

*Observatorio**

SOBRE EL REPARTO DE LOS DERECHOS DE DÉFICIT ENTRE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS: UNA PROPUESTA ALTERNATIVA**

XO AQUÍN FERNÁNDEZ LEICEAGA

Universidad de Santiago de Compostela

SANTIAGO LAGO PEÑAS

Universidad de Vigo e IEB

En un país tan descentralizado como España, cumplir los compromisos generales de déficit y deuda pasa por garantizar la sostenibilidad de las cuentas autonómicas. En la actualidad, los objetivos de déficit se distribuyen entre las Comunidades Autónomas en función del peso de su PIB sobre el total nacional. Aunque este criterio es razonable a escala de país, no lo es en el ámbito regional, donde existe una fuerte nivelación interterritorial. En ese caso, la sustitución del PIB por una magnitud presupuestaria refuerza las garantías de sostenibilidad financiera de los gobiernos subcentrales. Por ello, proponemos una regla que se fija en los ingresos no financieros de cada Comunidad, que utiliza los presupuestos liquidados para evitar incentivos perversos y que tiene en cuenta el stock de deuda acumulado por cada una.

Palabras clave: déficit público autonómico, estabilidad presupuestaria, reglas fiscales.

Clasificación JEL: H74.

INTRODUCCIÓN: LA IMPORTANCIA DE LA ESTABILIDAD PRESUPUESTARIA EN ESPAÑA

La estabilidad presupuestaria es hoy un objetivo central de política económica [Pain y Rohn (2011)]. Disciplinar el gasto en los tiempos de bonanza permite acumular una holgura que facilita la asunción de déficit cíclico en las recesiones, sin poner en peligro la sostenibilidad a largo plazo de las cuentas públicas. Dentro de este marco general, en aquellos espacios eco-

(*) Los originales incluidos en la sección *Observatorio* de Revista de Economía Aplicada han sido sometidos a un proceso específico de evaluación, en el que se valora la relevancia y actualidad del tema y el rigor en el análisis por encima de la originalidad de la contribución a la literatura académica.

(**) Agradecemos la financiación recibida a través del proyecto ECO2010-15553, del Ministerio de Ciencia e Innovación; y los valiosos comentarios de Ángel de la Fuente, Diego Martínez, Albino Prada y dos evaluadores anónimos a una versión previa del artículo. La responsabilidad de cualquier error u omisión es solo nuestra.

nómicos como la Unión Europea, en los que coinciden una política monetaria centralizada y una acusada descentralización fiscal, la introducción de reglas efectivas para el control de déficit y deuda se convierte en una necesidad perentoria [Balassone y Franco (2001)]. No obstante, la gran recesión que comenzó en el 2008 ha puesto de manifiesto la insuficiencia de las normas ya existentes, con la aparición de déficit insostenibles incluso en países virtuosos, promoviendo una nueva formulación de las reglas¹.

El caso español es especialmente interesante, pasando de ser alumno ejemplar (con ligeros superávits y una drástica reducción del volumen de deuda) a paciente de extrema gravedad aquejado de la enfermedad del déficit [Uxó, Paúl, Salinas (2010)]. Además, España cuenta con un diseño institucional complejo, lo que le convierte en un buen laboratorio para analizar la aplicación de las reglas de limitación de déficit y deuda en contextos de federalismo fiscal.

Una singularidad del caso español radica en la elevada necesidad de financiación externa para el conjunto de los agentes económicos. La desarticulación parcial del sistema financiero internacional y la desconfianza sobre el futuro de algunos países del euro, fuertemente endeudados, se combinan para obligar a las administraciones públicas a reducir drásticamente el déficit y poner límites a la deuda pública, cumpliendo con los pactos establecidos a escala europea. En consecuencia, el principio de estabilidad presupuestaria se introduce en la norma de mayor rango legal, la Constitución Española de 1978², y se convierte en la piedra de toque de la política económica española. Además, se establece la prioridad absoluta para la atención a las obligaciones financieras en los presupuestos de todas las administraciones. Esa previsión constitucional es desarrollada mediante la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, que pretende evitar la aparición en el futuro de desequilibrios presupuestarios y pautar el comportamiento durante un largo período transitorio (2012-2020).

Realmente, el control del comportamiento de las haciendas autonómicas era el principal objetivo. Las Comunidades Autónomas (CC.AA.) cuentan con amplia autonomía política; son responsables de servicios básicos de gran inercia y notable legitimidad social, como la sanidad, la educación y los servicios sociales; mientras que atesoran una limitada autonomía tributaria [Lago Peñas y Martínez-Vázquez (2009)]. Es hasta cierto punto comprensible que en los primeros años de la crisis optasen por preservar en lo fundamental su nivel de gasto, generando un déficit creciente, aunque muy variable entre comunidades. Por lo tanto, el nuevo marco legal general establecerá reglas para la distribución del déficit entre los distintos niveles de la administración y para la asignación individualizada a cada comunidad de los derechos que le correspondan; así como para establecer la supervisión y control adecuados sobre su cumplimiento.

(1) El Pacto por el Euro Plus, de marzo de 2011; Pacto de Estabilidad y Crecimiento Revisado (PECR) (Reglamento del Parlamento Europeo y el Consejo, nº 1175/2011, de 16 de noviembre); pendiente de ratificación, el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza (TECG) en la Unión Económica y Monetaria, el 2 de marzo de 2011, por los diez y siete estados del euro y los ocho estados asociados.

(2) Artículo 135, reforma de septiembre de 2011.

Este trabajo se centra en la primera parte del problema, la del reparto de los objetivos. Para ello se estructura en cinco secciones, además de esta introducción. En el primer apartado presentamos la legislación vigente en España a la hora de fijar la distribución del objetivo de déficit. En la sección segunda repasamos qué nos dice la teoría sobre la sostenibilidad de la deuda pública y apuntamos los problemas que plantea fijar las cuotas de déficit de cada Comunidad Autónoma en función de sus cuotas de Producto Interior Bruto (PIB) nacional. El tercer apartado demuestra con datos las inconsistencias y efectos de la regla de reparto vigente frente a otras basadas en magnitudes presupuestarias. En la sección siguiente desgranamos y concretamos nuestra propuesta. El apartado quinto concluye.

1. LA LEGISLACIÓN SOBRE EL REPARTO DE LOS OBJETIVOS DE DÉFICIT EN ESPAÑA Y PERSPECTIVA COMPARADA

1.1. *El caso español*

En un estado de estructura cuasi-federal como el español los objetivos generales de déficit y deuda asumidos para todos los niveles de la administración han de ser, primero, repartidos verticalmente y, después, asignados individualmente a cada agente. En otros Estados europeos ese es el cometido de los denominados Pactos Internos de Estabilidad, que establecen las pautas de comportamiento de cada administración para un período temporal determinado en cuanto al déficit y la deuda.

En España el nuevo artículo 135 de la CE encomienda a una ley orgánica la fijación del déficit estructural máximo permitido al Estado y a las CC.AA., establecido en términos de PIB. Esa Ley (2/2012, de 27 de abril) define la estabilidad presupuestaria como la situación de equilibrio o superávit estructural para todas y cada una de las administraciones³, salvo situaciones excepcionales de catástrofe natural o emergencia extraordinaria, así como de grave recesión económica; o de reformas estructurales que reduzcan el déficit a largo plazo, lo que posibilitaría un déficit máximo del 0,4% del PIB para el conjunto de las administraciones. También determina el procedimiento para la determinación del objetivo de estabilidad presupuestaria para cada ejercicio, que ha de ser tenido en cuenta para la elaboración, aprobación y ejecución del presupuesto por parte de todas las administraciones. En el primer semestre del año, el Gobierno establecerá el objetivo de estabilidad y de deuda pública, para todas las administraciones y sus subsectores, en términos de proporción del PIB nominal. Primero, fijando la posición cíclica de la economía española (Ministerio de Economía y Competitividad), aclarando el saldo cíclico autorizado para todas las administraciones y cada uno de los subsectores. Segundo, estableciendo los objetivos de estabilidad y sostenibilidad para el conjunto de las comunidades autónomas que incorpora también el déficit estructural. Tercero, fijando de forma individualizada los objetivos para cada Comunidad Autónoma.

En suma, tanto la CE (artículo 135) como la ley 2/2012 que la desarrolla establecen los objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda de forma general y

(3) Entendido como déficit ajustado del ciclo, neto de medidas excepciones y temporales. Por tanto, el déficit cíclico si está autorizado, pero el déficit estructural está prohibido.

para el nivel autonómico en términos de PIB. Sin embargo, en la última fase del procedimiento se obvia esta referencia, haciendo posible en términos legales la utilización de otro elemento de ponderación. Lo mismo sucede para la evolución del déficit regional durante el período transitorio (2012-2020)⁴ y con los supuestos especiales para la reducción de la deuda recogidos en la ley orgánica 2/2012.

Por último, dada la situación de partida en 2011, todas las CC.AA. han tenido que presentar Planes Económico-Financieros de Reequilibrio, comprometiéndose a perfiles específicos de reducción del déficit 2012-2014.

1.2. Experiencias internacionales

La asignación de derechos de déficit a entidades regionales no tiene una larga historia. Los modelos federales tradicionales o bien carecen de reglas de limitación de deuda, a cualquier nivel o, bien optan por un esquema de concertación (en Australia el Loan Council procede de 1927) o de autorregulación (Estados Unidos, Canadá, al menos parcialmente, Alemania, Suiza). De hecho, en los estudios comparativos no se toma en consideración [Sutherland, Price y Joumard (2005 y 2006)].

Cuando el control del endeudamiento entra de nuevo con fuerza en la agenda política, surge el interés por la distribución vertical y horizontal de la deuda y el déficit. Especialmente pero no solo en la Unión Europea⁵, por cuanto los objetivos acordados afectan no únicamente al nivel central, obligando a Pactos Internos de Estabilidad.

En Alemania, tanto el gobierno federal como la mayoría de los *Länder* y muchos comentaristas abogaron por basar la distribución horizontal de los derechos de déficit en la población [Wurzel (1999); Wendorf (2001)] como una medida adecuada de la capacidad de devolución de la deuda⁶.

En Bélgica, dentro de una tradición de concertación, el deterioro de las cuentas globales en los últimos años ha propiciado una distribución desagregada del esfuerzo de ajuste necesario para alcanzar el equilibrio presupuestario en el año 2015 [Savage (2012)], con diversas trayectorias posibles [ver CSF (2009a, 2009b, 2012)]. El reparto vertical del ajuste se efectúa en función de los gastos primarios o de una combinación de gastos primarios y capacidad fiscal. A continuación, tiene lugar una distribución horizontal del esfuerzo en proporción a los gastos primarios de cada entidad federada en el conjunto de las Comunidades y Regiones del período 2006-

(4) El déficit debe reducirse un 0,8% del PIB cada año, repartiéndose este porcentaje entre Estado y Comunidades Autónomas en función del déficit estructural registrado el 1 de enero de 2012 [Fernández Leiceaga (2013)].

(5) En Brasil también: la Ley de Responsabilidad Fiscal (1999) obliga al Senado a fijar límites a la deuda estadual. Es interesante que la unidad de cuenta básica para la aplicación de la Ley sea el ingreso corriente [ver Roberto Afonso, Nilson Pinto de Carvalho y Pacheco de Castro (2010, pág.19)]. También puede rastrearse el interés en Canadá [Tellier e Imbeau (2004)].

(6) Finalmente, se mantuvo hasta 2009 (2ª reforma del federalismo) y 2011 (cambio constitucional, con un período transitorio hasta 2020) un sistema que concedía gran autonomía, con protección constitucional, a los *Länder* para definir su política de deuda. Se ha procedido mediante acuerdo entre el nivel federal y el regional para poner límites al gasto y distribuir el déficit tolerable [Sutherland, Price y Joumard (2006)].

2008. De nuevo, se prefiere una variable presupuestaria al tamaño de la economía para medir la capacidad de una administración subcentral [CSF (2009a)]⁷.

También en Italia la última versión del Programa Interno de Estabilidad establece como referencia para determinar el equilibrio financiero una proporción del gasto corriente medio para un período dado [Ministerio de Finanzas (2012, pág. 72)].

Por último, en el ámbito local al menos 8 países de la UE (Estonia, Hungría, Portugal, Rumania, Eslovaquia, Bulgaria, Eslovenia y España) mantienen reglas de limitación de la deuda como un porcentaje de los gastos o los ingresos de cada administración⁸. Resulta de interés que, en todos los casos, la referencia sea alguna medida del tamaño del sector público, en términos financieros, y no de la economía cubierta por su jurisdicción o la población.

2. LA SOSTENIBILIDAD FISCAL: ¿QUÉ NOS DICE LA TEORÍA?⁹

El análisis teórico de la sostenibilidad fiscal parte del concepto de restricción presupuestaria del sector público. Existe una amplia literatura sobre estas cuestiones. Sin ánimo de exhaustividad, podemos destacar los trabajos de Viñals (1985), Repullo (1986), Hamilton y Flavin (1986), Wilcox (1989), González-Páramo y otros (1992) y Frisch (1997). Por ser desarrollos conocidos, vamos a concentrarnos en la ecuación de dinámica del ratio deuda/PIB y en las condiciones que garantizan la sostenibilidad de la deuda.

Respecto al primer punto, tenemos las dos siguientes ecuaciones, donde b es el ratio deuda/PIB, r es el tipo de interés de la deuda, n la tasa de crecimiento del PIB, π es la tasa de inflación, s es el superávit primario (excluyendo los intereses de la deuda), s^T el superávit total, y el subíndice t indica el tiempo.

$$b_t = b_{t-1} \cdot \frac{(1+\pi_t) \cdot (1+r_t)}{(1+\pi_t) \cdot (1+n_t)} - s_t = b_{t-1} \cdot \frac{1}{(1+\pi_t) \cdot (1+n_t)} - s_t^T \quad [1]$$

$$b_t = b_{t-1} \cdot \frac{(1+r_t)}{(1+n_t)} - s_t \quad [2]$$

La ecuación [1] se utilizaría cuando la senda de la política fiscal es fijada en términos del ratio déficit o superávit total sobre el PIB, mientras que la [2] sería la referencia cuando se establece en términos de la relación déficit o superávit primario/producto (Repullo, 1986). La ecuación [2] muestra que si el tipo de interés real supera sistemáticamente a la tasa de crecimiento real de la economía, va a ser

(7) Hay que tener en cuenta que la Entidad II incluye regiones y comunidades (flamenca, francófona), además de municipalidades.

(8) Ver European Economy, Occasional Papers (2012, pág. 91). Las reglas concretas difieren en el porcentaje, la variable sobre la que se aplica (gastos, ingresos), el contenido preciso de la misma (si son ingresos, por ejemplo: con o sin transferencias; ingresos totales o sólo corrientes), si está acompañado o no de un límite para el servicio de la deuda.

(9) Esta sección sintetiza ideas expuestas previamente en Caramés y Lago Peñas (2000).

necesaria la existencia de superávits primarios para evitar la explosividad de la deuda reflejada en el crecimiento continuo e ilimitado del ratio. Por su parte, la ecuación [1] refleja que la dinámica de las cuentas públicas depende tanto del déficit total, como del crecimiento nominal de la economía. Cuanto mayor es el crecimiento, mayor será la reducción de la ratio para un mismo déficit o superávit.

Es importante resaltar que la lógica de incluir el PIB en el denominador es que las economías no son estacionarias, sino que crecen en el tiempo. Y en una economía en crecimiento, las bases imponibles y la recaudación potencial aumentan tendencialmente, permitiendo financiar pagos por intereses crecientes. De ahí la justificación de incorporar objetivos en términos de PIB para los países de la zona euro. No obstante, las cosas son más complicadas en el caso de las CC.AA. de régimen común. Dada la fuerte nivelación interterritorial que caracteriza a su sistema de financiación, la base económica que soporta en última instancia cada uno de los stocks de deuda autonómicos no es el PIB regional, sino la del conjunto de la economía española, que se canaliza a cada C.A. en función de las reglas de reparto del sistema vigentes en cada momento. Esto es lo que explica que Extremadura cuente con más recursos por habitante que Madrid y que en términos de PIB regional, el presupuesto extremeño casi triplique al madrileño (gráfico 1). Si no existiese nivelación, el peso del sector público en los diferentes territorios en términos de PIB tendería a converger. Dicho en otros términos, la restricción presupuestaria pública de las CC.AA. españolas es abierta, lo que se refleja en los amplios saldos fiscales vigentes [MEH (2008)]. Es verdad que entre los países de la UE también existen flujos de recursos a través del presupuesto comunitario. No obstante, su importe es todavía marginal en comparación con los flujos dentro de cada país. La restricción presupuestaria pública de cada país miembro es cuasi-cerrada.

Lo anterior tiene varias implicaciones muy relevantes:

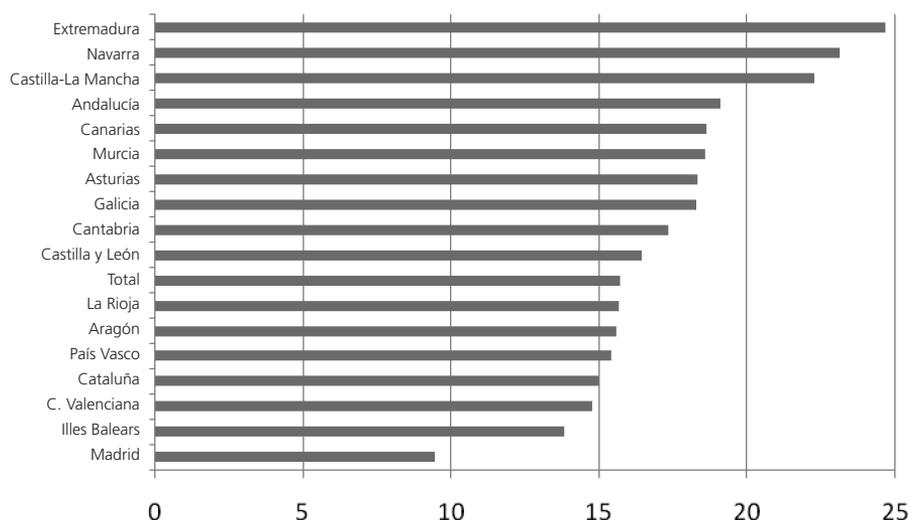
i) En las expresiones [1] y [2] habría que sustituir las referencias al PIB por las correspondientes a la magnitud presupuestaria de referencia, tanto en los ratios b , s y s^T como en la tasa de crecimiento n , que se convertiría en $f = m+n$, donde m sería tasa de incremento del ratio entre la magnitud presupuestaria y el PIB.

ii) No tiene mucho sentido mimetizar la práctica (correcta) cuando se hacen comparaciones internacionales a la hora de evaluar la situación financiera de las Comunidades Autónomas en función del ratio deuda/PIB. Porque es un indicador inadecuado al carácter marcadamente abierto de las restricciones presupuestarias autonómicas, donde las transferencias desempeñan un papel fundamental. Pongamos un ejemplo. Sería una situación significativamente más confortable aquella en la que una hacienda autonómica soporta una deuda del 12% del PIB y su tamaño presupuestario equivale al 24% del PIB regional, que aquella en la que tanto la deuda como el presupuesto equivalen al 10% del PIB. Para un mismo coste medio de la deuda, la segunda hacienda dedicará a pagar en intereses un porcentaje del presupuesto que dobla al porcentaje de que la primera.

iii) Si lo que nos preocupa es la sostenibilidad de las haciendas autonómicas, los objetivos de déficit para el conjunto de CC.AA. también deberían repartirse en función de magnitudes presupuestarias y no en función del PIB. No tiene sentido replicar el objetivo en términos de PIB para todas las autonomías. Para algunas puede ser excesivo (para las más ricas, que tiene mayores PIB per cápita pero no

mayores recursos per cápita) y para otros escaso. La regla actual de reparto condena a diferencias sistemáticas de sostenibilidad. Volveremos posteriormente sobre la cuestión de qué magnitud presupuestaria concreta deberíamos utilizar y cómo medirla para evitar incentivos perversos.

Gráfico 1: DIMENSIÓN DEL PRESUPUESTO AUTONÓMICO DE GASTOS RESPECTO AL PIB REGIONAL



Notas: Cifras de presupuestos liquidados para 2010.

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Ministerio de Hacienda e INE.

3. DÉFICIT Y DEUDA EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS ESPAÑOLAS: ¿QUÉ NOS DICEN LOS DATOS?

El punto de partida de nuestro análisis es la relación que existe entre el peso de cada Comunidad Autónoma en el PIB español¹⁰, los ingresos no financieros (INF) y los ingresos corrientes (IC) del conjunto de CC.AA. El período de análisis, salvo que se indique lo contrario, es 2002-2011, un período de elevada homogeneidad competencial tras la finalización de los traspasos en materia educativa y sanitaria. La fuente de datos para el PIB es la Contabilidad Regional del INE.

(10) Hemos descontado la aportación al PIB tanto de Ceuta y Melilla como de “extra-regio”, de forma que la suma de los porcentajes de las CC.AA. siempre tiene que dar 100. El PIB autonómico así definido es el 99,65% del español.

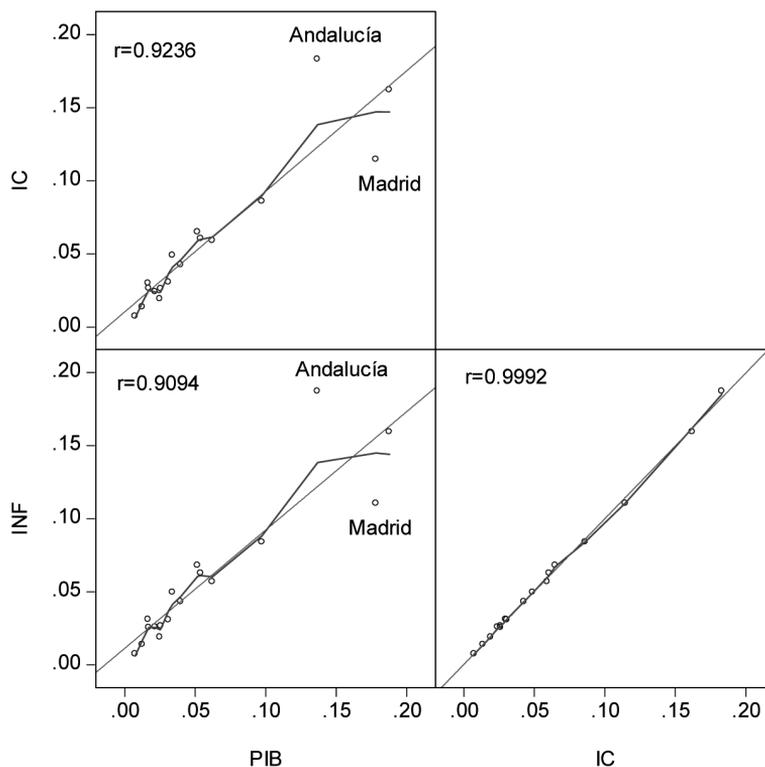
Para las variables presupuestarias la fuente es el Ministerio de Hacienda. En todos los casos, los datos son los disponibles a Noviembre de 2012 en la página web de ambas instituciones.

El gráfico 2 utiliza las medias temporales de las variables y muestra la relación lineal casi perfecta entre INF e IC, lo que nos va a permitir simplificar el análisis, al poder extrapolar los resultados que vayamos teniendo para INF. En contraste, la correlación entre PIB e INF es elevada, pero imperfecta; sobre todo para las CC.AA. con pesos mayores en ambas variables. Por un lado, Andalucía tiene una participación en INF muy superior a la que disfruta en PIB. En el caso contrario está Madrid. La consecuencia directa de esta incorrelación imperfecta la vemos reflejada en el gráfico 3, donde se representan las razones deuda/PIB y deuda/INF en 2011¹¹. Existen reordenaciones y cambios importantes en el *stress* financiero regional en función de que el factor de ponderación del stock de deuda pública autonómica sea el PIB o los ingresos no financieros. En la escala de la izquierda aparece el ratio respecto al PIB y en la derecha respecto a INF. Castilla-La Mancha converge a la media cuando lo que se observa es el peso de la deuda respecto al tamaño presupuestario. En sentido contrario, la Comunidad de Madrid y Baleares empeoran. Especialmente reseñable es el caso de la primera, que pasa de ser la que tiene un menor ratio respecto al PIB, a ser la quinta más endeudada respecto a INF. Galicia y Madrid representan bien lo que señalábamos en el apartado anterior. La primera se encuentra en una posición financiera más confortable que la segunda, a pesar de mostrar un cociente entre deuda y PIB sustancialmente superior. En general, las Comunidades Autónomas con PIB per cápita más bajos mejoran mucho cuando se usa INF como denominador. Es el caso de Extremadura, Asturias, Andalucía o la propia Galicia. También experimentan mejoras Navarra y País Vasco, pero ello se debe, sobre todo, a que cuentan con sistemas de financiación propios y claramente favorables en términos de suficiencia. Finalmente, el gráfico 4 muestra la gran diversidad en el ratio entre intereses de la deuda e ingresos no financieros, lo que refleja claramente la disparidad en la presión presupuestaria que supone la deuda para los gobiernos autonómicos¹².

(11) Los datos de deuda son los que proporciona el Banco de España para 31 de Diciembre de 2011 y excluyen el endeudamiento empresarial. Es decir, son los que aparecen en el cuadro 13.9 del Boletín estadístico del Banco de España.

(12) Mediante estimaciones econométricas no recogidas en esta versión final, comprobamos que la utilización de los ingresos no financieros como factor de ponderación del stock de deuda proporciona una explicación mejor, en términos de bondad del ajuste, de la dinámica y nivel de la carga de la deuda para los gobiernos autonómicos que cuando se recurre al PIB regional. Utilizar INF como factor de ponderación no solo refleja mejor la posición financiera real, sino que también explica mejor las rigideces y compromisos presupuestarios que debe soportar cada Comunidad Autónoma por el servicio de su deuda. Por otro lado, analizamos econométricamente qué factores explican la diferencia en los indicadores de deuda y déficit sobre el PIB y sobre los ingresos no financieros. El factor más relevante es el PIB per cápita. Cuando existe una fuerte nivelación interterritorial, como en el caso español, la correlación entre ingresos no financieros per cápita y PIB per cápita se diluye. La excepción a esta regla la marcan País Vasco y Navarra. En su caso, un mayor PIB sí supone mayores ingresos no financieros, gracias a unas reglas de definición de cupo o aportación que les resultan claramente favorables. También, en menor medida, las Comunidades uniprovinciales, porque absorbieron una financiación local que, en general, es mucho menos niveladora entre CC.AA.

Gráfico 2: CORRELACIONES ENTRE LOS PROMEDIOS PARA 2002-2011 DE LOS PESOS EN INF, IC Y PIB. AJUSTES LINEALES, NO LINEALES Y COEFICIENTE DE CORRELACIÓN LINEAL SIMPLE



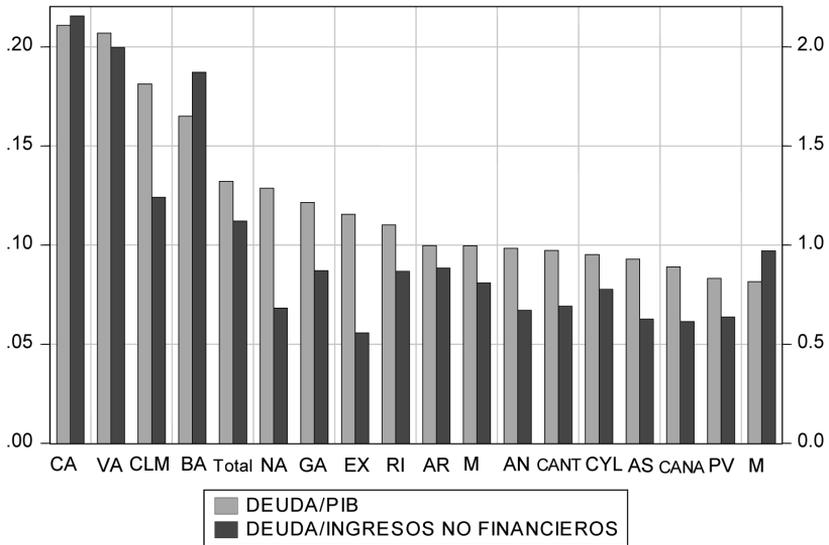
Notas: r es el coeficiente de correlación lineal simple. El ajuste no lineal se basa en el método de regresión *Nearest Neighbor Fit*.

Fuente: Elaboración propia.

4. PROPUESTAS DE REPARTO DE LOS OBJETIVOS DE DÉFICIT

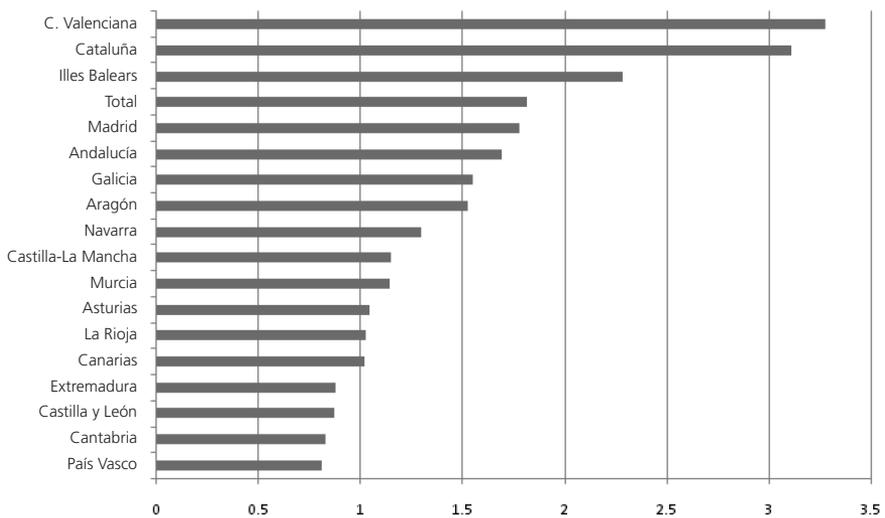
Las secciones anteriores sugieren que utilizar una variable presupuestaria en vez del PIB proporciona un ajuste mejor a la carga que supone la deuda para una comunidad autónoma. El objetivo último de nuestra propuesta es justamente mejorar la sostenibilidad de la deuda autonómica, captando de forma más precisa la situación diferencial de cada una de ellas. La cuestión es cómo establecer un criterio operativo. El déficit de cada comunidad es la variable adecuada, en tanto que determina la evolución de la deuda a lo largo del tiempo. La asignación de los objetivos de déficit por CC.AA. en función de una variable presupuestaria como los ingresos no financieros genera sendas diferentes de evolución de la deuda para

Gráfico 3: RATIOS DEUDA/PIB Y DEUDA/INF A 31 DE DICIEMBRE DE 2011



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE, Ministerio de Hacienda y Banco de España.

Gráfico 4: EL PESO DEL CAPÍTULO III DE GASTO SOBRE INF. MEDIA 2002-2011



Notas: Cifras en porcentaje. Media no ponderada para los 10 años considerados.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda.

cada una de ellas que, indirectamente, están teniendo en cuenta los perfiles diversos de las haciendas regionales¹³.

Esta propuesta simple es pertinente cuando partimos de una situación inicial en que no existe acumulación previa de deuda regional o los stocks de deuda sobre los ingresos no financieros son similares. En ambos supuestos, y de seguir nuestras prescripciones, el stock de deuda evolucionará asimétricamente, de acuerdo con los derechos de déficit de cada año, que seguirán a su vez a los ingresos no financieros. No obstante, si los gobiernos regionales presentan una acumulación diferenciada de deuda en relación con sus ingresos no financieros tiene sentido introducir también esa variable a la hora de efectuar la distribución del déficit global atribuido a las comunidades, de forma que cuenten con mayores derechos de déficit quienes soportan stocks de deuda más bajos.

4.1. La propuesta

Como hemos visto, la legislación española, siguiendo a la comunitaria, establece el objetivo del déficit para el nivel autonómico en términos del PIB. Pero sólo en términos globales, no como objetivo individual para cada una de las CC.AA. También hemos comprobado que la referencia a alguna variable presupuestaria es mejor que el PIB para medir la sostenibilidad de la deuda, dado que las comunidades autónomas, en grado variable y correlacionado directamente con el nivel relativo de su producto por habitante, se financian de un fondo común no dependiente de su PIB sino del global para España.

En consecuencia, nuestra propuesta de distribución de derechos de déficit entre CC.AA. parte de la fijación de los objetivos globales de déficit para el nivel autonómico en términos de Producto Interior Bruto en cada año, pero asigna a cada autonomía el déficit global que le corresponde en función del peso de sus ingresos no financieros sobre el total de las comunidades, en vez de utilizar como criterio el PIB regional. Más formalmente, para el año t , el déficit asignado a las 17 CC.AA. (D'_a) será:

$$D'_a = D_a \cdot \frac{PIB_a}{100} \quad [6]$$

siendo D_a el objetivo de déficit para el conjunto de CC.AA. expresado como porcentaje del PIB español y PIB_a el PIB del conjunto de CC.AA.¹⁴. Y para cada C.A. se fija su cuota de déficit a partir de la expresión:

$$D_i = \frac{INF_i}{INF_a} \cdot D'_a = \frac{INF_i}{INF_a} \cdot D_a \cdot \frac{PIB_a}{100} \quad [7]$$

donde INF_i e INF_a son los ingresos no financieros de, respectivamente, la región i y el conjunto de CC.AA.

(13) Sería posible establecer las referencias directamente respecto al peso de la deuda sobre los ingresos no financieros para cada ejercicio y obtener el déficit asociado. Pero se complicaría innecesariamente la aplicación del criterio.

(14) Esto es, se excluye el PIB extra-regio y el generado en Ceuta y Melilla.

De acuerdo con el criterio de reparto que proponemos, el crecimiento de una región aumenta, *ceteris paribus*, el montante global del déficit atribuido al nivel autonómico. Pero solo si esa expansión del producto regional proporcionase unos ingresos no financieros mayores para esa hacienda autonómica, justificaría una proporción superior del déficit global. Esta regla se aproxima más y mejor al funcionamiento de los mecanismos del sistema de financiación autonómico. La expansión de una comunidad beneficia a las demás al generar ingresos para los fondos que redistribuyen recursos [para una explicación reciente de los mecanismos del sistema puede verse De la Fuente y Gundín (2008) o De la Fuente (2012)]. Este efecto será tanto mayor cuanto menos dependiente de sus ingresos sea el territorio.

La regla anterior puede generalizarse para tener en cuenta el stock de deuda. Sea S_a la relación entre el stock de deuda acumulada hasta el año t y los ingresos no financieros para el conjunto de CC.AA. en ese año; S_i el valor de la deuda de cada Comunidad Autónoma sobre sus ingresos no financieros; y c el coeficiente de ponderación que determina la relevancia que le damos al stock de deuda acumulada en el pasado. La cuota de déficit de cada Comunidad sería ahora:

$$D_i = \frac{INF_i}{INF_a} \cdot D'_a \cdot [1 + c \cdot (S_a - S_i)] \quad [8]$$

Cuanto mayor sea la diferencia entre el stock de deuda de la región y el del conjunto, más penalizada resultará en la distribución de derechos de déficit. Y viceversa. El valor que asignemos a c dependerá de la velocidad a la que queremos que converjan los stocks regionales de deuda. Y, dada esa velocidad, de las diferencias iniciales y del volumen de déficit a asignar. Cuanto menor sea éste, en relación con el stock de deuda inicial, mayor debe ser c para un horizonte temporal dado de convergencia entre regiones de la proporción de la deuda sobre los ingresos no financieros. Finalmente es obvio que [7] y [8] son idénticas cuando $c = 0$ o $S_i = S_a \forall i$.

4.2. Una estimación de los resultados (2009-2011)

¿Es importante para las haciendas autonómicas utilizar uno u otro criterio de reparto? Para responder a esta pregunta, el punto de arranque es la aplicación del método de reparto simple propuesto (tener en cuenta sólo los ingresos no financieros) al ejercicio 2011. Partimos de un déficit autorizado del 1,3% del PIB y de los ingresos no financieros, en términos de derechos liquidados, de cada comunidad¹⁵. La primera columna del cuadro 1 nos ofrece la variación porcentual para cada comunidad que supondría la aplicación de nuestra propuesta. La segunda columna indica cómo esa nueva distribución dispersa considerablemente los objetivos en términos de PIB, que iría desde el 0,92% de Madrid al 2.28% de Extremadura. Para

(15) El dato del PIB a precios corrientes de mercado y en miles de euros procede de Contabilidad Regional de España, Base 2000. Serie homogénea 1995-2010, 1ª Estimación, Resultados por comunidades y ciudades autónomas, I.N.E. Los ingresos no financieros, para 2002-2010, de Ingresos y Gastos por capítulos. Datos consolidados. Series de liquidaciones de las CCAA. Ejercicios 1984-2010; para 2011, de Derechos Liquidados y Obligaciones Reconocidas. Ejecución del Presupuesto. Acumulado al IV Trimestre de 2011. En ambos casos, Ministerio de Hacienda.

evitar el sesgo que pueda introducir un único ejercicio calculamos las variaciones que produciría el cambio de método para una media de los ejercicios 2009-2011, lo que se presenta en la columna 3. Los resultados se confirman en lo fundamental¹⁶.

Cuadro 1: CAMBIO EN EL DÉFICIT REGIONAL AUTORIZADO CON LA ECUACIÓN [7]

	Anualidad 2011		Media 2009-2011
	(1)	(2)	(1)
Andalucía	24,51	1,62	33,96
Aragón	-4,21	1,25	0,33
Asturias	25,81	1,64	20,87
Canarias	23,07	1,60	14,73
Cantabria	19,48	1,55	9,18
Castilla y León	4,05	1,35	10,9
Castilla-La Mancha	23,91	1,61	38,75
Cataluña	-17,07	1,08	-12,37
Comunidad Valenciana	-12,11	1,14	-13,48
Extremadura	75,86	2,29	80,71
Galicia	18,31	1,54	24,43
Illes Balears	-25,25	0,97	-27,3
Madrid	-28,7	0,93	-35,86
Murcia	4,38	1,36	4,03
Navarra	60,02	2,08	48,68
País Vasco	10,62	1,44	-9,18
Rioja	7,63	1,40	-0,35

Notas: (1): Variación porcentual en el déficit por aplicación del nuevo modelo. (2): Nuevo déficit regional sobre el PIB. Déficit autorizado en 2011: 1,3% del PIB.

Fuente: Elaboración propia.

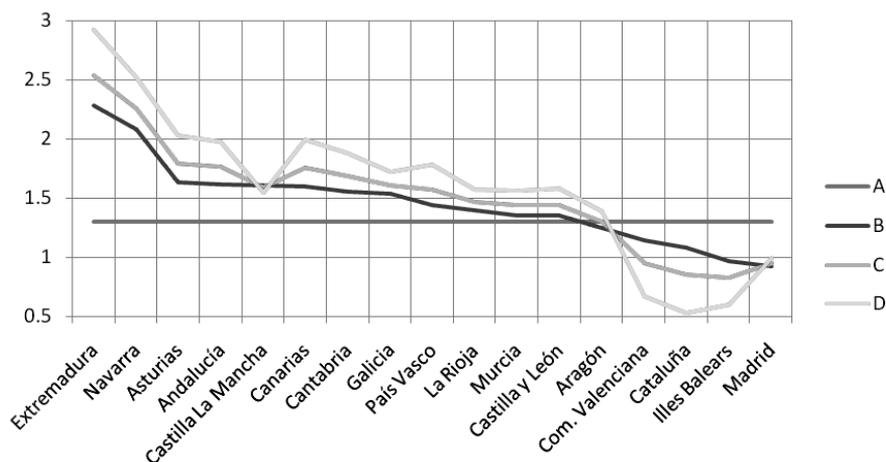
Aquellas comunidades con un nivel de renta por habitante inferior (Extremadura, Andalucía, Castilla-La Mancha, Canarias, Castilla y León, Galicia, e inclusive Murcia o Asturias), así como Navarra, por su carácter foral, aparecen claramente beneficiadas del nuevo método de asignación propuesto. Mientras que las autonomías con mayor renta por habitante (Madrid, Illes Balears, Cataluña), además de la Comunidad Valenciana, deberían ceder derechos sobre el déficit a las primeras. En el caso del País Vasco su mayor renta por habitante y su condición

(16) Cambian de signo Aragón y La Rioja, que están en ambos supuestos muy cerca de la media, así como el País Vasco, que experimenta la variación más significativa.

foral operan en sentidos opuestos. La media de la variación que experimenta el déficit asignado a cada comunidad es del 22,65%, tanto para el ejercicio 2011 como para la media del período 2009-2011.

Veamos ahora lo que sucede al introducir el stock de deuda como variable adicional de reparto mediante la utilización de la ecuación [8]. A partir de los datos de 2011 aplicamos el stock de deuda con diversos coeficientes de ponderación. El resultado puede verse en el gráfico 5, para dos valores de c alternativos: 0,2 y 0,5 y con todas las variables expresadas en términos del PIB de cada región. Distribuimos una cantidad dada de déficit, por lo que se trata de un juego de suma cero. Una visión rápida indica que la introducción del stock regional de deuda potencia la dispersión de los valores de las comunidades, en mayor medida cuanto mayor sea el coeficiente de ponderación que utilicemos.

Gráfico 5: VARIACIÓN DE LA ASIGNACIÓN DEL DÉFICIT EN 2011 USANDO LAS DIFERENTES PROPUESTAS. DÉFICIT ASIGNADOS EXPRESADOS EN PORCENTAJE DEL PIB



Propuesta A: 1.3% del PIB regional para todas las CC.AA.

Propuesta B: en función de los ingresos no financieros. Ecuación [7]

Propuesta C: en función de los ingresos no financieros y del stock de deuda ($c = 0,2$). Ecuación [8]

Propuesta D: en función de los ingresos no financieros y del stock de deuda ($c = 0,5$). Ecuación [8]

Fuente: Elaboración propia a partir del Ministerio de Hacienda, Banco de España e INE.

4.3. Algunas cuestiones sobre la fórmula propuesta

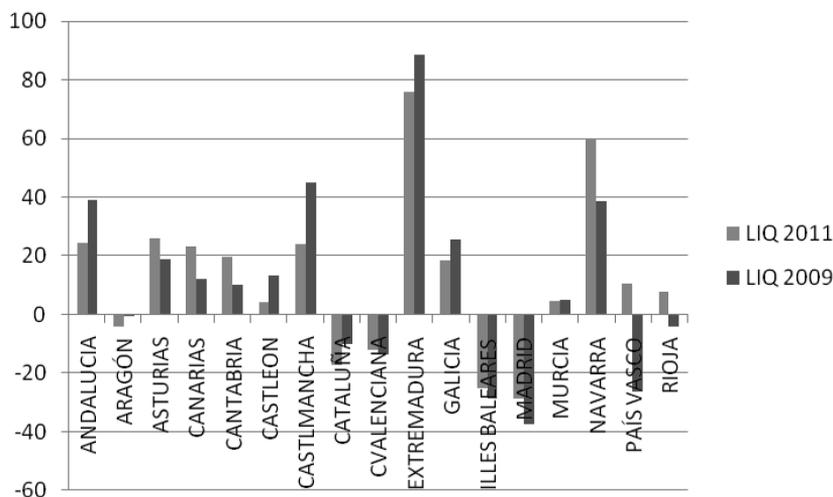
En este subapartado se discuten dos problemas potenciales de las reglas propuestas:

¿Ingresos iniciales o liquidados?

Podríamos optar por la utilización de los ingresos no financieros previstos en los presupuestos iniciales en vez de los ingresos no financieros liquidados. A favor del uso de los presupuestos iniciales está su más ágil actualización, lo que tiene relevancia solo si se producen cambios asimétricos y sustanciales en los tamaños presupuestarios autonómicos. El principal argumento en contra del uso de las cifras de las previsiones presupuestarias es que puede inducir a los gobiernos regionales a efectuar unas previsiones demasiado optimistas de los ingresos no financieros para captar una mayor cuota de déficit. La propuesta de asignación que hemos formulado visibiliza más que antes que el juego es de suma cero. Los gobiernos autonómicos tendrían motivos para inflar sus cuentas y, de hacerlo, lesionarían los intereses de los que no lo hacen. El dilema que se genera acabaría en una universalización de las previsiones excesivamente optimistas, pues sólo así cada comunidad evitaría ser explotada por otras menos cuidadosas.

Afortunadamente, existen dos soluciones válidas. La primera, usar las últimas liquidaciones disponibles de los presupuestos, habitualmente en el año t-2. Para el año 2011 asignaríamos el déficit en función del peso de los ingresos no financieros liquidados en cada región en el año 2009 sobre el conjunto. En el gráfico 6 podemos comprobar de nuevo que, con la excepción del País Vasco no existen grandes diferencias con el uso de los datos de la liquidación del 2011.

Gráfico 6: COMPARACIÓN DE RESULTADOS DE ASIGNACIÓN DE DÉFICIT. PRESUPUESTOS LIQUIDADOS DE 2009 Y 2011 FRENTE AL PIB DE 2011



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE y Ministerio de Hacienda.

La segunda solución consiste en proceder a la regularización del déficit, dos años más tarde, una vez conocidas las liquidaciones de los ingresos no financieros. Esta solución puede aplicarse caso a caso, penalizando a aquellas haciendas que tuviesen una liquidación inferior a las previsiones, de manera proporcional a la desviación. La cantidad así calculada sería incrementada por un factor de actualización y detrída de la asignación del déficit para el año en curso: aumentaría la cantidad a distribuir entre las restantes comunidades. En el factor de actualización se tendría en cuenta la inflación acumulada y un tipo de interés previamente establecido. De esta manera eliminamos los incentivos a las previsiones optimistas¹⁷, así como las penalizaciones a las otras comunidades por este comportamiento.

¿Ingresos corrientes o no financieros?

Nuestra propuesta pretende elegir una variable de referencia mejor que el PIB regional para indicar la capacidad de las haciendas regionales para sostener un volumen determinado de deuda pública. Buscamos alguna variable de carácter presupuestario que mida esa capacidad y permita referenciar el reparto. La más obvia es el ahorro (bruto o neto), la diferencia entre el ingreso y el gasto corriente, pues establece la cantidad de recursos que están disponibles después de atender las obligaciones ordinarias. Pero un examen más detenido puso en evidencia sus limitaciones: la tensión financiera de las comunidades en los últimos ejercicios es tan aguda que aparece desahorro bruto en las liquidaciones; y cuando no es así su magnitud es tan reducida que se dan intensísimas variaciones de uno a otro ejercicio.

Por consiguiente, debemos optar entre los ingresos corrientes o los ingresos no financieros de las comunidades como variable de referencia. El análisis inicial (gráfico 2) indicaba una muy elevada correlación entre ambos: los resultados no se modifican significativamente al utilizar una u otra variable, lo que quita importancia a la elección. Dicho eso, los INF tiene la ventaja de diversificar la procedencia de las fuentes de ingresos, lo que puede aumentar la capacidad de resistencia de las comunidades frente a perturbaciones aleatorias externas.

En todo caso, no ignoramos que ambas magnitudes no están exentas de limitaciones. En primer lugar, porque el presupuesto autonómico contiene gastos relevantes con elevada rigidez, como corresponde a una hacienda de servicios intensivos en personal, con funcionarios vitalicios y un elevado número de empleos estables, así como con contratos plurianuales difícilmente reversibles en el corto plazo. En segundo lugar, existen recursos de carácter finalista, no susceptibles de ser destinados a atender la carga de la deuda, que son más relevantes en las operaciones de capital que en las corrientes. Si tratásemos de establecer el nivel sostenible de deuda pública tendríamos que tener en cuenta estas observaciones. Pero nuestra intención es más modesta, al buscar simplemente un método de atribución de derechos de déficit a cada comunidad, que utilice alguna magnitud mejor que el PIB como índice de la capacidad financiera de cada comunidad. Y para ello cualquiera de las dos variables citadas es sin lugar a duda mejor que el PIB, al reflejar la mezcla de recursos propios y externos que caracteriza a las haciendas autonómicas.

(17) Excepto las que puedan existir de carácter político, adelantando alguna capacidad de gasto para ajustarse mejor al ciclo electoral.

5. CONCLUSIONES

En estos momentos, en España existe una intensa preocupación por la contribución de las CC.AA. al cumplimiento del objetivo general de déficit. La legislación aplicable ha sido puesta al día, estableciéndose reglas para la distribución del déficit entre los diversos sectores o niveles de la administración en términos de PIB así como estableciendo el método para su asignación individualizada a cada agente. En este caso, y para el nivel regional, no se ha fijado en la norma una magnitud de referencia, haciendo posible por tanto utilizar otra para la ponderación. Lo mismo sucede en las reglas específicas que regirán durante el dilatado período transitorio, 2012-2020.

La teoría nos muestra que para la dinámica de la deuda pública son relevantes tanto el déficit total como la relación entre el tipo de interés y el crecimiento nominal de la economía. Es sensato tener en cuenta el PIB y su evolución, siempre que represente bien la base económica que determina la capacidad de obtener recursos de la administración de que se trata. Pero cuando, como en el caso español, tiene lugar una intensa nivelación interterritorial la base económica que soporta los stocks de deuda de cada comunidad es el conjunto de la economía española. La referencia al PIB regional distorsiona la medición de la sostenibilidad de la deuda de cada autonomía o de la relevancia de su déficit. Las magnitudes de carácter presupuestario funcionan mejor, porque integran los efectos de las transferencias interjurisdiccionales.

Comprobamos que en el caso español la correlación entre el peso de cada autonomía en PIB y en ingresos no financieros es elevada pero imperfecta. Utilizar una u otra magnitud como elemento de ponderación provoca reordenaciones relevantes en el *stress* financiero regional: mientras que la correlación entre ingresos corrientes e ingresos no financieros de cada comunidad es prácticamente perfecta, haciendo indiferente el uso de una u otra variable.

El uso de los ingresos no financieros como factor de ponderación del stock de deuda de cada comunidad proporciona una mejor explicación (en términos de la posición financiera real y de las rigideces y compromisos presupuestarios) de la dinámica y nivel de la carga de la deuda para los gobiernos autonómicos que cuando se recurre al PIB regional.

Nuestra propuesta consiste en asignar el déficit a las comunidades en función del peso de sus ingresos no financieros sobre el total de las comunidades, con las siguientes especificaciones:

- Utilizar presupuestos liquidados ($t-2$) o, de usar presupuestos iniciales, proceder a regularizar la asignación de déficit en $t+2$, una vez conocidos los datos de las liquidaciones, para evitar la aparición de incentivos perversos a los decisores autonómicos para inflar el presupuesto inicial.
- Dado que los ingresos no financieros y los ingresos corrientes presentan una correlación superior a 0,999, resulta indiferente en la práctica utilizar unos u otros. Nos inclinamos por los primeros porque al diversificar las fuentes de los ingresos, incorporando los de capital, pueden presentar mayor estabilidad frente a perturbaciones exógenas.

Al aplicar nuestra propuesta, las variaciones que se producen son relevantes con un incremento en Extremadura de sus derechos de déficit superior al 75% y una reducción en Madrid próxima al 30% (con datos de 2011). Las comunidades con menor renta por habitante, así como Navarra ganan peso de manera intensa, frente a las comunidades de mayor renta per cápita. Como los stocks de deuda son diferentes por comunidades, tiene sentido introducir esta variable, con signo inverso, en la ecuación de distribución del déficit. De esta forma se producirá una tendencia a la convergencia en la deuda acumulada, que opera de forma más o menos intensa en función de la ponderación que le otorguemos.



REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Ambrosiano, F. y Bordinon, M. (2007): “Internal stability pacts: The European experience”, *European Economic Governance Monitor Papers*, nº 4, págs. 1-36 (<http://hdl.handle.net/10807/3179>).
- Aneja, S., Cheng, K., Xiao, Y. y Yakadina, I. (2011): “Belgium. Selected issues” *IMF Country Report* nº 11/82, International Monetary Fund.
- Balassone, F. y Franco, D. (2001): “EMU fiscal rules: A new answer to an old question?”, *Fiscal Rules*, Banca d'Italia, págs. 33-58.
- Caramés, L. y Lago Peñas, S. (2000): “La sostenibilidad de la deuda pública en los gobiernos subcentrales: el caso de la Comunidad Autónoma de Galicia”, Da Silva, J. (Ed.): *Economía pública regional e local*, Coimbra: APDR, págs. 269-291.
- Conseil Supérieur des Finances (2009a): “Avis. Trajectoires budgétaires à court et à moyen terme relatives au programme de stabilité 2009-2012 ajusté”, Septiembre 2009.
- Conseil Supérieur des Finances (2009b): “Complément à l'avis de septembre 2009: Trajectoires budgétaires à court et à moyen terme relatives au programme de stabilité 2009-2012 ajusté”, Octubre 2009.
- Conseil Supérieur des Finances (2012): “Avis. Évolutions budgétaires récentes et évaluation par rapport aux programmes de stabilité”, Octubre 2012.
- De la Fuente, A. (2012): “El sistema de financiación regional: la liquidación de 2010 y algunas reflexiones sobre la reciente reforma”, *Hacienda Pública española / Review of Public Economics*, nº 203, págs 121-138.
- De la Fuente, A. y Gundín, M. (2008): “El sistema de financiación de las comunidades autónomas de régimen común: un análisis crítico y algunas propuestas de reforma.” *Investigaciones Regionales*, nº 13, págs. 213-62.
- Fernández Leiceaga, X. (2013): “La nueva normativa de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera y las comunidades autónomas”, Lago Peñas, S. y Martínez-Vázquez, J. (Dirs.): *La consolidación fiscal en España: El papel de las comunidades autónomas y los municipios: Experiencias, retos y perspectivas*, Madrid: IEF, en prensa.
- Frisch, H. (1997): “The algebra of government debt”, *Finanzarchiv*, vol. 54, págs. 586-599.
- Giuriato, L. y Gastaldi, F. (2009): “The domestic stability pact in Italy: a rule for discipline?” *MPRA Paper*, nº 15183.
- González Páramo, J.M., Roldán, J.M. y Sebastián, M. (1992): “Cuestiones sobre política fiscal en España”, *Documentos de trabajo*, nº 9209, Servicio de Estudios del Banco de España.
- García Díaz, M.A. (2009): “Presupuestos de las Comunidades Autónomas 2009 y deuda en circulación en 2008”. *Documentos de trabajo del Instituto de Estudios Fiscales*, nº 16/09.

- Hamilton, J.D. y Flavin, M.A. (1986): "On the limitations of government borrowing: A framework for empirical testing", *American Economic Review*, vol. 76 (4), págs. 808-819.
- Lago Peñas, S. y Martínez-Vázquez, J. (Dirs.) (2009): *La asignación de impuestos a las Comunidades Autónomas: Desafíos y propuestas*, IEF, Madrid.
- Lundback, E. (2008): "Medium-term budgetary frameworks. Lessons for Austria from International Experience", *IMF Working Paper*, nº 163.
- MEH (Ministerio de Economía y Hacienda) (2008): *Las balanzas fiscales de las CC.AA. españolas con las AA.PÁG. centrales 2005* (<http://www.meh.es/Documentacion/Publico/GabineteMinistro/Varios/BalanzasFiscalesCCAA.pdf>).
- Pain, N. and O. Röhn (2011), "Policy frameworks in the post-crisis environment", *OECD Economics Department Working Papers*, nº 857, OECD Publishing. (<http://dx.doi.org/10.1787/5kgdnp1w9lkb-en>).
- Repullo, R. (1986): "Déficit, deuda e inflación: aspectos teóricos y aplicación al caso español", *Boletín Económico del Banco de España*, Diciembre, págs. 13-24.
- Sutherland D., Price, R. y Joumard, I. (2005): "Les règles budgétaires s'appliquant aux collectivités territoriales", *Revue économique de l'OCDE*, 2005/2 nº 41, págs. 153-197.
- Sutherland, D., Price, R. y Joumard, I. (2006): "Fiscal rules for subcentral governments: design and impact", *OECD Network on Fiscal Relations across Levels of Government*, Working Paper, nº 1.
- Tellier, G. e Imbeau, L.M. (2004): "Budget deficits and surpluses in the Canadian provinces: a pooled analysis", Paper presented at the annual conference of the European Public Choice society, Berlin, Abril 2004.
- Uxó González, J., Paúl Gutiérrez, J. y Salinas Jiménez, J. (2010): "Análisis y valoración de las medidas discrecionales de estímulo fiscal adoptadas en España", *Presupuesto y Gasto Público*, nº 59, págs. 55-82.
- Viñals, J. (1985): "El déficit público y sus efectos macroeconómicos: Algunas reconsideraciones", *Papeles de Economía Española*, nº 23, págs. 36-54.
- Wendorff, K. (2001): "The discussion on a national stability pact in Germany", *Fiscal Rules*, Banca d'Italia, Research Department, Public Finance Workshop.
- Wilcox, D.W. (1989): "The Sustainability of government deficits: Implications of the present value borrowing constraint", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.21, págs. 291-306.
- Wurz, Eckhard (1999): "Towards more efficient government: reforming federal fiscal relations in Germany", *Economics Department Working Papers*, nº 209, OCDE.

Fecha de recepción del original: diciembre, 2012

Versión final: febrero, 2013

ABSTRACT

In a highly decentralized country such as Spain, meeting national commitments on deficit and debt depends on the sustainability of regional public finances. At present, the deficit target of each region is defined according to its GDP share over national GDP. Although this approach is reasonable at country level, it is not when there is a strong inter-regional equalization, as in Spain. The replacement of GDP by a budgetary magnitude would strengthen guarantees of regional financial sustainability. Hence, we propose a rule based on the use of non financial revenue and real budgets in order to avoid perverse incentives. Moreover, our proposal takes into account the debt stock of each region.

Key words: regional public deficit, budgetary stability, fiscal rules.

JEL Classification: H74.