

# ENDEUDAMIENTO DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES EN LOS SISTEMAS FEDERALES: EVIDENCIA DE ARGENTINA Y MEXICO

Stuart Landon

## PARTE 1: INTRODUCCION

El endeudamiento de los gobiernos subnacionales ha recibido relativamente poca atención en los análisis de los sistemas federales. Este documento expone a grandes rasgos los principales problemas vinculados con el endeudamiento a nivel subnacional: las razones por las cuales una federación debería estar preocupada con la acumulación de deuda por parte de sus gobiernos miembros, los incentivos para los empréstitos del Gobierno que son específicos de las federaciones, y las políticas para el control del endeudamiento de los gobiernos subnacionales.

## PARTE 2: EL EFECTO DE EXTERNALIDAD DEL ENDEUDAMIENTO A NIVEL SUBNACIONAL

La acumulación de deuda por parte de un miembro de una federación ejerce una externalidad negativa si es que impone costos sobre los demás miembros de la federación (como por ejemplo, una mayor tasa de interés). Debido a que el gobierno que está generando la externalidad no carga con su costo, no hay ningún incentivo para que éste tome la externalidad en consideración a la hora de tener que decidir cuanto pedir prestado. A



consecuencia de lo anterior, desde el punto de vista de la federación como un todo, cada gobierno de la federación pedirá prestado demasiado.

Existen varias razones por las cuales la deuda de uno de los miembros de una federación puede generar una externalidad negativa para los demás miembros de ella.<sup>1</sup> Supongamos que los prestamistas esperan que la deuda de cada miembro de una federación esté garantizada, ya sea implícita o explícitamente, por los otros miembros de la federación. La solvencia de cada miembro de la federación dependerá entonces de la capacidad de los demás miembros de la federación de actuar sobre esta garantía y a su vez, ello dependerá de la cantidad total de la deuda de la federación. De este modo, un incremento en la deuda de uno de los miembros de la federación aumenta el pasivo de la federación en su totalidad y reduce la solvencia de todos los gobiernos dentro de la federación.

Un gobierno central que tiene una deuda subnacional garantizada, o que no desea ver que se produzca un incumplimiento del gobierno subnacional, probablemente intentará reducir el valor real de la deuda subnacional, o cubrirá su garantía de deuda, mediante la monetización (Beetsma y Uhling 1999). Los prestamistas seguramente esperarán que las posibilidades de monetización aumenten con el volumen de deuda subnacional. Por consiguiente, mientras mayor sea la deuda subnacional, mayor será la prima de riesgo que los prestamistas exigirán sobre la deuda del gobierno subnacional como una forma de protegerse contra una posible inflación. De este modo, los aumentos en la deuda de una región aumentan los costos de interés de todas las regiones. Más aún, si el gobierno central monetiza la deuda de una región, los costos reales de la inflación causados por esta monetización se extenderán a todas las regiones. De igual manera, si el gobierno central asume las obligaciones de deuda de un gobierno subnacional, la deuda de la región morosa pasa al gobierno central y, de esta manera, a los contribuyentes de la federación en su totalidad.<sup>2</sup>

Considerando que el pasivo de los gobiernos miembros de una federación a menudo está denominado en la misma moneda y posee características de riesgo similares, los prestamistas podrían estimar la deuda de estos gobiernos como algo altamente sustituible. A consecuencia de lo anterior, los gobiernos individuales de una federación se verán enfrentados a un plan de suministro de fondos cada vez mayor, que depende de la deuda de la federación en su totalidad. El endeudamiento por parte de un gobierno miembro, al incrementar la oferta de deuda de la federación, aumentará la tasa de interés que deberán pagar todos los gobiernos. Este efecto puede ser mayor si los empréstitos gubernamentales no se coordinan como es debido, dando origen a grandes cantidades de deuda que entran al mercado de forma simultánea.

Las dificultades para pagar la deuda en una región de una federación podrían alterar el otorgamiento de préstamos a otras regiones si los prestamistas perciben los problemas en una región como una señal de que también es muy probable que existan problemas en otras regiones. Por otra parte, el incumplimiento por parte de una región, al amenazar la solvencia del sistema financiero, podría imponer costos reales sobre todas las regiones de una federación.

Debido a que las regiones de las federaciones por lo general están vinculadas por el comercio interregional, los cambios en los niveles de endeudamiento en una región pueden tener efectos inflacionarios o sobre la producción real en otras regiones, especialmente si la región que hace los cambios es miembro importante de la federación. Más aún, la acumulación de deuda por parte de las regiones individuales de una federación, especialmente de las regiones más grandes, puede influir en la política de estabilización del gobierno central. Por ejemplo, los empréstitos gubernamentales regionales, al ampliar la demanda, puede ejercer una presión al alza de precios e inducir a políticas de contracción de la demanda del gobierno central. Los costos de estas políticas, aunque inducidos por una región determinada, se imponen sobre todas las regiones.



### **Cuadro 1**

*Las políticas expansionistas con financiamiento de deuda en la provincia de Ontario podrían haber inducido a una política de demanda más restrictiva de parte del gobierno federal canadiense durante los últimos años de la década del ochenta y principios de los noventa (Shah 1998). En Nigeria, debido a la ausencia de límites al endeudamiento nacional por parte de los estados, la política de estabilización del gobierno central ha tenido que contrarrestar el estímulo al gasto estatal con financiamiento de deuda (Fondo Monetario Internacional 2001b).*

Los debates acerca de la acumulación de la deuda en los sistemas federales por lo general se concentran en el endeudamiento a nivel subnacional. No obstante, la acumulación de deuda del gobierno central también puede generar grandes externalidades negativas. Un gobierno central que está más endeudado es menos capaz de ayudar a los gobiernos subnacionales, aun cuando se haya comprometido a hacerlo. Más aún, a medida que se va acumulando la deuda del gobierno central, la necesidad de fondos para financiar los pagos asociados al servicio de la deuda podría obligar al gobierno central a reducir las transferencias a los gobiernos subnacionales. Un gobierno central altamente endeudado también es menos capaz de estabilizar los ingresos regionales. Además, debido a que el gobierno central generalmente controla a la autoridad monetaria, la acumulación de deuda del gobierno central aumenta el riesgo de monetización de la deuda. Finalmente, el gobierno central y los gobiernos subnacionales comparten esencialmente la misma base impositiva a la cual deben recurrir para cumplir con sus compromisos de pagar la deuda. Todos estos factores tienden a provocar que los prestamistas exijan una prima de riesgo más elevada cuando otorguen préstamos a los gobiernos subnacionales, a medida que el gobierno central aumenta efectivamente el tamaño de su deuda.<sup>3</sup>

### PARTE 3: INCENTIVOS PARA LA OBTENCION DE PRESTAMOS A NIVEL SUBNACIONAL EN LAS FEDERACIONES

Algunas características de las federaciones pueden distorsionar las decisiones en materia de empréstitos gubernamentales y fomentar un endeudamiento excesivo. Por ejemplo, las políticas de ayuda financiera promueven el endeudamiento de los gobiernos subnacionales, induciendo a los prestamistas a exigir una prima de riesgo menor que en ausencia de una garantía. Las garantías de deuda y las ayudas financieras periódicas también pueden impulsar a los prestamistas a financiar los déficits insostenibles de los gobiernos subnacionales, como ha sido por ejemplo, el caso de Brasil (Fondo Monetario Internacional 2001<sup>a</sup>).

Los sistemas financieros de algunas federaciones se caracterizan por la existencia de estrechas relaciones entre los gobiernos subnacionales y las instituciones financieras, algunas de las cuales son propiedad de los gobiernos subnacionales. En varias ocasiones, esta estrecha relación facilita el endeudamiento insostenible por parte de los gobiernos subnacionales, poniendo en riesgo la solvencia de las instituciones de crédito, y requiriendo la intervención del banco central para proteger la estabilidad del sistema financiero.

#### Cuadro 2

*En Brasil, por ejemplo, los gobiernos estatales solicitaron grandes préstamos a los principales bancos comerciales que eran de su propiedad. Posteriormente, no cumplieron con el pago de la deuda, llevando a los bancos a la insolvencia y forzando al banco central a asumir las deudas de los bancos, a fin de evitar la crisis financiera que se habría producido si los bancos no hubieran cumplido (Wildasin 1997).*



Según Ter-Minassian y Craig (1997), el crecimiento de la deuda subnacional ha sido a menudo el resultado del diseño inapropiado de los acuerdos fiscales federales. En particular, los gobiernos centrales frecuentemente han transferido responsabilidades rígidas de gasto a las regiones, sin transferir al mismo tiempo, los ingresos suficientes.<sup>4</sup> En algunos casos, este desequilibrio ha precipitado los déficits estructurales y un endeudamiento considerable e insostenible.

Hay aspectos de los sistemas de transferencias intergubernamentales que también pueden estimular el endeudamiento de los gobiernos subnacionales. Ter-Minassian y Craig (1997) sugieren que el crecimiento de la deuda subnacional a menudo es el resultado de un sistema de transferencia ad hoc que aparentemente responde a las necesidades financieras ex post de los gobiernos subnacionales. Estos tipos de transferencias, al premiar a los gobiernos endeudados, ofrecen un incentivo a la acumulación de deuda y en efecto, castiga a los gobiernos prudentes. Las reducciones no previstas en los pagos de transferencias también podrían inducir a incrementos en la deuda del gobierno subnacional, ya que a menudo le resulta difícil a los gobiernos subnacionales recortar el gasto inmediatamente en respuesta a una disminución de las transferencias. Los pagos de transferencias futuras, y las ganancias provenientes de la participación en los ingresos, también pueden ser comprometidos como garantía de los préstamos. Lo anterior le puede permitir a los gobiernos subnacionales, como es el caso de Argentina y México, soportar grandes programas actuales de endeudamiento.

### Cuadro 3

*Por ejemplo, Alemania usó subsidios federales para reducir las cargas de la deuda de algún lander altamente endeudado, mientras que en Italia, a fines de la década de los setenta, el gobierno central asumió la responsabilidad de las deudas de las municipalidades. En Argentina, en la década de los ochenta, el gobierno central efectuó transferencias discrecionales a algunas provincias, en gran medida por razones políticas, con el propósito de financiar los déficits del gobierno subnacional (Schwartz y Liuksila 1997). En Rusia, Brasil y China también se han utilizado las transferencias discrecionales.*

Los gobiernos centrales a menudo no consideran el efecto de sus políticas macroeconómicas sobre las finanzas del gobierno subnacional, aun cuando estas políticas pueden tener un impacto importante sobre los presupuestos subnacionales al alterar el resultado y los tipos de interés real. Los incrementos en el tipo de interés real, a consecuencia de las políticas antiinflacionarios del gobierno central, fueron un factor importante que contribuyó al incumplimiento de varios estados brasileños a mediados de la década de los noventa (Dillinger y Webb 1999).

Una diversidad de otras políticas ha alentado el endeudamiento subnacional en diferentes federaciones. En los Estados Unidos, el gobierno federal subsidia (y por lo tanto estimula) el endeudamiento estatal y local, exonerando el interés sobre los bonos estatales y locales del impuesto a la renta federal. En la India, el gobierno central ha otorgado préstamos a los estados a tasas por debajo de la tasa de mercado y, así, ha dado un incentivo a la acumulación de deuda (Wildasin 1998). En Argentina, se autorizó a las provincias a solicitar préstamos a los bancos provinciales que luego redescantarían los préstamos al banco central, brindando efectivamente a las provincias el acceso a la recaudación (Dillinger y Webb 1999). Los gobiernos centrales también han establecido programas de ahorro forzado de los cuales los gobiernos subnacionales a menudo pueden solicitar préstamos a una tasa reducida.

## **PARTE 4: MECANISMOS PARA CONTROLAR EL ENDEUDAMIENTO SUBNACIONAL**

Ter-Minassian y Craig (1997) agrupan los métodos empleados para controlar el endeudamiento del gobierno subnacional en cuatro grandes categorías: disciplina de mercado, cooperación, controles basados en las reglas y control administrativo de parte del gobierno central.

### **a) Disciplina de mercado**

La disciplina de mercado utiliza el libre funcionamiento del mercado para la deuda del gobierno subnacional para restringir el endeudamiento del gobierno subnacional. A medida que el gobierno aumenta su deuda, el mercado percibe que el riesgo de incumplimiento ha aumentado y, por consiguiente, exige una tasa de interés que es más alta que aquella que se cobra a prestatarios más prudentes. Este aumento de la tasa de interés ofrece a los gobiernos un incentivo para limitar la acumulación de deuda.<sup>5</sup> Aun cuando no lo hagan, los prestamistas, a la larga, se rehusarán a otorgar más préstamos si el riesgo de incumplimiento aumenta demasiado. De este modo, el funcionamiento natural del mercado impide un endeudamiento insostenible.

Hay varios requisitos previos que son clave para que la disciplina de mercado restrinja el endeudamiento (Lane 1993). En primer lugar, debe ponerse a disposición de los acreedores información sobre la deuda pendiente y la capacidad de pago de los gobiernos subnacionales. Dicha información a menudo no está disponible en los países en desarrollo y, tanto en los países desarrollados como en desarrollo, los gobiernos han tendido a ocultar el nivel verdadero de sus pasivos.<sup>6</sup> La naturaleza no desarrollada del mercado de deuda del gobierno subnacional en muchos países significa que los rendimientos observables sobre la deuda transable y las calificaciones de solvencia, señales necesarias para que la disciplina de mercado sea efectiva, tampoco están disponibles.



En segundo lugar, si las tasas de interés han de reflejar el riesgo de otorgar préstamos a los gobiernos subnacionales, los mercados de capital deberían operar libremente y la reglamentación no debería estimular el otorgamiento de préstamos a los gobiernos subnacionales.<sup>7</sup> Por otra parte, los gobiernos subnacionales por lo general deberían evitar solicitar préstamos al banco central o a bancos de propiedad del gobierno, ya que estas instituciones a menudo no toman decisiones de financiamiento basadas en el mercado. En tercer lugar, debe haber suficiente competencia en los mercados financieros como para garantizar que los prestamistas tomen decisiones prudentes. En cuarto lugar, el sistema financiero debe ser capaz de sobrevivir al fracaso de un prestamista o prestatario importante (Bayoumi et al. 1995). Finalmente, los gobiernos deben responder a las señales del mercado, lo que probablemente no harán si tienen un horizonte de corto plazo o si la rendición de cuentas en términos de política es débil. Además de las condiciones antes mencionadas, la disciplina de mercado exige, como lo más importante, una política creíble de no otorgar ayuda financiera, de manera que los prestamistas tengan un incentivo para imponer disciplina sobre los prestatarios subnacionales.<sup>8</sup> Sin embargo, puede que sea difícil establecer una credibilidad si los prestamistas y prestatarios piensan que el gobierno central no permitiría que un gobierno subnacional deje de cumplir, especialmente el gobierno de una región extensa.<sup>9</sup> Si la norma de no otorgar ayuda financiera no es creíble, los prestamistas serán menos prudentes y la disciplina de mercado menos efectiva.

Además de sus exigentes requisitos previos, la disciplina de mercado no impone sobre el prestatario el costo de la externalidad asociado con el financiamiento y, por ende, no produce el nivel óptimo de deuda, sino tan sólo un nivel sostenible (Lane 1993). Por otra parte, tal como lo indica el caso canadiense, la disciplina de mercado no impide a los gobiernos acumular grandes cantidades de deuda (la deuda provincial canadiense estuvo justo por debajo del 25 por ciento del PIB a mediados de la década del noventa, un nivel elevado en comparación con países que tienen un control más directo sobre el endeudamiento).



## **b) Cooperación**

En virtud de la cooperación, los gobiernos de una federación deciden conjuntamente el nivel de endeudamiento que cada gobierno miembro asumirá. En algunos casos, con el fin de garantizar que el acuerdo se mantenga, todos los préstamos son obtenidos por el gobierno central y las ganancias son remitidas a las autoridades subnacionales.<sup>10</sup> Los beneficios del enfoque de cooperación radican en el hecho de que el momento oportuno de las emisiones de deuda puede ser coordinado, y las externalidades de la deuda, al igual que las consecuencias macro de las decisiones de endeudamiento pueden ser consideradas al momento de determinar los niveles de endeudamiento subnacional.

El éxito de la cooperación depende de la voluntad de los gobiernos de cooperar. Si no se llega a un acuerdo, cabe la posibilidad de que el sistema se desintegre o el gobierno central (o una región importante) imponga un acuerdo (centralizando efectivamente el proceso de decisión). Otro problema que se plantea además es que los gobiernos poco previsores podrían ponerse de acuerdo al mismo tiempo para efectuar incrementos de deuda insostenibles. Aun cuando la cooperación redunde en un acuerdo sobre niveles prudentes de endeudamiento, tal como ocurre con todas las normas, los gobiernos frecuentemente recurren a medios creativos, especialmente a la contabilidad extra-presupuestaria, para evadir el límite acordado. Los estados australianos tuvieron tanto éxito en evitar los límites impuestos sobre ellos que varios sufrieron severas crisis de deuda a comienzos de la década de los noventa.

## **c) Controles basados en las reglas**

Se han empleado dos tipos de controles basados en las reglas, los cuales forman parte de las constituciones o leyes del gobierno nacional o gobiernos subnacionales, para controlar los empréstitos gubernamentales. El primer tipo de regla impone un límite sobre la relación deuda-PIB

global, déficit-PIB o servicio de la deuda. El segundo tipo de regla involucra prohibiciones sobre la obtención de ciertos tipos de préstamos. Estos incluyen la obtención de préstamos a nivel subnacional desde el extranjero (como es el caso de la India y Nigeria) o en moneda extranjera (como es el caso de México), del banco central (como es el caso de la Unión Monetaria Europea – UME) o de bancos de propiedad del estado (como es el caso de Brasil), o para cubrir gastos actuales. Aun cuando algunas reglas señalan procedimientos específicos para tratar las transgresiones, exigiendo muy a menudo el reembolso en un año, sólo la UME pareciera tener un mecanismo que permite sancionar a los estados miembros, bajo determinadas circunstancias, en el caso que excedan el límite de endeudamiento. Las reglas más exitosas son transparentes y abarcan una definición de deuda completa y clara, exigiendo una entrega de información adecuada sobre el pasivo e imponiendo limitaciones estrictas sobre el uso de la deuda extra-presupuestaria.

Los controles basados en las reglas ofrecen una serie de ventajas. Evitan la negociación entre los gobiernos y, si han sido diseñados correctamente, pueden imponer una disciplina fiscal. Debido a que la verificación de las reglas exige tener una contabilidad de deuda apropiada, la posición fiscal de los gobiernos es clara, tanto para los votantes como para el mercado. Lo anterior podría frenar la demanda de más servicios y promover la disciplina de mercado.<sup>11</sup>

No obstante, los controles de endeudamiento basados en las reglas traen consigo numerosas dificultades. No existen criterios bien definidos que puedan ser utilizados para determinar el límite óptimo de endeudamiento. Las reglas también pueden llevar a los gobiernos a mantener grandes cuentas de reservas, una práctica que podría ser menos eficiente que el endeudamiento periódico para cubrir deficiencias de ingresos. Las reglas podrían limitar la capacidad de los gobiernos de ajustar el consumo y podrían promover un comportamiento procíclico de parte de los gobiernos subnacionales. La falta de flexibilidad de muchos de los compromisos de gasto de los gobiernos subnacionales podría

obligar a efectuar reducciones sobre la base de la flexibilidad, más que de la eficiencia. Por otra parte, los problemas de flujo de capital asociados con las restricciones estrictas de endeudamiento pueden perturbar las operaciones de gobierno. Las reglas que restringen la obtención de préstamos para financiar inversiones exigen una definición precisa de la inversión y pueden desviar fondos hacia proyectos que tienen un retorno menor que el gasto actual. Si los gobiernos subnacionales proveen transferencias a los gobiernos locales, las reglas que limitan el endeudamiento a nivel subnacional podrían inducir a una reducción de las transferencias locales, derivando efectivamente cualquier desequilibrio de los ingresos hacia el nivel local. Si la regla no es integral, será ineficaz para controlar la acumulación de deuda y podría inducir a los gobiernos a solicitar préstamos a través de canales más onerosos. Finalmente, los gobiernos han demostrado ser extremadamente hábiles para encontrar maneras de evadir la mayoría de las reglas.

#### **Cuadro 4**

*Los métodos empleados incluyen pagos atrasados a los proveedores, solicitud de préstamos a intermediarios financieros de propiedad del Estado o a través de entidades de gobierno, garantías de préstamo a empresas privadas, préstamos bancarios a agencias pseudo-gubernamentales que brindan servicios al gobierno, subcontratación externa de inversión pública y acuerdos de rearrendamiento financiero. Cabe destacar que la Ciudad de Nueva York no cumplió con su obligación en la década de los setenta, a pesar de tener una regla constitucional de presupuesto equilibrado (Lane 1993).*

#### **d) Control administrativo por parte del gobierno central**

En algunos países, la Constitución otorga al gobierno central el poder para controlar el endeudamiento del gobierno subnacional. Los tipos de controles empleados son similares a los controles basados en las reglas antes mencionados. Las diferencias más importantes son que los controles administrativos del gobierno central a menudo están sujetos a cambio (ya

sea por presión política o en respaldo a la política macroeconómica del gobierno central),<sup>12</sup> el gobierno central podría requerir de una aprobación previa de todo el endeudamiento del gobierno subnacional, o el gobierno central podría asumir toda la obtención de préstamos por sí solo y luego distribuir los fondos tomados en préstamo a los gobiernos subnacionales para los propósitos aprobados por el centro. En vez de ser una limitación objetiva, los controles del gobierno central podrían variar en respuesta a una necesidad, a la capacidad de pago o debido a factores políticos. Los controles administrativos exitosos funcionan de manera ágil, son transparentes, fáciles de comprender y supervisar, no son arbitrarios y son fáciles de planificar.

Las ventajas de un control centralizado son que permite tomar en cuenta la externalidad asociada con el endeudamiento, permite coordinar el endeudamiento e integrar el endeudamiento subnacional a la política macroeconómica nacional. Teniendo en cuenta que los acreedores extranjeros a menudo exigen una garantía explícita de deuda del gobierno subnacional por parte del gobierno central, el control directo le permite al gobierno central determinar la deuda por la cual es finalmente responsable.

La mayoría de los problemas vinculados con los controles basados en las reglas también son válidos para los controles administrativos, aunque existen problemas adicionales que son específicos de estos controles. La principal desventaja del control del gobierno central es que limita la facultad de tomar decisiones de los gobiernos subnacionales. Esto niega uno de los beneficios importantes de la descentralización y, probablemente, podría demorar el desarrollo del gobierno subnacional responsable. Al mismo tiempo, la aprobación previa del endeudamiento y la intermediación centralizada involucra al gobierno centralizado en el monitoreo de las decisiones regionales a nivel micro. Lo anterior es costoso, puede producir demoras y va más allá de la capacidad de muchos países en desarrollo. El control administrativo del endeudamiento a menudo no es transparente ni predecible y hace que la planificación del



gobierno regional sea incierta y costosa. Los controles administrativos también pueden estar determinados más por consideraciones políticas que económicas. Más aún, los límites de endeudamiento que no forman parte de leyes estrictas pueden ser percibidos por los gobiernos subnacionales como factibles de negociar, haciéndoles actuar como si el límite no fuera obligatorio.<sup>13</sup> Finalmente, involucrando al gobierno central directamente en el proceso de obtención de préstamos del gobierno subnacional, los controles administrativos podrían ser considerados por los prestamistas como una garantía implícita de la deuda a nivel subnacional (Shah 1998).

## PARTE 5: MEJORES PRACTICAS

La evidencia disponible indica que la acumulación de deuda del gobierno subnacional podría generar externalidades, que las características específicas de las federaciones podrían promover un endeudamiento excesivo y que existen deficiencias importantes en los mecanismos que se usan normalmente para controlar el endeudamiento a nivel subnacional. Sin embargo, en este caso también pareciera haber algunas políticas que podrían reducir las posibilidades de un endeudamiento excesivo.

Considerando que la disciplina de mercado no toma en cuenta las externalidades de la deuda y que en la mayoría de los países, los requisitos previos para una disciplina de mercado no se cumplen, se requiere de algún tipo de regla de endeudamiento para limitar el endeudamiento subnacional. Debido a que, tanto el enfoque de cooperación como el control administrativo por parte del gobierno central se caracterizan por problemas que les hacen inviables o indeseables en la mayoría de los países, lo más efectivo sería un enfoque estricto basado en las reglas, para controlar la deuda del gobierno subnacional.

Para tener éxito, toda regla debería contener una definición completa y clara de la deuda y describir la respuesta necesaria (y sanción) si un

gobierno subnacional no cumple con satisfacer la regla. Con el propósito de aumentar las posibilidades de éxito, y al mismo tiempo, reducir las probabilidades de inflación e inculcar una disciplina de mercado, la regla debería prohibir al gobierno subnacional que solicite préstamos al banco central o a bancos de propiedad del estado.<sup>14</sup> En muchos países en desarrollo, ello requerirá la introducción simultánea de políticas para desarrollar un mercado para la deuda del gobierno subnacional.

Aunque es menos probable que los gobiernos subnacionales dejen de cumplir si su endeudamiento está limitado por una regla sobre acumulación de deuda, el gobierno central debería, no obstante, introducir una política explícita de no ayuda financiera. Es posible que esta política demore en convertirse en creíble y probablemente los gobiernos no sean capaces de evitar una ayuda financiera en todas las circunstancias. Sin embargo, el gobierno central debería asegurarse que la asistencia financiera venga acompañada de costos importantes para el gobierno regional moroso y, como condición para dicha ayuda, debería especificar políticas que alivien los factores que ocasionaron el incumplimiento.

El sistema de transferencia intergubernamental debería modificarse a fin de evitar grandes variaciones en las transferencias y eliminar las transferencias discrecionales. El gobierno central también debería considerar el impacto de su política macroeconómica sobre los balances del gobierno subnacional y modificar otras políticas que podrían subsidiar o fomentar el endeudamiento subnacional.<sup>15</sup>

En muchos países en desarrollo, los gobiernos subnacionales tienen escasez de empleados calificados en gasto público y gestión de ingresos, y una causa importante de endeudamiento insostenible ha sido el mal manejo financiero, como es el caso de Brasil (Ter-Minassian 1997). Por consiguiente, las mejoras en la gestión financiera son un ingrediente importante en el control del endeudamiento subnacional.



El control del endeudamiento subnacional, mediante una regla o cualquier otro medio, resulta imposible si, como es el caso de muchos países en desarrollo, la información sobre las finanzas del gobierno subnacional no está disponible, no está actualizada o es de mala calidad. De este modo, es imperativo mejorar el acceso a esta información. Una adecuada elaboración de informes sobre el pasivo gubernamental también contribuiría a la disciplina de mercado y mejoraría la rendición de cuentas del gobierno. El problema de endeudamiento excesivo del gobierno subnacional, en muchas economías en desarrollo, quizás se trate más bien de un problema de instituciones políticas débiles y de rendición de cuentas que de una característica del sistema federal. El mejoramiento en la rendición de cuentas depende de manera crítica de la disponibilidad de información sobre finanzas gubernamentales.

## Referencias

Bayoumi, T., M. Goldstein y G. Woglom (1995) “¿Los Mercados Crediticios disciplinan a los Prestatarios Soberanos? Evidencia de los Estados Unidos, *Journal of Money, Credit and Banking* 27(4): 1046-1059.

Beetsma, R.M.W.J. y H. Uhlig (1999) “Un Análisis del Pacto de Estabilidad y Crecimiento”, *Economic Journal* 109: 546-571.

Capeci, J. (1999) “Riesgo Crediticio, Calificaciones de Solvencia, y Rentabilidad de los Bonos Municipales: Un Estudio de Panel,” *National Tax Journal* 44: 41-56.

\_\_\_\_\_ (1994) “Políticas Fiscales Locales, Riesgo de Incumplimiento, y Costos del Endeudamiento Municipal”, *Journal of Public Economics* 53: 73-89.

Craig, J. (1997) “Australia,” en T. Ter-Minassian, ed., *Federalismo Fiscal en Teoría y Práctica* (Washington, DC: Fondo Monetario Internacional).

Dillinger, W. y S.B. Webb (1999) “Gestión Fiscal en las Democracias Federales: Argentina y Brasil,” Documento de Trabajo N° 2121, Banco Mundial, Washington, DC.

Giugale, M., A. Korobow y S. Webb (2000) “Un Nuevo Modelo para la Regulación basada en el Mercado del Endeudamiento Subnacional: El Enfoque Mexicano”, Documento de Trabajo N° 2370, Banco Mundial, Washington, DC.



Fondo Monetario Internacional (2001<sup>a</sup>) "Brasil: Temas Seleccionados y Anexo Estadístico," Informe de País del FMI N° 01/10, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.

\_\_\_\_ 2001b) "Nigeria: Temas Seleccionados y Anexo Estadístico," Informe de País del FMI N° 01/132, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.

Landon, S. y C.E. Smith (2000) "Desbordes de la Deuda de Gobierno y Solvencia en una Federación," *Canadian Journal of Economics* 33(3): 634-661.

Lane, T.D. (1993) "Disciplina de Mercado", *Documentos del Personal del FMI* 40(1): 53-88.

Metcalf, G.E. (1993) "Tributación Federal y la Oferta de Deuda Estatal," *Journal of Public Economics* 51: 269-285.

Poterba, J.M. (1994) "Respuestas Estatales a las Crisis Fiscales: Los Efectos de las Instituciones Presupuestarias y la Política", *Journal of Political Economy* 102(4): 799-821.

Potter, B. (1997) "Gestión Presupuestaria y Financiera", en T. Ter-Minassian, ed., *Federalismo Fiscal en Teoría y Práctica* (Washington, DC: Fondo Monetario Internacional).

Schwartz, G. y c. Liuksila (1997) "Argentina" en T. Ter-Minassian, ed., *Federalismo Fiscal en Teoría y Práctica* (Washington, DC: Fondo Monetario Internacional).

Shah, A. (1998) "Federalismo Fiscal y Gobernabilidad Macroeconómica: ¿Para Bien o para Mal?" Documento de Trabajo N° 2005, Banco Mundial, Washington, DC.

Ter-Minassian, T. (1997) "Brasil," en T. Ter-Minassian, ed., *Federalismo Fiscal en Teoría y Práctica* (Washington, DC: Fondo Monetario Internacional).

\_\_\_\_ y J. Craig (1997) "Control del Endeudamiento del Gobierno Subnacional", en T. Ter-Minassian, ed., *Federalismo Fiscal en Teoría y Práctica* (Washington, DC: Fondo Monetario Internacional).

Wildasin, D. (1997) "Externalidades y Asistencia Financiera: Restricciones Presupuestarias Duras y Blandas en las Relaciones Fiscales Intergubernamentales", Documento de Trabajo N° 1843, Banco Mundial, Washington, DC.

\_\_\_\_ 1998) "Aspectos Fiscales de las Federaciones en Evolución: Temas para Política e Investigación," Documento de Trabajo N° 1884, Banco Mundial, Washington, DC.

1. Véase Ter-Minassian y Craig (1997) y Landon y Smith (2000) para un análisis más detallado.
2. Tal como ocurrió cuando el gobierno de Brasil sacó de apuros al estado de Minas Gerais en 1999 (Giugale et al. 2000).



3. Existe sólo algo de literatura empírica que intenta verificar la existencia de externalidades de la deuda en las federaciones. Mientras Capeci (1991) no encontró evidencia alguna de externalidades de la deuda empleando datos municipales de los Estados Unidos, Landon y Smith (2000) encontraron efectos de desborde negativos, aunque pequeños, entre las provincias canadienses, excepto en el caso del endeudamiento por parte de la provincia más grande. Landon y Smith (2000) también encontraron evidencia de que el crecimiento de la deuda del gobierno federal canadiense tenía un efecto negativo considerable sobre la solvencia de las provincias.
4. Este era uno de los problemas que enfrentaban los estados en Brasil (Fondo Monetario Internacional 2001<sup>a</sup>).
5. Aunque hay bastante evidencia que indica que las tasas de interés dependen de los niveles de deuda (Bayoumi et al. 1995), Lane (1993) sugiere que no existe evidencia sólida de que los gobiernos reduzcan su endeudamiento en respuesta a tasas de interés más elevadas. No obstante, los estudios del mercado de bonos municipales y estatales de los Estados Unidos han demostrado que la oferta de bonos es bastante sensible a los intereses (Capeci 1994, Metcalf 1993).
6. Mientras los estados en Nigeria pueden solicitar préstamos sin límite a los bancos nacionales y fuentes no bancarias, no existen datos completos y confiables sobre los niveles de deuda de los estados nigerianos (Fondo Monetario Internacional 2001b).
7. Esta regulación podría incluir normas que exijan a los intermediarios financieros mantener una cierta cantidad de sus activos en bonos de gobierno o programas de ahorro obligatorio necesarios para invertir en activos de gobierno.
8. En Argentina, los paquetes de asistencia financiera anteriores dieron a los acreedores la impresión de que las provincias no fallarían (Shah 1998). Una impresión similar dejaron los paquetes de asistencia financiera del gobierno central en Brasil. En México, los estados y los bancos han llegado a contar con la asistencia financiera federal, ya que ha sido otorgada muchas veces, y los estados percibieron esta ayuda financiera como una forma de extraer fondos del gobierno central (Giugale et al. 2000).
9. El tamaño de la deuda estatal de Sao Paulo hizo que el gobierno brasileño no quisiera dejarle incumplir, ya que el incumplimiento habría amenazado la estabilidad de todo el sistema bancario (Dillinger y Webb 1999). Giugale et al. (2000) sugieren que las externalidades vinculadas con el incumplimiento, el impacto sobre los niveles de solvencia de todos los gobiernos en la federación y el riesgo para el sistema financiero, hacen que la ayuda financiera sea inevitable en muchos casos.
10. Australia es el ejemplo más frecuentemente citado de un país que utilizó este enfoque. Véase Craig (1997) para mayores detalles.

11. Poterba (1994) entrega evidencia empírica de que los estados de los Estados Unidos que tienen reglas constitucionales o estatutarias más estrictas ajustan su gasto más rápidamente a los impactos en los ingresos que lo que hacen otros estados.
12. En las federaciones, los límites de endeudamiento pueden ser un instrumento importante de gestión macroeconómica (Potter 1997).
13. En China, el banco central impone límites de crédito a las provincias al comienzo del año, pero a menudo, éstos son revisados con una tendencia a incrementarlos al transcurso del año debido a presiones de las autoridades locales (Shah 1998).
14. Brasil hizo esto promulgando una ley que impidió a los estados pedir préstamos a sus propios bancos.
15. Varias de estas políticas han sido introducidas en México (Giugale et al. 2000). El gobierno de México impuso una regla de no ayuda financiera, renunció al uso de transferencias discrecionales y vinculó el nivel de solvencia de capital bancario a su estado de deuda subnacional y a los niveles de solvencia de los gobiernos subnacionales.