacidad fiscal de los distintos estratos de población. Respecto a esta última cuestión, cabe mencionar que son los municipios con población superior a 100.000 habitantes, seguidos por los municipios cuya población está comprendida entre los 1.000 y los 20.000 habitantes, los que mayores necesidades financieras presentan. Por tanto, los ayuntamientos con población inferior a los 1.000 habitantes, y los que están situados en los estratos de 20.000 a 100.000 habitantes, son los que presentan una situación crediticia más desahogada.

En cuanto a los ingresos tributarios propios, hemos podido comprobar que resultan significativos, y con signo positivo, por lo que la evidencia disponible apoya la conclusión de que la responsabilidad fiscal disponible por parte de los municipios es limitada y no aparece la relación de sustitución entre fuentes de ingresos (tributos-deuda)<sup>27</sup>. Parece claro que aquellos municipios que realizan un mayor esfuerzo tributario también tienden a endeudarse en mayor medida. Dicha responsabilidad fiscal limitada está vinculada a la asignación que la legislación nacional realiza, acorde con los postulados teóricos del Federalismo fiscal clásico, y que asigna las fuentes de ingresos que mayor recaudación proporcionan al nivel central. Por tanto, este resultado nos podría estar indicando que justamente son los municipios que realizan un mayor esfuerzo fiscal aquellos que disponen de ventajas comparativas a la hora de acceder al crédito.

Por otra parte, los resultados empíricos obtenidos para la renta per cápita nos hacen pensar que una posible explicación de la evolución del endeudamiento municipal responde a la presión que ejerce la vertiente del gasto (motivada especialmente por el carácter normal de los bienes públicos), que no se puede satisfacer con los ingresos no financieros —propios o transferidos— a disposición de los ayuntamientos<sup>28</sup>.

En consecuencia, podemos ratificar la mayor parte de las hipótesis planteadas en el siguiente sentido. Primero, los municipios destinan los ingresos por endeudamiento a financiar sus inversiones, y los límites presentan un diseño adecuado para introducir estímulos que alejen a los ayuntamientos de situaciones financieras comprometidas. Segundo, no cabe duda de que aquellos municipios que realizan una política combinada de gastos e ingresos austera, o acometen unas políticas de endeudamiento equilibradas temporalmente, presentan unas menores necesidades crediticias. Por último, se confirma la relación positiva entre el endeudamiento y la renta per cápita municipal, lo que nos permite concluir que a pesar de que los ayuntamientos disponen de cierta capacidad normativa para modular sus ingresos, como pone de manifiesto el signo positivo y significativo para los ingresos tributarios propios, el sistema de financiación no incluye elementos lo suficientemente flexibles para que los ingresos se adecuen a las demandas de gasto.

## 5. Conclusiones

En relación con el análisis y valoración de la normativa que tutela el acceso municipal al endeudamiento puede concluirse que la regulación sobre el control de la deuda se articula en torno a las tres estrategias de disciplina identificadas a partir de la restricción presupuestaria. Esto es, políticas que afectan a la carga de la deuda, políticas que inciden en el ahorro corriente primario, y políticas que influyen en el esfuerzo cofinanciador. Por ello, puede concluirse que el marco regulador español del endeudamiento municipal se ajusta bastante bien a los postulados teóricos de control y disciplina presupuestaria.

No obstante, la regulación es compleja y ha sufrido constantes modificaciones a lo largo de los últimos años, lo que ocasiona problemas de información y comprensión por parte del electorado, y genera un cierto clima de incertidumbre sobre las políticas de endeudamiento de los ayuntamientos. Además, aunque en general la deuda se destina, de acuerdo con el mandato de la LRHL, a la financiación de proyectos de inversión, hay indicios de que también se utiliza para financiar otro tipo de gastos de naturaleza corriente y financiera.

En relación con el modelo econométrico explicativo del endeudamiento municipal, podemos concluir que la evidencia empírica disponible corrobora que la inversión es uno de los factores determinantes de la deuda municipal. Además, se aprecia que el diseño de la restricción que afecta a la carga financiera del endeudamiento respecto a los ingresos corrientes ha funcionado correctamente, introduciendo incentivos adecuados para evitar que los ayuntamientos incurran en situaciones financieras de alto riesgo. Junto a ello, tal y como también establece la LRHL, el ahorro neto se manifiesta como un indicador decisivo de la capacidad municipal para acometer nuevos proyectos de inversión recurriendo en menor medida al endeudamiento. Asimismo, se confirma la relación positiva entre la renta o los ingresos tributarios de los ayuntamientos y el endeudamiento, radicando su explicación en la normalidad de gran parte de los bienes y servicios prestados por los municipios y en la insuficiente flexibilidad del sistema tributario municipal para adecuarse a las diferentes preferencias que presentan los diversos estratos de población a que pertenecen los municipios.

Antes de finalizar, y a la luz de las conclusiones anteriores, queremos realizar una breve valoración de la normativa de Estabilidad Presupuestaria y de la Ley 51/2002, de reforma de la LRHL, que introduce importantes modificaciones en el marco de la financiación local. Respecto a la Ley General de Estabilidad Presupuestaria, de aplicación para todos los niveles de gobierno, cabe señalar que puede tener efectos importantes sobre la política de inversión y la prestación de bienes y servicios públicos municipales, ya que los ayuntamientos deben proseguir con el importante esfuerzo inversor que vienen acometiendo. Estos 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, los municipios 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 LRHL, 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 local, lo que puede interpretarse como un veto a dicha fuente de financiación. No parece posible que todos los municipios puedan sustituir con tributos los recursos que hasta ahora procedían del endeudamiento, en especial, los pertenecientes a los estratos de menor población.

En consecuencia, el nuevo marco de estabilidad presupuestaria, cuyo alcance e impacto efectivo aún se desconoce, obligará a los ayuntamientos, o bien a limitar su esfuerzo inversor (relación positiva entre deuda e inversión), o bien a incrementar su presión fiscal (relación positiva entre deuda y tributos recaudados), 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, el requerimiento de aprobar un plan económico financiero a tres años para volver a la senda del equilibrio presupuestario en términos de SEC-95, condición necesaria para incluir endeudamiento en el presupuesto anual o su liquidación, supone extender al ámbito municipal la metodología de los escenarios de consolidación presupuestaria por la vía del control normativo y no del acuerdo, como se hace con las Comunidades Autónomas. Esto no es incompatible con la utilización de la deuda, pero limita muy seriamente dicha práctica, y refuerza de forma importante la centralización.

Además, el sistema normativo planteado ofrece dos importantes efectos negativos. El primero es que probablemente se consoliden los niveles actuales de endeudamiento, ya que el control se establece sobre el flujo anual de deuda, y no sobre el *stock* existente, es decir, sobre el nuevo endeudamiento neto, independientemente del grado de endeudamiento previo de la entidad. El segundo efecto, derivado del anterior, es la posible inducción a mantener niveles excesivos de deuda, para no perder capacidad de maniobra en el futuro. De hecho, se han dado comportamientos estratégicos individuales como la adquisición de activos financieros para poder utilizarlos en el futuro como fuente de financiación.

En cuanto a la Ley 51/2002, de reforma de la LRHL, es preciso señalar que gira en torno a dos ejes: la reforma de la imposición local y el rediseño del esquema de participación en los tributos del Estado. Respecto a la imposición local, se modifican de forma importante todos los impuestos locales regulados por la LRHL, es decir, el Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI), el Impuesto sobre Actividades Económicas (IAE), el Impuesto sobre Vehículos de Tracción Mecánica, el Impuesto sobre Construcciones, Instalaciones y Obras, y el Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana; además de introducir algún cambio muy concreto en las tasas locales. En especial, se

aprueba una nueva regulación del IBI, que, sin embargo, no permite el acceso de los municipios a la gestión catastral.

Dos principios han inspirado la reforma en el ámbito tributario: el desarrollo y potenciación de la autonomía municipal, por un lado, y la especial atención prestada al establecimiento de mecanismos que faciliten la gestión y reduzcan las obligaciones materiales y formales de los interesados, por otro. Por lo que respecta a la autonomía municipal, y destacando lo que consideramos más relevante desde nuestro punto de vista, las principales novedades afectan a la regulación de los tipos de gravamen y al establecimiento de nuevas bonificaciones, para permitir a los ayuntamientos conjugar su potencial recaudatorio con las posibilidades que los tributos ofrecen como instrumento de la política tributaria municipal (incentivos fiscales). En concreto, podemos indicar que se aumenta la capacidad de los municipios pequeños para incrementar los tipos de gravamen. Por lo que respecta a la reducción de la carga tributaria, especialmente destacable resulta la modificación introducida en el IAE, encaminada a eximir del pago de dicho tributo a la mayor parte de los negocios pequeños y medianos.

El otro eje de la reforma es la modificación introducida en el modelo de participación en los tributos del Estado, si bien, esta reforma no entrará en vigor hasta el 1 de enero de 2004. En este caso, se configura una estructura dual de financiación. Por una parte, las capitales de provincia y los municipios de más de 75.000 habitantes (régimen común) disfrutarán de una participación en los rendimientos obtenidos por la Hacienda del Estado en las figuras impositivas de mayor potencialidad recaudatoria (IRPF, IVA e impuestos especiales). Por otra, para el resto de municipios se mantiene un modelo de participación en tributos del Estado definido por variables, si bien, la reforma afecta a los criterios de distribución o reparto, modificando los pesos relativos de algunas variables, los coeficientes de ponderación aplicables a la población de derecho y la definición del inverso de la capacidad tributaria, con supresión, asimismo, del número de unidades escolares como criterio de reparto.

Recapitulando, el conjunto de modificaciones de índole tributaria tiene como finalidad mantener y fortalecer la garantía del principio de suficiencia financiera de las entidades locales e incrementar la autonomía municipal, de manera que los ayuntamientos dispongan de una mayor capacidad y margen de decisión en materias como la aplicación de los tipos impositivos o de los incentivos fiscales. Por lo que respecta a las modificaciones en el sistema de participación en los ingresos del Estado, la población pasa a ser un elemento esencial del nuevo sistema de reparto de las transferencias corrientes, puesto que no sólo condiciona el sistema aplicable al municipio, sino porque también determina la participación en los impuestos indirectos (proporcional a la población). No obstante, la participación se establece como una asignación territorializada de los impuestos, que se ve complementada con un fondo adicional que garantiza las asignaciones anteriores. En suma, no parece que los avances en el terreno de la eficiencia y responsabilidad fiscal sean notables, sino más bien modestos, por lo que el mayor impacto cabe esperarlo en el ámbito de la equidad (ganadores y perdedores).

Desde el punto de vista del endeudamiento, y basándonos en nuestra intuición a partir de los resultados obtenidos, ya que los efectos de la reforma no serán visibles hasta pasados unos años, podemos avanzar tres tipos de consecuencias. Por un lado, la reforma parece que beneficia a los municipios pequeños, al permitirles una mayor capacidad normativa a la hora de establecer los tipos de gravamen. No obstante, este grupo de municipios es precisamente el que presenta un menor endeudamiento o necesidades de financiación. Por otra, si la evolución de la economía y de los tributos del Estado es positiva, y puesto que cabe esperar un impacto similar para la renta per cápita que para la recaudación por renta, ventas e impuestos especiales, es posible que las capitales de provincia y grandes ciudades, con población superior a los 75.000 habitantes, vean reducidas sus necesidades de endeudamiento. Finalmente, y a excepción de la amplia exoneración introducida por el gobierno central en el IAE, el incremento de la autonomía financiera que supone la reforma, podría evitar que los municipios que actúan de forma responsable con sus tributos tengan que continuar acudiendo forzosamente al endeudamiento como fuente complementaria de ingresos, tal y como ha estado pasando hasta la actualidad.

## Notas

1. Es preciso destacar que la importancia del *stock* de deuda respecto al PIB que reúnen los ayuntamientos con población comprendida entre los 500.000 y el 1.000.000 habitantes es la mitad que para los municipios con población comprendida entre los 100.000 y 500.000 habitantes y aquellos cuya población supera el 1.000.000 de habitantes.
2. En este sentido cabe realizar dos puntualizaciones. Por un lado, es preciso señalar que nos estamos refiriendo a las estrategias que menciona Poterba (1995b, 171-173), que analiza cómo el presupuesto de capital aislado del de gastos corrientes, y las restricciones constitucionales al endeudamiento, pueden alterar el nivel óptimo de gastos de capital y corrientes. Por otra parte, es necesario tener presente que la literatura también menciona como este tipo legislación está sujeta a comportamientos estratégicos. Así, tal y como señala Poterba (1995b, 168-171), es común entre los países sujetos a este tipo de restricciones que requieren un gasto mínimo para clasificar el desembolso como gasto de capital, intentar aglutinar múltiples proyectos de mantenimiento o mejora para incrementar la cuantía de la factura. Además, en muchos casos, los gastos de capital pueden generar desembolsos corrientes en los ejercicios siguientes [Goetz (1977, 250)].
3. Nos referimos especialmente a la responsabilidad fiscal, puesto que las transferencias corrientes podrían tener un efecto ambiguo, al poder estimular mayores niveles de gasto (*flypaper effect*). De igual modo, también las transferencias de capital podrían ocasionar un aumento de la inversión y, con ello, una deuda superior.
4. Una explicación detallada de la normativa que afecta a la deuda municipal y de los cambios que ha sufrido puede verse en Ezquiaga (1995, 1996, 2000), Arnau (1997), Ballarín (1997), Fernández Domínguez (1997), y Monasterio (2000). Como señalan estos autores, la LRHL establecía una serie de límites al endeudamiento que, con el paso de los años, no han impedido un aumento de la financiación crediticia, a pesar de que el nivel de severidad ha ido aumentando y muchas de las operaciones quedaban sometidas a la autorización de la Administración Central.
5. Este límite sustituye a la restricción que afectaba a que la carga financiera no puede superar el 25 por 100 de los ingresos corrientes liquidados en el ejercicio previo.

6. También se requería autorización cuando los recursos obtenidos no se destinaban a financiar obras o servicios incluidos en los planes provinciales o planes programas de cooperación.
7. El plazo de amortización de dichas operaciones no puede extenderse más allá de un ejercicio o, para las extraordinarias, de la renovación de la Corporación. Se entiende por operaciones extraordinario únicamente aquellas que tengan como finalidad la financiación de gastos corrientes urgentes aprobados por mayoría en el Pleno de la Corporación o para cubrir remanentes de tesorería negativos no asumibles (arts. 158 y 174 de la LRHL).
8. En este sentido, se adecua mucho mejor la normativa municipal, que considera el ahorro corriente neto de gastos de amortización de deuda entre las piezas esenciales del esquema de control del endeudamiento local que la autonómica.
9. Sobre los aspectos legales de dicha normativa puede consultarse Barrio (2001) y Gómez-Pomar (2001).
10. La referencia al saldo presupuestario es ambigua, puesto que se debería haber hecho uso del concepto de equilibrio estructural o equilibrio bajo una situación de crecimiento económico estable, tendencial o potencial. No obstante, a nuestro juicio, este criterio plantea el inconveniente de la dificultad de su medición y el problema de no ser fácilmente entendible por los gestores, políticos y ciudadanos.
11. Sobre los posibles efectos de la LGEP puede consultarse González-Páramo (2001; 2001b; 2002), y Castells, Esteller y Solé (2002).
12. Tal y como indica Monasterio (2000), los gobiernos subcentrales no disponen de la facultad de emisión de dinero, por lo que limitar el endeudamiento y restringir el volumen de déficit son medidas equivalentes. De hecho, lo que prohíbe la LGEP, mediante el requisito de capacidad o necesidades de financiación nulas, en términos del Sistema Europeo de Cuentas Nacional y Regionales, son nuevos endeudamientos, por lo que la deuda anual sólo podrá ser igual al volumen amortizado en cada ejercicio, con los posibles comportamientos estratégicos que dicho diseño normativo introduce. A este respecto puede consultarse Dodero (2000), Barrio (2001), García de Bustos (2001), y Ezquiaga y García de Bustos (2001).
13. La primera referencia sobre el reparto de la deuda entre el nivel central y los subcentrales de la que hemos tenido conocimiento fue el caso Belga, tal y como explica Gilliams (1990). Posteriormente, Balassone y Franco (2000 y 2000b) y Balassone, Franco y Zotteri (2002) tratan con mayor profundidad la traslación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento al ámbito subcentral de cada país, tanto desde un punto de vista teórico como comparado.
14. Dicha práctica no encuentra un apoyo teórico sólido, ni en el ámbito de la experiencia internacional, como puede deducirse de los trabajos de Poterba (1995), Kiewiet y Szakaly (1996), y Ter-Minassian y Craig (1997). En general, el objetivo de los instrumentos de disciplina presupuestaria no suele ser reducir a cero la magnitud sujeta a restricción, sino limitar su crecimiento y vincularlo al de otras variables (renta o población).
15. Entre los problemas que presenta la coordinación cabe destacar el elevado número de agentes a coordinar; la identificación y reparto de las ganancias derivadas de la coordinación; la falta de incentivos y sanciones adecuadas; que los incumplimientos de los acuerdos de coordinación pueden estar correlacionados, de tal modo que no se producen de forma aislada, y puede debilitarse la capacidad de control; por último, las jurisdicciones que reiteradamente incumplen sin castigo aparente (malos riesgos), pueden provocar que las otras unidades de gobierno abandonen los comportamientos disciplinados que presentan.
16. En esta aportación no vamos a desarrollar un modelo teórico sobre dichas cuestiones, pero aquellos lectores que estén interesados en tales aspectos pueden recurrir, básicamente, a Noam (1979), Inman (1982; 1990), Abrams y Dougan (1986), Inman y Fitts (1990), Rowley *et al.* (1991), Schultz (1995) y Salinas (1999).
17. Un clásico en el ámbito local español de estos estudios es Suárez (1991), si bien, para una revisión más amplia de estas cuestiones puede recurrirse a Bosch y Suárez (1994), que además también abordan otros aspectos relacionados con la elección pública. Entre las aportaciones más recientes, puede destacarse el trabajo de Salinas (1999), que justifica las normas de estabilidad presupuestaria a partir de los beneficios políticos, posteriormente, descendiendo al caso español.

18. Asimismo, las consecuencias que provoca la falta de equidad intergeneracional e intrageneracional eran que los costes del endeudamiento para algunas CCLL podían ser inferiores a los costes sociales, por lo que un posible mecanismo de internalización más respetuoso con la autonomía financiera de las CCLL podría ser la coordinación horizontal, si bien, se enfrenta al serio problema del excesivo número de agentes a coordinar.
19. Si lo relevante es la capacidad de devolución de la deuda, no creemos que sea conveniente excluir de dicho ratio los gastos financieros asociados a la deuda de tesorería, y la amortización de aquella deuda que se renegocia. Entre otras, hay un conjunto de razones que aconsejan actuar de dicho modo, entre las que podemos mencionar que la exclusión de ambos conceptos complicaría excesivamente el mecanismo de control del endeudamiento de los ayuntamientos, que se abriría la puerta a pautas de comportamiento estratégicas por parte de los municipios (acumulación de deuda de tesorería frente a deuda a largo plazo, o renegociaciones de deuda no motivadas por las condiciones del mercado), y finalmente, porque se estaría debilitando la responsabilidad exigible a cualquier acción de endeudamiento, al eximir a los ayuntamientos del castigo asociado a unas políticas previas de endeudamiento irresponsable.
20. Para una reflexión en torno a la ineficacia de los límites legales que recaen sobre la deuda municipal, véase Salinas, Buide y Domínguez (1996).
21. Tan sólo conocemos la aportación econométrica de Escudero y Prior (2002) centrada en los municipios catalanes, que fue presentada en el IX Encuentro de Economía Pública.
22. Véase un resumen de los principales trabajos en López Laborda y Vallés (2002).
23. Entre las principales contribuciones que analizan el impacto de las restricciones institucionales sobre la deuda municipal pueden revisarse los trabajos de Heins (1963), Mitchell (1967), Pogue (1970), McEachern (1978), Farnham (1985), Epple y Spatt (1986), Bayoumi y Eichengreen (1994,1995), Dafflon (1996), y Kiewiet y Szakaly (1996).
24. Tales resultados deben ser tomados siempre con las cautelas precisas. No obstante, dos motivos refuerzan el juicio positivo de la asignación que hemos realizado. Por una parte, piénsese que nos hemos situado en el peor de los casos posibles para verificar nuestra asignación, ya que no disfrutamos del efecto bondadoso de los grandes números, al trabajar con un estrato de población que incluye únicamente dos municipios. Por otra, la DGCHT considera como válido un error del 15 por 100 cuando se trabaja conjuntamente a nivel regional y de estratos de población y, por tanto, estaríamos trabajando respetando dicho umbral.
25. Es necesario señalar que dicha hipótesis también puede estar relacionada con la hipótesis de ilusión fiscal, ya que la variable presenta una correlación positiva muy alta con los ingresos por transferencias corrientes. Alternativamente, puesto que presentan elevados niveles de correlación, se empleó también el gasto en sueldos y salarios, los gastos en bienes y servicios corrientes, la suma de las dos partidas anteriores, y las transferencias corrientes, todas ellas respecto al PIB, aunque la inclusión de dichas variable no mejoró los resultados.
26. Se ha comprobado la ausencia 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. En segundo lugar, se ha considerado la posible presencia de heteroscedasticidad a través del *test* de Breusch-Pagan, 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 exogeneidad de las variables.
27. Véase Bonner (1972).
28. Este resultado es preciso tomarlo con cautela, ya que, como indican Heras, Murillo y Rodríguez (1999), el grado de concentración de la renta municipal, además de en las capitales de provincia, en los ayuntamientos más densamente poblados y en las zonas residenciales próximas es muy elevado, lo que podría estar distorsionando los resultados.

## Referencias

- Abrams, B. y W. Dougan (1986), "The effects of constitutional restraints on governmental spending", *Public Choice*, 49 (2): 101-116.
- Arnau, V. J. (1997), "Las operaciones de crédito de las entidades locales", *Revista de Hacienda Local*, XXVII (81): 631-731.
- Auerbach, A. J. (ed.) (1997), *Fiscal Policy. Lessons from Economic Research*, Cambridge, Mass.: The MIT Press Cambridge.
- Balassone, F. y D. Franco (2000), "Public Investment, the Stability Pact and the *Golden Rule*", *Fiscal Studies*, 21 (2): 207-229.
- Balassone, F. y D. Franco (2000b): "Fiscal Federalism and the Stability and Growth Pact: a difficult union", *XII Riunione Scientifica*, Politica Fiscale, Flessibilità dei Mercati e Crescita, Pavia.
- Balassone, F.; D. Franco y S. Zotteri (2002), "Fiscal Rules for Sub-National Governments: What Lessons from EMU Countries?", *Conference on Rules-Based Macroeconomic Policies in Emerging Market Economies*, Oaxaca: IMF y Banco Mundial.
- Ballarín, 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*, XXVII (81): 733-768.
- Barrio, J. (2001), "La futura Ley de Estabilidad Presupuestaria y su efecto en las CCLL", *Análisis Local*, 36: 5-11.
- Bayoumi, T. y B. Eichengreen (1994), "The political economy of fiscal restrictions: implications for Europe from the United States", *European Economic Review*, 38 (3-4): 783-791.
- Bayoumi, T. y B. Eichengreen (1995), "Restraining Yourself: The Implications of Fiscal Rules for Economic Stabilization", *IMF Staff Papers*, 42 (1): 32-48.
- Bonner, J. (1972), "Local Authority Investment and Debt Financing", *Scottish Journal of Political Economy*, 19 (2): 135-149.
- Bosch, N. y J. Suárez (1994), *Hacienda Local y Elección Pública: el caso de los municipios españoles*, Centro de Estudios sobre Economía Pública, Bilbao: Fundación BBV.
- Bunch, B. (1991), "The effect of constitutional debt limits on state governments' use of public authorities", *Public Choice*, 68 (1-3): 57-69.
- Castells, A.; A. Esteller y A. Solé (2002), "Los efectos de la Ley de Estabilidad Presupuestaria sobre la inversión de los municipios", *V Encuentro de Economía Aplicada*, Oviedo (<http://www.revecap.com/veea/bienvenida.html>).
- Dafflon, B. (1996), "The requirement of balanced local budget: theory and evidence from the Swiss Experience", en Pola, France y Levaggi (eds.), 228-250.
- Dodero, A. (2000), "La Ley de Estabilidad presupuestaria: Consideraciones en torno a su impacto en las administraciones locales", *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, 4: 145-166.
- Epple, D. y C. Spatt (1986), "State restrictions on local debt. Their role in preventing default", *Journal of Public Economics*, 29 (2): 199-221.
- Escudero, F. y D. Prior (2002), "Análisis del Endeudamiento y Efectos de su Control en las Corporaciones Locales", Vigo: *IX Encuentro de Economía Pública*.

- Ezquiaga, I. (1995), "Tutela, gestión financiera y estructura de la deuda local", *Economistas*, 65: 47-59.
- Ezquiaga, I. (1996), "Gestión financiera y endeudamiento en las Corporaciones Locales", *Papeles de Economía Española*, 69: 252-275.
- Ezquiaga, I. (2000), "Condicionantes de la sostenibilidad financiera de las Corporaciones Locales 1990-1999", *Papeles de Economía Española*, 83: 232-250.
- Ezquiaga, I. y F. García de Bustos (2001), "Estabilidad, autonomía y contabilidad nacional", *Análisis Local*, 36: 35-45.
- Farnham, P. G. (1985), "Re-examining Local Debt Limits: A Disaggregated Analysis", *Southern Economic Journal*, 51 (4): 1186-1201.
- Fernández-Domínguez, M. J. (1997), "Medidas adoptadas por la Ley 13/1996, en relación al endeudamiento local", *Revista de Hacienda Local*, XXVII (80): 321-351.
- García de Bustos, F. (2001), "El Manual del Sec-95 de Déficit y deuda Pública", *Análisis Local*, 37: 13-19.
- Gilliams, H. M. (1990), "Financing of subentities in the Belgian Federal System", *Palau 14. Revista Valenciana de Hacienda Pública*, 6: 99-118.
- Goetz, Ch. J. (1977), "Fiscal Illusion in State and Local Finance", en Borchering, Th. E. (ed.), 176-187; trad. esp., "La ilusión fiscal en la Hacienda Estatal y Local", *Hacienda Pública Española*, 1988, 113: 245-251.
- Gómez-Pomar Rodríguez, J. (2001), "Aplicación de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria en las CCAA y EELL. La Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria", *Presupuesto y Gasto Público*, 27: 57-66.
- González-Páramo, J. M. (2001), *Costes y beneficios de la disciplina fiscal: la ley de estabilidad presupuestaria en perspectiva*, Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- González-Páramo, J. M. (2001b): "De los Presupuestos para el 2002 a la Ley de Estabilidad Presupuestaria", *Cuadernos de Información Económica*, 165: 1-41.
- González-Páramo, J. M. (2002), "La Ley General de Estabilidad Presupuestaria: equilibrio y transparencia", *Economistas*, 91: 220-225.
- Heins, A. J. (1963), *Constitutional restrictions against state debt*, Madison, Wisconsin: University of Wisconsin Press.
- Heras, A., C. Murillo y J. M. Rodríguez-Poo (1999), "Información fiscal y estimación indirecta de la renta disponible familiar", *Hacienda Pública Española*, 148 (1): 149-167.
- Inman, R. P. (1982), "Limits on the Size and Growth of Government. The Economic Case for Limits to Government", *American Economic Review*, 72 (2): 176-183.
- Inman, R. P. (1990), "Public Debts and Fiscal Politics: How to Decide?", *American Economic Review*, 80 (2): 81-85.
- Inman, R. P. y M. A. Fitts (1990), "Political Institutions and Fiscal Policy: Evidence from U. S. Historical Record", *Journal of Law, Economics, and Organization*, 6, Special Issue: 79-132.
- Kiewiet, D. R. y K. Szakaly (1996), "Constitutional Limitations on Borrowing: An Analysis of State Bonded Indebtedness", *Journal of Law, Economics, and Organization*,: 62-97.

- 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*, 31 (2) junio: 129-136.
- Mitchell, W. E. (1967), *The effectiveness of debt limits on state and local government borrowing*, Institute of Finance, New York: New York University.
- Monasterio, C. (2000), "La financiación subcentral en España. Principios y desarrollo", *Papeles de Economía Española*, 83: 25-35.
- Musgrave, R. A. (1959), *The theory of Public finance. A study in public economy*, Nueva York: McGraw-Hill, trad. esp., *Teoría de la Hacienda Pública*, Madrid: Aguilar, 1968.
- Noam, E. (1979), "Tax limitations and fiscal federalism", *Supplement National Tax Journal*, XXXII (2): 181-188.
- Pogue, T. F. (1970), "The effect of debt limits: Some new evidence", *National Tax Journal*, 23 (1): 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.
- Poterba, J. M. (1995), "Balanced budget rules and fiscal policy: evidence from the states", *National Tax Journal*, XLVIII (3): 329-336.
- Poterba, J. M. (1995b): "Capital budgets, borrowing rules, and state capital spending", *Journal of Public Economics*, 56 (2): 165-187.
- Poterba, J. M. (1997), "Do Budget Rules Work?", en *Auerbach* (ed.), *Fiscal Policy. Lessons from Economic Research*, Cambridge, Mass.: The MIT Press Cambridge, 53-86.
- Rowley, C.; W. Shugart II y R. Tollison (1991), "Grupos de interés y déficit", *Hacienda Pública Española*, 119, monografía III: 139-149.
- Salinas Sánchez, J. (1999), "Disciplina fiscal y normativa presupuestaria. El caso español", *Hacienda Pública Española*, 150 (3): 191-205.
- Salinas, M., S. Buide y M. J. Domínguez (1996), "Ineficacia de las limitaciones legales del nivel de endeudamiento de las Hacienda Locales", *Cuadernos de Estudios Empresariales*, 6: 347-368.
- Schultz, C. (1995), "The balanced budget amendment: needed? effective? efficient?", *National Tax Journal*, XLVIII (3): 317-328.
- Suárez, J. (1991), "Notas sobre el endeudamiento de las CCAA", *Papeles de Economía Española*, 48: 256-265.
- Ter-Minassian, T. (ed.) (1997), *Fiscal federalism in theory and practice*, Washington, DC: International Monetary Fund.
- Ter-Minassian, T. y J. Craig (1997), "Control of subnational government borrowing", en Ter-Minassian (ed.), *Fiscal federalism in theory and practice*, Washington, DC: International Monetary Fond, 156-175.

**Abstract**

The period of profound normative change currently affecting Spanish city councils creates a new climate of uncertainty and calls for an assessment of the municipal finance scenario. The specific aim of this paper is to study the financial and credit situation of Spanish municipalities from 1988 to 2000. A breakdown of this analysis will enable us to consider different strata of population, since there may exist wide discrepancies from the legal configuration of income sources and spending power laid down in national guidelines. The present investigation focuses on two particular issues. First, we evaluate the rules of access to debt on the part of municipalities and past trends in City Council debt policy in Spain. The second objective is to try to gain an econometric perspective on debt issues in Spanish municipalities by estimating panel data by population layers. A set of hypotheses, formulated to explain municipal debt, is empirically tested. The study period is restricted to the financial years for which budgetary settlement data were available (1988-1998).

*Keywords:* municipal debt, capital expenditures, restrictions.

*JEL classification:* H7.

