

CEPAL (1590)

INT-1590

Borrador para discusión
Sólo para participantes

22 de Enero de 1996

CEPAL
Comisión Económica para América Latina y el Caribe

VIII Seminario Regional de Política Fiscal
Organizado por CEPAL/PNUD con el copatrocinio de FMI, BID y Banco Mundial

Santiago, Chile, 22-25 de Enero de 1996

***"LOS EMPRÉSTITOS DE GOBIERNOS SUBNACIONALES:
PROBLEMAS Y EXPERIENCIAS INTERNACIONALES"*/***

Teresa Ter-Minassian

*/ Las opiniones expresadas en este trabajo, el cual no ha sido sometido a revisión editorial, son de la exclusiva responsabilidad de la autora y pueden no coincidir con las de la Organización.



Notas para la Intervención de T. Ter-Minassian
en la Sesión 1 del VIII Seminario de la CEPAL
25 de enero de 1996

Los empréstitos de gobiernos subnacionales:
Problemas y experiencias internacionales

por

T. Ter-Minassian 1/

1. Introducción

En las últimas dos décadas, el aumento del nivel de la deuda pública en relación con el PIB ha sido un fenómeno extendido en los países industriales y en varios países en desarrollo. En los países de la OCDE, por ejemplo, la razón media entre la deuda pública bruta y el PIB, que se situaba en apenas algo más de 40% al final de los años setenta, había subido a cerca del 65% a principios de los años noventa. Preocupadas por esa tendencia, las autoridades de muchos países han adoptado programas a plazo medio de ajuste fiscal cuyo objeto es reducir a un nivel especificado su respectiva razón deuda pública/PIB en el transcurso de varios años.

En muchos países, esos programas de ajuste fiscal tendrán que llevarse a cabo en un entorno de creciente descentralización de las responsabilidades de gasto y de recaudación de ingresos. En algunos países, tanto federales como unitarios, una estructura de relaciones fiscales intergubernamentales

1/ Este documento se basa en documentos aún inéditos preparados por funcionarios del Departamento de Finanzas Públicas del FMI para un proyectado libro sobre el federalismo fiscal. Agradecemos especialmente a Jon Craig sus valiosos comentarios y su contribución al análisis de la experiencia de los países. Las opiniones expresadas en el documento son las de su autora, y no necesariamente coinciden con las del FMI.

que propicia grandes desequilibrios verticales y/o la falta de disciplina presupuestaria de los gobiernos subnacionales, ya han provocado una acumulación de elevados niveles de deuda por parte de esos gobiernos. En estos países, todo programa creíble de ajuste fiscal tendrá que establecer restricciones presupuestarias más rígidas para los gobiernos subnacionales, así como límites y controles eficaces sobre sus empréstitos. En algunos casos será necesario incluso reestructurar las deudas existentes. En otros países, donde la mayor parte de la deuda pública esté concentrada en el gobierno central, también puede ser necesario reforzar los controles sobre los empréstitos de los gobiernos subnacionales para asegurarse de que la restricción fiscal al nivel central no sea compensada por el debilitamiento de la posición fiscal de los niveles inferiores de gobierno.

Dados estos antecedentes, el presente documento examina una amplia gama de experiencias con los controles sobre los empréstitos de los gobiernos subnacionales. Este estudio pone de manifiesto una considerable diversidad de métodos de control. Las diferencias de métodos reflejan, entre otras cosas, diferencias en elementos como: disposiciones constitucionales; grados de control político y administrativo del gobierno central sobre los gobiernos subnacionales; tradiciones de disciplina financiera del país; presencia o ausencia de desequilibrios fiscales y macroeconómicos graves; y grados de desarrollo del mercado financiero de los diferentes países. Los controles del gobierno central sobre los empréstitos de los gobiernos subnacionales tienden a ser más flojos, por un lado, en los países con disciplina financiera deficiente y con desequilibrios fiscales y macroeconómicos que aún no han sido abordados, o por otro lado, en países

con un sistema financiero bien desarrollado y relativamente transparente que pueden tener plena confianza en la eficacia de la disciplina que impondrá el mercado a los empréstitos de los gobiernos subnacionales.

En términos generales, cabe diferenciar cuatro grandes enfoques, pero algunos países pueden utilizar métodos de control que abarquen más de uno de estos enfoques:

1. Aplicación exclusiva o primordial de la disciplina del mercado.
2. Cooperación de los distintos niveles de gobierno en el diseño e implantación del control de la deuda.
3. Controles basados en normas.
4. Controles administrativos.
2. La disciplina del mercado

Para que los mercados financieros impongan una disciplina eficaz a los empréstitos de los gobiernos subnacionales, tienen que cumplirse diversas condiciones:

♦ Los mercados tienen que ser libres y abiertos. En particular, los intermediarios financieros no deben estar sujetos a reglamentaciones (tales como el encaje legal o requisitos sobre la composición de las carteras) que coloquen al gobierno en una posición privilegiada para obtener préstamos;

♦ Los presuntos prestamistas deben tener información adecuada sobre la deuda pendiente del presunto prestatario y sobre su capacidad de rembolsarla.

♦ Nada debe llevar a pensar que en caso de incumplimiento inminente se procederá al rescate del prestamista, y

♦ El prestamista debe contar con estructuras institucionales que le permitan modificar su política, de acuerdo con las señales del mercado, antes de encontrarse inhabilitado para obtener nuevos préstamos.

Evidentemente, se trata de condiciones muy rigurosas, que difícilmente se darán en la gran mayoría de los países. Lo más frecuente, sobre todo en los países en desarrollo, es que la información disponible sobre las finanzas de los gobiernos subnacionales tenga graves deficiencias de cobertura y calidad, y que difícilmente esté actualizada. Muchos países aún utilizan diversas formas de restricciones de la cartera de los intermediarios financieros para facilitar la colocación de valores públicos (incluso valores de gobiernos locales) a más bajo costo. En varios países también se han observado diversas formas de intervención del gobierno central para impedir que los gobiernos subnacionales prestatarios dejen de pagar la deuda. Por último, pero no por menos importante, los ciclos electorales tienden a hacer que los políticos en los niveles subnacionales de gobierno no sean precavidos ni respondan ante las advertencias tempranas de los mercados financieros.

El hecho de que normalmente los empréstitos de los gobiernos subnacionales no se dejen librados en forma exclusiva a la disciplina del mercado puede deberse entre otros motivos al reconocimiento de estas realidades. Uno de los principales países que usa este método es Canadá, por lo menos en lo que respecta a los empréstitos de los gobiernos

provinciales 1/. Hasta la fecha, no se ha impuesto ningún límite constitucional ni legal a los empréstitos de las provincias canadienses que, por otra parte, tampoco están sujetas a ningún tipo de control del gobierno central en ese campo. Los mercados financieros, y en particular las principales oficinas de clasificación de solvencia, vigilan muy de cerca la capacidad de endeudamiento y de pago del servicio de la deuda de las provincias. Un análisis de las tendencias del endeudamiento de los gobiernos provinciales en estos últimos años indica que, incluso en un mercado financiero bien desarrollado y relativamente transparente como el canadiense, la disciplina del mercado no ha sido totalmente eficaz con respecto a los empréstitos de los gobiernos subnacionales. A pesar del claro deterioro de su clasificación y del considerable incremento consiguiente de las primas por riesgo de los bonos provinciales --más agudo para las provincias más endeudadas-- la deuda provincial presenta un aumento constante en estos últimos años, y hace apenas dos años que los gobiernos provinciales empezaron a diseñar e implantar programas de restricción fiscal. Puede aducirse que la disciplina del mercado finalmente a empezado a actuar, pero sólo con un "desfase de reconocimiento" que obligará a una restricción fiscal más aguda y penosa que la que habría sido necesaria si no se hubiese permitido que la deuda y la carga de su servicio subieran a sus niveles actuales.

1/ En cambio, los municipios de casi todas las provincias tienen la obligación de equilibrar su presupuesto corriente. Los empréstitos municipales para proyectos de inversión deben ser aprobados por la respectiva provincia. Las provincias ayudan a los municipios a obtener préstamos a través de intermediarios financieros públicos (las corporaciones financieras municipales) y/o donaciones de contrapartida.

Brasil constituye otro ejemplo de país importante que inicialmente no sometió los empréstitos de los gobiernos estatales o municipales a controles legales o administrativos, aunque en los últimos años se ha visto obligado a instituir esos controles ante el rápido aumento de la deuda de los gobiernos subnacionales.

La deuda de los estados brasileños aumentó rápidamente en el transcurso de los años sesenta y setenta. El agotamiento de fuentes internas y externas de financiamiento desde el principio de los años ochenta, en combinación con la recesión económica, llevó al incumplimiento generalizado del servicio de la deuda de los estados. Después de casi una década de negociaciones e intervenciones especiales del gobierno federal, las leyes 7976/89 y 8727/93 formalizaron la reprogramación--con condiciones más favorables--por parte del gobierno federal de la deuda de los estados con los acreedores externos y los intermediarios financieros federales.

Además de esta deuda reprogramada, varios de los estados tienen cuantiosas obligaciones pendientes en forma de deuda con sus propios bancos o de bonos. El servicio de esta deuda prácticamente se ha detenido, y con el alto nivel a que han subido las tasas de interés reales recientemente, la capitalización de los pagos de intereses está originando una multiplicación rápida de esta deuda. El retiro de los inversionistas privados del mercado de bonos estatales, y el agotamiento de los préstamos interbancarios a algunos bancos estatales ha obligado a las autoridades federales (incluido el Banco Central) a intervenir en diversas formas. Estas formas de intervención han trasladado efectivamente al gobierno federal el riesgo de incumplimiento de estos tipos de deuda estatal.

Varios estados han acumulado, además de su deuda consolidada, varias formas de la llamada deuda flotante, entre ellas: préstamos a corto plazo de la banca comercial asegurados con ingresos futuros (préstamos rescatables con ingresos futuros); atrasos con proveedores o empleados; constitución de garantías (o carta de seguridades) para la obtención de préstamos bancarios por los contratistas de proyectos de infraestructura estatal, etc.

La contrapartida de la reprogramación de una parte de la deuda estatal ha sido el establecimiento en los últimos años de limitaciones a los nuevos préstamos estatales. Específicamente, hay normas legales y reglamentos del banco central que prohíben actualmente que un estado obtenga préstamos de sus propios bancos comerciales. Se ha interpretado que esta prohibición no cubre el aumento de la deuda resultante de la capitalización de intereses impagos. Una enmienda de la constitución prohíbe hasta el fin de la presente década nuevas emisiones de bonos (salvo para refinanciar los que van venciendo). La resolución No. 11 del Senado establece directrices que restringen los nuevos préstamos en base a dos criterios relacionados con la magnitud de los préstamos obtenidos y la cobertura del servicio global de la deuda, respectivamente. Sin embargo, estas directrices parecen ser relativamente generosas y no se hacen cumplir rigurosamente. En particular, no cubren el aumento de la deuda resultante de los intereses capitalizados.

Esta breve reseña pone claramente de manifiesto que Brasil no reunía, ni reúne, las condiciones antes enunciadas para que la disciplina del mercado funcione efectivamente. En vista de lo expuesto, parece justificarse claramente el establecimiento de límites y controles a los empréstitos de los estados, y es lamentable que no se hayan tomado las

medidas correspondientes hasta hace muy poco. Casi no cabe duda de que si se hubieran establecido límites realistas y firmes a los empréstitos estatales en las últimas décadas, los mismos habrían obligado a tomar medidas correctivas oportunas para reducir los déficit estatales y habrían servido para impedir que la acumulación de la deuda llegara a su insostenible nivel actual, especialmente en algunos estados.

3. Método de cooperación en el control de la deuda

En el espectro de métodos de control, el enfoque más cercano a la aplicación exclusiva de la disciplina del mercado supone que los límites a los empréstitos de los gobiernos subnacionales no los fije la ley ni los dicte el gobierno central sino que se establezcan mediante un proceso de negociación entre el gobierno federal y los niveles más bajos del gobierno. Este método, con distintas variantes, se aplica en algunos países europeos, como los escandinavos, y en estos últimos años, en Australia.

Conforme a este método, los gobiernos nacionales participan activamente en el proceso de formulación de los objetivos macroeconómicos y de los parámetros fiscales claves que apuntalan esos objetivos. Mediante este proceso se establecen de común acuerdo las metas del déficit global del gobierno general y las directrices con respecto al crecimiento de las principales partidas del ingreso y del gasto. Luego se acuerdan los límites específicos de las necesidades de financiamiento de las distintas jurisdicciones subnacionales.

En algunos países, como en Dinamarca, las negociaciones son esencialmente un proceso bilateral entre el gobierno central y los gobiernos locales individuales. En Australia, el proceso es multilateral y se

desenvuelve en el marco del tradicional Consejo de préstamos, en el que se encuentran representados todos los estados y también el gobierno central. Hasta 1993/94 el Consejo de préstamos era tanto el foro para negociar los límites globales de la deuda de cada uno de los estados como la institución que vigilaba el cumplimiento de esos límites. Pero al generalizarse la práctica de los estados de tratar de eludir esos límites recurriendo a operaciones extrapresupuestarias, nuevas técnicas de financiamiento, tales como acuerdos de venta y retroarriendo y mediante la obtención de préstamos por parte de empresas de propiedad estatal, el Consejo ha pasado a concentrarse en el análisis y la discusión ex ante (y también en la vigilancia ex post) de las necesidades globales de financiamiento neto de estos estados, y no en el nivel de la deuda. Por este motivo, actualmente los estados tienen que presentar durante las negociaciones proyecciones detalladas de sus operaciones presupuestarias, y los debates se centran en las medidas correctivas, cuando se necesiten. El Consejo también ha redoblado sus esfuerzos para promover una disciplina de mercado más eficaz para los empréstitos estatales, facilitando la obtención y diseminación de información actualizada sobre la evolución de las finanzas de los estados.

El enfoque de cooperación tiene ventajas claras en lo que se refiere a promover el diálogo y los intercambios de información entre los diversos niveles de gobierno. También hace más conscientes a las autoridades de los niveles subnacionales del gobierno de las consecuencias macroeconómicas de las soluciones presupuestarias que eligen. Sin embargo, al parecer, donde mejor funciona es en los países con una tradición fiscal conservadora y de relativa disciplina. Puede no resultar eficaz para impedir el aumento de la

deuda cuando la disciplina del mercado o el liderazgo del gobierno central en la gestión económica y fiscal son débiles.

4. Métodos de control de los empréstitos

subnacionales basados en normas

Varios países, federales y unitarios, han usado métodos de control de los préstamos de los gobiernos subnacionales que se basan en normas establecidas especificadas por la constitución o las leyes. Algunas de estas normas limitan el nivel absoluto de la deuda de las jurisdicciones subnacionales; otras especifican que esos gobiernos sólo pueden endeudarse con determinados fines (casi siempre proyectos de inversión); incluso algunas otras establecen que los gobiernos subnacionales sólo podrán obtener nuevo financiamiento si no sobrepasan un nivel compatible con la máxima carga de servicio permitida, etc. Por último, algunos países prohíben, o restringen severamente ciertos tipos de financiamiento, que implican riesgos macroeconómicos mayores (por ejemplo, financiamiento del banco central). Muchos países utilizan una combinación de dichas normas.

Las normas que sólo permiten el endeudamiento de los gobiernos nacionales con fines de inversión (las llamadas normas "de oro") son muy comunes en los países industriales: pueden encontrarse ejemplos en Alemania, Suiza, y en la mayoría de las constituciones de los estados de Estados Unidos. Estos países, cuando permiten el endeudamiento a corto plazo con fines de liquidez, generalmente establecen que esos préstamos deben rembolsarse al cierre de cada ejercicio. Es lo que ocurre por ejemplo, en el caso de algunos de los estados de Estados Unidos y de los gobiernos regionales y locales de España.

En algunos países industriales (Estados Unidos, España, Japón) así como también en países en desarrollo, pueden encontrarse ejemplos de normas que "imitan" la disciplina del mercado vinculando los límites al endeudamiento de los gobiernos subnacionales (especialmente locales) al servicio proyectado de la deuda o a otros indicadores de su capacidad de atender el servicio de la deuda (como ingresos pasados o la base imponible).

Entre las ventajas obvias de los enfoques basados en normas figuran la transparencia e imparcialidad, y el hecho de que evitan las negociaciones prolongadas entre los niveles centrales y subnacionales de gobierno, un proceso cuyo resultado frecuentemente queda determinado más por factores políticos a corto plazo que por consideraciones de buena administración macroeconómica. Por otra parte, por su propia naturaleza, los enfoques basados en normas carecen de flexibilidad y casi siempre terminan promoviendo el desarrollo de prácticas y comportamientos tendientes a evadirlas. Entre esas prácticas figuran, por ejemplo:

♦ La reclasificación de gastos mediante la cual los gastos corrientes se clasifican como gastos de capital a fin de sustraerse a los requisitos de equilibrio presupuestario corrientes.

♦ La creación de entidades cuyas operaciones, aunque de índole pública, se mantienen fuera del presupuesto, y cuyas deudas no se incluyen en la deuda sujeta a tope.

♦ El uso de empresas de propiedad del gobierno estatal o local para que obtengan préstamos con fines que deberían financiarse con recursos presupuestarios del gobierno pertinente.

♦ El uso de instrumentos de deuda --como los acuerdos de venta y retroarriendo o los bonos que se pagan con los ingresos que produce el proyecto, empleados en Estados Unidos-- que no se incluyen en los límites de la deuda.

♦ El uso de los atrasos con proveedores, que como son difíciles de vigilar, casi nunca pueden incluirse en los topes de la deuda pública.

Esta lista no exhaustiva de prácticas indica que para ser eficaz, un método basado en normas tiene que estar respaldado por: normas contables claras y uniformes para las entidades del gobierno, que limiten estrictamente y preferiblemente eliminen, el campo para las operaciones extrapresupuestarias, definiciones integrales de qué constituye deuda; el establecimiento de un sistema moderno de información sobre la gestión financiera del gobierno, capaz de proporcionar datos oportunos y confiables sobre todas las etapas del gasto, así como sobre las operaciones financieras de diversos niveles de gobierno; y políticas como la privatización, que minimicen las posibilidades de que el gobierno pueda conseguir sus fines valiéndose de empresas públicas financieras y no financieras.

5. Control directo de los empréstitos a los gobiernos

nacionales por parte del gobierno central

En varios países, el gobierno central puede controlar directamente los empréstitos de los gobiernos subnacionales. Este control puede revestir distintas formas, entre ellas, el establecimiento de límites anuales (o más frecuentes) a la deuda global de las jurisdicciones subnacionales individuales (o de algunos de sus componentes, por ejemplo, los préstamos del exterior); el examen de autorización de operaciones individuales de

préstamo (incluida la aprobación de los términos y condiciones de la operación); y/o la centralización de todos los empréstitos públicos, combinada con el représtamo a los gobiernos subnacionales para fines aprobados (por lo general proyectos de inversión). Los poderes de control generalmente abarcan no sólo la autorización ex ante de los préstamos propuestos, sino también la vigilancia ex post, sobre una base más o menos detallada y oportuna, de las operaciones financieras de los gobiernos subnacionales.

Controles directos del gobierno central sobre el endeudamiento subnacional son más frecuentes en países unitarios que en países federales. Se encuentran ejemplos, entre otros, en el Reino Unido, Japón y Corea.

También en Francia el gobierno central controla estrictamente los empréstitos de los gobiernos locales. En España, que no es una federación, pero que ha otorgado considerable autonomía a sus regiones, los controles de gobierno central se han hecho más estrictos en los últimos años, para tratar de contener el rápido crecimiento de los déficit a nivel regional. Actualmente todas las colocaciones de bonos de los gobiernos regionales (y también casi todos los préstamos a los gobiernos locales) requieren la aprobación previa del gobierno central.

Entre las federaciones, en India se requiere que el gobierno central apruebe los préstamos a los estados que tienen deudas pendientes con el gobierno central. El cuantioso desequilibrio vertical que caracteriza las relaciones fiscales intergubernamentales de ese país ha hecho que todos los estados dependan del respaldo en donaciones y préstamos que les brinda el gobierno central. Además el gobierno central ha creado, mediante

coeficientes de cartera para la intermediación financiera, un considerable mercado cautivo para colocar la deuda de los estados a tasas de interés inferiores a las del mercado. Por lo tanto, el extenso control de las finanzas de los estados por parte del gobierno central en general no ha logrado imponer una disciplina eficaz a los primeros.

Varias consideraciones respaldan un control directo por parte del gobierno central de los empréstitos externos de los gobiernos subnacionales. Primero, la política de la deuda externa está íntimamente relacionada con las demás políticas macroeconómicas (las políticas monetaria y cambiaria y la gestión de las reservas extranjeras) que naturalmente son competencia de las autoridades del gobierno central (en particular del banco central). Segundo, los gobiernos que emplean un método unificado para conseguir préstamos del mercado externo posiblemente obtendrán mejores términos y condiciones que si emplean un método fragmentado. Tercero, el deterioro de la clasificación de uno o más de los prestatarios subnacionales bien puede tener efectos de "contagio" sobre la clasificación de otros prestatarios, tanto públicos como privados. Por último casi todos los prestamistas extranjeros posiblemente requerirán una garantía explícita del gobierno central para los préstamos a gobiernos subnacionales. Posiblemente contarán, como mínimo, con una garantía implícita. De modo que es probable que el gobierno central, de hecho, sea en definitiva responsable de la deuda externa de los gobiernos nacionales.

Estos argumentos son menos convincentes en el caso de los empréstitos internos de las autoridades subnacionales. Un control administrativo minucioso de estas autoridades podría involucrar al gobierno central en

decisiones a nivel microeconómico (por ejemplo, sobre el financiamiento de proyectos individuales de inversión) que sería mejor dejar en manos de las jurisdicciones subnacionales pertinentes. En realidad, los límites agregados, efectiva y oportunamente controlados, sobre la deuda global de jurisdicciones individuales, basados en criterios asimilables a los del mercado, como una razón máxima entre el servicio de la deuda y el ingreso fiscal, parecerían preferibles a los empréstitos centralizados o a la aprobación previa de las operaciones individuales de la obtención de préstamos.

6. Principales conclusiones

El estudio de la experiencia de varios países con el control de los empréstitos de los gobiernos subnacionales indica que la naturaleza y cobertura de estos controles varía considerablemente según la historia del país, el poder relativo de los distintos niveles de gobierno, las condiciones macroeconómicas y fiscales y el estado de desarrollo de los mercados financieros. Cada uno de los "modelos" de control analizados en las secciones interiores presenta ventajas y desventajas y el saldo entre ellas lo hará más o menos apropiado, dependiendo de las circunstancias de un país en particular. Además, como estas circunstancias evolucionan, por ejemplo, a medida que los desequilibrios fiscales y macroeconómicos mejoran o empeoran, el modelo preferible puede variar con el tiempo.

Del análisis de la experiencia de los países podrían deducirse las siguientes conclusiones generales:

♦ Aunque atractivo en principio, el método de dejar los empréstitos de los gobiernos subnacionales librados exclusivamente a la disciplina del

mercado probablemente no resulte apropiado en la mayoría de los casos. Eso se debe a que es posible que una o más de las condiciones necesarias para que esta disciplina resulte eficaz posiblemente no se den en ningún país en particular. Sin embargo, la disciplina del mercado puede complementar eficazmente otras formas de control de los empréstitos, en particular contribuir a que los gobiernos subnacionales no recurran a prácticas cuyo objeto es evadir esos controles. Al respecto, es muy recomendable una mayor transparencia y diseminación de la información sobre la evolución reciente y futura de las finanzas de los gobiernos subnacionales, y se debería alentar a los gobiernos a efectuar las modificaciones de su marco legal e institucional que promuevan esos objetivos. Igualmente recomendables --por otras razones y no sólo la de promover una disciplina de mercado más eficaz-- son las medidas para reducir la intervención del gobierno en los mercados financieros, medidas como la privatización de los bancos federales y estatales y la eliminación, o por lo menos una reducción sustancial de las normas que requieren determinados porcentajes de deuda pública en la cartera de los intermediarios financieros, así como toda otra norma reglamentaria o privilegio fiscal a favor de los prestatarios públicos. En los países que tengan un historial de rescates de gobiernos subnacionales insolventes por parte del gobierno central, será necesario rehusarse en forma firme y sostenida a seguir realizando operaciones de este tipo para cambiar las expectativas y el comportamiento de los participantes del mercado con respecto a los empréstitos de los gobiernos subnacionales. Hay que admitir que puede tratarse de un proceso que lleve mucho tiempo, sobre todo si el historial anterior de rescates es muy largo.

♦ La tendencia mundial cada vez más extendida hacia la delegación de las responsabilidades de gasto y de recaudación de ingresos a los gobiernos subnacionales, posiblemente resultará cada vez más incompatible con los sistemas de control administrativo de los empréstitos subnacionales por parte del gobierno central (sistemas que entrañan la centralización de los empréstitos o la aprobación de las operaciones individuales de préstamo). Aunque en lo concerniente al financiamiento externo esos controles podrían justificarse ampliamente por razones de eficacia de la gestión macroeconómica y quizás de eficacia en función de los costos, en lo concerniente a los empréstitos internos esa justificación no sería tan clara, por las razones indicadas antes en la sección 5. Por lo tanto, no sería nada sorprendente que los controles administrativos de los empréstitos internos de los gobiernos subnacionales perdieran importancia en los próximos años.

♦ Los métodos de control de la deuda basados en normas parecerían preferibles, dada su transparencia y certeza, a los controles administrativos y también a los límites legales definidos en el marco del proceso presupuestario anual, cuyos resultados podrían estar excesivamente determinados por la negociación política a corto plazo. Hay claras razones macroeconómicas fundamentales para prohibir a todos los niveles de gobierno que tomen préstamos en el banco central (o como mínimo restringir severamente esta clase de préstamos). Asimismo, como se indicó antes, la obtención de préstamos en el exterior por parte de los gobiernos subnacionales, sino se consolida a través del gobierno central, debe limitarse estrictamente, por ejemplo, a los préstamos de organismos

multilaterales para proyectos de inversión específicos. En principio, sería perfectamente justificable establecer que sólo pueden tomarse préstamos con fines de inversión. Sin embargo, la llamada regla de oro puede no ser suficientemente restrictiva en países que tienen que generar ahorros públicos para financiar por lo menos una parte de la inversión pública. Además puede que no sea conveniente permitir empréstitos públicos para financiar inversiones cuya tasa de rendimiento económico y social no sea suficiente. Por último, en la práctica puede resultar difícil evitar que se eluda la norma usando el expediente de clasificar como inversiones ciertos gastos corrientes.

Sobre la base de estas consideraciones cabría decir que es mejor determinar los límites globales de la deuda de las jurisdicciones subnacionales individuales sobre la base de criterios asimilables a la disciplina de mercado, como el nivel corriente y proyectado del servicio de esa deuda en relación con los ingresos de la jurisdicción. Evidentemente, es fundamental que las proyecciones del servicio de la deuda y de los ingresos utilizados para verificar el cumplimiento del límite, sean realistas e incluso preferiblemente conservadoras. Es igualmente importante que se adopte una definición muy completa de la deuda sujeta al límite (y que en lo posible incluya las operaciones extrapresupuestarias, los créditos de proveedores, las garantías de los créditos contratados por empresas de gobiernos subnacionales y también innovaciones financieras importantes como los acuerdos de venta y retroarriendo).

♦ Por último, aun en el marco de los métodos basados en normas, parecería haber campo para una mayor cooperación de todos los niveles de

gobierno para frenar (o en caso necesario, invertir) el crecimiento de la deuda pública. Una mayor participación de los gobiernos subnacionales (especialmente de los niveles regional/estatal) en la formulación e implantación de los programas de ajuste fiscal a plazo medio (de acuerdo con los lineamientos del método recientemente adoptado en Australia) seguramente dará a esos gobiernos mayor responsabilidad en la dirección de sus asuntos presupuestarios. Un foro multilateral para examinar las políticas y perspectivas presupuestarias de los diversos niveles de gobierno permitirá reconocer más fácilmente si el sistema establecido de relaciones fiscales gubernamentales necesita reformas y ayudará a reunir el consenso político necesario para llevarlas a cabo. En un foro de esa índole seguirá siendo esencial que el gobierno central tenga un efectivo liderazgo político e intelectual; ese liderazgo puede considerarse como la evolución natural de los poderes tradicionales de control administrativo del gobierno central en un mundo cada vez más descentralizado.