

## IV JORNADA DE BECARIOS Y TESISISTAS 2014

Departamento de Ciencias Sociales

Miércoles, 22 de octubre de 2014

- 1). Título: “Bonos municipales: Estudio comparado
- 2). Autor: Rocío Celeste Dopazo
- 3). Dirección electrónica: [rociocelstedopazo@gmail.com](mailto:rociocelstedopazo@gmail.com)
- 4). Formación de Grado: Licenciada en Ciencias Sociales, con Orientación en Políticas Públicas de la Universidad Nacional de Quilmes.  
  
Formación de Posgrado: En curso Maestría en Gobierno Local de la Universidad Nacional de Quilmes.
- 5). Beca de investigación: Formación Inicial en la Investigación. Departamento de Economía y Administración. Categoría 1 de Secretaría de Investigaciones. Universidad Nacional de Quilmes.
- 6). No corresponde Tesis: la Orientación en Políticas públicas de la Licenciatura en Ciencias Sociales no posee Tesis final de Carrera.
- 7). Director de la beca: Dr. Daniel Alberto Cravacuore
- 8). Proyecto de investigación: “Sistemas Locales Comparados en América latina” – Programa de investigación “dimensiones y alcances del desarrollo territorial”
- 9) Unidad de Investigación y desarrollo: “Unidad Gobierno Local”- Departamento de Economía y Administración - Universidad Nacional de Quilmes

### **INTRODUCCIÓN**

Si bien los problemas que enfrentan los gobiernos locales de los países como Argentina, Brasil o México son generalmente disímiles de los que podrían ocurrir en los gobiernos locales de países como el Salvador , Costa Rica o Paraguay, existe una gama de temas

compartidos por todos los países de la región que aparecen en la ámbito de las finanzas locales. Para lograr acrecentar los recursos disponibles estos gobiernos han apelado a modalidades alternativas de financiamiento, entre las cuales la emisión de títulos de deuda pública emergió como una de las más innovadoras.

Los **bonos municipales** son instrumentos de deuda emitidos por un gobierno local<sup>1</sup>, por la cual un inversor otorga un préstamo al gobierno emisor del bono (municipios) recibiendo a cambio un título, que lo habilitará a percibir regularmente intereses generados; y una vez cumplido el plazo del préstamo, el emisor devolverá el capital prestado. Estos instrumentos son usualmente ser utilizados para afrontar tanto gastos de orden general como proyectos específicos (infraestructura)<sup>2</sup>. Las limitaciones encontradas y los primeros resultados llevaron a que los gobiernos de nivel superior efectuasen cambios sobre el marco regulatorio del endeudamiento local, incorporando nuevas regulaciones que impactaron directamente sobre la autonomía de estos gobiernos, afectando la viabilidad de endeudamiento para gobiernos locales de América Latina (algunas incrementando las restricciones para la toma de deuda local, y otras modificando las ya establecidas).

## **1. LA AUTONOMÍA MUNICIPAL, ENDEUDAMIENTO Y RESTRICCIONES: UN MARCO PARA EL ANÁLISIS.**

La capacidad de endeudamiento de la mayoría de los municipios latinoamericanos se encuentra avalada por el principio constitucional de autonomía, la cual es definida por varios autores como la capacidad efectiva que poseen las distintas entidades de regular y administrar, (en el marco de la ley, bajo su propia responsabilidad y en beneficio de su población), una parte importante de los asuntos públicos.

De acuerdo especialistas en el campo de las finanzas públicas en un sistema federal de gobierno existen distintos tipos de autonomía (en el ámbito de los gobiernos subnacionales), estas son la “**Autonomía Política**” y la “**Autonomía financiera**”: la primera reside en la capacidad de decidir el propio programa de gobierno sin la intervención externa de otro nivel de gobierno, y dentro de los límites que establezca la Constitución Nacional; la segunda

---

<sup>1</sup> Nota: Numerosos estudios muestran que numerosos gobiernos municipales han utilizado esta modalidad, en países tales como Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, El Salvador, México, Puerto Rico y Venezuela (viéndose varios alguno de ellos gravemente endeudados)

<sup>2</sup> DOPAZO, Rocio (2013) : La emisión de bonos municipales: Una alternativa financiera para los gobiernos locales argentinos”, Ponencia presentada en las Séptimas Jornadas den Jóvenes investigadores Instituto de Investigaciones Gino Germani, 6, 7 y 8 de noviembre; Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

consiste en la capacidad para disponer de los recursos que determina la constitución para los gobiernos provinciales. A su vez estos distintos tipos de autonomía pueden ser afectados de dos modos: 1) *indirectamente* (a través de la limitación de recursos afectando la autonomía financiera, y por tanto la capacidad de decisión; y 2) *directamente* mediante métodos discrecionales que de alguna manera signifiquen la intervención de un nivel de gobierno superior en los mecanismos de decisión del nivel de gobierno inferior<sup>3</sup>.

Estos conceptos aplicados al análisis de los principales aspectos de lo marcos regulatorio de catorce (14) municipios de América Latina, sirvieron para realizar una primera aproximación al estudio (mostrando la relación entre capacidad- autonomía – financiación- restricción y poder de decisión), y luego profundizar en la identificación y posterior tipificación de los límites existentes para el endeudamiento municipal en Latinoamérica, con el fin de demostrar como los niveles superiores de gobierno a través de la imposición de regulaciones externas (principalmente constituciones leyes, y decretos), limitan parcial o completamente la capacidad de endeudamiento de distintos gobiernos locales tanto en países de estructura federal como unitaria; imponiendo restricciones que avanzan sobre su autonomía financiera y política, y constituyen los límites para el endeudamiento de los municipios de América Latina.

## **2. PRINCIPALES ASPECTOS DEL MARCO REGULATORIO PARA EL ENDEUDAMIENTOS DE LOS GOBIERNOS LOCALES LATINOAMERICANOS**

Las políticas de endeudamiento se encuentran necesariamente definidas en leyes cuya implementación tiene como objeto principal mantener sostenibles los niveles de deuda pública, y colaborar con la planificación financiera (que busca instituir un equilibrio del presupuesto para lograr una administración juiciosa de dicho endeudamiento). A continuación (y desde un enfoque normativo) se efectuará un análisis descriptivo de los aspectos más relevantes de los diferentes marcos regulatorios existentes para el endeudamiento de los municipios en catorce (14) países latinoamericanos<sup>4</sup>(cuatro de estructura federal y diez de estructura unitaria); con el objeto de identificar qué posibilidades tienen los municipios al momento de optar por la emisión de títulos de deuda (bonos) u otro instrumento similares, y cuáles serían sus límites.

---

<sup>3</sup> Braceli, O & Braceli, M. "Impacto de políticas del gobierno nacional que han incidido en la estructura federal de gobierno en la Argentina". Primera Parte, Pagina 4.

## 2.1) Países de estructura federal de gobierno:

**2.1.1) Argentina:** la capacidad de endeudamiento de los municipios argentinos se encuentra avalada por el principio constitucional de autonomía municipal<sup>5</sup> entendida como la potestad dentro del Estado que gozan los gobiernos locales para regir intereses peculiares de su vida interior, mediante normas y órganos de gobierno propio, siempre supeditada al cumplimiento de las condiciones previstas en el régimen municipal provincia, el cual se encargara de establecer los primeros limites para el endeudamiento de los municipios argentinos.<sup>6</sup> Asimismo también se observan cierto tipo de restricciones de orden nacional y (aunque en menor grupo) provincial, como por ej. Necesidad de autorización por parte de la Legislatura Provincial. Estas limitaciones incluyen procedimientos específicos sobre los mecanismos para su aprobación (ej. exigencia de cierta mayoría especial para su autorización en la legislatura), restricciones en cuanto al destino y el uso de los fondos<sup>7</sup>, limitaciones expresas sobre los montos de los servicios de la deuda (en términos generales no pueden superar más del 25% de las renta municipales) y un control burocrático<sup>8</sup> sobre las operaciones de endeudamiento de los gobiernos municipales<sup>9</sup>. Además se observa que varias provincias imponen distintas normativas que rigen en materia de deuda pública (como las distintas leyes de consolidación de la deuda pública de los 90'), o que regulan específicamente instrumentos de financiación como el Fideicomiso.<sup>10</sup>

Por su parte la Nueva Ley nacional de Mercado de Capitales<sup>11</sup> va a establecer todo un conjuntos de nuevas regulaciones para la emisión de titulo en el mercado de valores: instituye

---

<sup>5</sup> Nota: Ver Art. 5º y 123º Constitución Nacional de la Republica Argentina, 1994.

<sup>6</sup> Nota: En actualidad existen cinco regímenes provinciales que no reconocen la autonomía municipal: Entre Ríos, Santa Fe, Tucumán, y Mendoza, por ser preexistentes a la reforma constitucional de 1994-; y Buenos Aires donde por motivos de índole político solo se acepto la modificación de aspectos muy limitados de la Constitución bonaerense, dejando de lado al régimen municipal.

<sup>7</sup> Nota: EN algunos casos las constituciones provinciales prohíben el uso el uso del crédito para financiar gastos corrientes.

<sup>8</sup> Nota: este tipo de control no es utilizado solo en la Argentina, sino que es empleado por muchos países de América Latina.

<sup>9</sup> Nota: Resolución del Ministerio de Economía Nº 1.075/93 (y sus modificatorias) y Comunicación A 282 del B.C.R.A (y sus modificatorias) ,la primera tiene la función de supervisar, coordinar y monitorear el endeudamiento, mientras que la segunda prohíbe a la banca privada supervisada por él, el otorgamiento de créditos al sector público con la única excepción que la operación haya sido autorizada por el Ministerio de Economía de la Nación.

<sup>10</sup> Ley Nº 24.441, Financiamiento de la Vivienda y la Construcción, título I; Del Fideicomiso. 1995

<sup>11</sup> Ley Nº 26.831 de Mercado de Capitales, 2012.Reglamentada por Dto. Nº 1023/2013.

<sup>13</sup> Nota: de idoneidad, integridad moral, probidad y solvencia, calificación de riesgo, depósito colectivo de valores negociables, administración y custodia de productos de inversión colectiva, agentes registrados para llevar a cabo actividades de negociación y demás actividades relacionadas con el mercado de capitales

a la Comisión Nacional de Valores como el órgano al que le corresponde determinar los requisitos<sup>12</sup> que deberán cumplir quienes aspiren a obtener autorización, así como también quienes ofrezcan públicamente sus valores negociables. Asimismo se establece la necesidad de la motivación del precio equitativo, para mayor conocimiento y comprensión del inversor, instituyendo claras pautas de utilización de lenguaje sencillo en la confección de los prospectos, entre otras disposiciones.

**2.1.2) México:** la capacidad de endeudamiento de los municipios libres mexicanos se encuentra avalada en primera instancia por Constitución política de los Estados Unidos Mexicanos, la cual habilita y al mismo tiempo restringe la capacidad de los municipios para contraer empréstitos: los municipios mexicanos libres poseen la facultad de tomar deuda pero solo interna y en moneda local<sup>13</sup> (queda terminantemente prohibido para los Estados todo tipo de crédito con gobiernos de otras naciones, con sociedades o particulares extranjeros)<sup>14</sup>, deben utilizar el mismo solo para inversiones públicas productivas y conforme a las bases que establezcan las legislaturas en una ley (y por los conceptos y hasta por los montos que las mismas fijen anualmente en los respectivos presupuesto). Además se explicitan montos mínimos y máximos para el endeudamiento, y se impone la obligatoriedad a los ejecutivos de informar de su ejercicio al rendir la cuenta pública. Asimismo esta capacidad se encuentra supeditada a las disposiciones establecidas en las respectivas constituciones estatales, leyes orgánicas y demás normativas de los distintos estados que rigen en materia de deuda pública (similar a lo que ocurre con los municipios argentinos en relación a las provincias).

En lo que respecta a las normas estatales, observamos que en la mayoría de las Constituciones y leyes estatales poseen una regulación similar a lo estipulado por la Constitución Federal; sin embargo también hay casos de Estados que se encargan de aumentar aun mas las restricciones reduciendo así la capacidad de endeudamiento de los

---

<sup>13</sup> Se ha observado Dicha prohibición luego es retomada varias de las constituciones y leyes de deuda pública de los distintos estados en donde se reproduce interpretándose en términos de prohibición a todas las entidades subnacionales, incluyendo los municipios.

<sup>14</sup> Art. 117, Constitución política de los Estados Unidos Mexicanos, 1917. Última reforma 2014

gobiernos locales<sup>15</sup>, mientras que otros complementan el marco con normas que tienden a flexibilizar lo dispuesto en ella. Asimismo no todas especifican montos mínimos o máximos para el endeudamiento, ni otorgan la facultad de legislar en materia de deuda pública al Congreso local<sup>16</sup>.

Por otro lado entre fines de los 90` y el 2000 se reglamentaron importante regulaciones en materia de endeudamiento, medidas específicas establecidas por el gobierno nacional: aparece posibilidad de creación de fideicomisos privados por los acreedores y los Estados subnacionales (entre ellos los municipios), a fin que estos garanticen sus deudas con sus respectivas transferencias federales o con sus ingresos propios, y asumiendo el riesgo sin recurrir al Gobierno<sup>17</sup>; a la que se incorpora en el 2005 la Ley del Mercado de Valores con el objeto de establecer nuevas regulaciones, facultades y atribuciones, así como cuestiones de índole operativa. Actualmente existen nuevas normas reguladoras de instrumentos de financiación como el Fideicomiso Público regulado por distintas normativas<sup>18</sup>, (lo cual también se observa en Argentina).

**2.1.3) Brasil:** para poder evaluar la capacidad de endeudamiento de los municipios brasileros primero se considera necesario hacer algunas aclaraciones sobre las características del régimen municipal de dichos municipios: a) el Estado brasilero es organizado en forma de República federal descentralizada; y reconoce la autonomía de los municipios como partes integrante de la organización política y administrativa de la República Federativa del Brasil<sup>19</sup>; b) dicha autonomía es de carácter político y administrativo, dado que los municipios poseen capacidad de instituir y recaudar sus propios tributos y ejercer su poder con independencia del Estado (y desde la reforma del 2002 poseen la facultad para dictar una ley orgánica de

---

<sup>15</sup> El art 4º de la Ley de Deuda Pública de Estado de Taxclana agrega nuevas restricciones como por ejemplo la prohibición de celebrar operaciones de consolidación respecto de obligaciones contraídas en los términos del presente artículo, para efectos de convertir las obligaciones de pasivo directas a corto plazo, en deuda u obligaciones a mediano o largo plazo.

<sup>16</sup> Por ejemplo, la Constitución del Estado de México no hace explícito la facultad del Congreso Local para Legislar en materia de deuda pública, mientras si se lo atribuye explícitamente la del Estado de Baja California.

<sup>17</sup> Ley de instituciones de crédito de 1190

<sup>18</sup> Nota: la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, Ley de Presupuesto, Contabilidad y Gasto Público en sus artículos, Ley Federal de las Entidades Paraestatales, Ley General de Deuda Pública, Ley federal de presupuesto y responsabilidad hacendaria, entre otras.

<sup>19</sup> Nota: Comprende la Unión, los Estados, el Distrito Federal y los Municipios, todos autónomos.

municipalidades)<sup>20</sup>; y c) dada la efectiva autonomía obtenida por los municipios en el nuevo orden constitucional; y con excepción del Estado do Rio Grande do Sul ( en que cada Municipio ya poseía su propia ley de organización fundamental) no más existe una Ley Orgánica Estadual de los Municipios, como ocurría antes en todos los Estados brasileños.

Teniendo en cuenta lo mencionado observamos que la capacidad de los municipios brasileiros se encuentra garantizada principalmente por el principio de autonomía municipal que reconoce constitución nacional, que luego es complementado por las distintas leyes orgánicas municipales, las cuales a diferencia de los que se observa en otros países federales<sup>21</sup> ( en donde las leyes orgánicas establecidas por las distintas provincias o Estados) , o en el caso de los países unitario (donde existe una única ley orgánica de organización municipal impuesta por un nivel superior de gobierno), representan en sí mismas constituciones municipales. Por otro lado la implementación de una Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), ley nacional va a establecer medidas y límites máximos para la deuda (en relación a los ingresos corrientes netos), reglas para la administración financiera, sanciones por incumplimiento de reglas y mecanismos de transparencia como los informes de gestión fiscal.<sup>22</sup> A su vez se les exige a los gobiernos subnacionales el recaudar los impuestos de su competencia constitucional y tener la capacidad de estimar sus ingresos.<sup>23</sup>

**2.1.4) Venezuela:** la capacidad de endeudamiento de los municipios venezolanos queda establecida por la Constitución de la Republica Bolivariana de Venezuela la cual reconoce a los Municipios como la unidad política primaria de la organización nacional, que goza de personalidad jurídica y autonomía (dentro de los límites de dicha Constitución y de la ley) que entre otras facultades comprende: la creación, recaudación e inversión de sus ingresos la posibilidad de utilización y condiciones del crédito público.<sup>24</sup> A su vez la Ley orgánica del

---

<sup>20</sup> Nota: Se trata de una especie de Constitución Municipal Propia que dispone sobre materias de competencia exclusiva del Municipio observadas las peculiaridades locales, así como las competencias comunes que les son atribuidas por la Constitución Federal.

<sup>21</sup> Nota: Ver marcos regulatorio de endeudamiento municipal de Argentina y México.

<sup>22</sup> Nota: Instituí tres niveles de reglas: generales, austeras (en el último Año de mandato), y con cierta flexibilidad en casos de periodos de bajo crecimiento o casos de calamidad

<sup>23</sup> Nota: El objetivo de la normativa era mejorar la eficiencia en administración y gestión de las finanzas públicas para cada uno de los niveles de gobierno (Federal, Estados y también Municipios), y fue resultado del alto endeudamiento público a nivel subnacional (los gobiernos subnacionales en el 2000 deuda subnacional representaba alrededor de un 20% del PBI).

<sup>24</sup> Art. 312 Constitución de la Republica Bolivariana de Venezuela, 1961

poder público municipal del año 2010, define al producto de empréstitos y demás operaciones de créditos y contratos como ingresos extraordinarios (distinto a lo ocurrido en el caso de los municipios de El Salvador en donde estos son reconocidos como ingresos municipales), y como tales solo podrán destinarse a inversión en obras o servicios públicos que aseguren el recupero de esa inversión, o el incremento efectivo de patrimonio del municipio.<sup>25</sup>

Por su parte a través de la reforma en el año 2010 de Ley orgánica de la administración financiera del sector público, va a complementar el marco normativo de endeudamiento municipal al estipular regulaciones adicionales en materia de deuda pública: reglamenta la emisión y colocación de títulos (incluidas las letras del tesoro), establece y limita su objeto ( inversiones productivas, la atención de casos de evidente necesidad o de conveniencia nacional)<sup>26</sup>; estipula la obligatoriedad de una autorización de la Asamblea Nacional previa a la toma de la deuda (a través de una ley especial y de forma simultánea con la ley de presupuesto) , define referencias para los ingresos fiscales previstos para el año, requiere especificación de montos máximos determinados en conformidad con las previsiones de dicha ley ; y designa a la Contraloría General de la República como órgano encargado de controlar y vigilar las operaciones de crédito o deuda pública quedando sus funciones estipuladas en la Ley orgánica de la Contraloría General de la República y del Sistema Nacional de Control Fiscal. De esta manera se busca atender a la capacidad de pagos y demás requerimientos de un desarrollo ordenado de la economía.

De lo anterior se desprende que la capacidad de endeudamiento en gobiernos latinoamericanos federales posee en algunos casos aspectos similares, y en otros muy disimiles. Asimismo se observa que dicha capacidad comparte ciertos límites con gobiernos de estructura unitaria, lo cual nos da entender que las diferencias y similitudes podrían explicarse por el perfil descentralizador o centralizador que predomina en cada país : Brasil se observa como un estado efectivamente descentralizado (aunque recientes estudios demuestran el actual estancamiento de dicho proceso), mientras que Argentina , México , y Venezuela poseen un perfil más centralizador del poder en lo referente al endeudamiento público, características que los acercan más los países de estructura unitaria que federales.

---

<sup>25</sup> Art. 140 , inciso 5 , Ley orgánica del poder público municipal

<sup>26</sup> Art. 75 Ley orgánica de la administración financiera del sector público

## 2.2) Países de estructura unitaria de gobierno y la República Socialista:

**2.2.1) Bolivia:** la capacidad de endeudamiento de los municipios bolivianos se encuentra avalada por el principio constitucional de autonomía municipal, entendida como la potestad normativa, ejecutiva, administrativa y técnica en el ámbito de su jurisdicción y competencia territoriales. En un segundo lugar encontramos la Ley N° 2028/ 99 (Ley de Municipalidades que determina la organización y atribuciones del gobierno municipal) la cual habilita a los gobiernos municipales para emitir deuda pública, pero al mismo tiempo especifica sus restricciones ( que avanzan sobre la autonomía municipal) : la posibilidad de endeudamiento (en caso de emisión de bonos por mercado bursátil) queda limitada al cumplimiento de las normas establecidas por la Ley del Mercado de Valores<sup>27</sup> , sus reglamentos y normas de endeudamiento estatales, y de optar por otro tipo de emisión se instaura la obligatoriedad del registro en el Ministerio de Hacienda y su publicación; también se implantan condiciones para la contratación de deuda (todo endeudamiento debe alinearse a las normas constitucionales y otras disposiciones legales que rijan la materia).

Con la reciente sanción de la nueva Ley N° 482/14 “ Ley orgánica de municipalidades de Constitución de la República de Bolivia”<sup>28</sup> se instauran nuevas regulaciones, en las que se hace explícita las condiciones de emisión de bonos municipales : se permite a los municipios realizar inversiones en Bonos o Títulos Públicos , siempre bajo su exclusiva responsabilidad y de acuerdo a criterios de prudencia y rentabilidad, dispuestos por el órgano rector del Sistema de Tesorería y Crédito Público, y todas las normas de endeudamiento del Estado Aprobadas por el nivel Central, Ley de Mercado de Valores y sus reglamentos.

**2.2.2) Colombia:** la capacidad de endeudamiento de los gobiernos locales colombianos queda establecida en primer lugar por su constitución nacional que habilita y condiciona dicha emisión: las entidades territoriales quedan habilitadas a emitir títulos y bonos de deuda pública, así como a la contratación de crédito (tanto interno como externo), quedando dicha emisión sujeta a las condiciones del mercado financiero, su capacidad de pago y siempre todo de conformidad con la ley que regule la materia<sup>29</sup> .

---

<sup>27</sup> Ley N° 1834 “Ley de Mercado de Valores”, 1998.

<sup>28</sup> Nota: Ley aplicada a Entidades Territoriales Autónomas Municipales que no cuenten con Carta Orgánica Municipal Vigente.

<sup>29</sup> Art. 295 y 364, Constitución política de Colombia de 1991

Con la reforma constitucional del 2009 implementada por la Ley N° 358/9 se instituyen nuevas regulaciones para el endeudamiento de los municipios: se establece un sistema de semáforo basado en el cumplimiento de dos indicadores: uno de solvencia y otro sostenibilidad de la deuda.<sup>30</sup> Su reglamentación consistió en la implementación del sistema de calificación obligatoria de capacidad de pago para las entidades descentralizadas con tres instancias de endeudamiento<sup>31</sup>; lo que significa que quienes en el caso de que no llegasen a cumplir con los estándares establecidos quedan entonces inhabilitados para la emisión de títulos. Asimismo a través de la puesta en vigencia de la Ley N° 617/2000 “Ley de Responsabilidad Fiscal Territorial (LRFT) para el saneamiento de las entidades territoriales” se establecen las distintas categorías de entidades con base en la capacidad fiscal; y límites de sus gastos de funcionamiento : se otorga un periodo de transición para el ajuste de los gastos , con el objeto de que logren una autofinanciación generando recursos propios y excedentes necesarios para la inversión; y se establecen sanciones ante el incumplimiento de los límites (suscripción a un plan de ajuste e inclusive en caso de repetidos incumplimientos su fusión con otra entidad territorial, agregando la quita de apoyo a nacional).

En lo que respecta a las leyes que reglamentan la emisión de bonos y títulos de deuda en el mercado bursátil la más relevante es la Ley N°964 de 2005 “Ley de mercado de Valores” la cual establece un conjunto de condiciones tendientes a incrementar el mercado de los bonos ( se dictan normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores).

En el año 2012 entra en vigencia la Ley N° 1551 del año 2012 "Por la cual se dictan normas para modernizar la Organización y el funcionamiento de los municipios, con el objeto de establecer nuevas regulaciones en materia de endeudamiento municipal. habilita la acción de nuevos actores en el procesos de decisión de toma de deuda local ( Procurador General de la Nación, el representante legal del municipio, la Contraloría General de la República y la territorial con competencia en el municipio de que se trate) a quienes otorgas la facultad de objetar los créditos a cargo del municipio con el objeto de proteger el patrimonio público,

---

<sup>30</sup> Nota: La evaluación de dicha capacidad debía ser efectuada por agencias o sociedades calificadoras de valores y de riesgo crediticios, debidamente autorizadas por la Superintendencia de Valores.

siempre a juicio de algunos de estos no esté justificada la causa de esta o el cumplimiento de las obligaciones que sirvieron como causa de la deuda, dando lugar al inicio de Acción Popular (recurso utilizado para proteger el patrimonio público), pudiendo en su proceso y de existir prueba que indique dudas acerca de la causa del crédito, suspender la ejecución del acto.<sup>32</sup>

**2.2.3) Paraguay:** la capacidad de endeudamiento de los gobiernos locales paraguayos queda establecida en su constitución nacional la cual reconoce a las municipalidades como los órganos de gobierno local con personería jurídica con autonomía política, administrativa y normativa, así como autarquía en la recaudación e inversión de sus recursos, dentro de su competencia.<sup>33</sup> La constitución nacional de la república del Paraguay de 1994 habilita a los gobiernos municipales a acceder al crédito privado y al crédito público, nacional e internacional, en su territorio jurisdiccional y siempre con arreglo a la ley lo establecido<sup>34</sup>. Por otro lado la Ley Orgánica Municipal N° 1294/87 establece los criterios y regulaciones complementarias para el endeudamiento municipal, y al mismo tiempo instaurar restricciones para el mismo: se establece como parte integrante de los ingresos de capital a préstamos y endeudamientos, se limita la contratación de empréstitos a la realización de obras públicas y solo si el costo de los mismo requiera recursos extraordinarios, pudiendo utilizar también dichos fondos para adquisición de bienes de capital, constitución de empresas municipales, estudios de factibilidad y otras inversiones programadas.

La Ley N° 1.284 de Mercado de Valores del gobierno de Paraguay instaure nuevas regulaciones específica referentes a la inserción de bonos municipales en el mercado bursátil, y por lo tanto nuevas restricciones: la sujeción de los valores de objeto de oferta pública a las disposiciones de dicha ley, la inscripción de los títulos en el Registro de Mercado de Valores y en la Bolsa indicando las características de dicha emisión en un plazo determinado, las definición de las distintas facultades de los órganos intervinientes<sup>35</sup>.

---

<sup>32</sup> Artículo 47º, Ley N° 1551 "Por la cual se dictan normas para modernizar la Organización y el funcionamiento de los municipios, 2012.

<sup>33</sup> Nota: Surge así un proceso de descentralización en un país tradicionalmente unitario desde el punto de vista institucional y centralizado administrativamente, siendo sus elementos más visibles el nuevo papel asignado al nivel subnacional de gobierno (departamentos y municipios)

<sup>34</sup> Art. 168º, Constitución Nacional de la República del Paraguay.

<sup>35</sup> La Ley N° 1.284 de Mercado de Valores, 1998.

**2.2.4) Uruguay:** en los que respecta al endeudamiento de los municipios uruguayos, observamos a pesar de poseer patrimonio propio y autonomía económica, se encuentran con una autonomía a financiera sumamente restringida , dado que los órganos municipales están totalmente subordinados a los departamentales , y por tanto el intendente como ejecutivo del gobierno departamental. Entre los aspectos del marco regulatorio de endeudamiento se destaca la subordinación y dependencia de los municipios respecto de los departamentos manifestada en la Ley nº 9.515 que establece disposiciones para el gobierno administración de los municipios: instaura la obligatoriedad de acordar autorización al Intendente, previo informe del Tribunal de Cuentas, para solicitar del Poder Legislativo la contratación de empréstitos, y faculta al Tribunal Cuentas como órgano que se encargara de dictaminar el límite de cuenta.<sup>36</sup>

No se observa un marco regulatorio que explicita condiciones adicionales, dado que el mismo solo se enfoca determinar quién puede o no otorgar la autorización para solicitar crédito (en este caso intendente departamental), y quien puede definir sus límites (el Tribunal de Cuentas), a los que se suma que las definiciones programáticas y políticas continúan siendo definidas por el Gobierno Departamental, lo cual representa una particularidad respecto de los marcos regulatorios anteriormente descriptos.

**2.2.5) El Salvador:** el marco regulatorio del endeudamiento de los municipios salvadoreños se encuentra conformado en primera instancia por su constitución nacional que habilita y condiciona dicho endeudamiento: establece la posibilidad de contratación de empréstitos voluntarios por parte de sus municipios, pero siempre con previa conformidad de la Asamblea Legislativa y frente a una grave y urgente necesidad garantice obligaciones contraídas por entidades estatales o municipales de interés público, debiendo a su vez expresar claramente el fin a que se destinarán los fondos de éste y, en general, todas las condiciones esenciales de la operación<sup>37</sup>. Asimismo (y como una particularidad de este marco regulatorio) la propia Constitución reglamentación hace salvedades en lo que refiere específicamente a fideicomisos<sup>38</sup>. Por su parte el Código Municipal sancionado por Decreto 274º, reconoce

---

<sup>36</sup> Art. 6 Ley nº 9.51, 1935.

<sup>37</sup> Art. 148º Constitución de la República del Salvador, 1983. Actualizada en 2011.

<sup>38</sup> Nota: Son permitidos como una excepción dentro de las prohibiciones previstas por la propia constitución los Cconstituidos a favor del Estado o de los municipios, de las entidades públicas, de las instituciones de beneficencia o de cultura, y de los legalmente incapaces; y los fideicomisos constituidos por un plazo que no exceda del establecido por la ley y cuyo manejo esté a cargo de bancos o instituciones de crédito legalmente autorizados.

entre los ingresos municipales a el producto de los empréstitos, préstamos y demás operaciones de crédito que obtenga<sup>39</sup>; por lo cual los ingresos provistos por este tipo de iniciativas pasarían a integrar parte los recursos de los gobiernos locales.

A partir de enero del 2006 entra en vigencia la “Ley reguladora de endeudamiento público municipal” sancionada por Decreto N° 930/2005, instrumento regulatorio impuesto por el gobierno nacional que tiene como objeto optimizar las operaciones de crédito por parte de las municipalidades. Se establecen regulaciones que faciliten el cumplimiento de los compromisos tomados evitando excesos injustificados en la utilización del crédito que pudiese ocasionar un significativo deterioro en las finanzas municipales, y dañar las potenciales oportunidades de inversión. Así aparece un cúmulo de nuevas reglamentaciones que regulan y estableces límites endeudamiento de los municipios salvadoreños: plazos, montos máximos, fines, requisitos para su aprobación (indicadores de solvencia y capacidad, calificación de riesgo, etc.), organismos de aprobación, (Concejo Municipal) organismos de control; indicadores de solvencia y capacidad entre otros. Aclarando que de resultar negativo determinados aspectos específicos (como el índice de Solvencia o el ahorro operacional) no podrá en ningún caso contratar crédito, con excepción de aquellos que le permitan reestructurar sus pasivos.<sup>40</sup>

**2.2.6) Costa Rica:** la capacidad de endeudamiento de los municipios costarricenses se encuentra avalada por la Constitución Política de la República de costa Rica; la misma reconoce a la municipalidad como una corporación que representa a una comunidad vecinal asentada sobre territorios “cantones”, para la gestión administrativa autónoma de los intereses locales mediante un gobierno electivo y representativo, a la cual se dota de autonomía y un ámbito competencial ilimitado; además, de un soporte financiero. Sin embargo la norma también restringe dicha capacidad al establecer como atribución exclusiva de la Asamblea legislativa Nacional la aprobación de los empréstitos o convenios similares que se relacionen con el crédito público, celebradas por el Poder Ejecutivo<sup>41</sup>, y en lo que respecta específicamente al tema municipal se estipula: por un lado el requerimiento de una ley que indicará en qué casos necesitarán las Municipalidades autorización legislativa para contratar empréstitos, dar en garantías sus bienes o rentas, o enajenar bienes muebles o inmuebles, y

---

<sup>39</sup> Decreto 274º, Código Municipal, 1198. Actualizado en 2012.

<sup>40</sup> Art. 3 a 11, Decreto N° 930 Ley reguladora de endeudamiento público municipal”,2005.

<sup>41</sup> Art.121º, 15 Constitución Política de la República de Costa Rica, 1949.

por otro se contempla la revisión de las decisiones municipales a un nivel superior (Tribunal Contencioso Administrativo), y la fiscalización de la Contraloría General de la República.<sup>42</sup>

Por su parte el Código Municipal reconoce a la municipalidad como una persona jurídica estatal, con patrimonio propio y personalidad, y capacidad jurídica plena para ejecutar todo tipo de actos y contratos necesarios para cumplir sus fines (ejercer sus competencias e invertir fondos públicos para el cumplimiento de fines locales, regionales o nacionales, o para la construcción de obras públicas de beneficio común, de conformidad con los convenios que al efecto suscriba).<sup>43</sup> En lo que refiere al endeudamiento de sus gobiernos locales el código destina específicamente un capítulo entero al crédito municipal; y en materia concreta de bonos municipales, los gobiernos locales quedan habilitados a: el financiamiento mediante este instrumento, la creación de un fondo de aval o garantía de las emisiones de títulos municipales (con las reglas y condiciones estatuidas en el reglamento que cada municipalidad emita para el efecto), y quedan eximidos del pago de impuestos. Por otro lado se va a limitar su uso al establecer que los recursos obtenidos con crédito, sean préstamos o bonos, solo podrán destinarse al proyecto previamente formulado y aprobado por el Concejo, deberán incluir en sus presupuestos ordinarios partidas suficientes para cumplir con los compromisos adquiridos, y que todos los convenios deben someterse a las reglas de la Comisión Nacional de Valores.<sup>44</sup> A modo complementario la Ley de regulación del Mercado de Valores estipula, requisitos y condiciones operativas necesarias, para la emisión en la bolsa de Valores<sup>45</sup>.

**2.2.7) Puerto Rico:** la capacidad de endeudamiento de municipios puertorricenses se encuentra directamente condicionada por la Constitución nacional; de acuerdo a lo establecido en la misma los límites del endeudamiento municipal serán establecidos por las disposiciones que establezca la Asamblea Legislativa encargada de fijar las principales restricciones y establecer parámetros para la emisión de “bonos” municipales de obligación directa. Asimismo establece un porcentaje mínimo y máximo para cualquiera de las obligaciones emitidas por cualquiera de los municipios (ya sea por dinero tomado o préstamo) relativamente pequeño en relación al total del valor de la propiedad.<sup>46</sup> Con esta disposición el gobierno nacional coloca límites

---

<sup>42</sup> Art.174 a 175º, Constitución Política de la República de Costa Rica,1949

<sup>43</sup> Art.2º , Ley Nº 7794 Código Municipal,2013

<sup>44</sup> Art. 86 a 90, Código Municipal Ley Nº 7794

<sup>45</sup> Ley Nº 7732, Ley del Mercado de Valores, 1998.

<sup>46</sup> Nota: entre el cinco (5%) y el diez (10%) por ciento del valor total de la tasación de la propiedad situada en dicho municipio.

concretos a cualquier tipo de endeudamiento que pudiese efectuar cualquiera de sus municipios, lo cual reduce significativamente la capacidad de endeudamiento.<sup>47</sup>

Por su parte la Ley de Municipios Autónomos de Puerto Rico sancionada en 1991, se encarga de regular la toma de deuda municipal, estipulando límites adicionales en materia de crédito público: establece la imposibilidad de comprometer al municipio en ningún contrato o negociación para pago futuro de cantidades que excedan a las asignaciones y los fondos existentes, obliga a los municipios a sujetarse al control y aprobación del Sistema uniforme de Contabilidad computarizado, a realizar informes y controles internos en todo lo referente a su esquema de cuentas, explicita que los municipios tienen obligación de proteger sus activos y recursos en caso de pérdidas financieras que incluye pérdidas de activos de los municipios (dinero, valores, bonos, títulos o certificados de deuda u obligación o cualquier tipo de instrumento financiero). Dicho marco regulatorio es complementado por la “Ley Uniforme de Valores de Puerto Rico” que se encarga de delinear las condiciones de índole operativa para la emisión de bonos en el mercado bursátil.<sup>48</sup>

**2.2.8) Nicaragua:** los municipios nicaragüenses gozan de autonomía política administrativa y financiera otorgada por su constitución nacional, que a su vez asegura su competencia en materia que incida en el desarrollo. La Ley N°40/88 “Ley de Municipios es la que garantiza la capacidad de los municipios para acceder a créditos a corto, mediano y largo plazo, y al mismo tiempo establece sus restricciones : cualquier iniciativa de crédito debe de realizarse, de acuerdo con las políticas establecidas por el Sistema Financiero Nacional, para la realización de obras y la prestación y mejora de servicios públicos municipales, debiendo los municipios garantizar los créditos con sus ingresos tributarios y sus bienes muebles e inmuebles de carácter particular.<sup>49</sup>

Por su parte La Ley General de Deuda Pública establece nuevas restricciones con el objeto de regular el endeudamiento público y asegurar las necesidades financieras del gobierno , debiendo las obligaciones de pago ser efectuadas al menor costo posible, siempre con la adopción de un riesgo prudente y asegurando la capacidad de pago del país; y controlando todas las operaciones de crédito interno y externo o requieran aval o garantías del Estado para

---

<sup>47</sup> Art. 6, Sección 2, Constitución Nacional del Estado Libre Asociado de Puerto Rico, 1952.

<sup>48</sup> Ley Núm. 60 Ley Uniforme de Valores de Puerto Rico, 1963 (enmendada por Ley Núm. 87 del año 2004).

<sup>49</sup> Art. 63 Ley N°40, Ley de Municipios, 1988.

sus contrataciones de financiamiento interno o externo.<sup>50</sup> Asimismo la ley de mercado de Capitales<sup>51</sup> establece la obligatoriedad de una previa consulta a Superintendencia de Bancos y de otras instituciones financieras antes de accionar en los relativos a cualquier inserción en el mercado bursátil, y a la Contraloría General de la República como Organismo Rector del sistema de control de la Administración Pública y fiscalización de los bienes y recursos del Estado.<sup>52</sup>

**2.2.9) Cuba y Chile:** tanto los municipios chilenos como los cubanos tiene terminantemente prohibido por sus respectivas constituciones la emisión de deuda pública: en el caso de los municipios cubanos la Constitución de la República en su Art.102 establece que el Municipio es la sociedad local, con personalidad jurídica a todos los efectos legales, organizada políticamente por la ley, en una extensión territorial determinada por necesarias relaciones económicas y sociales de su población, y con capacidad para satisfacer las necesidades mínimas locales, y que las provincias y los municipios, además de ejercer sus funciones propias, coadyuvan a la realización de los fines del Estado; con lo cual los municipios cubanos quedan completamente inhabilitados para el endeudamiento.

Por su parte en el caso de los municipios chilenos a pesar de que la Constitución en su Art. 118 reconoce a las municipalidades como corporaciones autónomas de derecho público, con personalidad jurídica y patrimonio propio, y con goce de autonomía para la administración de sus finanzas municipales cuya finalidad es satisfacer las necesidades de la comunidad local y asegurar su participación en el progreso económico, social y cultural de la comuna; existen restricciones legales que impiden a estos gobiernos, obtener créditos, generar bonos y, en general instrumentos de este tipo como opción de financiamiento para su desarrollo, debilitando la gestión financiera y restringiendo la posibilidad de asumir proyectos de mayor impacto local.

El nivel municipal posee una escasa participación de sus ingresos en relación a los ingresos públicos totales, y esta caracterizado por una fuerte dependencia de transferencias condicionadas.

---

<sup>50</sup> Ley Nº 477. Ley de General de Deuda Pública, 2003.

<sup>51</sup> Ley Nº 587 Ley de Mercados de Capital, 2006.

De lo anterior se desprende que la capacidad de endeudamiento en gobiernos latinoamericanos de estructura unitarias posee en la mayoría de los casos aspectos similares: los municipios ven su autonomía (en caso de poseerla) sumamente reducida a las decisiones, y restricciones de distinto tipo impuestas por el gobierno nacional.<sup>53</sup> Asimismo comparten restricciones con los países federales más centralizados, pero también poseen similitudes con gobiernos federales descentralizados (aunque en menor medida). Como excepción nos encontramos con dos prohibiciones totales para la emisión de deuda local, en el caso de los municipios cubanos a causa de la falta de autonomía, y en el caso de los municipios de Chile, la reducción de la misma por normativas nacionales que vedan completamente tal posibilidad.

### **3. LÍMITES PARA EL ENDEUDAMIENTO DE GOBIERNOS LOCALES: ANÁLISIS COMPARATIVO**

El análisis de los distintos marcos regulatorios y la identificación de restricciones parciales y totales para el endeudamiento, permitió establecer una posterior categorización de cinco (5) tipos diferentes de limitaciones; en relación a la naturaleza de las restricciones que predominan en cada caso: **de cumplimiento para la aprobación pre-endeudamiento, de Control Burocrático post- endeudamiento, de montos (porcentajes mínimos y máximos de la obligación en relación con ingresos locales), de destino o uso del crédito, y de tipo de mercado y moneda.**

1) De **requisitos de cumplimiento para la aprobación pre-endeudamiento**: restricciones que imponen una gran cantidad y/o variedad de exigencias, y procedimientos a cumplir que son necesarios para acceder a la toma de deuda local. Estos predominan en los municipios de Bolivia, Colombia, Paraguay, El Salvador, Costa Rica, Uruguay, Nicaragua, Argentina, Venezuela y México.

A pesar de que estos límites podrían considerarse comunes en países de gobierno unitario<sup>54</sup> (como ocurre en los cinco primeros casos, donde las regulaciones del gobierno nacional tienen por objeto imponer requerimientos a los municipios desde los diferentes aspectos a cumplimentar a la hora de optar por la emisión de bonos); se observan también países

---

<sup>53</sup> Nota: No se identifican restricciones de otros niveles de gobierno por tratarse de municipios de países de régimen unitarios donde la centralización del poder se encuentra en el gobierno nacional.

<sup>54</sup> Nota: Como por ej. la autorización por parte de otros organismos de nivel superior.

federales como Argentina, Venezuela y México gobiernos a los que podríamos considerar más centralizados que descentralizados en lo que refiere a política de endeudamiento local .

En el caso particular de Venezuela se identifica una ley de origen nacional que rige para la organización municipal, este tipo de norma no resulta común en países con tipo de gobierno federal, como por ej. En Argentina en donde cada provincia tiene la facultad de dictar su propia ley orgánica; e inclusive en México donde dicha facultad es otorgada a los distintos Estados. Sin embargo resulta común en países de régimen unitario, lo cual demuestra que a pesar de tener una estructura de gobierno federal, los límites encontrados son propios de un estado fuerte que avanza directamente sobre la autonomía política y financiera de los municipios.

En el caso de Uruguay se identifica solo una norma de naturaleza aprobatoria y de origen nacional que limita la acción de endeudamiento de sus municipios (pesar de que estos constituyen el tercer nivel de gobierno del país y que su facultad de endeudamiento no se encuentra explícitamente permitida o prohibida constitucionalmente). La misma somete al gobierno local a adecuar su necesidad a la decisión de un segundo nivel de gobierno (el departamental) encargado de decidir a su arbitrio si corresponde o no autorizar el crédito en cuestión; por lo que se observa un fuerte reducción de la capacidad de decisión de los gobiernos locales, restricciones que reducen significativamente las alternativas de generación de recursos para su desarrollo.

**2). De control burocrático post-endeudamiento:** consiste en un gran número de regulaciones que tienen por objeto el control y seguimiento de la deuda ya emitida, con el objeto de evitar un uso y afectación ineficiente del crédito. Este tipo de límites se identifican en los municipios de Argentina, México, Brasil, Venezuela, el Salvador y Costa Rica, y Puerto Rico

Se trata de marcos regulatorios donde se hace explícita la obligatoriedad de los municipios de rendir cuentas de su contabilidad efectuando informes y /o sujetos al control fiscal de organismos de nivel superior. En el caso brasilero este tipo de limite puede explicarse ( al no hallarse restricción del primer tipo) desde la estructuras federal de gobierno descentralizada donde el nivel nacional tiene el objetivo de ejercer un control de gastos mediante el incremento del esfuerzo de recaudación municipal, y una correcta gestión y cumplimiento de obligaciones tomadas (para la contratación de créditos o empréstitos); ya que se observa actualmente una efectiva autonomía de los gobiernos locales para el manejo de sus propios asuntos. En cambio en Argentina, México y

Venezuela la necesidad de control se complementa con las distintas necesidades y requerimientos pre –endeudamiento, lo que lleva nuevamente a suponer que se debe a los perfiles centralizadores de estos países de estructura federal más afines a las políticas de control general de los Estados Unitarios. En los casos de El Salvador , Costa Rica y Puerto Rico observamos países de estructura unitaria donde los gobiernos nacionales imponen regulaciones y controles tanto para la aprobación necesaria previa a la emisión, como posterior a la misma, ejerciendo un fuerte control por parte de los niveles superiores de hacia los inferiores<sup>55</sup>.

**3.) De destino y uso de los fondos:** Restricciones que imponen la obligatoriedad del objeto de destino del crédito (ej. inversión pública), prohibiendo a su vez la utilización del mismo para otros fines (ej. financiamiento de gastos corrientes). Este tipo de límites se identifican en los municipios de Argentina, México, Venezuela Paraguay, y Nicaragua, El Salvador y Costa Rica.

En los tres primeros casos (los países de estructura en donde se adiciona el control de destino y uso de fondos a los de requisitos de aprobación, de y control burocrático) nuevamente observamos características propias de gobiernos centralizados que imponen distintos tipos de control y avanzan sobre la autonomía municipal, en pos de fiscalizar la emisión de deuda local. En el caso particular de Argentina las investigaciones anteriores han demostrado que la gran mayoría de los gobiernos locales han acudido a la emisión de letras de tesorería para financiar estancamientos de caja y gastos corrientes en época de crisis, por lo que no resulta raro la necesidad del gobierno nacional de ejercer un mayor control de la utilización de este instrumento.<sup>56</sup> En el caso del resto de los países encontramos particularidades en relación a la necesidad de establecer este tipo de límites que no se identifican en el resto de los gobiernos unitarios<sup>57</sup>, lo cual abre una interrogación para una futura investigación que profundice acerca de las causas e intereses de dicha limitación en cada caso.

---

<sup>55</sup> Nota: En el Caso de Costa Rica esa necesidad de control se observa en propio Código Municipal el cual dedica un capítulo entero a cuestiones crédito público; y en el caso de El Salvador se observa en la imposición de una norma complementaria que rige específicamente en materia de endeudamiento público. Algo similar ocurre en Puerto Rico donde Ley de Municipios Autónomos de Puerto Rico estipulando límites adicionales en materia de crédito público; y como particularidad encontramos la obligación de sujeción al control y aprobación del Sistema uniforme de Contabilidad computarizado.

<sup>56</sup> DOPAZO, Rocío (2013) " La emisión de bonos municipales: Una alternativa financiera para los gobiernos locales argentinos", Ponencia presentada en las Séptimas Jornadas de Jóvenes investigadores Instituto de Investigaciones Gino Germani, 6 , 7 y 8 de noviembre; Ciudad Autónoma de Buenos Aires , Argentina

<sup>57</sup> Nota: En los marcos regulatorios de endeudamiento local de Bolivia, Colombia, Uruguay, y Puerto Rico no se han identificado limitaciones explícitas en relación al destino o uso del crédito.

4). De **montos (porcentajes mínimos y máximos de la obligación en relación con ingresos locales)**: restricciones normativas que hacen explícitos determinadas categorías valores o cantidades para el endeudamiento municipal. Este tipo de límites se identifican en los municipios de Argentina, Brasil, México, Venezuela El Salvador, y Puerto Rico.

En el caso de Brasil se observa que la imposición de estos límites se debe a la necesidad de un gobierno descentralizado de ejercer un control sobre la cantidad del gasto que efectuara el gobierno local, a fin de evitar nuevamente un endeudamiento que supere la capacidad de pago de los municipios repercutiendo en el gasto nacional. En caso de Argentina, México, Venezuela, y el Salvador la estipulación de este tipo de limitaciones (que se adiciona a las otras tres anteriores) forma parte de los aspectos que caracterizan gobiernos fuertemente centralizadores en materia de endeudamiento público; y en el caso Puerto Rico el interés centralizador se encuentra principalmente en evitar excesos de gasto, que puedan ocasionar déficit fiscal y controlar posteriormente la utilización del crédito tomado.

5). De **tipo de mercado y moneda**: restricciones instituidas para impedir el acceso a la toma de deuda en mercados internacionales y/o en moneda extranjera, limitando a sus gobiernos a accionar únicamente en el mercado interno y en moneda local.

Este tipo de limitación se identificó solo en México y constituye una particularidad intrínseca de la capacidad de endeudamiento de estos municipios, que reducen significativamente las alternativas de diversificación que tienen los gobiernos locales mexicanos al momento de optar por la utilización de este tipo de instrumento (limitando al mercado y moneda nacional). Sumada a las otras cuatro limitaciones anteriores, es fácil advertir la imposición de un gobierno federal y estadual, que mediante la carga de normas niveles superiores de gobierno reducen la autonomía local.

## **CONCLUSIONES**

El presente trabajo se encargó de comparar los principales aspectos normativos de los marcos regulatorios de endeudamiento para los municipios en distintos países de Latinoamérica, marco legal en el que se sustenta la de emisión de bonos municipales (tema principal de la investigación). El análisis permitió advertir que en términos generales la capacidad de endeudamiento de los municipios latinoamericanos se encuentra avalada por el principio de autonomía municipal en sus dos tipos (política y financiera).

Dicha facultad es afectada principalmente en forma directa a través de regulaciones externas que son impuestas esencialmente por el nivel nacional de gobierno, pero también por los niveles subnacional ( como ocurre en Argentina y México): leyes orgánicas o códigos municipales , leyes fiscales y de endeudamiento; leyes reguladores del mercado de valores, y también decretos y comunicados varios que complementan el marco regulador, y que de alguna manera significan la intervención de un nivel de gobierno superior en los mecanismos de decisión del nivel de gobierno inferior. Sin embargo se produce una afectación de forma indirecta (a través de las regulaciones que limitan por ej. La cantidad del valor de la deuda y estipulan mínimos y máximos) reduciendo la capacidad de generación propia de recursos locales, y por consecuencia la capacidad de decisión (como puede observarse en Argentina, Brasil, México, Venezuela El Salvador, y Puerto Rico).

Asimismo se identificaron dos casos distintos de reducción total o carencia de autonomía municipal, y por consecuencia impedimento para el endeudamiento: los municipios cubanos y los municipios chilenos. Los primeros por considerarse constitucionalmente sociedades locales con capacidad para satisfacer las necesidades mínimas y carentes de autonomía<sup>58</sup>; y los segundos porque a pesar de que su autonomía es reconocida constitucionalmente existen restricciones legales impuesta por un gobierno nacional unitario y fuertemente centralizado que impide totalmente el acceso al endeudamiento local.

Otro caso parecido aunque con sus particularidades es el de los municipios uruguayos dado que a pesar de que constituyen el tercer nivel de gobierno del país (el nivel local) y no poseer prohibiciones explícitas de endeudamiento; encuentran limitaciones impuestas por el primer nivel de gobierno (el nacional) que los someten al a adecuar su necesidad a la decisión de un segundo nivel de gobierno (el departamental).

Se demostró que la capacidad de endeudamiento de los gobiernos de estructura federal comparten cierto tipo de restricciones con gobiernos de estructura unitaria, que esta no solo se relaciona con el tipo de estructura de gobierno, y que para entender sus límites y restricciones es necesario profundizar identificando el perfil centralizador o descentralizador que predomina en cada país ( en el caso de los municipios de Argentina México y Venezuela a pesar de tratarse de gobiernos federales , se observan un fuerte perfil centralizador en los

---

<sup>58</sup> Concepto que recién en estos últimos años se comienza a debatir y que empieza a tomar más relevancia en el país.

marcos regulatorio que posee grandes coincidencias con los gobiernos unitarios en cuanto a tipo de restricciones; no así en caso de Brasil).

El análisis del marco regulador del endeudamiento y la identificación de la naturaleza de las restricciones impuestas permitió su posterior categorización en cinco tipos distintos de límites (de requisitos de cumplimiento para la aprobación pre-endeudamiento, de control burocrático post-endeudamiento, de destino y uso de los fondos, de montos, y de tipo de mercado) que sirvieron para profundizar el análisis comparativo del endeudamiento en los distintos países relevados y la viabilidad del instrumento, permitiendo la aparición de nuevos conocimientos que serán útiles para orientar trabajos posteriores relacionados al endeudamiento como alternativa de financiación de municipios en América Latina; continente en donde marco regulatorio de endeudamiento de los gobiernos locales se caracteriza principalmente por la capacidad de limitar e inclusive prohibir completamente la toma de deuda local que tienen los niveles más altos de gobierno, aplicando normativas y regulaciones de distinta naturaleza, exigiéndole a los municipios que se adecuen y operen dentro de las restricciones establecidas en cada caso.

## **REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

BRACELI, O & BRACELI, M. (S/D) “Impacto de políticas del gobierno nacional que han incidido en la estructura federal de gobierno en la Argentina”. Primera Parte, Pagina 4.

CALDARELLI, A (2001); “Inserción de los Municipios Argentinos en el mercado de capitales”. Desarrollo de mecanismos de financiamiento privado a Municipios y Comunas de la República Argentina, Consejo Federal de Inversiones (Argentina).

DOPAZO, Rocío (2013) : “La emisión de bonos municipales: Una alternativa financiera para los gobiernos locales argentinos”, Ponencia presentada en las Séptimas Jornadas de Jóvenes investigadores Instituto de Investigaciones Gino Germani, 6 , 7 y 8 de noviembre; Ciudad Autónoma de Buenos Aires , Argentina.

## **FUENTES**

1917. Constitución Política de los Estados Unidos mexicanos. Última reforma 2014

1917. Constitución de la República Oriental del Uruguay. Última reforma 2014

1948. Constitución Política de Nicaragua

1949. Constitución Política de la República de Costa Rica,

1952. Constitución Nacional del Estado Libre Asociado de Puerto Rico,

1961 .Constitución de la Republica Bolivariana de Venezuela

1976. Constitución de la Republica de Cuba

1980. Constitución Política de la república de Chile, Actualizada en 2010

1983. Constitución de la República del Salvador, Actualizada en 2011.

1988. Constitución de la República Federativa del Brasil

1991. Constitución Política de Colombia

1992. Constitución Nacional de la República del Paraguay

1994 .Constitución Nacional de la Republica Argentina.

2009. Constitución Política del Estado Plurinacional de Bolivia

1995. Ley N° 24.441, Financiamiento de la Vivienda y la Construcción, título I; Del Fideicomiso.

1998. Ley N° 1.284 de Mercado de Valores.

1935. Ley n° 951.

1963. Ley Núm. 60 Ley Uniforme de Valores de Puerto Rico, (enmendada por Ley Núm. 87 del año 2004).

1988. Ley N°40, Ley de Municipios

1998. Ley N° 7732, Ley del Mercado de Valores.

1998. Ley N° 1834 “Ley de Mercado de Valores”.

2003. Ley N° 477. Ley de General de Deuda Pública.

2005. Decreto N° 930 Ley reguladora de endeudamiento público municipal”,

2006. Ley N° 587 Ley de Mercados de Capital.

2012. Ley N° 1551 "Por la cual se dictan normas para modernizar la Organización y el funcionamiento de los municipios.

2012. Decreto 274°, Código Municipal, Actualizado.

2013. Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales

2013. Ley N° 7794 Código Municipal.