

ASPECTOS LEGALES Y  
REGULATORIOS EN LA  
CREACION Y MANEJO DE LA  
DEUDA PUBLICA

RIO DE JANEIRO

13 DE JUNIO DE 2001

# PECULIARIDADES JURIDICAS DE LA DEUDA PUBLICA

- **La complejidad conceptual: la noción de “security” como eje discursivo.**
- **La transformacion historica del concepto: ingreso publico ordinario de derecho privado.**
- **Los riesgos inherentes a su admision como un recurso ordinario del Tesoro: impuesto de transferencia a las generaciones futuras (solidaridad intergeneracional).**
- **La necesidad de un marco legal creible que genere capacidad institucional, governance, accountability y gestion eficiente de los recursos publicos: la juridificacion de la deuda en un sistema de mercado vs la historia de los impagados.**
- **El efecto reflejo en el conocimiento real del gasto publico: la disminucion de la discrecionalidad en el gasto.**
- **La escasa aproximacion juridica al tema.**

# COMPONENTES LEGALES EN CUALQUIER PROYECTO (geometria variable)

- **Componente constitucional:** La competencia para endeudarse y la autonomia financiera de los entes publicos
- **Componente presupuestario:** los limites al endeudamiento gubernamental, la finalidad de la deuda y el problema de las deudas afectadas. La legitimidad de otros usos de la deuda
- **Componente contractual:** los procedimientos de emision y manejo de la deuda.
- **Componente mercantil:** los instrumentos de la deuda
- **Componente regulatorio-administrativo:** el marco normativo reglamentario y la regulacion del mercado primario y secundario
- **Componente de arquitectura institucional:** La gestion especializada a traves de agencias “ad hoc”

# CAVEATS

- **Efecto trasplante: La dificultad de los modelos transplantados y la necesidad de una legislación a medida del sistema jurídico general y de la idiosincrasia del país: de normas complejas a simples menciones presupuestarias**
- **Normas de derecho procesal público: La homogeneización de mercados por la estandarización de los productos de la deuda (deudas de dinero en condiciones de mercado) no puede hacerse sin mirar a las normas procesales sobre ejecución, ni forzar la rotura de principios jurídicos relativos a la inembargabilidad de bienes públicos.**
- **Insuficiencia de esquemas privados de responsabilidad: La inaplicabilidad a los Estados de las normas sobre bancarrota (las cláusulas cross-default y las obligaciones subordinadas). Los bailouts a otras entidades**
- **Las características peculiares de los gobiernos como “emisores”: la tensión entre la rotura de los privilegios tradicionales de la deuda y la imposible aplicación por entero de las normas sobre instrumentos privados**

# COMPONENTE CONSTITUCIONAL

- Definición de la competencia para emitir deuda y contraer crédito.
- Relaciones ejecutivo-legislativo para el control antes, durante y después del ejercicio de esta función financiera.
- Coordinación entre el régimen de aprobación de la normativa presupuestaria y el sistema de límites de endeudamiento
- Coordinación y régimen de responsabilidades por las emisiones de subsoberanos y otras entidades públicas en función del concreto marco de descentralización administrativa y autonomía financiera.
- Preferencia de definiciones constitucionales sobre definiciones legales (no vinculación del legislador)

# COMPONENTE PRESUPUESTARIO

- **Limites al endeudamiento (neto o bruto) incluyendo**
  - ◆ **Garantias a terceros**
  - ◆ **Tecnicas de modificaciones presupuestarias (creditos ampliables)**
  - ◆ **Prohibicion de apelacion a Banco Central**
- **Finalidades de la deuda (emitida, contraida o asumida)**
  - ◆ **General (unidad de caja)**
  - ◆ **Afectacion de fondos (inversiones reales, securitizacion de flujos)**
  - ◆ **Legitimacion de otros usos (fomento de mercados de renta fija privada, instrumento de regularizacion fiscal?)**
- **Finalidad de los instrumentos de gestion de la cartera de deuda**
  - ◆ **Disminucion de la exposicion de riesgos**
  - ◆ **Abaratamiento del coste financiero**

# COMPONENTE CONTRACTUAL

- La deuda como contrato publico sui generis con un regimen de formacion de voluntad escalonado (gobierno, ministro/agencias, otros)
- El principio de publicidad y concurrencia y sus limitaciones tecnicas
- La transparencia y competitividad en el regimen de emision (procedimiento materialmente administrativo) y sus excepciones legales
- Las peculiaridades de la exigencia de informacion y la inaplicabilidad del regimen de responsabilidad pecuniaria por defectos de informacion

# COMPONENTE MERCANTIL

- El modelo unico del “bono” y sus diferentes denominaciones comerciales.
- Las diferentes maneras juridicas de representar al bono
- Los “terminos y condiciones” (el estatuto juridico de la deuda emitida)
- La coordinacion entre la deuda domestica y la externa

# COMPONENTE REGULATORIO- ADMINISTRATIVO

- La definición de las potestades normativas de segundo grado
- El nivel de intensidad regulatoria deseada (desafiando la discrecionalidad)
- El tipo de mercado primario (diferenciado o no) y las relaciones entre los participantes en dicho mercado y el emisor (un servicio público?)
- Opciones en torno al mercado secundario y definición del regulador.

# COMPONENTE DE ORGANIZACION ADMINISTRATIVA

- La gestion por agencia especializada (con o sin potestad reglamentaria)
- El Banco Central como agente de pagos