

Los fundamentos jurídicos de la transparencia de la deuda pública: armonizar la ley con las buenas prácticas

Karla Vasquez, Kika Alex-Okoh, Alissa Ashcroft,
Alessandro Gullo, Olya Kroytor, Yan Liu, Mia Pineda y
Ron Snipeliski

WP/24/29

Los documentos de trabajo del FMI (en inglés, IMF Working Papers) describen investigaciones que los autores están llevando a cabo y se publican para promover comentarios e incentivar el debate.

Las opiniones expresadas en los documentos de trabajo del FMI son las de los autores y no representan necesariamente las del Directorio Ejecutivo o la gerencia del FMI.

**2024
FEB**



Documento de trabajo del FMI
Departamento Jurídico

**Los fundamentos jurídicos de la transparencia de la deuda pública:
armonizar la ley con las buenas prácticas**
Preparado por Karla Vasquez, Kika Alex-Okoh, Alissa Ashcroft, Alessandro Gullo,
Olya Kroytor, Yan Liu, Mia Pineda y Ron Snipeliski

Distribución autorizada por Rhoda Weeks-Brown
Febrero de 2024

Los documentos de trabajo del FMI (en inglés, IMF Working Papers) describen investigaciones que los autores están llevando a cabo y se publican para promover comentarios e incentivar el debate. Las opiniones expresadas en los documentos de trabajo del FMI son las de los autores y no representan necesariamente las del Directorio Ejecutivo o la gerencia del FMI.

RESUMEN: La opacidad de la deuda supone una carga para el público y puede exacerbar las vulnerabilidades relacionadas con la deuda en muchos países. Tanto los países de ingreso bajo como los países en desarrollo y las economías de mercado emergentes tienen deficiencias críticas en materia de transparencia de la deuda y la aplicación de las normas y directrices internacionales avanza despacio. En este documento se examinan los marcos jurídicos de sesenta jurisdicciones y se ponen de manifiesto las debilidades críticas que ponen trabas a la transparencia de la deuda, como la falta de rigor en la obligación de informar, una cobertura incompleta de la deuda pública, seguimiento insuficiente, falta de claridad sobre los procesos de endeudamiento y delegación, acuerdos de confidencialidad demasiado amplios o mecanismos de rendición de cuentas poco estrictos. Puesto que las leyes afianzan las prácticas y ponen límites a la discrecionalidad tanto de las autoridades como de los gestores de la deuda, sometiéndolos al escrutinio público, reformar las leyes es un elemento necesario de cualquier solución al problema de la deuda oculta, aunque puede resultar difícil y prolongado en muchas jurisdicciones.

CITA RECOMENDADA: Vasquez, Karla, Kika Alex-Okoh, Alissa Ashcroft, Alessandro Gullo, Olya Kroytor, Yan Liu, Mia Pineda y Ron Snipeliski. 2024. “Los fundamentos jurídicos de la transparencia de la deuda pública: armonizar la ley con las buenas prácticas”. Documento de trabajo del FMI núm. 24/29, Fondo Monetario Internacional, Washington, D. C.

Números de clasificación JEL:	F34, F35, H63, H68, H11, K00
Palabras clave:	deuda soberana, transparencia, divulgación, instituciones jurídicas
Dirección de correo electrónico de los autores:	KVasquezSuarez@imf.org ; KAlex-Okoh@imf.org ; AAshcroft@imf.org ; AGullo@imf.org ; OKroytor@imf.org ; YLiu@imf.org ; MPineda2@imf.org ; RSnipeliskiNischli@imf.org

DOCUMENTOS DE TRABAJO

Los fundamentos jurídicos de la transparencia de la deuda pública: armonizar la ley con las buenas prácticas

Preparado por Karla Vasquez, Kika Alex-Okoh, Alissa Ashcroft, Alessandro Gullo, Olya Kroytor, Yan Liu, Mia Pineda y Ron Snipeliski¹

¹ Los autores desean dar las gracias a Sebastian Grund y Roshak Momtahn por sus aportaciones, y a Ali Abbas, Emre Balibek, Deborah Bräutigam, Anna Gelpert, Mitu Gulati, Plamen Iossifov, Yinqiu Lu, Tomas Magnusson, Martin Marcone, Susan Maslen, Bill Northfield, Diego Rivetti, Arindam Roy, Manrique Saenz, Alessandro Scipioni, Eriko Togo y Mark Weidemaier por sus útiles observaciones y sugerencias.

Índice

Abreviaciones.....	5
I. Introducción.....	6
II. La transparencia de la deuda: concepto y papel que desempeñan los marcos jurídicos internos.....	9
A. ¿Qué significa exactamente “transparencia de la deuda”, y por qué es importante?.....	9
B. Las políticas del FMI y las normas y directrices internacionales.....	11
C. Deficiencias en la aplicación de las normas y directrices internacionales.....	17
D. El papel de los marcos jurídicos internos.....	18
III. Definición jurídica de deuda pública y su cobertura.....	21
A. Cobertura institucional: ¿la deuda de quién?.....	21
<i>Concepto y normas y directrices internacionales</i>	21
<i>Prácticas comunes y cuestiones jurídicas</i>	22
<i>Recomendaciones de buenas prácticas</i>	25
B. Cobertura de los instrumentos de deuda: ¿qué se considera deuda?.....	27
<i>Concepto y normas y directrices internacionales</i>	27
<i>Cobertura de los instrumentos de deuda en los marcos jurídicos y retos jurídicos comunes</i>	28
<i>Recomendaciones de buenas prácticas</i>	31
IV. El marco jurídico de la divulgación de la deuda pública y los pasivos contingentes: retos comunes y buenas prácticas sugeridas.....	32
A. Requisitos de divulgación de la deuda pública.....	32
<i>Normas y directrices internacionales</i>	32
<i>Situación de los marcos jurídicos internos relativos a la divulgación de información sobre la deuda pública y retos comunes</i>	33
<i>Recomendaciones de buenas prácticas</i>	38
B. Requisitos de divulgación de información sobre pasivos contingentes.....	41
<i>Concepto y normas y directrices internacionales</i>	41
<i>Prácticas y retos jurídicos comunes</i>	42
<i>Recomendaciones de buenas prácticas</i>	43
C. Marco de información sobre la deuda de las sociedades públicas.....	46
<i>Normas y directrices internacionales</i>	46
<i>Prácticas actuales y cuestiones jurídicas comunes</i>	47
<i>Recomendaciones de buenas prácticas</i>	49
D. Divulgación por parte de los acreedores.....	50
V. El marco jurídico de apoyo a la divulgación de la deuda pública: retos comunes y buenas prácticas sugeridas.....	53
A. Marco de la facultad de endeudamiento.....	53
<i>Normas y directrices internacionales</i>	53
<i>Cuestiones jurídicas comunes</i>	53
<i>Recomendaciones de buenas prácticas</i>	55
B. Acuerdos de gobernanza para la consolidación y divulgación de la deuda pública: cuestiones jurídicas.....	60
<i>Concepto y normas y directrices internacionales</i>	60

<i>Cuestiones jurídicas comunes</i>	60
<i>Buenas prácticas</i>	61
C. Instrumentos de deuda con garantía y con características similares a la garantía.....	63
<i>Concepto y normas y directrices internacionales</i>	63
<i>Desafíos jurídicos comunes</i>	64
<i>Recomendaciones de buenas prácticas</i>	64
VI. Compatibilizar la transparencia y las necesidades limitadas de confidencialidad	66
A. La confidencialidad como excepción a la transparencia	66
<i>Concepto y justificación</i>	66
<i>Normas y directrices internacionales</i>	67
B. Cuestiones comunes en los marcos jurídicos internos.....	67
C. Recomendaciones de buenas prácticas.....	70
VII. Mecanismos de rendición de cuentas para la transparencia de la deuda	73
A. Rendición de cuentas: concepto y características esenciales.....	74
B. El papel del poder legislativo en la mejora de la transparencia de la deuda.....	74
C. El papel de la entidad fiscalizadora superior en la mejora de la transparencia de la deuda	76
<i>Formulación del mandato de auditoría de la deuda pública</i>	77
<i>Acceso insuficiente a la información</i>	78
VIII. Conclusiones	79
Anexo I. Lista de países y leyes estudiados	82
Anexo II. Clasificación jurídica del sector público: comparación con la sectorización del Manual de estadísticas de finanzas públicas de 2014	85
Anexo III. Información a nivel de transacción y contratos de préstamo publicados: el caso de México	87
Anexo IV. Marco jurídico de la notificación de las normas fiscales; el caso de las Bahamas y Angola	88
Anexo V. Normas internacionales, directrices y ejemplos de presentación de información relativa a la deuda de las sociedades públicas en distintas jurisdicciones	90
Anexo VI. Principales requisitos de divulgación relacionados con la deuda para empresas cotizadas: ejemplos de distintas jurisdicciones	94
Anexo VII. La delegación de la facultad de endeudamiento, tal y como se define en la ley: ejemplos de algunos países	98
Anexo VIII. El control directo de los empréstitos subnacionales: ejemplos de algunos países	99
Anexo IX. Excepciones bien definidas a la divulgación total de información pública: ejemplos de algunos países	100
Anexo X. Regulación de la confidencialidad en la gestión financiera pública: ejemplos en algunos países	101
Anexo XI. Control parlamentario de la información confidencial: ejemplos en algunos países	102
Anexo XII. Mandato establecido en la ley y competencias de las entidades fiscalizadoras superiores: ejemplos de algunos países	103
Anexo XIII. Autoridad de auditoría acumulada de la Oficina de Responsabilidad Gubernamental de los Estados Unidos sobre los informes de deuda pública	104
Referencias	105

RECUADROS

1. Algunas políticas del FMI y la transparencia de la deuda.....	15
2. Resultados de la DeMPA y la evaluación de la transparencia fiscal sobre los indicadores clave en apoyo de los elementos clave para la transparencia de la deuda.....	16
2. Resultados de la DeMPA y la evaluación de la transparencia fiscal sobre los indicadores clave en apoyo de los elementos clave para la transparencia de la deuda.....	17
2. Resultados de la DeMPA y la evaluación de la transparencia fiscal sobre los indicadores clave en apoyo de los elementos clave para la transparencia de la deuda.....	19
3. Las disposiciones legales en apoyo de la transparencia de la deuda: el caso de México.....	20
4. Ecuador: exclusión explícita de los instrumentos de tesorería a corto plazo de la definición legal de deuda pública.....	30
5. Ejemplos de disposiciones legales bien redactadas que exigen publicaciones relacionadas con la deuda...39	
6. Integración de los requisitos de divulgación de los pasivos contingentes en las publicaciones sobre gestión de la deuda y los informes fiscales.....	45
7. Claridad en la facultad de endeudamiento exteriores y la delegación: el caso de Rwanda.....	57
8. Consideraciones de los tribunales extranjeros al evaluar la validez de los instrumentos de deuda soberana.....	58
9. Reforma de la gestión de las finanzas públicas: fortalecimiento del componente de aportación de información. El caso del Ecuador.....	62
10. Deuda pública e información sobre pasivos contingentes declarada reservada o secreta: algunos ejemplos...68	
11. Retos jurídicos que plantean las cláusulas de confidencialidad amplias en los contratos de deuda pública.....	69
12. Políticas sobre el uso y la divulgación de disposiciones de confidencialidad en los contratos gubernamentales: el caso de Australia.....	71
13. Elementos clave de las cláusulas de confidencialidad.....	73

GRÁFICOS

1. Instituciones abarcadas en el concepto de deuda pública.....	23
2. Instituciones abarcadas en el concepto de deuda pública, por nivel de ingreso.....	23
3. Ubicación de la definición de deuda pública.....	24
4. Definición jurídica de deuda pública: cobertura de los instrumentos de deuda.....	28
5. Definición jurídica de deuda pública: relación entre la cobertura institucional y la cobertura instrumental de la deuda.....	29
6. Disposiciones legales que exigen la publicación de información relacionada con la deuda: requisitos.....	35
7. Disposiciones legales que exigen la divulgación de información a nivel de préstamo.....	35
8. Cobertura institucional prevista en la ley para la obligación de presentar informes anuales de gestión de la deuda e informes fiscales.....	36
9. Cobertura institucional prevista en la ley para la obligación de mantener un registro de la deuda y un boletín de deuda u otros informes estadísticos.....	37
10. Mapa de calor de la transparencia de la deuda del BM.....	38

CUADROS

1. Datos sobre la deuda pública y declaración de los pasivos contingentes: elementos clave de las normas y directrices internacionales.....	12
2. Requisitos de divulgación de la deuda pública recomendados por las normas y directrices internacionales.....	34
3. Iniciativas para la divulgación de la deuda a nivel de transacción por parte de los acreedores.....	51

Abreviaciones

APP	Asociaciones público-privadas
BM	Banco Mundial
DeMPA	Herramienta de Evaluación de Desempeño de Gestión de la Deuda
FMI	Fondo Monetario Internacional
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
OICV	Organización Internacional de Comisiones de Valores
PIB	Producto interno bruto
UNESCO	Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura
VFE	Vehículos con fines específicos

I. Introducción

1. En muchos países, la opacidad de la deuda puede exacerbar las vulnerabilidades relacionadas con la deuda pública. En la actualidad los países, especialmente los países en desarrollo de ingreso bajo y las economías de mercado emergentes, se enfrentan a un panorama cambiante con nuevos acreedores oficiales y una amplia gama de acreedores comerciales, una migración hacia los pasivos fuera del balance que conllevan grandes riesgos fiscales, incluidos los planteados por los pasivos contingentes, así como un uso cada vez mayor de deuda con garantía y con características similares a la garantía¹. El considerable aumento de la deuda pública y los pasivos contingentes como consecuencia de las profundas cicatrices económicas que dejó la pandemia y el efecto de la guerra en Ucrania está llevando a los países en desarrollo de ingreso bajo y a algunas economías de mercado emergentes a una situación crítica causada por el sobreendeudamiento. Estas vulnerabilidades se ven exacerbadas por la opacidad de la deuda, ya que una parte considerable de la deuda no se declara ni se registra en las principales bases de datos, lo que deja a oscuras a los acreedores, las agencias calificadoras e incluso a los propios países prestatarios. Además, en los últimos años los acuerdos de confidencialidad que se imponen a los prestatarios se han vuelto más amplios y se usan cada vez con más frecuencia, lo que limita más aún la declaración de información sobre la deuda.

2. Los costos de la opacidad de la deuda para la economía y para los ciudadanos de a pie son bien conocidos. La deuda no declarada puede tener efectos macroeconómicos muy graves al reducir la confianza de los inversionistas, aumentar los costos de endeudamiento y poner en peligro la sostenibilidad de la deuda. Si los prestatarios no tienen una visión completa y precisa de su deuda viva, sus pasivos contingentes y las condiciones de estos, no pueden valorar debidamente los riesgos fiscales ni tomar decisiones informadas para asegurarse de que la deuda siga siendo sostenible. De forma similar, los acreedores no pueden evaluar debidamente el riesgo de sus decisiones de préstamo ni contribuir cuando es necesario, junto con otras partes interesadas, a resolver la situación crítica causada por el sobreendeudamiento. La credibilidad de la gestión de la deuda y la gestión fiscal queda en entredicho, y esto afecta a los costos de endeudamiento y dificulta las negociaciones para resolver la situación crítica causada por el sobreendeudamiento. La deuda oculta también puede reducir la rendición de cuentas sobre el uso de los recursos públicos.

3. La transparencia de la deuda ocupa un lugar destacado en varias iniciativas del sector público y el sector privado. Por ejemplo, desde 2018 el FMI y el Banco Mundial (BM) han venido aplicando el Enfoque Multidimensional para abordar las vulnerabilidades de la deuda, que se apoya en cuatro pilares que se refuerzan entre sí: i) fortalecer la transparencia de la deuda, ii) fomentar el fortalecimiento de las capacidades para la gestión de la deuda pública, iii) proporcionar instrumentos idóneos para analizar la evolución y los riesgos de la deuda y iv) adaptar las políticas de préstamo del FMI y el BM para responder mejor a los riesgos relacionados con la deuda y facilitar una resolución eficaz de las crisis relacionadas con la deuda². “Las directrices operativas sobre prácticas crediticias sostenibles propuestas por el FMI y el Banco Mundial, bajo la égida del Grupo de los 20, son un instrumento de diagnóstico diseñado para mejorar el financiamiento sostenible promoviendo el intercambio de información entre acreedores y prestatarios”. Por su parte, la OCDE, en el marco de su Iniciativa sobre la transparencia de la deuda, ha elaborado un repositorio de datos sobre los préstamos concedidos por el sector privado a los países de ingreso bajo.

¹ FMI (2020)

² FMI y BM (2020)

Los sistemas de gestión y registro de la deuda de la UNCTAD y la Secretaría de la Commonwealth ayudan a fortalecer las capacidades de los países miembros para registrar, vigilar y declarar la información sobre la deuda pública a fin de presentar información a nivel de préstamo al Sistema de Notificación de la Deuda del BM. Por el lado del sector privado, la nota informativa de los principios voluntarios para la transparencia de la deuda del Instituto de Finanzas Internacionales (IIF, por sus siglas en inglés) proporciona un modelo para modificar las cláusulas de confidencialidad de manera que se puedan proporcionar datos sobre la deuda a la OCDE. El Grupo de Trabajo de Bretton Woods sobre la Deuda Soberana trata de promover soluciones para incentivar la transparencia en los países prestatarios y acreedores.

4. A pesar de estas iniciativas, la transparencia de la deuda sigue mostrando deficiencias críticas en algunos países en desarrollo de ingreso bajo y economías de mercado emergentes. “La transparencia de la deuda se puede considerar, desde el punto de vista de varias normas y directrices internacionales³, como un concepto amplio que se refiere a la disponibilidad oportuna de datos completos y exactos sobre la deuda pública (tanto granulares como agregados), las operaciones de gestión de la deuda y los riesgos relacionados con la deuda”. Entre las deficiencias que se observaron en las evaluaciones y valoraciones realizadas por el FMI y el Banco Mundial a sus miembros ateniéndose a esas normas se encuentran las siguientes: una cobertura restringida del concepto de deuda, que se limita al gobierno central, los títulos de deuda y los préstamos; una declaración inferior a la real de las unidades extrapresupuestarias o los fondos extrapresupuestarios, los fondos de seguridad social, las empresas públicas y las asociaciones público-privadas (APP), otros pasivos contingentes, la deuda con garantía y con características similares a la garantía, la deuda interna no negociable y las líneas de crédito recíproco⁴; la fragmentación de los acuerdos institucionales para el seguimiento y la declaración de la deuda pública; y la ausencia de auditorías de la deuda pública para garantizar la calidad de los datos declarados.

5. Las normas y directrices internacionales se centran en la transparencia en la gestión de la deuda y las prácticas de presentación de informes fiscales, pero asignan un papel secundario a la solidez de la legislación primaria. El presente documento se propone colmar esta laguna analizando de forma independiente los marcos jurídicos sobre la transparencia de la deuda en sesenta jurisdicciones. La muestra representa una amplia gama de sistemas jurídicos, formas de gobierno, acuerdos institucionales, niveles de ingreso y composición geográfica (en el anexo 1 figura la lista de las jurisdicciones seleccionadas). Al preparar el documento se analizaron todos los instrumentos jurídicos pertinentes que gobiernan los marcos relacionados con la deuda pública en cada país de la muestra (por ejemplo, constituciones y leyes sobre la gestión y declaración de la deuda, la gestión financiera pública, la responsabilidad fiscal, la transparencia, las auditorías y estadísticas y las sociedades públicas). También se examinaron en cierta medida algunas fuentes jurídicas subsidiarias, como normas, reglamentos y memorandos de entendimiento, dado que, por lo general, el marco operacional en que se desenvuelven el endeudamiento, los préstamos y el registro y la contabilización de la deuda y su reembolso también está presente en la legislación secundaria⁵. Aunque el análisis se centra, sobre todo, en los marcos jurídicos de los países prestatarios, también se examina el papel que desempeñan las leyes en los países acreedores a la hora de promover la transparencia de la deuda, por ejemplo al imponer requisitos más estrictos de presentación de información sobre préstamos a entidades extranjeras del sector público. Este documento incorpora el asesoramiento del Departamento Jurídico del FMI

³ Concretamente, el Código de Transparencia Fiscal, el Manual de 2014, la publicación titulada Estadísticas de la deuda del sector público: guía para compiladores y usuarios, de 2011, y las Directrices de la OCDE sobre el gobierno corporativo de las empresas públicas, de 2015.

⁴ Grupo Banco Mundial (2022)

⁵ Este documento se centra sobre todo en analizar constituciones y legislación primaria, que tienen un carácter más duradero y estable.

partiendo de principios generales del derecho, incluso en aspectos que aún no están cubiertos en las normas y directrices internacionales. Se ofrecen ejemplos de países, puesto que este nivel de detalle podría ser de utilidad tanto para los encargados de formular políticas como para los funcionarios.

6. Como se muestra en este documento, se encontraron vulnerabilidades específicas en los marcos jurídicos que ponen trabas a la transparencia de la deuda. Entre otras deficiencias y debilidades, se encontraron problemas con la definición legal de deuda pública, es decir, que las definiciones que figuran en las leyes se limitan a hacer referencia al gobierno central o a determinados instrumentos de deuda, lo cual hace posible que ciertos tipos de deuda soberana eludan la supervisión. En todo el mundo, los requisitos legales de divulgación de información sobre la deuda son insuficientes. Menos del 50 % de los países analizados exige informes fiscales y de gestión de la deuda. Y esto no es todo: las disposiciones sobre la facultad de endeudamiento suelen ser vagas, sin un proceso claro de delegación de esa facultad. Muchas veces, las oficinas de gestión de la deuda carecen de autoridad para vigilar a muchas entidades del sector público que contraen niveles considerables de deuda, y para reunir información al respecto. Son pocas las leyes que regulan la confidencialidad de la deuda pública, lo que otorga a las autoridades un nivel excesivo de discrecionalidad que les permite marcar esos contratos como confidenciales por motivos de seguridad nacional u otras razones. Los mecanismos de rendición de cuentas, desde los mandatos de las entidades fiscalizadoras superiores hasta la supervisión por parte del poder legislativo, no cubren del todo la deuda ni las operaciones de deuda.

7. Si bien en publicaciones recientes⁶ se trata el papel de los marcos jurídicos en la transparencia de la deuda, el presente documento proporciona orientación exhaustiva y detallada extraída de las buenas prácticas. Tal orientación resulta especialmente necesaria para el diseño de la reforma jurídica dirigida a las fuentes de la vulnerabilidad de la deuda, es decir, los pasivos subnacionales y extrapresupuestarios, los pasivos contingentes y los instrumentos financieros complejos que no están sujetos a requisitos legales. Aunque los requisitos de presentación de información sobre la deuda pública deberían estar establecidos por ley, los países también deberían emprender otras reformas prioritarias. Estas reformas parten de la premisa de que existe una definición clara y coherente de deuda pública en toda la legislación pertinente. También es prioritario definir de forma clara e inequívoca la facultad de endeudamiento y la correcta delegación de esa facultad a todos los niveles de gobierno, y que se dilucidan las responsabilidades de las entidades públicas en lo que se refiere a vigilar la deuda pública e informar al respecto. Las leyes también pueden apoyar la rendición de cuentas sobre la transparencia de la deuda por parte de las instituciones estatales de auditoría y el poder legislativo. Es especialmente importante que las disposiciones legales establezcan excepciones bien delimitadas a las obligaciones de divulgación y proporcionen una orientación clara sobre las condiciones y el alcance de la confidencialidad. Se podrían preparar cláusulas de confidencialidad estandarizadas, y los funcionarios del FMI podrían ejercer un papel parecido al que ejercieron en la preparación de las cláusulas de acción colectiva para los bonos soberanos internacionales y las disposiciones sobre voto por mayoría en el caso de los préstamos soberanos sindicados⁷.

8. Este documento está organizado como se indica a continuación. En la sección II se explican el alcance y los objetivos de la transparencia de la deuda pública, las normas y directrices internacionales aplicables y el papel de los marcos jurídicos internos. En la sección III se trata de definir el concepto de deuda pública en los marcos jurídicos y de profundizar en su cobertura institucional. En la sección IV se resumen los principales retos legales que ponen trabas a la declaración y divulgación de la deuda pública,

⁶ Rivetti (2021); Maslen & Aslan (2022)

⁷ FMI (2023).

incluidos los impedimentos a la divulgación de información detallada, y los mecanismos jurídicos para superarlos. En la sección V se expone el marco en que se apoya la transparencia de la deuda, así como la facultad de endeudamiento, los acuerdos de gobernanza para la consolidación de la deuda y su divulgación y el régimen de sanciones. En la sección VI se examina el equilibrio entre transparencia y confidencialidad y se sugieren mecanismos jurídicos para evitar el abuso de las cláusulas de confidencialidad. En la sección VI se describen los mecanismos de rendición de cuentas relacionados con la divulgación de la deuda pública y se examina la función que desempeñan el poder legislativo, la auditoría externa y las entidades fiscalizadoras superiores. Por último, en la sección VIII se ofrecen recomendaciones. Al final del documento se proporciona una lista de referencias.

II. La transparencia de la deuda: concepto y papel que desempeñan los marcos jurídicos internos

Entre los elementos fundamentales de la transparencia de la deuda se encuentra la disponibilidad oportuna de datos completos, correctos y coherentes, así como de información clave sobre la gestión de la deuda pública y los riesgos relacionados con ella. Las normas internacionales proporcionan orientación importante en apoyo de la transparencia de la deuda, pero su aplicación avanza despacio, especialmente en los países en desarrollo de ingreso bajo y las economías de mercado emergentes. Los desafíos principales tienen que ver con la limitada cobertura institucional e instrumental de la información que se comunica sobre la deuda y el hecho de que queda sin declarar parte de la deuda de los gobiernos locales, los fondos extrapresupuestarios y de seguridad social, las sociedades públicas y los pasivos contingentes; además, algunos instrumentos financieros complejos, como la deuda con garantía y con características similares a la garantía para el financiamiento de proyectos, se declaran incorrectamente. Los marcos jurídicos internos deberían resolver estas dificultades y contribuir a la plena aplicación de las normas, para lo cual deberían definir con más granularidad los requisitos de divulgación de la deuda pública y el pasivo contingente y los mecanismos jurídicos que la hacen posible.

A. ¿Qué significa exactamente “transparencia de la deuda”, y por qué es importante?

9. Si bien no hay una definición aceptada universalmente de transparencia de la deuda, algunos de sus elementos esenciales se pueden extraer de las normas, directrices y buenas prácticas internacionales. En la comunidad internacional hay distintas formas de abordar la transparencia de la deuda. Los planteamientos más intuitivos, aunque también son más restringidos, se basan en “notificar” datos sobre la deuda pública, mientras que los más exhaustivos abarcan también información sobre las operaciones de deuda⁸. En consonancia con las normas y directrices internacionales, en el presente documento se adopta ese planteamiento más completo de la transparencia de la deuda, que abarca los siguientes elementos:

- *Disponibilidad pública de datos completos, correctos, oportunos y coherentes sobre la deuda del sector público*, incluidas las condiciones crediticias y otras condiciones no financieras que afecten a la capacidad del servicio de la deuda⁹;

⁸ Este concepto amplio es el que también se adopta en la versión actualizada del Enfoque Multidimensional del FMI y el BM para abordar las vulnerabilidades de la deuda (2020).

⁹ FMI y BM (2014).

- *Publicación de información clave relacionada con la gestión de la deuda pública*, con inclusión de i) *información estática*, como la facultad de endeudamiento y los mecanismos de delegación para todas las instituciones del sector público, los acuerdos institucionales e información sobre los mecanismos existentes para hacer cumplir las obligaciones relacionadas con la transparencia de la deuda; e ii) *información sobre las operaciones de gestión de la deuda*, incluidas las operaciones de gestión de pasivos y de reestructuración de la deuda; y
- *Declaración de los riesgos relacionados con la deuda*, incluidos los pasivos contingentes (por ejemplo, los que se derivan del endeudamiento de las sociedades públicas, los vehículos con fines específicos (VFE) y los fondos extrapresupuestarios, así como los riesgos relacionados con el clima)¹⁰.

10. En los últimos años, los acreedores y el público en general están haciendo llamamientos cada vez más frecuentes a una mayor transparencia de la deuda pública. La transparencia de la deuda tiene múltiples objetivos:

- *Promover prácticas sostenibles de endeudamiento y préstamo*. Para los *prestatarios*, es esencial planificar, autorizar, gestionar, vigilar y comunicar debidamente la deuda y controlar su evolución, entre otras cosas mediante mecanismos de auditoría externa. Esto podría reducir los costos de endeudamiento. Para los *acreedores*, la transparencia de la deuda reduce las asimetrías en la información, puesto que facilita la evaluación de los riesgos en el curso normal de las operaciones, lo cual podría reducir las percepciones de riesgo crediticio, y facilita la coordinación en el contexto de la reestructuración de la deuda.
- *Posibilitar una gestión fiscal eficaz*. Una mejor información sobre la deuda pública ayuda a los gobiernos a entender su situación fiscal y a valorar los costos y beneficios de los cambios en las políticas, así como sus posibles riesgos. También permite a las instancias externas seguir la evolución de la deuda y la situación fiscal, además de aportar credibilidad a los planes fiscales del país, lo cual favorece la confianza en los mercados. También es importante que los datos sobre la deuda pública sean coherentes y comparables entre distintas jurisdicciones.
- *Dotar de medios a la comunidad internacional*, incluidas las instituciones financieras internacionales, como el FMI y el BM, para que valoren las vulnerabilidades y la sostenibilidad de la deuda de tal forma que puedan salvaguardar debidamente sus recursos, por ejemplo los programas de asistencia financiera. Las agencias calificadoras del riesgo crediticio valoran positivamente una mayor transparencia de la deuda, lo cual se refleja en las calificaciones crediticias y en los costos de endeudamiento de los prestatarios soberanos, así como de las sociedades públicas y del sector privado.
- *Facilitar la presentación efectiva y eficiente de información sobre cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza*. Una mayor transparencia de la deuda resulta especialmente valiosa en el momento en que una entidad soberana elabora un marco ambiental, social y de gobernanza. Los requisitos de presentación de información son uno de los pilares básicos en que se apoya una gestión ambiental, social y de gobernanza efectiva y eficaz. La transparencia y la rendición de cuentas pueden ayudar a los entes soberanos a obtener calificaciones altas entre los proveedores de opinión independientes, y también a conseguir mejores precios (costos más bajos) de los inversionistas interesados en los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza¹¹.

¹⁰ Código de Transparencia Fiscal, FMI (2019) y C-PIMA (2021).

¹¹ Linder, Peter y Kay Chung, "Sovereign ESG Bond Issuance: A Guidance Note for Sovereign Debt Managers", documento de trabajo núm. 23/58 (Washington: Fondo Monetario Internacional).

B. Las políticas del FMI y las normas y directrices internacionales

11. Las normas y directrices internacionales aportan elementos clave que fomentan la transparencia de la deuda. Entre las normas y directrices internacionales más importantes se encuentran las siguientes:

- Las *Directrices revisadas del FMI y el BM para la gestión de la deuda pública de 2014* (las Directrices Revisadas) contienen fundamentos institucionales y operativos para promover políticas y prácticas sólidas para la gestión de la deuda pública y reducir la vulnerabilidad de un país ante las perturbaciones internas y externas¹².
- El *Código de Transparencia Fiscal* establece las normas generales para la presentación de informes fiscales, con información sobre la deuda, previsiones fiscales y presupuestación, análisis y gestión del riesgo fiscal y gestión de los ingresos provenientes de los recursos naturales¹³.
- El *Manual de estadísticas de finanzas públicas de 2014* (el Manual de 2014) proporciona principios de presentación de información económica y estadística que se pueden utilizar al elaborar y presentar estadísticas fiscales. Es pertinente en particular para la transparencia de la deuda y expone principios sobre aspectos como la cobertura institucional y la sectorización del sector público, la definición y clasificación de los pasivos, las operaciones relacionadas con la deuda, las APP, las garantías gubernamentales y otros pasivos contingentes, la valoración y otras normas contables.
- *Estadísticas de la deuda del sector público: guía para compiladores y usuarios de 2011* (la Guía para compiladores y usuarios) proporciona orientación sobre cómo medir, compilar, utilizar y presentar las estadísticas de la deuda del sector público con el fin de promover la disponibilidad, calidad y oportunidad de la información sobre la deuda y lograr la comparabilidad internacional.
- Algunos principios relacionados con la presentación de información sobre la deuda de las sociedades públicas se encuentran en las *normas y directrices internacionales sobre la gobernanza empresarial* (las Directrices de la OCDE sobre el gobierno corporativo de las empresas públicas, edición de 2015) y en la *regulación de los mercados de valores* (establecida por la Organización Internacional de Comisiones de Valores).

Además, el sector privado ha establecido criterios de evaluación para fortalecer las relaciones con los inversionistas soberanos que también contribuyen a mejorar la transparencia de la deuda pública¹⁴.

12. Conjuntamente, estas normas y directrices internacionales proporcionan una amplia orientación sobre los elementos clave que posibilitan la transparencia de la deuda. Por ejemplo, en lo que respecta a la *declaración de datos sobre la deuda pública*, recomiendan i) declarar de forma sólida y exhaustiva los datos sobre la deuda pública, con amplia información sobre los aspectos institucionales y los instrumentos de deuda;

¹² Mientras que las Directrices Revisadas para la Gestión de la Deuda Pública se refieren principalmente al nivel del gobierno central, la mayoría de los principios se pueden aplicar a otros niveles de gobierno (por ejemplo, al nivel subnacional).

¹³ El Código de Transparencia Fiscal abarca el sector público de forma amplia y especifica distintos niveles de cobertura en función del nivel de práctica (básica, buena y avanzada).

¹⁴ El Instituto de Finanzas Internacionales, centrándose en los mercados emergentes, elaboró y puso en práctica un conjunto de 20 criterios para evaluar las relaciones con los inversionistas y 23 criterios para evaluar las prácticas de difusión de datos. En el informe sobre la aplicación de los principios que se publica anualmente se examina la adhesión a estas prácticas por parte de los prestatarios de los mercados emergentes. Los funcionarios del FMI también han publicado documentos de trabajo sobre las recomendaciones de buenas prácticas para unas relaciones eficaces con los inversionistas. Véase, por ejemplo, Knight, J. y Northfield, B. (2020).

ii) declarar los pasivos contingentes explícitos e implícitos;¹⁵ y iii) declarar el marco de gestión de la deuda pública y las estrategias y operaciones para la gestión de la deuda pública. En el cuadro 1 figura un resumen de estas normas y directrices. En cuanto a los mecanismos de apoyo para posibilitar la divulgación de información sobre la deuda pública, las normas y directrices internacionales establecen que los marcos internos deben incluir, como mínimo, i) información clara sobre la facultad de endeudamiento y emprender otras operaciones de gestión de la deuda; ii) autonomía operacional para los gestores de la deuda; iii) acuerdos institucionales sólidos para el registro de la deuda y la compilación y difusión de información relacionada con la deuda; y iv) mecanismos sólidos de control y supervisión, tanto internos como externos, a fin de garantizar la integridad de los datos¹⁶. Al mismo tiempo, es importante señalar que, en la mayoría de los casos, las normas y directrices internacionales no pretenden capturar información granular (por ejemplo, por contrato individual) sobre la deuda pública.

Cuadro 1. Datos sobre la deuda pública y declaración de los pasivos contingentes: elementos clave de las normas y directrices internacionales

Directrices Revisadas para la Gestión de la Deuda Pública	Código de Transparencia Fiscal	Guía para compiladores y usuarios/Manual de 2014
<i>Datos sobre la deuda pública</i>		
Informes mensuales o trimestrales sobre <ul style="list-style-type: none"> • Saldo pendiente de la deuda • Composición del pasivo por moneda de denominación, vencimiento y tasa de interés. • Datos estadísticos de la deuda interna y externa (emisión, servicio de la deuda, indicadores de riesgo —como vencimiento residual y costo medio—, deuda por tipo de inversionista, etc.) 	Informes fiscales (informes de ejecución presupuestaria durante el ejercicio, estadísticas fiscales, estados financieros anuales), con un balance de toda la deuda y todo el pasivo.	Cuadro resumen que incluye la deuda bruta al valor nominal y de mercado, desglosada por: <ul style="list-style-type: none"> • Tipo de instrumento; • Vencimiento; • Moneda de denominación; • Tipo de tasa de interés; • Residencia del acreedor Cuadros detallados de: <ul style="list-style-type: none"> • Acreedores, por sector institucional; • Calendarios de pago del servicio de la deuda bruta pendiente Cuadros informativos: <ul style="list-style-type: none"> • Atrasos en el servicio de la deuda • Conciliación del valor de mercado y el valor nominal • Posición en derivados financieros • Tasas de interés medias, por vencimiento original y tipo de instrumento Declaración de información agregada: La información proporcionada por entidades ajenas al gobierno central no se declara por separado y solo se publica en forma de agregados estadísticos (salvo autorización explícita)
<i>Pasivos contingentes</i>		

¹⁵ La declaración de los pasivos contingentes implícitos debe diseñarse cuidadosamente para evitar la posibilidad de riesgo moral. Esa declaración podría aumentar las expectativas en el mercado de que, por ejemplo, los gobiernos fueran a rescatar a las entidades que tuvieran dificultades financieras, lo cual distorsionaría la valoración prudente del balance de la entidad por parte del mercado. Tales riesgos deben mitigarse adecuadamente. Véanse las recomendaciones para la declaración de los riesgos fiscales en la sección IV, apartado B.

¹⁶ Véase, en el anexo 2, un desglose detallado de las normas pertinentes.

Directrices Revisadas para la Gestión de la Deuda Pública	Código de Transparencia Fiscal	Guía para compiladores y usuarios/Manual de 2014
La información sobre los pasivos contingentes debe figurar en las cuentas públicas, con indicación de su costo y riesgo; valoración (valor facial o avalúo); y dotación presupuestaria para pérdidas previstas o notas a los cuadros presupuestarios y cuentas financieras.	El saldo de los pasivos contingentes debe declararse anualmente, indicando todas las garantías gubernamentales, sus beneficiarios y la exposición bruta.	Se recomienda llevar un registro de los pasivos contingentes significativos. Los pasivos contingentes se deben divulgar en partidas informativas, con inclusión de la deuda garantizada, otras garantías por una sola vez y los pasivos contingentes explícitos, como reclamaciones jurídicas, indemnizaciones, capital social no exigido, etc.
<i>Declaración del marco estático</i>		
<ul style="list-style-type: none"> Marco jurídico de la gestión de la deuda pública Estructura organizacional (con inclusión del marco de gobernanza, la estructura de la Oficina de Gestión de la Deuda y la delegación de responsabilidades) Diseño del instrumento de deuda 		<ul style="list-style-type: none"> El marco jurídico para la recopilación de información estadística, con mención del tipo de entidades a las que se puede recurrir para obtener datos, las responsabilidades del organismo de recopilación y las sanciones en caso de no presentar la información o presentarla de forma incorrecta o fuera de plazo. Proceso de difusión de estadísticas, conceptos, definiciones, clasificaciones y metodología.
<i>Estrategias y operaciones de gestión de la deuda</i>		
<ul style="list-style-type: none"> Documento de estrategia de la deuda a mediano plazo (objetivos de la gestión de la deuda, entorno macroeconómico, evaluación del volumen de deuda, principales factores de riesgo) Informe anual sobre los resultados de la estrategia de gestión de la deuda presentado al Parlamento y al público (con indicación de las operaciones materiales, estadísticas sobre derivados y justificación de su uso) Operaciones para la gestión de la deuda en el mercado primario (planes de endeudamiento y condiciones de las nuevas emisiones) 		
<i>Cobertura institucional</i>		
<ul style="list-style-type: none"> Gobierno central 	<ul style="list-style-type: none"> Gobierno central (<i>práctica básica</i>) Gobierno general (<i>buen práctica</i>) Todo el sector público, incluidas las sociedades públicas: por subsector y de forma consolidada (<i>práctica avanzada</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> Todo el sector público, incluidas las sociedades públicas, y por subsector
<i>Cobertura de los instrumentos de deuda</i>		
<ul style="list-style-type: none"> Principales obligaciones financieras 	<ul style="list-style-type: none"> Todos los títulos de deuda y préstamos (<i>práctica básica</i>) Pasivos: instrumentos de deuda y otros pasivos contractuales, como cuentas por pagar comerciales, contratos de arrendamiento, pasivos financieros relacionados con APP, participaciones en el capital de empresas públicas, otros pasivos derivados de seguros, pensiones, sistemas de garantía normalizados (<i>buen práctica y práctica avanzada</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> Instrumentos de deuda (derechos especiales de giro, depósitos en divisas, valores, préstamos, seguros, pensiones, sistemas normalizados de garantía y otras cuentas por pagar o por cobrar)

Fuente: Elaboración propia basada en las pautas pertinentes incluidas en el Manual de 2014, la Guía para compiladores y usuarios, el Código de Transparencia Fiscal y las Directrices revisadas para la gestión de la deuda pública.

13. Varias políticas del FMI promueven también la transparencia de la deuda pública, tanto en el contexto de la supervisión como en el de la concesión de préstamos. Con respecto a la supervisión, los miembros del FMI deben proporcionar los datos que se consideren necesarios para que el FMI ejerza su mandato de supervisión (sección 5 del Artículo VIII del Convenio Constitutivo del FMI). Se entiende que esto incluye, como mínimo, los datos sobre la deuda relacionados con el gobierno central, desglosados en varias categorías (incluidas moneda, vencimiento y residencia/no residencia). Cuando los países miembros solicitan ayuda financiera al FMI, deben facilitar toda la información pertinente para la aplicación del programa y asegurarse de que existen suficientes salvaguardias para la financiación del FMI. En el caso de los miembros con vulnerabilidades relacionadas con la deuda, esto incluye información granular sobre los titulares de la deuda en virtud de la Política sobre límites de endeudamiento (véase el recuadro 1 para más detalles).

Recuadro 1. Algunas políticas del FMI y la transparencia de la deuda

Política sobre límites de endeudamiento: La política sobre límites de endeudamiento establece el marco para el uso de la condicionalidad en los programas respaldados por el FMI con los miembros que se enfrentan a vulnerabilidades relacionadas con la deuda pública¹. La actualización más reciente de la Política (2020) busca mejorar aún más la transparencia e incluye la expectativa explícita de que las lagunas críticas en la declaración de datos sobre la deuda deben solventarse desde el primer momento en los programas respaldados por el FMI. La Nota de orientación de 2021 también exige que en los documentos del programa se incluya un cuadro con el perfil de los tenedores de deuda en el que figure información sobre el saldo de la deuda pública (deuda externa e interna y subcategorías de acreedores e instrumentos), la naturaleza de los acreedores (multilaterales, bilaterales, bonos, comerciales, otros internacionales), el servicio de la deuda durante al menos tres años, la deuda con garantía y la deuda interna.

Enfoque Multidimensional: El primero de los cuatro pilares del Enfoque Multidimensional del FMI y el BM busca aumentar la transparencia de la deuda ayudando a que los prestatarios elaboren y publiquen datos completos y coherentes sobre la deuda y que tanto prestatarios como acreedores mejoren el acceso a los datos, así como facilitando el contacto con los acreedores mediante iniciativas de relaciones con los inversionistas². Establece que la transparencia de la deuda es responsabilidad primordial del prestatario, al tiempo que subraya la responsabilidad del FMI y el BM de ayudar a los prestatarios a mejorar su capacidad para registrar, seguir y declarar la deuda pública, desarrollar marcos jurídicos eficaces, aplicar reformas institucionales y jurídicas y transmitir datos sobre la deuda a las bases de datos internacionales.

Análisis de sostenibilidad de la deuda: Los marcos del FMI para determinar la sostenibilidad de la deuda pública de los países miembros exigen que se declare suficiente información sobre la deuda. Por ejemplo, el marco de sostenibilidad de la deuda para países de ingreso bajo del FMI y el BM presupone una cobertura prácticamente completa de la deuda del sector público, con informes normalizados³. De forma similar, el análisis del riesgo soberano y la sostenibilidad de la deuda del FMI para los países con acceso al mercado⁴ requiere la presentación de información completa, detallada y normalizada sobre la deuda pública. El marco del FMI y el BM para el análisis de sostenibilidad de la deuda de los países de ingreso bajo establece la obligación de incluir todos los pagos futuros de intereses y principal del deudor a los acreedores, lo que incluye también los importes íntegramente comprometidos, pero no desembolsados, de los préstamos recientemente contraídos o de los proyectos aún activos.

Políticas de atrasos del FMI: Las políticas del FMI sobre los atrasos en la deuda soberana, que se aplican cuando un miembro solicita financiamiento al FMI, pero tiene atrasos pendientes con sus acreedores, incluyen una serie de expectativas para aumentar la transparencia. La política de concesión de préstamos a países con atrasos establece que el deudor debe compartir información pertinente con todos los acreedores de forma oportuna, lo cual incluye informar sobre el saldo de la deuda y sus condiciones a fin de cumplir el criterio de buena fe⁵. En cuanto a la política de concesión de préstamos a acreedores oficiales bilaterales, la evaluación del criterio de buena fe tiene en cuenta si la deuda soberana ha proporcionado a los acreedores oficiales bilaterales información pertinente en el momento oportuno⁶.

¹ FMI (2021b).

² FMI (2020d).

³ FMI (2018c).

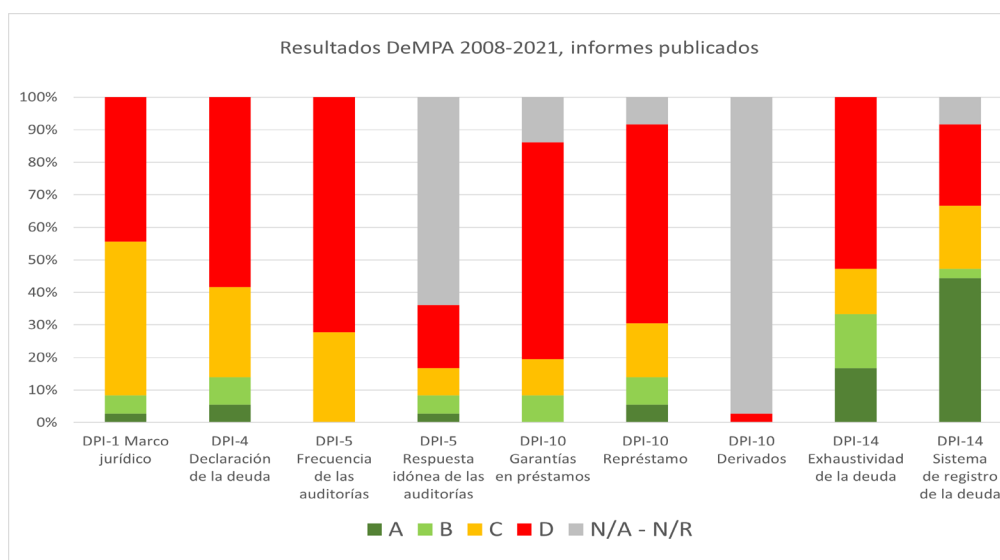
⁴ FMI (2022a).

⁵ FMI (2022b).

⁶ FMI (2022b).

Recuadro 2. Resultados de la DeMPA y la evaluación de la transparencia fiscal sobre los indicadores clave en apoyo de los elementos clave para la transparencia de la deuda

La **DeMPA** es una metodología de evaluación del desempeño de las actividades de gestión de la deuda de los gobiernos centrales. Desde que se empezó a utilizar, se han puesto a disposición del público los informes de evaluación de 37 países. De estos informes se desprende que los principales desafíos relacionados con la transparencia de la deuda son i) la publicación de un boletín estadístico sobre la deuda de los gobiernos centrales, las garantías de préstamo y las operaciones relacionadas con la deuda, ii) la toma de decisiones sobre la emisión de garantías de préstamo, las operaciones de représtamo y el uso de instrumentos derivados, iii) un sistema integral de gestión de la deuda que registre, supervise y contabilice eficazmente todas las transacciones de deuda y relacionadas con la deuda, incluidas las de reestructuración, y iv) las auditorías financieras y de cumplimiento.

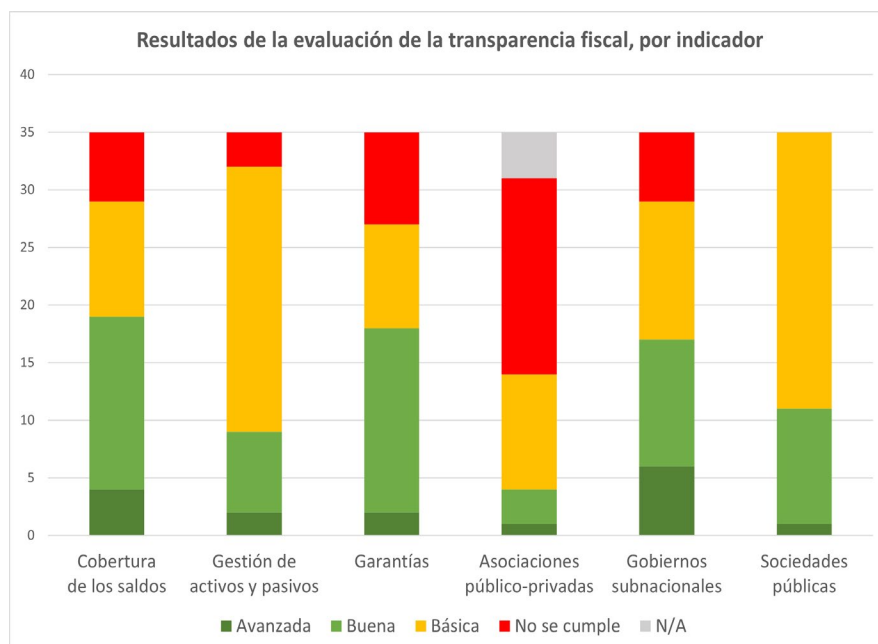


Fuente: Elaboración propia a partir de la información publicada en <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-toolkit/dempa> Con base en algunos indicadores seleccionados (de un total de 14): DPI-1 (Marco jurídico¹), DPI-4 (Declaración y evaluación de la deuda), DPI-5 (Auditoría), DPI-10 (Garantías de préstamos, sobre préstamos e instrumentos derivados) y DPI-14 (Registros relacionados con la deuda). Según la Metodología DeMPA 2021, la puntuación A corresponde a una práctica bien fundamentada; la puntuación B se sitúa entre los requisitos mínimos y la práctica bien fundamentada; la puntuación C indica que se han cumplido los requisitos mínimos para el indicador; y la puntuación D indica que no se han cumplido los requisitos mínimos, lo que apunta a una deficiencia en el desempeño que requiere medidas correctivas.

La **evaluación de la transparencia fiscal** examina la medida en que las prácticas de los países se atienen al Código de Transparencia Fiscal, incluidas las prácticas de presentación de información y la cuantificación de los riesgos fiscales. Un análisis de las 35 evaluaciones de países disponibles al público saca a la luz los desafíos más acuciantes: i) la escasa presencia de los saldos de la deuda en los informes fiscales; ii) el bajo nivel de declaración de todos los activos y pasivos y de los riesgos significativos, ya que la gran mayoría de los países se limita a declarar un conjunto más reducido de transacciones de deuda (valores y préstamos); iii) el bajo nivel de declaración de las garantías públicas, sus beneficiarios y la exposición bruta; iv) las considerables lagunas en la declaración de datos relacionados con las APP; y v) la deficiente declaración de la situación financiera y los resultados financieros de los gobiernos subnacionales y de los principales agregados financieros de las sociedades públicas, incluidos los activos y los pasivos.

¹ El indicador DP-1 de la DeMPA evalúa si las leyes abarcan la facultad de endeudamiento, los propósitos y objetivos del endeudamiento, la definición de los instrumentos de deuda, la transparencia sobre los requisitos relacionados con la estrategia de gestión de la deuda y el marco para las garantías y los empréstitos.

Recuadro 2. Resultados de la DeMPA y la evaluación de la transparencia fiscal sobre los indicadores clave en apoyo de los elementos clave para la transparencia de la deuda (continuación)



Fuente: Elaboración propia, sobre la base de la información publicada en <https://www.imf.org/en/Topics/fiscal-policies/fiscal-transparency>. Con base en algunos indicadores seleccionados de los pilares I y II relacionados con la declaración de información sobre la deuda (1.1.2, sobre la cobertura de los saldos en los informes fiscales; 3.2.2, sobre la gestión de activos y pasivos; 3.2.3, sobre las garantías; 3.2.4, sobre las APP; 3.3.1, sobre los gobiernos subnacionales, y 3.3.2, sobre las sociedades públicas).

¹ El indicador DP-1 de la DeMPA evalúa si las leyes abarcan la facultad de endeudamiento, los propósitos y objetivos del endeudamiento, la definición de los instrumentos de deuda, la transparencia sobre los requisitos relacionados con la estrategia de gestión de la deuda y el marco para las garantías y los préstamos.

C. Deficiencias en la aplicación de las normas y directrices internacionales

14. La plena aplicación de las normas y directrices internacionales está avanzando despacio en todo el mundo, lo que plantea mayores retos para los países en desarrollo de ingreso bajo y las economías de mercado emergentes. Las evaluaciones y valoraciones de la adhesión a las normas y directrices internacionales preparadas por el FMI, el BM y otros asociados internacionales, como la DeMPA o la evaluación de la transparencia fiscal, ponen de manifiesto la existencia de grandes lagunas en la aplicación. Se han detectado problemas comunes, como una cobertura limitada del gobierno central presupuestario y de los títulos de deuda y los préstamos, y se ha detectado una subdeclaración considerable de la deuda de los gobiernos locales, los fondos extrapresupuestarios, los fondos de seguridad social, las sociedades públicas y las APP, así como de algunos instrumentos financieros complejos, como la deuda con garantía en operaciones de financiamiento de proyectos, la deuda con características similares a la garantía, la deuda nacional no negociable y las líneas de crédito recíproco. Las garantías gubernamentales también se notifican poco, al igual que la deuda recién contraída, y con frecuencia no se comunican detalles sobre las condiciones de los empréstitos. En el recuadro 2 figura un resumen de las constataciones.

D. El papel de los marcos jurídicos internos

15. Un marco jurídico interno sólido hace que las normas y directrices internacionales dejen de ser derecho indicativo y pasen a ser vinculantes. Si los instrumentos jurídicos no prevén unos requisitos mínimos obligatorios, la aplicación de las normas y directrices internacionales y de las buenas prácticas puede verse obstaculizada por los incentivos para que los prestatarios favorezcan la opacidad de la deuda, por ejemplo para tener un mejor acceso a financiamiento nuevo y ocultar el incumplimiento de las normas fiscales, incluidos los techos de deuda. En concreto, los instrumentos jurídicos nacionales deberían reunir las siguientes características:

Con respecto a la declaración de datos sobre la deuda pública y los pasivos contingentes:

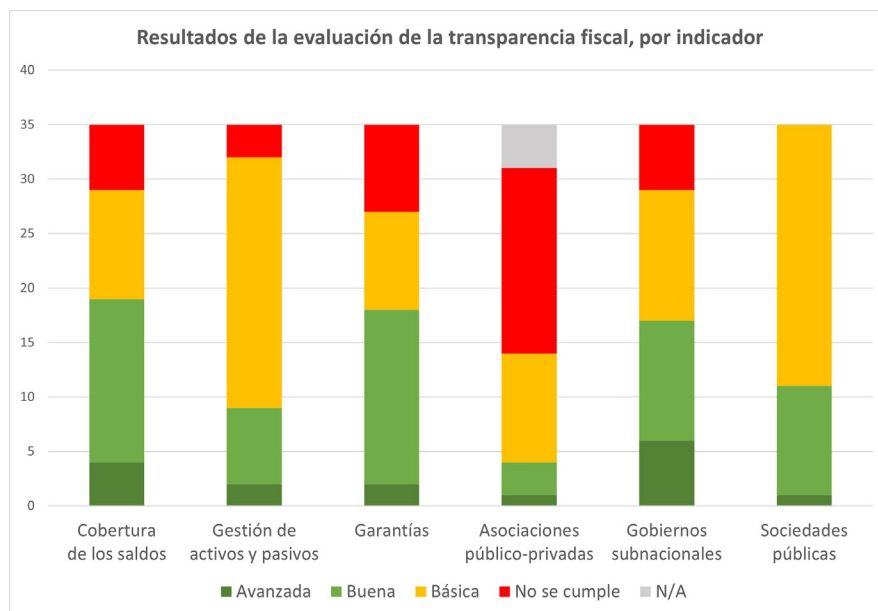
- imponer un deber positivo de declarar información clave sobre los datos relacionados con la deuda del sector público, incluidas las condiciones de los empréstitos; los riesgos relacionados con la deuda, incluidos los de los pasivos contingentes relacionados con la deuda; las políticas, la estrategia y las operaciones de gestión de la deuda pública; y el marco jurídico estático que regula los empréstitos y la gobernanza de la gestión de la deuda.

Con respecto a los mecanismos jurídicos de apoyo que permiten la transparencia:

- Definir la *cobertura institucional y de instrumentos* del concepto de deuda pública que se utilizará para distintos fines, como la autorización y gestión de la deuda, la presentación de informes fiscales, el ámbito de aplicación de las normas fiscales y la información estadística;
- establecer con claridad quién tiene la *facultad de endeudamiento* y realizar transacciones relacionadas con la deuda;
- establecer los *acuerdos institucionales* para el registro, el seguimiento, la declaración y la divulgación de la deuda pública, incluida la obligación de intercambiar información entre las entidades del sector público;
- Autorizar la concesión de *exenciones a las obligaciones de declaración de la deuda pública* solo en circunstancias limitadas y establecer mecanismos jurídicos para evitar que se produzcan abusos;
- Definir el *marco y las normas contables y estadísticas* para la declaración de la deuda pública;
- Establecer el marco de *auditoría interna y externa*;
- Definir los mecanismos jurídicos de *rendición de cuentas ante los órganos legislativos y el público*; y
- Según proceda, regular los *derechos legales* y los procesos para que las partes interesadas, incluidos los ciudadanos y los legisladores, exijan información o cuestionen su validez ante los tribunales.

16. El marco jurídico que respalda la transparencia de la deuda se compone de muy diversos instrumentos jurídicos. En el complejo sistema de instrumentos interrelacionados puede haber constituciones, marcos supranacionales (que pueden pasar a formar parte de la legislación interna) y leyes primarias, como las de gestión de la deuda pública o de gestión de las finanzas públicas o de responsabilidad fiscal, o las leyes sobre estadística o las que definen las normas contables, algunas disposiciones de las leyes relativas a los bancos centrales, las leyes de los gobiernos subnacionales, las que regulan las sociedades públicas y las leyes de transparencia. Por ejemplo, en México los fundamentos jurídicos de la transparencia de la deuda pública se encuentran distribuidos en cinco instrumentos jurídicos, como mínimo (recuadro 3). Los instrumentos jurídicos tienen que ser muy coherentes entre sí para que las disposiciones relativas a la transparencia de la deuda sean eficaces.

Recuadro 2. Resultados de la DeMPA y la evaluación de la transparencia fiscal sobre los indicadores clave en apoyo de los elementos clave para la transparencia de la deuda (continuación)



Fuente: Elaboración propia a partir de la información publicada en <https://www.imf.org/en/Topics/fiscal-policies/fiscal-transparency>. Con base en algunos indicadores seleccionados de los pilares I y II relacionados con la declaración de información sobre la deuda (1.1.2, sobre la cobertura de los saldos en los informes fiscales; 3.2.2, sobre la gestión de activos y pasivos; 3.2.3, sobre las garantías; 3.2.4, sobre las APP; 3.3.1, sobre los gobiernos subnacionales, y 3.3.2, sobre las sociedades públicas).

¹ El indicador DP-1 de la DeMPA evalúa si las leyes abarcan la facultad de endeudamiento, los propósitos y objetivos del endeudamiento, la definición de los instrumentos de deuda, la transparencia sobre los requisitos relacionados con la estrategia de gestión de la deuda y el marco para las garantías y los préstamos.

Recuadro 3. Las disposiciones legales en apoyo de la transparencia de la deuda: el caso de México

A continuación se expone el complejo entramado jurídico que establece la obligación de declarar la deuda pública en México:

	Constitución	Ley de gestión de la deuda pública	Ley de gestión de las finanzas públicas	Ley de Transparencia y su reglamento	Ley sobre empresas paraestatales
Divulgación de la deuda pública y el pasivo contingente	Datos sobre la deuda	X	X	X	
	Alcance institucional	X	X		
	Cobertura de instrumentos		X		
	Pasivos contingentes/garantías		X	X	
	Marco jurídico y reglamentos		X	X	
	Estrategia de gestión de la deuda				
Mecanismos jurídicos de apoyo a la divulgación de la deuda pública	Facultad para contraer deuda	X	X		X
	Límites de deuda pública o procesos para definirlos	X	X		
	Acuerdos institucionales para el registro, la compilación y divulgación de información relacionada con la deuda		X		
	Registro(s) de la deuda		X		
	Facultades del Gobierno central para recopilar datos de la deuda		X	X	
	Requisitos de presentación de informes de las entidades públicas al gobierno central		X	X	
	Excepciones a la obligación de divulgar información (reservada/confidencial)			X	
	Normas contables y estadísticas				
	Controles internos				X
	Auditoría externa	X			
	Rendición de cuentas ante órganos legislativos y el público	X			

Fuente: Elaboración propia, basada en la legislación del país.

17. La legislación subsidiaria apoya aún más la transparencia de la deuda. Los criterios para determinar qué elementos se consagran en las leyes y cuáles se relegan a la legislación subsidiaria (por ejemplo, reglamentos, decretos, instrucciones, circulares) reflejan en gran medida la separación entre el poder legislativo y el ejecutivo que marca la Constitución (es decir, hasta qué punto el poder legislativo quiere o puede delegar en el poder ejecutivo), las tradiciones jurídicas y los modelos de gestión de las finanzas públicas de cada jurisdicción. Estos criterios también pueden venir determinados por consideraciones más prácticas, como el hecho de que una reforma legal sea o no factible en un momento o contexto concreto, o si las buenas prácticas pueden aplicarse de forma más rápida y eficaz a través de acciones del poder ejecutivo.

III. Definición jurídica de deuda pública y su cobertura

Aunque distintos marcos jurídicos pueden definir de manera diferente el concepto de deuda pública, las normas y directrices internacionales proporcionan orientación sobre sus aspectos (dimensiones) clave, que son la cobertura institucional y la cobertura instrumental. Con respecto a la cobertura institucional, la principal dificultad consiste en una cobertura restrictiva de la deuda pública que abarca únicamente el gobierno central presupuestario. Con respecto a la cobertura instrumental, esta suele estar limitada a los títulos públicos y los préstamos, y se dejan fuera instrumentos más complejos (por ejemplo, contratos de crédito de proveedores, cuentas por pagar o instrumentos derivados, como los swaps de deuda) que deben clasificarse como pasivos en el balance. Además, las prácticas contables y las estadísticas nacionales muchas veces no están bien armonizadas con las normas y directrices internacionales, algo que, por lo demás, no exige la ley. Para contribuir a delimitar con precisión la transparencia de la deuda, la ley debe garantizar la coherencia y la claridad del concepto de deuda pública, con el objetivo de lograr una cobertura amplia que abarque todo el sector público y todos los instrumentos de deuda.

A. Cobertura institucional: ¿la deuda de quién?

Concepto y normas y directrices internacionales

18. El principio de transparencia de la deuda pública debe aplicarse a todo el sector público¹⁷.

Sin perder de vista las limitaciones de capacidad, las normas y directrices internacionales promueven la divulgación de información sobre la deuda pública a todos los niveles de gobierno. Las Directrices revisadas para la gestión de la deuda pública recomiendan que la gestión de la deuda y la divulgación de datos sobre la deuda abarquen las principales obligaciones financieras incluidas en el “mandato del gobierno central”, pero aclaran que este principio también puede ser útil para otros niveles de gobierno¹⁸. El Código de Transparencia Fiscal recomienda que los informes fiscales proporcionen un panorama completo de las actividades fiscales del “sector público y sus subsectores”¹⁹. La Guía para compiladores y usuarios, en consonancia con el Manual de 2014, recomienda que se comunique la información básica sobre las estadísticas de la deuda pública de todo el sector público, de forma tanto agregada como desglosada²⁰, abarcando i) el gobierno general²¹,

¹⁷ Según el Manual de 2014 (2.63), el sector público “está compuesto por todas las unidades institucionales residentes controladas directa o indirectamente por unidades gubernamentales residentes, es decir, todas las unidades del sector del gobierno general y las sociedades públicas residentes”.

¹⁸ Directrices revisadas para la gestión de la deuda pública, FMI y BM (2014).

¹⁹ Código de Transparencia Fiscal, FMI (2019) Principio 1.1.1., en la pág. 1.

²⁰ Estadísticas de la deuda del sector público: guía para compiladores y usuarios, FMI (2013), en las págs. 8 a 14, párrs. 2.20 a 2.58.

²¹ Según el Manual de 2014 (2.58), el sector gobierno general “comprende las unidades institucionales residentes cuya actividad primaria es cumplir las funciones de gobierno”. Comprende “todas las unidades de gobierno de los gobiernos central, estatales, provinciales, regionales y locales, y los fondos de seguridad social [...] impuestos y controlados por dichas unidades” y “todas las instituciones sin fines de lucro controladas por unidades de gobierno” (Manual de 2014, 2.58). El gobierno general es un componente del sector público.

incluido el gobierno central²² (el gobierno central presupuestario²³, los fondos extrapresupuestarios y los fondos de seguridad social) y los gobiernos estatales y locales y ii) las sociedades públicas, ya sean financieras o no (las que captan depósitos y otras)²⁴.

Prácticas comunes y cuestiones jurídicas

19. La mayoría de las jurisdicciones estudiadas limitan la definición de deuda pública a la deuda del gobierno central presupuestario²⁵. En nuestra muestra, el 30 % de los países definen la deuda pública como la de las entidades del gobierno central, el 20 % como la del gobierno general y el 17 % como la del sector público (por ejemplo, *Mauricio, México, Moldova, Sierra Leona*). Véase el gráfico 1. La mayoría de las jurisdicciones en las que la cobertura abarca el gobierno central se refieren a la cobertura más restringida del “gobierno central presupuestario, y solo unas pocas jurisdicciones (por ejemplo, *México*) incluyen explícitamente las entidades extrapresupuestarias. Los países en desarrollo de ingreso bajo parecen tener una cobertura más restringida (gobierno central), donde el concepto de deuda pública suele asociarse a la gestión de valores y préstamos por parte del Ministerio de Finanzas (Gráfico 2). Algunos países no definen la cobertura institucional en la ley, o no lo hacen con claridad.

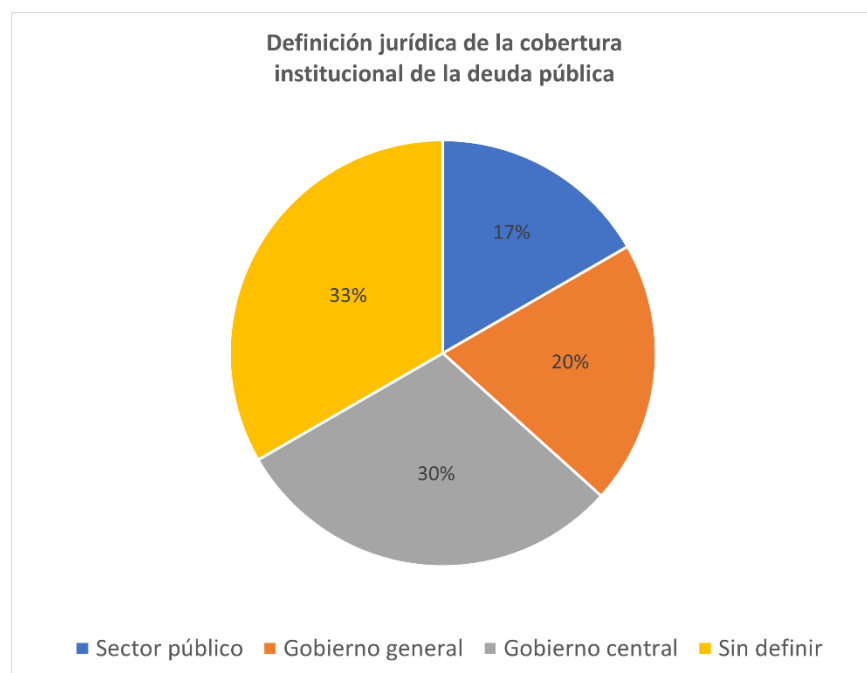
²² Según el Manual de 2014 (2.85), el subsector gobierno central “está integrado por las unidades institucionales del gobierno central más las ISFL no de mercado controladas por el gobierno central. La autoridad política del gobierno central abarca la totalidad del territorio del país”.

²³ Según el Manual de 2014 (2.81), “a menudo, el gobierno central presupuestario es una única unidad del gobierno central que abarca las actividades fundamentales de los poderes ejecutivo, legislativo y judicial a nivel nacional”.

²⁴ FMI (2014), FMI (2020)

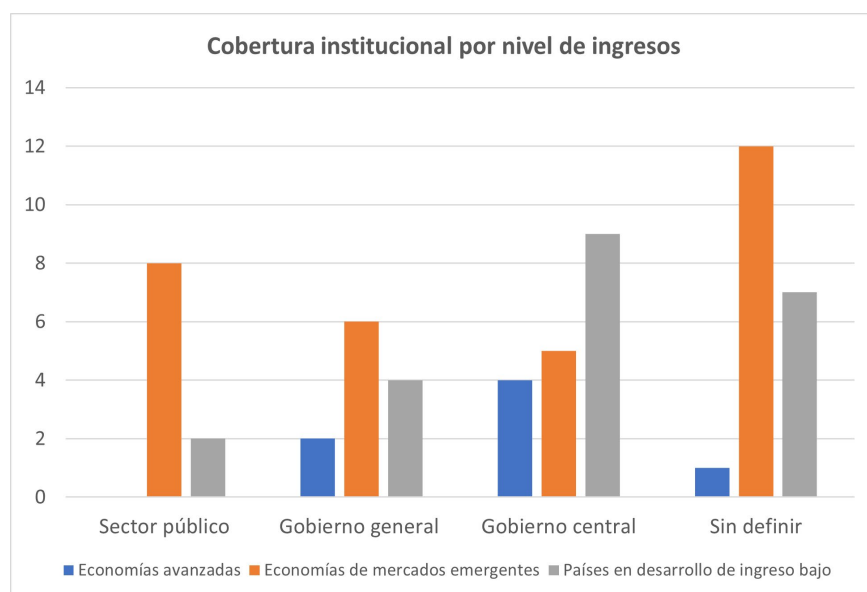
²⁵ En el análisis de la legislación pertinente, la referencia a la “deuda del gobierno” o a la “deuda del Estado” se interpreta como la del gobierno central, salvo que la legislación nacional pertinente especifique otra cosa. En la mayoría de las jurisdicciones analizadas, los términos “gobierno” y “estado” se definen como el gobierno central o, si no se definen, parecen implicar al gobierno central (sobre todo en las leyes de gestión de las finanzas públicas y de gestión de la deuda pública). No obstante, se reconoce que el significado de “gobierno” puede diferir entre jurisdicciones (para más detalles, véase, por ejemplo, Arslanalp *et al.* (2020), págs. 59 a 61).

Gráfico 1. Instituciones abarcadas en el concepto de deuda pública



Fuente: Elaboración propia basada en un estudio de los marcos jurídicos internos de sesenta jurisdicciones.

Gráfico 2. Instituciones abarcadas en el concepto de deuda pública, por nivel de ingreso



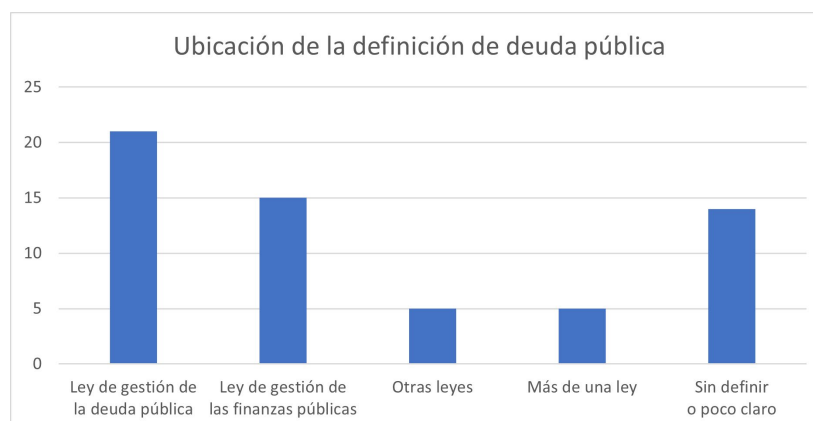
Fuente: Elaboración propia basada en un estudio de los marcos jurídicos internos de sesenta jurisdicciones.

20. La finalidad específica de una cobertura institucional viene determinada por el lugar donde se define el concepto de deuda pública en el marco jurídico. Pueden encontrarse definiciones de deuda pública en diferentes tipos de leyes, y normalmente estarán asociadas al objetivo específico de la ley correspondiente²⁶:

- Las *leyes relativas a la gestión de la deuda pública* contienen disposiciones relativas a la facultad del gobierno para contraer préstamos, la gestión de la deuda y los controles de la facultad de endeudamiento de otras entidades del sector público, así como a las obligaciones de presentar información. Estas leyes tienden a tener una cobertura más restringida, limitada a la deuda del gobierno central.
- Las *leyes relativas a la gestión de las finanzas públicas* suelen establecer obligaciones de presentación de información fiscal y de vigilancia de los pasivos contingentes. Estas leyes parecen tener una definición más amplia para abarcar la totalidad del sector público.
- Las *leyes sobre responsabilidad fiscal* definen reglas fiscales numéricas y de procedimiento que constituyen restricciones prolongadas de la política fiscal sobre agregados presupuestarios (por ejemplo, gastos, deuda, ingresos, déficits). Pueden tener una cobertura variable, dependiendo del alcance del cómputo de las normas fiscales pertinentes, como los techos de deuda.

En nuestra muestra, parece que lo más frecuente es definir la deuda pública en las leyes relativas a la gestión de la deuda pública o a la gestión de las finanzas públicas (Gráfico 3).

Gráfico 3. Ubicación de la definición de deuda pública



Fuente: Elaboración propia basada en un estudio de los marcos jurídicos internos de sesenta jurisdicciones.

21. Hay tres grandes cuestiones jurídicas que dificultan una cobertura institucional completa de la deuda pública y, por tanto, ponen trabas a la transparencia de la deuda. En primer lugar, en las jurisdicciones en las que coexisten múltiples definiciones de deuda pública, lograr la coherencia puede resultar problemático. Tales incoherencias pueden deberse a que distintas leyes incluyen distintas definiciones (como ocurre, por ejemplo, en Angola²⁷), o a que en una misma ley existen diferentes conceptos de deuda pública

²⁶ No todos los países utilizan el término “deuda pública”. A menos que se indique lo contrario, en este documento el término “deuda pública” en el contexto nacional se refiere a la cobertura institucional más amplia del concepto prevista en la legislación de una jurisdicción concreta.

²⁷ En la Ley de Deuda Pública de Angola, la “deuda pública” abarca el *gobierno general* (art. 2), mientras que en la Ley de Responsabilidad Fiscal, el concepto abarca el *sector público* en general, que incluye las sociedades públicas (arts. 2 y 4 y Decreto Legislativo sobre Entidades Públicas y Ley Marco de las Sociedades Públicas). Se están reformando las disposiciones sobre la presentación de informes fiscales a fin de aclarar qué debe abarcar la información, alinear la sectorización del sector público con lo indicado en el Manual de 2014 y aumentar gradualmente la capacidad para lograr una cobertura total del sector público.

(como ocurre, por ejemplo, en Seychelles²⁸). Si la cobertura institucional de la deuda pública está asociada a las responsabilidades de gestión de la deuda o a la presentación de informes fiscales de los distintos niveles de gobierno, esto también puede crear definiciones diversas e incoherentes del concepto de deuda pública. *En segundo lugar*, es frecuente que la cobertura y la definición de deuda pública estén redactadas de forma poco clara. Es posible que en algunas leyes no se definan ciertos términos, como “endeudamiento del gobierno”, “endeudamiento en nombre de la República”, “deuda estatal”, “deuda del gobierno” o “deuda nacional”²⁹. Puede resultar difícil interpretar esas disposiciones, a menos que las normas subsidiarias aclaren su cobertura. *Por último*, también causan problemas las exclusiones explícitas o las atribuciones no concluyentes. En algunas jurisdicciones, los pasivos de determinadas entidades públicas pueden quedar explícitamente excluidos de la definición de deuda pública. Otras leyes no aclaran de manera concluyente si los pasivos de las entidades (por ejemplo, los fondos extrapresupuestarios, los fondos fiduciarios y los VFE) se consideran deuda pública. En general, estas deficiencias hacen que no resulte claro qué pasivos de las entidades constituyen deuda pública, lo que resta aplicabilidad o eficacia a las obligaciones de declaración y divulgación de la deuda. Además, estas diferencias pueden repercutir en la comparabilidad de la deuda a nivel internacional si la información no se ajusta a las normas y directrices internacionales.

22. Una traba aún más profunda para la transparencia de la deuda es que en muchos países la clasificación jurídica de las entidades del sector público no se ajusta a la sectorización del Manual de 2014. Para ciertos tipos de entidades públicas que gozan de mayor autonomía administrativa, presupuestaria y financiera (entidades descentralizadas, fondos extrapresupuestarios), puede resultar difícil establecer obligaciones de declaración de la deuda pública cuando estas entidades están clasificadas fuera del ámbito del gobierno central³⁰. Además, los marcos de supervisión del gobierno central sobre estas entidades suelen ser laxos, aunque tal vez estén desempeñando funciones gubernamentales y no operen bajo criterios comerciales³¹. En el anexo II se compara la clasificación legal del sector público en Egipto y México con los criterios de sectorización del Manual de 2014.

Recomendaciones de buenas prácticas

23. Abordar estos problemas requiere un enfoque multidimensional. Los marcos jurídicos nacionales deberían:

- i) *Evitar las definiciones incoherentes en distintos instrumentos jurídicos.* Esto puede hacerse incluyendo una única definición de deuda pública en las diferentes leyes (sobre la gestión de la deuda pública, sobre la gestión de las finanzas públicas y sobre la responsabilidad fiscal) que abarque, en la medida de lo posible, todo el sector público. También es muy recomendable hacer referencias

²⁸ En *Seychelles*, la cobertura institucional de la “deuda pública” se limita al “gobierno”, mientras que las definiciones de “deuda local” y “deuda externa” mencionan también a las instituciones paraestatales (Ley de Gestión de la Deuda Pública, art. 2).

²⁹ Por ejemplo, el concepto de “deuda pública” en la ley puede abarcar todo el sector público (*Ecuador, Sierra Leona, Zambia*), el gobierno general (*Albania*) o el gobierno central presupuestario (*Kenya, Malawi, Uganda*). La referencia a la deuda “del Estado” o “del gobierno” puede aludir al gobierno general (*Lituania, Mongolia, Macedonia del Norte*) o al gobierno central (*Ghana*).

³⁰ Véase también Dippelsman et al. (2012).

³¹ La importancia de una definición precisa de gobierno, incluidas las unidades abarcadas por esa definición o excluidas de ella, también se plantea en el contexto del diseño y la aplicación de los programas respaldados por el FMI (véase Dziobek et al. (2013).

cruzadas a las definiciones de los distintos instrumentos jurídicos³². Sin embargo, puede haber desviaciones cualificadas de este planteamiento. Si resulta necesaria una cobertura institucional diferenciada entre los distintos instrumentos jurídicos (o dentro de un mismo instrumento jurídico), las excepciones a la definición única deberán especificarse claramente³³. El uso de una definición única de deuda pública, con una cobertura institucional amplia, permitiría al Ministerio de Finanzas tener una visión completa y supervisar los pasivos de deuda del gobierno central, los gobiernos locales y las sociedades públicas. No supondría necesariamente un cambio en las responsabilidades de gestión de la deuda, aunque estuvieran fragmentadas entre distintos departamentos y agencias. En esos casos, los instrumentos pertinentes deberán incluir disposiciones legislativas que aclaren en quién recaen las responsabilidades en materia de gestión de la deuda.

- ii) *Utilizar términos claros al definir la cobertura institucional de la deuda pública.* Esto podría lograrse tratando de utilizar una única definición de “deuda pública” (o un término alternativo equivalente) en todos los instrumentos jurídicos pertinentes de una jurisdicción, reconociendo al mismo tiempo los casos específicos de cada país (como se describe en el punto anterior). En caso de limitaciones de capacidad, la ley podría permitir una ampliación gradual de la cobertura. La cobertura institucional de la deuda pública debería definirse en la ley, mientras que una orientación más detallada podría dejarse a la legislación secundaria (dependiendo de las tradiciones jurídicas)³⁴.
- iii) *Incluir en la definición legal de deuda pública los fondos extrapresupuestarios, los fondos fiduciarios públicos y los VFE, en consonancia con las normas y directrices internacionales.* Aunque estas entidades pueden estar incluidas en categorías más amplias del sector público, para evitar dudas algunas jurisdicciones las han enumerado explícitamente en la ley (por ejemplo, la *Federación de Bosnia y Herzegovina* incluye los “fondos extrapresupuestarios”³⁵ y *México* incluye algunos fondos fiduciarios, pero no todos)³⁶. La correcta declaración de los pasivos de estas entidades requiere procesos adecuados de autorización, supervisión y control de los empréstitos, que suelen ser una fuente importante de opacidad de la deuda.

³² Véanse, por ejemplo, la Ley de Gestión de la Deuda Pública y la Ley de Responsabilidad Fiscal de *Tailandia*. Según el artículo 4 de la Ley de Gestión de la Deuda Pública, “por deuda pública se entiende la deuda contraída por el Ministerio de Finanzas”, un organismo estatal o una empresa estatal mediante la obtención de préstamos o una deuda garantizada por el Ministerio de Finanzas; y el artículo 4 de la Ley de Responsabilidad Fiscal establece que “por deuda pública se entiende la deuda pública prevista en la ley sobre la administración de la deuda pública”.

³³ Por ejemplo, en los artículos 8 y 123 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas del Ecuador se especifica que la “deuda pública” es la de todo el sector público. En el momento de la introducción del marco de responsabilidad fiscal, la reforma de la ley hizo referencia al concepto existente de deuda pública especificando una cobertura institucional más restringida a efectos del cómputo de la regla de deuda: “El saldo consolidado de la deuda pública [del sector público no financiero y Seguridad Social] [...] no podrá superar el equivalente al 40 % del PIB”.

³⁴ Para más información sobre el alcance y la definición de deuda pública, véase Addo Awadzi (2015).

³⁵ Los “fondos extrapresupuestarios” se definen como entidades jurídicas creadas en virtud de la ley y financiadas “con cargo a impuestos específicos e ingresos o contribuciones no fiscales”. Ley de Deuda, Empréstitos y Garantías de la Federación de Bosnia y Herzegovina, arts. 2 y 8. La Federación de Bosnia y Herzegovina es una de las dos entidades de Bosnia y Herzegovina (art. 3 de la Constitución de Bosnia y Herzegovina).

³⁶ Conforme a la Ley Federal de Deuda Pública (art. 1), solo los fondos fiduciarios en los que el Gobierno Federal es el fideicomitente u otorgante están bajo el ámbito de aplicación de la ley.

- iv) *Armonizar la clasificación jurídica de las entidades del sector público con las normas estadísticas internacionales*³⁷. Cuando no es así, los países tienen dificultades para informar sobre la deuda pública tanto de forma agregada como desglosada. Una reclasificación jurídica en consonancia con la sectorización del Manual de 2014 tiene repercusiones positivas no solo para la exactitud de los informes fiscales y estadísticos, sino también para una gestión financiera y de la deuda más sólida y amplia. Por lo tanto, debe llevarse adelante la reforma jurídica, con el escalonamiento adecuado para su aplicación. Si la constitución limita las posibilidades de reclasificación, la reforma jurídica debería garantizar que las diferentes categorías de entidades públicas con tratamiento especial estuvieran sujetas a principios equivalentes a los de la transparencia de la deuda que deberían ser estrictos y rigurosos.

B. Cobertura de los instrumentos de deuda: ¿qué se considera deuda?

Concepto y normas y directrices internacionales

24. Las normas, directrices e iniciativas internacionales proporcionan orientación sobre la cobertura instrumental de la deuda pública y sobre su notificación y tratamiento estadístico. La deuda pública representa un subconjunto de los pasivos del balance del sector público. Un pasivo es la obligación de una entidad (el deudor) de proporcionar fondos u otros recursos a otra entidad (el acreedor). Normalmente, se establece conforme a un acuerdo jurídicamente vinculante en el que se especifican los términos y condiciones del pago o pagos que deberán realizarse y el pago, según el contrato, es incondicional³⁸. También puede generarse un pasivo por otros medios, por ejemplo sobre la base de una ley o una resolución judicial. El criterio para que un pasivo se defina como deuda es que los pagos futuros de intereses o de principal (por ejemplo, el volumen de los fondos prestados) sean debidos por el deudor al acreedor. Sobre esta base, se consideran *instrumentos de deuda pública* los títulos de deuda; los préstamos; los planes de seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas; los derechos especiales de giro; el efectivo y los depósitos; y otras cuentas por pagar, incluidas las vencidas, es decir, las que presentan atrasos³⁹. Las normas internacionales también proporcionan orientación sobre el tratamiento estadístico de todos los acuerdos relacionados con la deuda, incluidas las transacciones complejas, como las APP, la deuda con garantía y con características similares a la garantía y los créditos comerciales⁴⁰. En cuanto a los instrumentos similares a la deuda, como los swaps de divisas y de tasas de interés utilizados en nombre del gobierno o para financiar actividades gubernamentales, la Nota del G20 sobre el refuerzo de la transparencia de la deuda pública ofrece recomendaciones adicionales sobre la recopilación de datos y su registro eficaz⁴¹.

³⁷ Por ejemplo, en la *Federación de Bosnia y Herzegovina*, la Ley de Deuda, Empréstitos y Garantías requiere que la clasificación de las unidades institucionales a efectos de definir la *deuda pública total de la Federación* (así como, por ejemplo, la deuda pública de la federación o la de una ciudad o municipio) se ajuste a la metodología estadística de la Unión Europea (art. 2).

³⁸ Guía de estadísticas de la deuda del sector público, FMI (2013), en la pág. 35, párr. 3.5. Desde el punto de vista jurídico, el concepto de pasivo está estrechamente vinculado al de "obligaciones".

³⁹ Estadísticas de la deuda del sector público: guía para compiladores y usuarios, FMI (2013), en la pág. 37, párr. 3.17

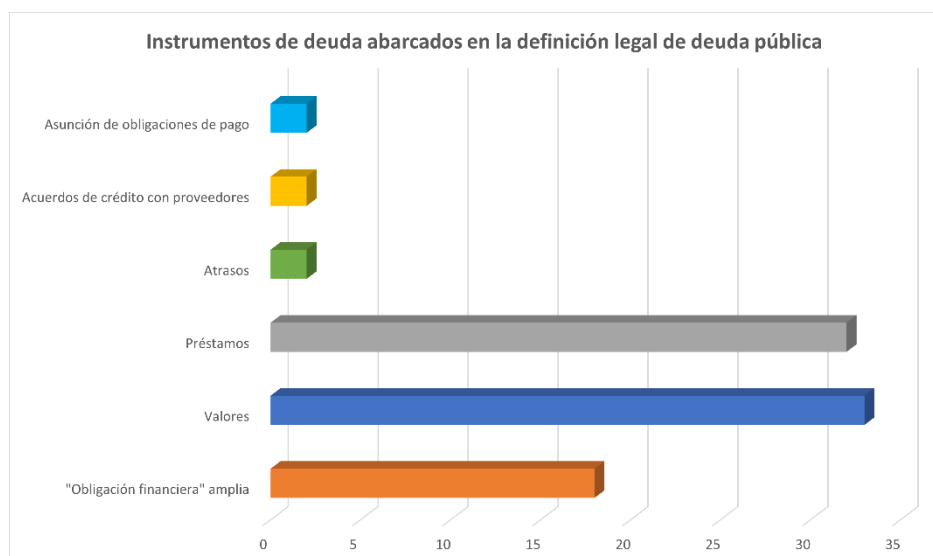
⁴⁰ FMI, (2020b), en las págs. 15 y 16.

⁴¹ G20 (2018).

Cobertura de los instrumentos de deuda en los marcos jurídicos y retos jurídicos comunes

25. La mayoría de los marcos jurídicos nacionales estudiados no adopta una cobertura exhaustiva de los instrumentos de deuda. Más de la mitad de las jurisdicciones observadas adoptan una cobertura restringida de los instrumentos de deuda, limitada a préstamos y valores (Gráfico 4)⁴². Solo en 18 países la ley define la deuda como una obligación financiera en términos amplios o incluye una lista abierta de instrumentos. Pocos países incluyen explícitamente en la definición de deuda pública los atrasos, los acuerdos de crédito a proveedores o los supuestos de obligaciones de pago en virtud de préstamos garantizados (como ocurre, por ejemplo, en *el Ecuador, Ghana y Zimbabwe*). Los países con una cobertura más amplia se refieren al pasivo o al balance cuando requieren informes fiscales (por ejemplo, estados financieros anuales)⁴³. Algunos países excluyen explícitamente ciertos instrumentos de la cobertura de la deuda, como la obligación monetaria de cubrir temporalmente posiciones de tesorería dentro del ejercicio fiscal, o los swaps de divisas (*Austria, Ecuador*). Las garantías gubernamentales se mencionan expresamente en la cobertura de la deuda pública en más de 15 países⁴⁴.

Gráfico 4. Definición jurídica de deuda pública: cobertura de los instrumentos de deuda



Fuente: Elaboración propia basada en un estudio de los marcos jurídicos internos de sesenta jurisdicciones.

26. Parece existir una fuerte relación entre la cobertura instrumental y la cobertura institucional de la deuda pública. Por un lado, las jurisdicciones cuya definición de deuda pública se circunscribe a las

⁴² Especialmente en las leyes relativas a la gestión de la deuda pública, la cobertura más limitada de los instrumentos de deuda puede ser consecuencia del mandato restringido de la Oficina de Gestión de la Deuda, que normalmente no abarca las pensiones ni otros pasivos no financieros. Estos pasivos serían gestionados, controlados y notificados por otros organismos fiscales.

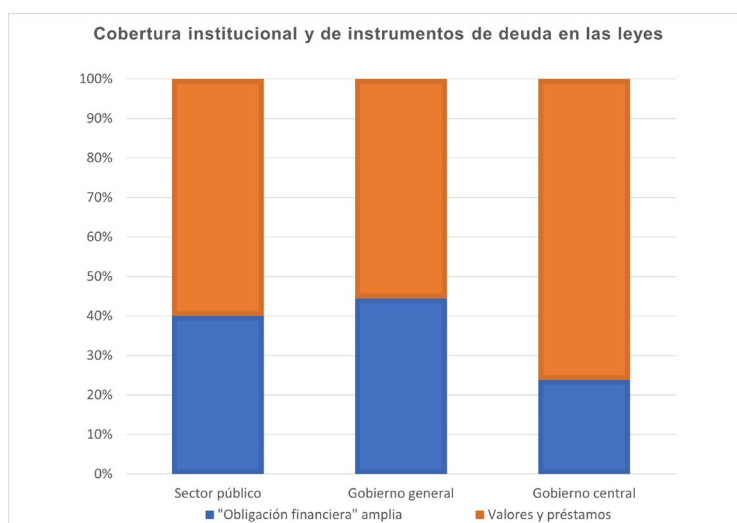
En *Macedonia del Norte*, los instrumentos de deuda se mencionan en el contexto de las facultades de endeudamiento: "Por empréstito se entenderá el procedimiento para contraer pasivos financieros mediante la celebración de un contrato de préstamo y/o la emisión de títulos de deuda por el estado o el municipio, los municipios de la ciudad de Skopje y la ciudad de Skopje" (Ley de Gestión de la Deuda Pública, art. 2).

⁴³ Entre ellos figuran *Austria, Canadá, Ghana, Jamaica, Mauricio y Uganda*. Solo dos de estos países incluyen la definición de pasivos en la ley (*Ghana y Uganda*). Por ejemplo, la Ley de Gestión de las Finanzas Públicas de *Uganda* establece que pasivo significa un pasivo medido de acuerdo con la práctica contable generalmente aceptada e incluye un pasivo que está condicionado al cumplimiento de un evento futuro incierto (art. 3 de la Ley de Gestión de las Finanzas Públicas).

⁴⁴ Por ejemplo, *Armenia, Georgia, Lituania, Mongolia, Vietnam, Zambia y Zimbabwe*.

entidades del gobierno central tienden a restringir la cobertura de los instrumentos de deuda a los que son responsabilidad del Ministerio de Finanzas o de la Oficina de Gestión de la Deuda (generalmente, la emisión de valores y la contratación de préstamos). Por otra parte, las jurisdicciones que asignan una cobertura institucional más amplia a la definición de deuda pública (gobierno general o sector público) también tienden a tener una definición más amplia en cuanto a instrumentos de deuda (Gráfico 5). Dicho esto, cabe la posibilidad de que los países amplíen el universo de divulgación mediante reglamentos, instrucciones o manuales. Sin embargo, la legislación subsidiaria no puede subsanar las deficiencias de una base jurídica insuficiente en el derecho primario, lo cual expone al gobierno a impugnaciones jurídicas, una escasa capacidad de hacer cumplir las leyes y también una mayor susceptibilidad a cambios debidos a presiones políticas.

Gráfico 5. Definición jurídica de deuda pública:
relación entre la cobertura institucional y la cobertura instrumental de la deuda



Fuente: Elaboración propia basada en un estudio de los marcos jurídicos internos de sesenta jurisdicciones.

27. Un análisis de estas disposiciones legales pone de manifiesto los siguientes retos adicionales:

- *La cobertura se limita a una lista exhaustiva restringida.* Cuando la ley prevé una lista exhaustiva y cerrada, que muchas veces solo abarca los préstamos y los títulos públicos, podría plantear el riesgo de que determinados instrumentos de deuda (a pesar de su naturaleza económica como pasivos) no estén sujetos a declaración y divulgación, incluso cuando en la jurisdicción existan normas contables y estadísticas sólidas. Esto es lo que ocurre con frecuencia con los contratos de crédito a proveedores, los pasivos derivados de APP y los gastos con atrasos, por ejemplo.
- *Determinados tipos de instrumentos de deuda están explícitamente excluidos de la cobertura de la deuda pública.* Esto es lo que puede ocurrir, por ejemplo, con los instrumentos de financiamiento del Tesoro a corto plazo (*Austria y Ecuador*)⁴⁵. Los riesgos de deuda oculta son elevados, sobre todo si

⁴⁵ Estos instrumentos suelen definirse como valores reembolsados antes del término del ejercicio fiscal que se utilizan para cubrir posiciones de tesorería de forma temporal. Por ejemplo, en *Austria* el artículo 78.2 de la Ley Orgánica Federal de Presupuestos considera que "las obligaciones monetarias contraídas por el Ministro Federal de Hacienda para aumentar temporalmente la posición de tesorería solo generan deuda financiera en la medida en que dichas obligaciones no se satisfagan dentro del mismo ejercicio fiscal".

no existen requisitos de declaración y divulgación de información o un tratamiento estadístico claro. (Véase el recuadro 4, en el que se resume el caso del Ecuador).

- *No está claro hasta qué punto la cobertura abarca los instrumentos financieros atípicos y complejos*, lo cual plantea dudas sobre si deben registrarse y declararse, y cómo. Los instrumentos tales como los derivados financieros, incluidos los swaps, pueden dar lugar a obligaciones similares a la deuda, con efectos económicos similares a los de un endeudamiento no declarado en caso de impago.⁴⁶ La experiencia reciente en contratos de prefinanciamiento con operadores petrolíferos y la constitución de garantías sobre activos no relacionados plantearon problemas similares de registro y divulgación⁴⁷.
- *Inclusión de las garantías públicas explícitas en la definición de deuda pública*. Aunque aún no sean pasivos reales, los pasivos contingentes son una fuente de riesgo fiscal y deben divulgarse. Algunas jurisdicciones tienen un techo combinado de deuda pública y garantías públicas (por ejemplo, *Ucrania*). También surge un problema si la legislación los confunde conceptualmente con un pasivo, en lugar de imponer requisitos de supervisión, registro y divulgación como pasivos contingentes. Véase también la sección IV.B.

Recuadro 4. Ecuador: exclusión explícita de los instrumentos de tesorería a corto plazo de la definición legal de deuda pública

Hasta su reforma en 2020, el Código Orgánico de Presupuesto del Ecuador excluía de la definición de deuda pública *a todo título o papel del tesoro que tuviera un plazo inferior a 360 días*. Esta disposición respondía a la exigencia constitucional de que la deuda pública solo podía financiar gastos de capital y no gastos corrientes (regla de oro). Las restricciones de liquidez llevaron al gobierno a recurrir al uso de estos instrumentos (certificados de tesorería, o CETES) como instrumento de financiamiento a mediano plazo en lugar de como herramienta de gestión de tesorería, como se había concebido originalmente. El refinanciamiento y la emisión continuada del instrumento crearon un volumen de deuda estructural que alcanzó los USD 5.000 millones en 2016. En cuanto a la divulgación, el saldo de CETES no figuraba como deuda en las publicaciones de gestión de la deuda pública ni en los informes fiscales o estadísticos.

La *reforma del Código Orgánico del Presupuesto realizada en 2020* pretendía resolver esta cuestión, dentro de los límites de las restricciones constitucionales al endeudamiento.

- Reconociendo la necesidad de un instrumento de gestión de tesorería para hacer frente a las necesidades de liquidez a corto plazo, se siguieron excluyendo de la definición de deuda pública los instrumentos de gestión de tesorería a corto plazo. Sin embargo, ahora los instrumentos de gestión de tesorería a corto plazo se incluyen explícitamente en el cómputo del techo de deuda.
- Se introdujeron fuertes restricciones para evitar abusos, como i) vencimiento máximo (360 días), ii) límite anual del volumen (el 8% del gasto total) y iii) obligación de incluir un informe anual de emisión y reducción en la ley presupuestaria anual.
- Ahora los boletines de deuda deben incluir un informe sobre el saldo de CETES, en consonancia con las normas estadísticas.

Fuente: Elaboración propia a partir de la legislación del país y los informes de los boletines de deuda disponibles [aquí](#).

⁴⁶ Véanse otras referencias a la divulgación de los derivados financieros en la Sección IV.D: por ejemplo, los derivados financieros se encuentran entre las operaciones sujetas a divulgación en virtud de los principios voluntarios del IIF.

⁴⁷ G20 (2018). Véase también Vivares (2018). En la sección V.C se incluyen consideraciones más detalladas sobre los instrumentos de deuda con garantía.

Recomendaciones de buenas prácticas

28. Para apoyar la transparencia de la deuda, los marcos jurídicos internos deberían adoptar una definición exhaustiva de “instrumento de deuda”, en consonancia con las normas y directrices internacionales. Esto podría lograrse como se indica a continuación:

- i) *Adoptar una definición que reconozca las funciones económicas equivalentes de los instrumentos de deuda (sustancia sobre forma).* De acuerdo con la Guía para compiladores y usuarios, un elemento fundamental para definir la deuda es que el deudor deba realizar pagos futuros de intereses y/o principal al acreedor. Esto permite clasificar como deuda algunos instrumentos nuevos o atípicos a los que no se hace referencia explícita en la legislación. Será importante evaluar la aplicación práctica de esta amplia orientación de la ley, y será útil a este respecto contar con reglamentos o manuales de aplicación⁴⁸.
- ii) *Evitar una lista cerrada de instrumentos de deuda en la ley.* Tener una lista cerrada y estrictamente definida en la ley puede aumentar los riesgos de arbitraje regulatorio. También creará la necesidad de modificar la ley en el futuro cuando se creen nuevos instrumentos de deuda, reduciendo así la estabilidad de la ley. La lista abierta puede seguir incluyendo orientaciones asociadas a las competencias de las entidades pertinentes o que hagan referencia a la noción de deuda⁴⁹.
- iii) *Garantizar la coherencia de la definición de deuda pública en las leyes vigentes.* Al igual que ocurre con la cobertura institucional, y con las mismas observaciones, se recomienda incluir una única definición de deuda pública en una sola ley (de gestión de la deuda pública o de las finanzas públicas), y que las demás leyes simplemente se remitan a esa definición.
- iv) *Exigir que la ley apoye la aplicación de principios contables y estadísticos acordes con las normas y directrices internacionales.* Para garantizar que se mantenga la naturaleza económica de los instrumentos de deuda, algunas reformas de las leyes sobre la gestión de las finanzas públicas han incluido requisitos para alinear las normas contables y estadísticas nacionales con las normas y directrices internacionales (*Ecuador, Mauricio*).
- v) *Prever un tratamiento jurídico adecuado de las garantías y otros pasivos contingentes.* Esto debería incluir requisitos apropiados de información y divulgación, aunque las garantías no se incluyan en la definición de deuda pública (véase la Sección IV.B para más detalles).

⁴⁸ Por ejemplo, en el Ecuador, “el endeudamiento público constituye el conjunto de obligaciones adquiridas por las entidades del sector público, en virtud de las cuales la entidad deudora obtiene para su uso recursos financieros con el cargo de restituir al acreedor el capital y/o intereses en una fecha o fechas futuras”.

⁴⁹ La redacción de una disposición abierta sobre instrumentos de deuda puede incluir la expresión “otro instrumento que dé lugar a una obligación de pago de deuda” (*Vietnam*), o nociones más amplias de responsabilidad monetaria (*Rwanda*), u obligaciones financieras (*Türkiye*).

IV. El marco jurídico de la divulgación de la deuda pública y los pasivos contingentes: retos comunes y buenas prácticas sugeridas

Desde la perspectiva de los países prestatarios, el marco jurídico debe exigir la divulgación de i) los datos sobre la deuda y los pasivos contingentes y ii) las políticas, estrategias y operaciones sobre la gestión de la deuda pública. Sin embargo, solo unos pocos de los países encuestados exigen en sus leyes primarias este nivel de divulgación. Aunque es más frecuente encontrar requisitos en las leyes sobre la presentación de informes fiscales (con datos sobre la deuda), estos suelen tener una cobertura reducida (limitada a las administraciones públicas centrales o generales). Los requisitos de presentación de información de las sociedades públicas están fragmentados en varios instrumentos legales, y normalmente solo hacen referencia a estados financieros e informes anuales. En particular, la mayoría de los países no exigen que la información divulgada incluya las condiciones financieras y no financieras de los contratos de deuda a nivel de préstamo. Desde el punto de vista de los acreedores, las iniciativas en favor de la transparencia se han apoyado hasta ahora en la divulgación voluntaria y el apoyo político. Pasar de la divulgación voluntaria a la obligatoria requerirá importantes revisiones de las leyes y el apoyo sostenido de las partes interesadas.

A. Requisitos de divulgación de la deuda pública

Normas y directrices internacionales

29. Las normas y directrices internacionales proporcionan los elementos clave que deben incluirse en los marcos jurídicos internos para garantizar tanto la capacidad como la voluntad de divulgar la deuda pública. Para fomentar una divulgación eficaz de la deuda pública, los marcos jurídicos internos deben prever: i) la facultad legal de divulgar la deuda pública y los pasivos contingentes sin restricciones ni limitaciones inadecuadas (“capacidad” de actuar)⁵⁰ y ii) la obligación legal de divulgar esta información (para reforzar la “voluntad” de actuar de la autoridad pública). Esta obligación debe ser proporcionada a la capacidad técnica e institucional de los países para cumplirla.

30. La divulgación de la deuda pública tiene lugar a través de diversos informes y publicaciones y en varias fases de su autorización, emisión y seguimiento. Las normas y directrices internacionales recomiendan varios niveles de granularidad en la divulgación de información sobre la deuda pública (Cuadro 2). Ninguna de estas normas requiere ni alienta la divulgación a nivel de operación, salvo la Guía del FMI sobre la transparencia del ingreso proveniente de los recursos, que recomienda la divulgación de los riesgos y obligaciones contractuales derivados de las deudas con garantía directa o indirecta de la producción futura de recursos⁵¹. Se está avanzando hacia un consenso internacional sobre la necesidad de información más granular sobre los datos de la deuda pública, especialmente para apoyar la validación y conciliación entre acreedores y prestatarios.

⁵⁰ Pueden surgir restricciones y limitaciones, por ejemplo, a partir de cuestiones de seguridad nacional o de cláusulas contractuales de confidencialidad. En la sección VI de este documento se profundiza en este tema.

⁵¹ Guía sobre la transparencia del ingreso proveniente de los recursos, FMI (2007).

Todas las normas y directrices internacionales destacan principios clave para la divulgación de la deuda pública, al tiempo que reconocen las limitaciones de capacidad para su aplicación.

La información sobre la deuda pública debe divulgarse de forma regular y oportuna, y con un acceso adecuado al público. Dicho esto, las normas tienen en cuenta los distintos niveles de capacidad institucional de los países. Por ejemplo, la Guía para compiladores y usuarios reconoce las limitaciones relacionadas con la capacidad técnica y los retos que supone la coordinación intragubernamental. El Código de Transparencia Fiscal distingue entre prácticas básicas, buenas y avanzadas, cada una con su cobertura institucional y con distintos grados de granularidad en cuanto a la información requerida. Las Directrices Revisadas para la Gestión de la Deuda Pública subrayan que algunos principios son más o menos pertinentes dependiendo de la amplia gama de estructuras institucionales y de las diferentes etapas de desarrollo.

Situación de los marcos jurídicos internos relativos a la divulgación de información sobre la deuda pública y retos comunes

31. Son pocas las jurisdicciones en las que se han establecido requisitos legales para la divulgación de información sobre la deuda pública. El derecho primario raramente requiere *publicaciones sobre la gestión de la deuda pública* (Gráfico 6). Menos de la mitad de los países de nuestra muestra exigen en sus leyes la publicación de la estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo y los programas anuales de endeudamiento. Son más frecuentes las disposiciones legales que imponen la obligación de preparar y presentar al Parlamento informes anuales sobre la gestión de la deuda. Solo el 37% de los países de la muestra exigen la publicación de boletines de deuda y otros informes con datos sobre la deuda. A su vez, la mitad de los países tienen requisitos legales de *publicar informes fiscales y estadísticos sobre la deuda*, que suelen encontrarse en las leyes de gestión de las finanzas públicas, como estados financieros anuales o cuentas generalmente auditadas y presentadas al Parlamento. Menos de la cuarta parte de los países exigen la divulgación de información a nivel de préstamo (Gráfico 7)⁵².

⁵² La divulgación de los contratos de préstamo individuales está prevista en la legislación de *Indonesia* y *Tailandia*. En *Seychelles*, publicar información específica sobre un préstamo es una condición para que dicho préstamo entre en vigor. Cabe destacar que en *México* se publica información a nivel de transacción, junto con los contratos, en cumplimiento de las leyes de libre acceso a la información. Esos requisitos se exponen con detalle en el anexo 3.

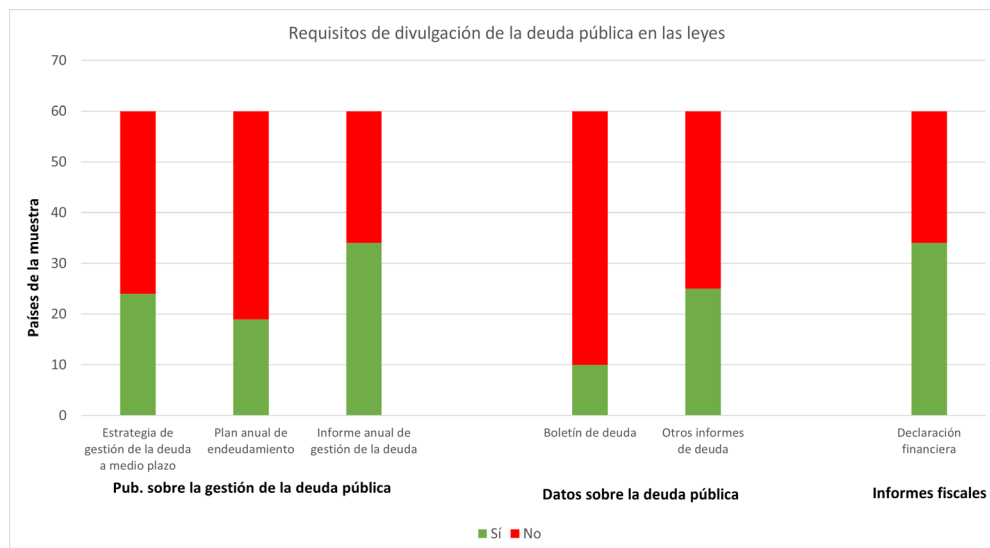
**Cuadro 2. Requisitos de divulgación de la deuda pública recomendados por las normas
y directrices internacionales**

Publicaciones estáticas	Publicaciones sobre la gestión de la deuda	Publicaciones de datos sobre la deuda
<ul style="list-style-type: none"> • <i>Marco jurídico y normativo</i> para la gestión de la deuda. • <i>Marco de gobernanza</i> y estructura de la Oficina de Gestión de la Deuda y estructura. • <i>Facultades de endeudamiento y delegación</i> de responsabilidades y diseño de los instrumentos de deuda. • Reglamentos y procedimientos para la emisión primaria y las operaciones en el mercado secundario. (Directrices Revisadas para la Gestión de la Deuda Pública) • <i>Proceso de difusión de las estadísticas</i>, conceptos, definiciones, clasificación y metodología de la deuda pública que debe publicarse (Guía para compiladores y usuarios, párr. 6.16). 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Una estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo</i> que establezca la composición que el gobierno desea para su cartera de deuda, teniendo en cuenta el objetivo de gestión de la deuda, las preferencias en cuanto a costo y riesgo y las necesidades de financiamiento previstas (principio 2.1 de las Directrices Revisadas para la Gestión de la Deuda Pública). • Un <i>plan anual de endeudamiento</i> que concrete la estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo y que incluya detalles sobre cómo se aplicará la estrategia y cómo se cubrirán las necesidades brutas de financiamiento. • También puede publicarse un <i>calendario de emisión</i> de títulos de deuda pública (principio 6.2). • Un <i>informe anual de gestión de la deuda</i> elaborado, publicado y presentado al Parlamento en el que se evalúe si las operaciones de gestión de la deuda pública se ajustan a la estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo, con las razones de cualquier desviación. Comunica el entorno macroeconómico, la actividad de endeudamiento y la composición de la deuda, los aspectos "materialmente importantes" de las operaciones de gestión de la deuda, la justificación del uso de derivados y las estadísticas agregadas sobre la cartera de derivados (principios 2.2 y 2.6. y Código de Transparencia Fiscal). 	<p>Publicación a nivel de gobierno central de informes <i>mensuales y/o trimestrales</i> sobre:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Saldo pendiente de la deuda y • Composición del pasivo por moneda de denominación, vencimiento y tasa de interés. <p>En la medida de lo posible, los países también deben divulgar estadísticas <i>mensuales y/o trimestrales</i> sobre:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Deuda interna y externa y garantías de préstamos, • emisión/desembolsos de pagos del servicio de la deuda, • indicadores de riesgo (por ejemplo, vencimiento residual medio, costo medio), • deuda con vencimiento igual o inferior a un año y saldo de la deuda por tipo de inversionista. <p>Los "<i>términos y condiciones estándar</i>" de los instrumentos de deuda pertinentes deben estar disponibles, incluidas las cláusulas de acción colectiva, si procede (principio 2.2 y párr. 6.16 de la Guía para compiladores y usuarios)</p> <p>Los <i>informes fiscales</i> deben incluir un balance de toda la deuda y el pasivo y publicarse de forma periódica y oportuna en i) los informes de ejecución del presupuesto durante el ejercicio y las estadísticas fiscales, con periodicidad mensual o trimestral, y ii) los estados financieros o las cuentas anuales (Código de Transparencia Fiscal).</p>

Fuente: Elaboración propia basada en las pautas pertinentes incluidas en la Guía para compiladores y usuarios, el Código de Transparencia Fiscal y las Directrices revisadas para la gestión de la deuda pública.

Gráfico 6. Disposiciones legales que exigen la publicación de información relacionada con la deuda: requisitos

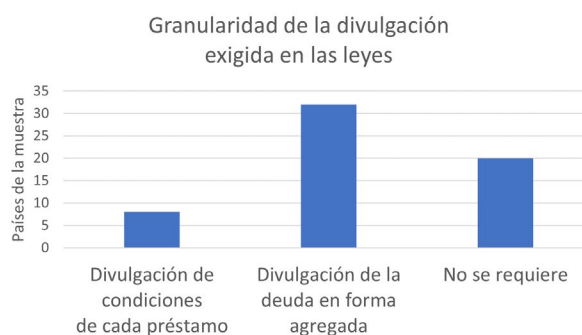
Requisitos legales de divulgación de la deuda pública



Fuente: Elaboración propia basada en un estudio de los marcos jurídicos internos de sesenta jurisdicciones.

Gráfico 7. Disposiciones legales que exigen la divulgación de información a nivel de préstamo

Granularidad de la información sobre la deuda que requieren las leyes



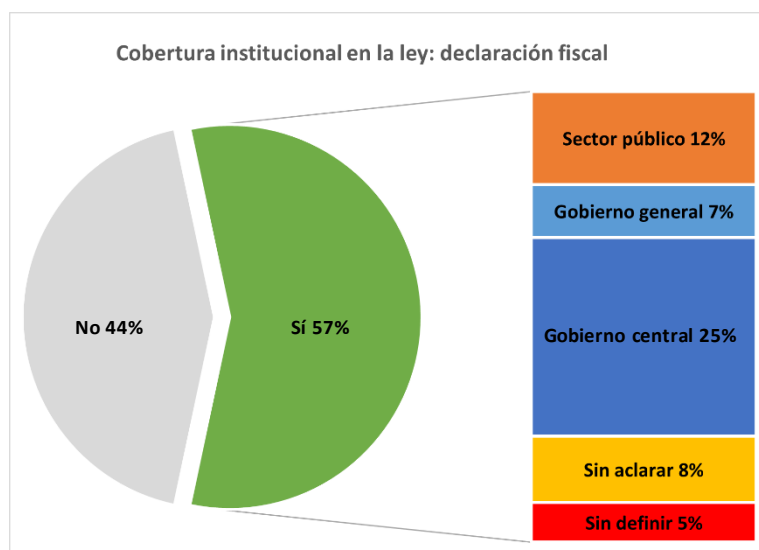
Fuente: Elaboración propia basada en un estudio de los marcos jurídicos internos de sesenta jurisdicciones.

32. Incluso cuando la ley exige que se preparen informes relacionados con la deuda, no siempre impone la obligación de difundirlos públicamente. En algunas jurisdicciones, estos informes se tratan como documentos internos que deben elaborar los organismos gubernamentales con fines de gestión fiscal y de la deuda, y no se publican ni se ponen a disposición del público. Además, cuando la publicación es obligatoria, es muy poco frecuente que se especifiquen la forma y el lugar de publicación. La publicación en el boletín oficial puede ser menos accesible y más complicada de consultar que el sitio web del Ministerio de Finanzas. En algunos países, enviar la información al Parlamento no garantiza un acceso más amplio del público, salvo que exista un mandato expreso. A veces, la ley permite que el organismo que comunica la información elija los canales de publicación. Esta incertidumbre sobre la difusión no solo obra en contra

de la transparencia de la deuda, sino que también podría erosionar, en última instancia, la confianza de una amplia variedad de partes interesadas, como acreedores, agencias de calificación crediticia, instituciones financieras internacionales, el Parlamento y los ciudadanos en general.

33. La cobertura institucional de las obligaciones de presentar información sobre la deuda suele ser reducida. La mayoría de las leyes analizadas solo exigen la divulgación de la deuda del gobierno central, aunque haya muchas otras entidades públicas con facultad de endeudamiento, como las entidades descentralizadas, los fondos extrapresupuestarios, las sociedades públicas y los gobiernos subnacionales y locales. Esto es lo que ocurre, sobre todo, con el informe anual de gestión de la deuda y los informes fiscales y estadísticos (por ejemplo, los informes anuales y de ejecución del presupuesto, los estados financieros o las cuentas anuales). En particular, en algunas jurisdicciones no se define la cobertura institucional de la obligación de informar (entre el 2 % y el 5 %) y varias tienen disposiciones ambiguas al respecto (entre el 8 % y el 15 %). Véase el gráfico 8. La mitad de las jurisdicciones analizadas cuentan con disposiciones legales que exigen un registro centralizado de la deuda pública y la presentación de informes estadísticos que abarquen el sector público, el gobierno general o el gobierno central, pero, en general, la divulgación exigida en las leyes de las jurisdicciones estudiadas sigue siendo limitada (gráfico 9). Dicho esto, la cobertura de la información sobre la deuda pública que se debe presentar depende de los objetivos de cada publicación y de la definición jurídica de deuda pública adoptada en cada jurisdicción, tal como se expone en la sección III de este documento⁵³. La ley puede exigir que se elaboren otros informes que pueden tener una cobertura más amplia. Por ejemplo, la declaración de riesgo fiscal podría abarcar todo el sector público e incluir los riesgos (incluidos los pasivos contingentes) derivados de la gestión de las sociedades públicas o la puesta en marcha de APP, entre otros.

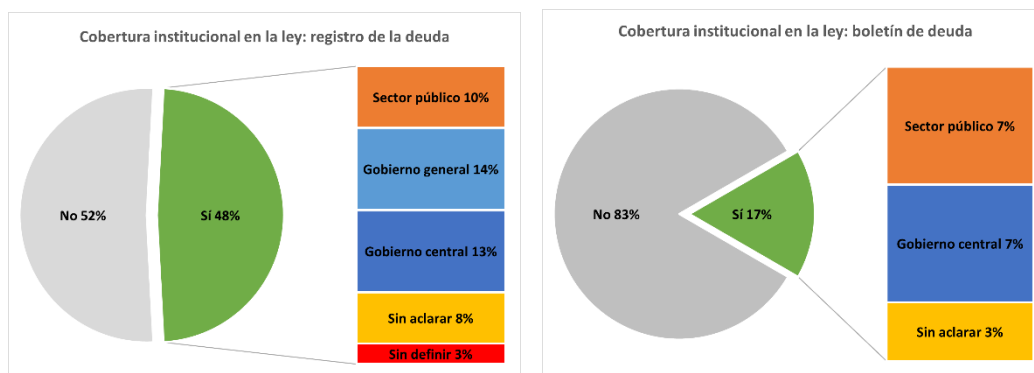
Gráfico 8. Cobertura institucional prevista en la ley para la obligación de presentar informes anuales de gestión de la deuda e informes fiscales



Fuente: Elaboración propia basada en un estudio de los marcos jurídicos internos de sesenta jurisdicciones.

⁵³ El informe anual de gestión de la deuda constituye una declaración de los resultados de la deuda pública gestionada por la agencia responsable y, por tanto, puede dejar fuera pasivos de instituciones ajenas al mandato de la entidad correspondiente. Los estados financieros anuales suelen basarse en la información elaborada por el gobierno.

Gráfico 9. Cobertura institucional prevista en la ley para la obligación de mantener un registro de la deuda y un boletín de deuda u otros informes estadísticos



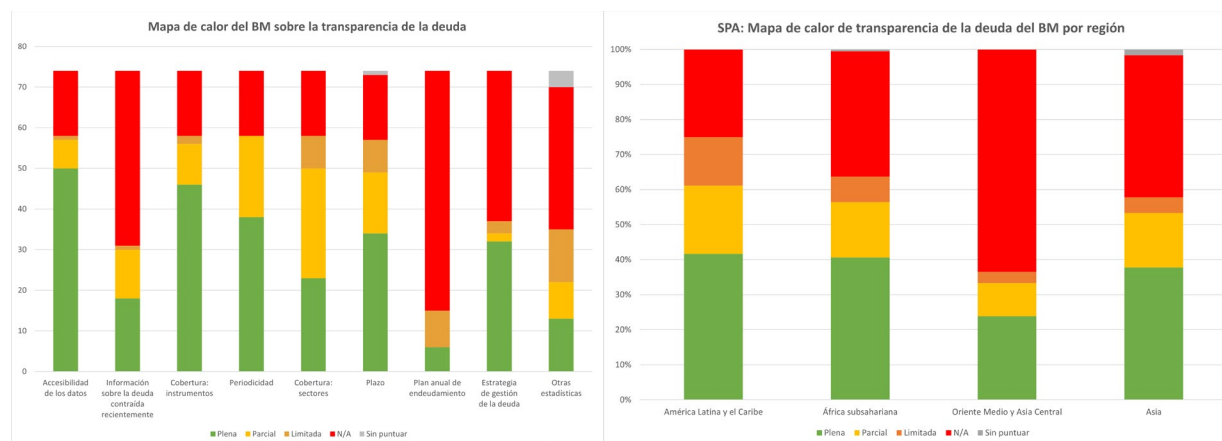
Fuente: Elaboración propia basada en un estudio de los marcos jurídicos internos de sesenta jurisdicciones.

34. En los países con marcos jurídicos sobre la responsabilidad fiscal, los requisitos de información y supervisión parecen ser más rigurosos. La presentación de informes es clave para garantizar el cumplimiento de las normas fiscales y, a su vez, contribuye positivamente a otros elementos de la transparencia de la deuda, como la cobertura institucional e instrumental y la frecuencia y el modo de divulgación de la información. (Véanse en el anexo 4 los enfoques adoptados por Angola y las Bahamas). Sin embargo, es posible que los requisitos de presentación de información previstos en las leyes sobre normas fiscales no exijan que la granularidad de la información sea a nivel de préstamo.

35. La opacidad que rodea a la información no financiera es otro motivo de preocupación para las partes interesadas, y es especialmente importante para abordar la deuda deteriorada. Puede que falte información sobre cuestiones como la ley aplicable, las cláusulas de impago y aceleración, la garantía de la deuda (especialmente si se trata de recursos naturales), las causales de cancelación y el orden de prelación de los acreedores. Esto se deja notar al evaluar y gestionar la evolución y los riesgos de la deuda y en los procesos de reestructuración de la deuda. Aunque puede resultar difícil divulgar esta información debido a la extensión y el volumen de los datos a nivel de préstamo, podrían establecerse requisitos mientras se resuelven progresivamente los problemas de aplicación. Igualmente importante será la adopción de normas y procedimientos que regulen la no divulgación, que se examinarán en la sección VI.

36. De todas formas, puede darse el caso de que algunas de las publicaciones sobre la gestión de la deuda pública puedan elaborarse y publicarse incluso en ausencia de requisitos legales. En algunos países, los incentivos internos para mejorar las prácticas de gestión fiscal y de la deuda a nivel nacional y la demanda externa de transparencia de la deuda hacen que la divulgación vaya más allá de los requisitos legales. Estas prácticas suelen estar codificadas en la legislación subsidiaria. De hecho, la ausencia de obligaciones legales de divulgación en el derecho primario no suele ser un impedimento para que los países adopten buenas prácticas. Por ejemplo, en el Camerún, los contratos de préstamo relacionados con proyectos celebrados con acreedores extranjeros entre 1999 y 2017 se publicaron sin que hubiera requisitos legales. En Kenya se publican las condiciones detalladas de cada uno de los contratos de deuda pública. Dicho esto, en la mayoría de los países en desarrollo de ingreso bajo y economías de mercado emergentes, las evaluaciones de las prácticas de divulgación de la deuda, incluidas las que figuran en el mapa de calor de la transparencia de la deuda del BM, reflejan en gran medida las deficiencias observadas en los marcos jurídicos internos analizados (gráfico 10), y son Asia, Asia Central y Oriente Medio las regiones que presentan mayores deficiencias. Aunque no sea el elemento decisivo, la ley es claramente importante para lograr resultados efectivos en la aplicación de las reformas y su aplicabilidad.

Gráfico 10. Mapa de calor de la transparencia de la deuda del BM



Fuente: Elaboración propia basada en indicadores seleccionados del mapa de calor de la transparencia de la deuda del BM de 2022. El mapa de calor evalúa las prácticas de difusión de la deuda pública en los 74 países de la Asociación Internacional de Fomento a partir de la información disponible en los sitios web de las autoridades nacionales.

Recomendaciones de buenas prácticas

37. Unas disposiciones legales bien definidas sobre la declaración de la deuda ayudan a alinear las prácticas con las normas y directrices internacionales y a fomentar la transparencia de la deuda.

Una base jurídica más sólida es esencial para transmitir el compromiso de comunicar los datos de la deuda de manera oportuna y pertinente para el análisis de las políticas y, más ampliamente, para la transparencia y la rendición de cuentas. Unas disposiciones legales sólidas sobre la publicación de información relacionada con la deuda (tanto para los informes fiscales como para los de gestión de la deuda) deberían contener, entre otros elementos clave, los siguientes: i) funciones y responsabilidades para la preparación y aprobación de la publicación específica; ii) frecuencia de preparación y actualización; iii) contenido mínimo general de la publicación, dejando flexibilidad al poder ejecutivo para definir en reglamentos el formato y contenido detallados; y iv) canal y calendario de publicación que promuevan la publicación oportuna y la difusión activa.

⁵⁴ En el recuadro 5 se presentan ejemplos de países con disposiciones bien elaboradas.

⁵⁴ La ley debe ordenar específicamente la difusión pública de los informes relacionados con la deuda. Con esto se evita que los informes de deuda sean tratados como documentos internos. La publicación debe hacerse también a través de medios accesibles, como el sitio web del Ministerio de Finanzas. Puede mantenerse la obligación de publicar en el boletín oficial, dependiendo de las tradiciones administrativas y jurídicas, pero es posible que esa publicación sea menos accesible y más complicada de consultar.

Recuadro 5. Ejemplos de disposiciones legales bien redactadas que exigen publicaciones relacionadas con la deuda

A continuación se presentan ejemplos de jurisdicciones con disposiciones legales sólidas que exigen la elaboración, aprobación y publicación de informes relacionados con la deuda.

- **Estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo:** i) definir el horizonte temporal de la estrategia (*Armenia, República Democrática Popular Lao, Perú, Vietnam*); ii) asignar responsabilidades para su elaboración y aprobación (*Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Rwanda, Uganda*); iii) vincular la estrategia a los objetivos de gestión de la deuda (*Serbia*); iv) proporcionar una lista abierta de contenidos mínimos, tales como costos y riesgos inherentes a la cartera actual de deuda, futuras necesidades de endeudamiento, marco macroeconómico, condiciones del mercado, etc. (*Benin, Jamaica, Mongolia, Macedonia del Norte, Polonia, Seychelles*); v) exigir que las operaciones de deuda se ajusten a la estrategia; y vi) ordenar el medio y la fecha de publicación (*Bosnia y Herzegovina, Ghana*).
- **Plan anual de endeudamiento:** i) exigir que el documento se elabore anualmente y se actualice cuando sea necesario (*Bosnia y Herzegovina, Rwanda*), ii) asignar responsabilidades para su elaboración y aprobación (*Mauricio, Seychelles, Sierra Leona, Tailandia, Vietnam*), iii) vincular el plan anual de endeudamiento con la estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo (*Kenya, Moldova, Mongolia*), iv) especificar, en términos generales, el contenido mínimo, como, por ejemplo, las operaciones de empréstito previstas a lo largo del año, los instrumentos de empréstito que se utilizarán y el calendario indicativo de estos empréstitos (*Liberia, República de Corea, Uganda*), v) exigir su publicación (*Bosnia y Herzegovina, Ghana, Kenya*).
- **Informe anual sobre la gestión de la deuda:** i) especificar a quién corresponde la responsabilidad de su elaboración o aprobación (*Austria, Canadá, Ghana, Jamaica, Uganda, Seychelles*), ii) especificar el contenido mínimo que permita evaluar el resultado de las operaciones de deuda pública, como la evolución macroeconómica, las condiciones del mercado en las que tuvieron lugar las operaciones de gestión de la deuda durante el año, la actividad de endeudamiento, la composición de la deuda, los indicadores de gestión de la deuda, las curvas de rendimiento, etc. (*Bosnia y Herzegovina, Mozambique, Türkiye*), y iii) además de la presentación al Parlamento (como documento independiente o junto con los estados financieros anuales), exigir la publicación en un plazo determinado (*Albania, Azerbaiyán, Bulgaria, Jamaica, México*). Algunas de las jurisdicciones examinadas otorgan al Ministerio de Finanzas la facultad explícita de establecer la forma y el contenido del informe (*Lituania*). Otras exigen actualizaciones semestrales sobre nuevos empréstitos, garantías, reembolsos, reprogramación u otras operaciones de gestión de pasivos o reestructuración de la deuda (*Liberia*). Algunas jurisdicciones exigen la divulgación de los términos y condiciones de los contratos de préstamo individuales (*Indonesia, Tailandia*).
- **Boletines estadísticos:** i)) especificar el calendario de publicación (semestral, trimestral o mensual) y ii) determinar su contenido mínimo, como volumen pendiente, composición de los pasivos de deuda clasificados por moneda extranjera o nacional, tipo de instrumento, base de la tasa de interés, vencimiento, tipo de acreedor, residencia del acreedor, pasivos contingentes, información sobre emisión o desembolsos de pagos del servicio de la deuda y ratios o indicadores de riesgo (*Ghana, Mauricio, Mozambique, Rwanda, Tailandia*). Algunas jurisdicciones también exigen que estos boletines incluyan otro tipo de información, como el uso de derivados (*Ghana*), préstamos para el financiamiento de proyectos y las APP (*Türkiye*), las condiciones financieras de los acuerdos de préstamo (*Ghana*) y los atrasos en los gastos (*Mauricio*). Para garantizar la accesibilidad, las disposiciones legales también pueden exigir que dichos documentos se publiquen en el sitio web oficial del Ministerio de Finanzas o del Gobierno (*Azerbaiyán, Benin, Bulgaria, Ghana, Tailandia, Sierra Leona, Vietnam*). Algunas jurisdicciones requieren que la divulgación de datos sobre la deuda se ajuste a las normas estadísticas internacionales (*Ecuador*).

Fuente: Elaboración propia basada en un estudio de los marcos jurídicos internos de sesenta jurisdicciones.

38. Cuando sea necesario desarrollar la capacidad técnica para la divulgación de la deuda, la ley puede prever una aplicación gradual de las reformas. Es posible que algunos países que desean llevar a cabo una reforma jurídica carezcan de apoyo político o tengan a dificultades prácticas para adaptar sus leyes a las normas internacionales. Si la ley prevé la posibilidad de una ejecución por etapas, las autoridades pueden buscar el consenso interno y desarrollar gradualmente la capacidad necesaria. Del mismo modo, los países que ya hayan adoptado buenas prácticas de presentación de informes sobre la deuda en instrumentos jurídicos secundarios (por ejemplo, reglamentos, guías o manuales) pueden decidir codificar estas prácticas en la ley para evitar desviaciones en tiempos de agitación política o crisis económica.

39. Las leyes también podrían incluir requisitos adicionales de presentación de información sobre la deuda para garantizar una divulgación más granular de las operaciones de endeudamiento. El mundo académico, los grupos de reflexión sobre cuestiones económicas y otras organizaciones internacionales no han cesado de presentar propuestas para aumentar la granularidad de los datos sobre la deuda que se divulgan, como la presentación de información a nivel de préstamos, con objeto de subsanar las deficiencias en la notificación de la deuda y evitar las asimetrías de información derivadas de la ausencia de divulgación. Entre otras posibilidades, la obligación legal de divulgar información a nivel de operación podría adoptar las siguientes formas:

- *Información sobre la deuda recientemente contraída.* Algunos países exigen la publicación de las condiciones de los acuerdos de préstamo (*Seychelles, Sierra Leona, Tailandia*⁵⁵), o en informes periódicos (*Jamaica*)⁵⁶.
- *Contraer préstamos en circunstancias extraordinarias.* Los empréstitos para circunstancias extraordinarias (por ejemplo, catástrofes naturales, estabilidad del sistema financiero) pueden dar lugar a obligaciones adicionales de presentación de información (*Canadá*)⁵⁷.
- *Decisiones sobre autorizaciones de empréstitos.* Algunas jurisdicciones exigen la publicación de las decisiones por transacción (*Federación de Bosnia y Herzegovina*⁵⁸) o de forma agregada (*Ghana*)⁵⁹.

⁵⁵ En Seychelles, las condiciones de reembolso, la identificación del deudor, la tasa de interés, el importe de la deuda y otros datos, como la finalidad del mecanismo y la forma en que debe contabilizarse la deuda, se publican en el boletín oficial, y la publicación es una condición para que el acuerdo de deuda entre en vigor. En *Sierra Leona*, el Ministerio de Finanzas debe publicar en un aviso gubernamental las condiciones de los nuevos préstamos. En Tailandia, el Ministerio de Finanzas debe publicar en el boletín oficial la siguiente información en los 60 días siguientes a la celebración de un acuerdo de préstamo por parte de una entidad del gobierno central o una sociedad pública: fuente del préstamo, moneda, importe, conversión de la moneda extranjera al baht tailandés, tasa de interés, comisiones, gastos, descuento, plazo de amortización del principal, uso de los recursos del préstamo y términos y condiciones de la transacción.

⁵⁶ El Ministerio de Finanzas debe preparar informes trimestrales sobre los nuevos préstamos obtenidos por el gobierno en las seis semanas siguientes al cierre de cada trimestre, con indicación de los importes obtenidos, los fines de los préstamos y los términos y condiciones.

⁵⁷ "Cada ejercicio fiscal, el Ministerio de Finanzas debe presentar a ambas cámaras del Parlamento (la Cámara de los Comunes y el Senado) un informe sobre el dinero que se ha tomado prestado en circunstancias extraordinarias (y que vence al final de ese ejercicio), y debe hacerlo en los primeros 30 días en que cada cámara esté reunida después de que se hayan presentado las cuentas públicas en la Cámara de los Comunes (Ley de Administración Financiera, art. 49). Cada tres años, el Ministerio de Finanzas debe presentar en cada cámara un informe similar a más largo plazo (Ley relativa a la facultad de contraer préstamos, art. 8)".

⁵⁸ Las decisiones de empréstito deben publicarse en el boletín oficial en los 10 días siguientes a su adopción (art. 100 de la Ley de Gestión de la Deuda Pública de la Federación de Bosnia y Herzegovina).

⁵⁹ El Parlamento publica cada cuatro años una lista de préstamos, convenios, tratados y otros acuerdos relacionados con la deuda. Parlamento de Ghana, (2017-2021).

- *Condiciones generales tipo, financieras y no financieras, de los instrumentos de deuda pública.* Lo ideal sería que la información divulgada a nivel de préstamos abarcara los importes de los préstamos contratados y desembolsados, la moneda de denominación, la tasa de interés, las comisiones, las penalizaciones, las condiciones de reembolso, la legislación aplicable, las disposiciones sobre reestructuración por mayoría, la renuncia a la inmunidad soberana y todos los pactos importantes que pudieran subordinar otras reclamaciones del gobierno o pudieran dar recurso a activos.

40. Las disposiciones legales que respaldan los sistemas de registro de la deuda pública también son fundamentales para reforzar la transparencia de la deuda. Si bien las funcionalidades operacionales y la gestión de los sistemas deben dejarse para los reglamentos, la ley podría definir algunos elementos clave del funcionamiento del registro de la deuda, como los siguientes:

- La entidad gubernamental responsable de la gestión de los registros de la deuda, por ejemplo el Ministerio de Finanzas, la Oficina de Gestión de la Deuda o el banco central⁶⁰. La ley también podría dictar el contenido mínimo de los registros y obligar a adoptar normas sobre la gestión, el procedimiento y los plazos de recogida de datos⁶¹.
- *Los principios que deben regir los registros de la deuda*, incluidos la oportunidad, la exhaustividad y la exactitud de los registros (*Ghana, Nigeria*). La ley también podría exigir la *integración en los sistemas de información y gestión financiera* del país (*Argentina, Perú*).
- *Aclarar cuál es la cobertura institucional* del registro de la deuda, que dependerá de la capacidad de las instituciones para compilar los datos sobre la deuda y presentar informes en cada jurisdicción (véase la sección IV). El registro también puede abarcar los gobiernos locales (*Albania, Kenya*) y las sociedades públicas (*Federación de Bosnia y Herzegovina, Mauricio*). Cuando el registro de la deuda no esté centralizado, las leyes podrían exigir que las entidades ajenas al gobierno central con facultades de endeudamiento mantengan registros detallados de los empréstitos y del servicio de la deuda, según lo prescrito por el Ministerio de Finanzas (*Rwanda*).

B. Requisitos de divulgación de información sobre pasivos contingentes

Concepto y normas y directrices internacionales

41. Los pasivos contingentes no suelen reconocerse como deuda debido a que no se sabe con certeza si será necesario o no hacer un pago⁶². Los pasivos contingentes son obligaciones de pago cuyo calendario e importe dependen de que se produzca un evento futuro concreto, discreto e incierto, o una serie

⁶⁰ Las leyes nacionales definen al Ministerio de Finanzas como la entidad responsable del registro de la deuda pública en Albania, Angola, Bosnia y Herzegovina, el Brasil, Bulgaria, el Ecuador, Etiopía, Georgia, Lituania, Macedonia del Norte, México, Moldova, Mongolia, la República Democrática Popular Lao, Somalia y Vietnam. Son menos las leyes que responsabilizan directamente a la Oficina de Gestión de la Deuda de los sistemas de registro de la deuda (Argentina, Ghana, Kenya, Sierra Leona). En Liberia, el banco central es la autoridad responsable. Otras leyes establecen que la responsabilidad del Ministerio de Finanzas en materia de registro de la deuda se entiende sin perjuicio de las atribuciones del banco central en materia de registro de la deuda (Brasil) o en consulta con el banco central (Rwanda).

⁶¹ México requiere que los montos y las características se registren en el sistema. Algunas jurisdicciones exigen que las garantías del Estado o los subpréstamos también se mantengan en el registro (*Albania, Bosnia y Herzegovina, Kenya, Serbia*).

⁶² Manual de estadísticas de finanzas públicas de 2014, 7.251 y ss.

de eventos futuros. Los pasivos contingentes pueden ser explícitos o implícitos. Los pasivos contingentes explícitos incluyen los acuerdos legales o contractuales que dan lugar a obligaciones condicionales de realizar pagos de valor económico. Como ejemplos cabe citar las garantías, los pactos de indemnización y las cartas de seguridades⁶³. Los pasivos contingentes implícitos no surgen de la ley ni de un contrato, sino que se basan en las expectativas del público, las presiones políticas o el papel general del estado tal y como lo entiende la sociedad, aunque pueden plantear problemas de riesgo moral⁶⁴. Son pasivos contingentes implícitos, por ejemplo, el apoyo a la solvencia del sector bancario, el cumplimiento de las obligaciones de los gobiernos subnacionales, la asunción de la deuda no garantizada de unidades del sector público y los riesgos relacionados con el cambio climático.

42. Aunque los pasivos contingentes no son deuda *per se*, su divulgación es esencial para la transparencia de la deuda. La información sobre los pasivos contingentes es esencial para valorar debidamente los riesgos fiscales que puedan materializarse. Para los prestatarios, la divulgación de los pasivos contingentes los ayuda a planificar mejor la gestión de la deuda porque facilita la determinación de las reservas presupuestarias para las pérdidas previstas. Para los acreedores, proporciona información esencial sobre las posibles responsabilidades a las que se enfrenta la jurisdicción y su impacto en la capacidad de reembolso del prestatario. Los pasivos contingentes, en particular los derivados de las garantías del gobierno, la deuda de las empresas públicas y las APP, son una fuente importante de riesgos fiscales para los países en desarrollo de ingreso bajo y las economías de mercado emergentes.

43. Las normas y directrices internacionales ofrecen orientación detallada sobre el registro y la divulgación de los pasivos contingentes. Ponen de relieve la importancia de un marco jurídico claro para los pasivos contingentes explícitos que regule su emisión, vigilancia y divulgación, así como la dotación presupuestaria necesaria para las pérdidas previstas (Directrices revisadas para la gestión de la deuda pública y Código de Transparencia Fiscal). Las garantías gubernamentales deben estar sujetas a requisitos de divulgación más estrictos por transacción, con identificación de los beneficiarios y la exposición bruta (Código de Transparencia Fiscal). Como parte de los documentos presupuestarios anuales, debe divulgarse una evaluación exhaustiva de todos los riesgos fiscales derivados de los pasivos contingentes, y debe establecerse un registro de los pasivos contingentes significativos (Código de Transparencia Fiscal, Guía para compiladores y usuarios).

Prácticas y retos jurídicos comunes

44. Los marcos jurídicos nacionales que rigen la divulgación de los pasivos contingentes suelen presentar múltiples deficiencias que dificultan la transparencia. Aunque la mayoría de las jurisdicciones encuestadas cuentan con disposiciones legales específicas para la autorización y la emisión de garantías de préstamos, son pocas las que exigen una divulgación adecuada de los flujos, los saldos, los beneficiarios y los riesgos asociados a estas. Los requisitos legales de divulgación para los pasivos contingentes en sentido amplio también son deficientes. Al parecer, las jurisdicciones con límites cuantitativos a la emisión de garantías gubernamentales son las que disponen de mejores marcos de declaración y supervisión⁶⁵.

⁶³ Código de Transparencia Fiscal (2019)

⁶⁴ Manual de estadísticas de finanzas públicas de 2014

⁶⁵ Véase también [Cebotari \(2008\)](#).

45. Otros puntos débiles pueden dificultar la divulgación de los pasivos contingentes. Entre ellos se encuentran los siguientes: una cobertura limitada de los tipos de pasivos contingentes (por ejemplo, las garantías de préstamos), una definición poco clara de lo que constituye un pasivo contingente o su clasificación (en particular en el caso de las alianzas público-privadas) y la ausencia de requisitos que exijan presupuestar las pérdidas previstas en el proceso presupuestario, lo cual suele incentivar la divulgación.

Recomendaciones de buenas prácticas

46. En consonancia con las normas y directrices internacionales, la exposición de los gobiernos a los pasivos contingentes debe divulgarse periódicamente; las buenas prácticas recomiendan que estos requisitos de divulgación se incluyan en la ley. Como mínimo:

- Para las garantías de préstamos, que suelen ser uno de los componentes más importantes de la cartera de garantías de un gobierno, los marcos jurídicos deberían exigir la divulgación de la siguiente información para cada garantía: i) tipo, finalidad prevista, beneficiarios y duración prevista; ii) exposición financiera bruta total (es decir, el importe máximo garantizado); iii) comisiones cobradas, iv) garantías ejecutadas, iv) cualquier reembolso, recuperación o contrarreclamación por parte del gobierno de garantías ejecutadas; y v) cuando sea factible, estimación del coste fiscal probable (pagos previstos)⁶⁶. Los requisitos y procesos operacionales para el otorgamiento de garantías de préstamo también deberían comunicarse con claridad.
- **Para los pasivos contingentes en sentido más amplio**, los marcos jurídicos deberían exigir que el organismo de supervisión fiscal pertinente divulgara los riesgos fiscales, por ejemplo mediante una declaración de riesgo fiscal⁶⁷. Esto garantiza que esa información se integre debidamente en el proceso presupuestario y que el análisis de los riesgos fiscales se someta a una evaluación independiente y al escrutinio de otras partes interesadas (por ejemplo, los parlamentos y el público)⁶⁸.

47. Designar en la ley una autoridad central para la gestión de la información y el registro de las garantías gubernamentales también puede ayudar a mejorar la transparencia. El marco jurídico podría asignar al Ministerio de Finanzas o a la Oficina de Gestión de la Deuda la responsabilidad de mantener un registro de las garantías gubernamentales (como ocurre, por ejemplo, en *Albania, Canadá, Georgia, Ghana, Moldova, Mongolia y Rwanda*). Las facultades pertinentes deben incluir la autoridad para solicitar información a las partes en los contratos. Algunas de las leyes estudiadas establecen requisitos detallados sobre la información que debe mantenerse en el registro.⁶⁹

48. En la medida de lo posible, el marco jurídico debería obligar a que la divulgación de los pasivos contingentes se integrara en las publicaciones sobre gestión de la deuda y en los informes fiscales. Integrar la divulgación de los pasivos contingentes en la gestión de la deuda pública y el proceso

⁶⁶ Saxena (2017). Alternativamente al punto (v), se puede divulgar una estimación del total del costo fiscal de las garantías.

⁶⁷ Debe tenerse en cuenta que la cobertura institucional de la información sobre el riesgo fiscal y la cobertura de las declaraciones de riesgo fiscal exigidas por ley pueden ser más amplias que las de otros informes.

⁶⁸ FMI (2019).

⁶⁹ La Ley de Gestión de las Finanzas Públicas de *Liberia* exige que las empresas públicas y las instituciones financieras públicas informen al Ministerio de Finanzas sobre las garantías que se les hayan concedido. En *Albania*, el registro debe incluir información sobre el prestatario, la institución prestamista, el importe del préstamo garantizado, la divisa del préstamo y los saldos del préstamo, y actualizarla cada tres meses.

presupuestario, en la medida de lo posible, contribuye a supervisar y mitigar eficazmente los riesgos fiscales. Esto podría ayudar a explicitar el costo de las garantías en el momento de su emisión y a asegurar que el presupuesto incluya las debidas provisiones por si se ejecuta la garantía. A continuación se presentan buenas prácticas para la divulgación de los pasivos contingentes en el proceso presupuestario y la gestión de la deuda pública, así como otras consideraciones. En el recuadro 6 se ofrecen algunos ejemplos de países con requisitos de divulgación previstos en la ley.

- Es posible que los *informes de gestión de la deuda* tengan que limitarse a la divulgación de los pasivos contingentes explícitos, como las garantías. Incluso cuando los gestores de la deuda no son responsables de la emisión de garantías, es una buena práctica informar sobre el saldo y el flujo de las garantías (garantías en vigor y nuevas) en las estadísticas de la deuda y en el informe anual de gestión de la deuda. Esta divulgación en los informes de gestión de la deuda se realiza en el contexto del análisis de sostenibilidad de la deuda (riesgo de crédito).
- Los *informes de la estrategia de gestión de la deuda* a mediano plazo por lo general incluirían solo las garantías que se ejecutan o que es probable que se vayan a ejecutar en el futuro para la gestión del riesgo de mercado.
- *Consideraciones para no divulgar los pasivos contingentes.* Para las garantías con una alta probabilidad de ejecución, podría considerarse la posibilidad de divulgar las provisiones presupuestarias sobre garantías de forma agregada cuando fuera necesario, en lugar de hacerlo a nivel de transacción, a fin de evitar la posibilidad de riesgo moral.

Recuadro 6. Integración de los requisitos de divulgación de los pasivos contingentes en las publicaciones sobre gestión de la deuda y los informes fiscales

En varias de las jurisdicciones estudiadas, las leyes de gestión de la deuda pública y de gestión de las finanzas públicas establecen requisitos de divulgación de los pasivos contingentes que especifican la cobertura de la divulgación, el calendario, el contenido y, si corresponde, la presentación al Parlamento.

- **Estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo** En *Jamaica*, la estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo tiene que incluir información sobre las garantías de préstamos y otros pasivos contingentes explícitos, con la correspondiente evaluación de los riesgos.
- **Informe anual sobre la gestión de la deuda** presentado habitualmente al Parlamento. En la *Federación de Bosnia y Herzegovina*, el informe anual de gestión de la deuda, que se presenta junto con el informe anual de ejecución del presupuesto, debe incluir información sobre las garantías emitidas, incluidos los importes y los deudores⁷⁰. En *Seychelles* existe un requisito similar. En *Ghana*, el informe anual de gestión de la deuda debe incluir una lista de las garantías públicas en vigor, con su importe y beneficiarios. En *Jamaica*, la ley establece que el informe debe incluir el flujo y el saldo de las garantías gubernamentales y los pasivos contingentes explícitos, incluida su composición (moneda, vencimiento, tasa de interés). En *Uganda*, la normativa de gestión de las finanzas públicas detalla el contenido de la información que debe divulgarse, incluidas las garantías en vigor, las garantías ejecutadas y los importes recuperados de las garantías ejecutadas.
- **Documento de estrategia fiscal, documento presupuestario marco.** En *Belice*, *Ghana*, *Jamaica* y *Uganda*, las leyes de gestión de las finanzas públicas exigen que el documento de estrategia fiscal contenga una declaración de riesgo fiscal que incluya el análisis de los pasivos contingentes y las APP.
- **Presupuesto anual.** En *Ghana*, *Uganda*, y *Rwanda*, la ley establece que la ley presupuestaria anual debe incluir información detallada sobre los pasivos contingentes y las garantías gubernamentales.
- **Boletines de deuda u otros informes estadísticos.** En *Bulgaria*, *Moldova* y *Mozambique*, la ley exige que los informes trimestrales de deuda pública incluyan las garantías otorgadas. *Mauricio* exige la divulgación de los costos estimados de su realización.
- **Estados financieros anuales o cuentas públicas.** Las leyes de gestión de las finanzas públicas de *Angola*, *Austria*, *Canadá*, *Etiopía*, *Mauricio*, *Moldova*, *Uganda* y *Zambia* exigen que se declaren los pasivos contingentes.
- **Otros requisitos de presentación de información.** En *Belice*, la resolución del Parlamento que autoriza al Gobierno a emitir una garantía de préstamo especifica los términos y condiciones que deben publicarse en el boletín oficial en el plazo de dos semanas. De forma análoga, en la *Federación de Bosnia y Herzegovina* los contratos de garantías gubernamentales solo pueden firmarse después de que se haya publicado en el boletín oficial la decisión de la autoridad competente de emitir la garantía.

Fuente: Elaboración propia basada en un estudio de los marcos jurídicos internos de sesenta jurisdicciones.

49. Subsanan las deficiencias del marco jurídico de la supervisión fiscal de los pasivos contingentes también puede aumentar la transparencia. Además de reforzar los requisitos de divulgación, las buenas prácticas recomiendan que el marco jurídico de los pasivos contingentes defina con claridad las funciones y responsabilidades de las entidades pertinentes (Ministerio de Finanzas, Oficina de Gestión de la Deuda, unidad de riesgo fiscal, ministerios competentes, parlamento, entidades fiscalizadoras superiores). En muchos

⁷⁰ Art. 87 de la Ley de Deuda, Empréstitos y Garantías de la Federación de Bosnia y Herzegovina.

de los países en desarrollo de ingreso bajo estudiados, ha resultado útil contar con un organismo central de supervisión encargado de identificar y mitigar los riesgos y asignarles los recursos presupuestarios necesarios. En el caso de las garantías públicas, el marco jurídico debe incluir una serie de disposiciones relativas a i) la autoridad de emisión y aprobación; ii) los fines y las condiciones de concesión de una garantía; iii) las obligaciones de los prestamistas y los prestatarios; iv) los requisitos de los instrumentos de mitigación de riesgos, como los límites a las existencias o los flujos agregados, la evaluación del riesgo de crédito, el pago de comisiones (en función del riesgo o fijas), la autorización de garantías solo parciales y las garantías reales; y v) las sanciones por incumplimiento.

C. Marco de información sobre la deuda de las sociedades públicas

Normas y directrices internacionales

50. Las normas y directrices internacionales ofrecen algunas recomendaciones para la divulgación de la deuda de las sociedades públicas por parte del gobierno y de las propias sociedades públicas, sobre todo en forma agregada. Las normas de transparencia fiscal y estadística de la deuda pública hacen hincapié en la importancia de notificar los datos de endeudamiento de las sociedades públicas en forma agregada o consolidada con el resto del sector público. La transparencia y las prácticas de información financiera y no financiera de las sociedades pública están más bien vinculadas a las normas aplicables a las empresas que cotizan en bolsa. Más concretamente:

- **Presentación de informes por parte del gobierno.** La Guía para compiladores y usuarios y el Código de Transparencia Fiscal recomiendan que se informe sobre la deuda de las empresas públicas y que esa información especifique claramente la cobertura institucional y proporcione los criterios utilizados para categorizar a una entidad pública como una sociedad pública, y que los datos se presenten por separado de los de la deuda del gobierno general. Estas normas también recomiendan a los países que recopilen información sobre el endeudamiento de las sociedades públicas (al menos para las empresas más grandes). Sin embargo, las recomendaciones sobre la publicación de esta información se limitan a agregados estadísticos⁷¹ o consolidados con la deuda soberana y otros datos financieros. Otras normas y prácticas sugieren que los gobiernos deberían preparar y publicar informes anuales agregados de las sociedades públicas, que deberían centrarse principalmente en los resultados financieros y el valor de las sociedades públicas (Directrices de la OCDE sobre el gobierno corporativo de las empresas públicas) y que deberían informar sobre los pasivos derivados de las operaciones de las sociedades públicas de forma agregada (marco estadístico de la Unión Europea). Véase en el anexo V un resumen de las principales recomendaciones que figuran en estas normas.
- **Divulgación por las sociedades públicas.** Las sociedades públicas deben estar sujetas a los mismos requisitos de divulgación que las empresas que cotizan en bolsa y seguir las mismas normas de contabilidad, cumplimiento y auditoría de alta calidad aplicables a esas empresas (Directrices de la OCDE sobre el gobierno corporativo de las empresas públicas). Esto incluye la preparación

⁷¹ Estadísticas de la deuda del sector público: guía para compiladores y usuarios, FMI (2013), en la pág. 37, párr. 3.16.

de estados financieros auditados externamente (siguiendo las NIIF⁷² o normas contables nacionales compatibles con las normas internacionales⁷³), la publicación de informes periódicos (anuales y semestrales) y la revelación de acontecimientos materiales. La Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV)⁷⁴ y el Consejo Internacional de Normas Contables han elaborado normas que describen el contenido y los criterios deseados para estas divulgaciones (véase el anexo V), que en general prevén la comunicación de información agregada.

Prácticas actuales y cuestiones jurídicas comunes

51. La deuda de las sociedades públicas ha aumentado considerablemente en las tres últimas décadas. En algunos países, la deuda de las sociedades públicas supera el 20% del PIB y en varios casos constituye la mitad o más de la deuda del sector público. En otros, la deuda externa de las sociedades públicas supera el 25% de las exportaciones de bienes y servicios de los países. Los bonos de las sociedades públicas representan un tercio de toda la deuda soberana en divisas fuertes de los mercados emergentes⁷⁵. En algunas jurisdicciones, el 90% de la deuda de las sociedades públicas puede estar concentrada en las cinco mayores compañías⁷⁶. La ausencia de garantías explícitas sobre la deuda de las sociedades públicas no aísla a los gobiernos del riesgo fiscal. De hecho, el 80% de la realización de pasivos contingentes procede de pasivos implícitos. Además, los gobiernos asumían obligaciones de deuda de las sociedades públicas incluso cuando no tenían conocimiento previo de las obligaciones⁷⁷. Además, la información relacionada con los rescates y las transferencias presupuestarias a las sociedades públicas suele ser inexistente o inaccesible. En otros casos, la deuda de las sociedades públicas puede utilizarse para préstamos fuera de balance por parte del gobierno central, lo que genera problemas de transparencia en toda la exposición del país prestatario, incluidas las obligaciones en divisas⁷⁸. A pesar de los crecientes niveles de deuda de las sociedades públicas, no se dispone de información fiable⁷⁹. Por ejemplo, de los 56 países evaluados en el mapa de calor de los informes de deuda pública del BM, solo seis cumplían el requisito de una cobertura institucional completa al incluir información sobre la deuda de las sociedades públicas.

⁷² La presentación de informes con arreglo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) tiene por objeto proporcionar información financiera sobre la entidad informadora que resulte útil a los inversionistas, prestamistas y otros acreedores actuales y potenciales. Las directrices de las NIIF sobre la divulgación de pasivos financieros están diseñadas para satisfacer las necesidades del mercado financiero de información fiable sobre las necesidades actuales y futuras de flujos de efectivo de una entidad y la composición y las características generales de la cartera de deuda, como el perfil de vencimientos, la media o las horquillas de las tasas de interés o la moneda de préstamo.

⁷³ Por ejemplo, las Normas Internacionales de Contabilidad para el Sector Público (IPSAS).

⁷⁴ La Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV) elabora principios y normas para la regulación de las entidades autorizadas a negociar en los mercados de capitales.

⁷⁵ Monitor Fiscal del FMI, abril (2020).

⁷⁶ Estadísticas de la deuda del sector público: guía para compiladores y usuarios (2013).

⁷⁷ Malik *et al.* (2021).

⁷⁸ [G30 \(2020\)](#).

⁷⁹ FMI (2020d).

52. Desde el punto de vista jurídico, los retos son múltiples. A continuación se presentan algunos de los retos comunes identificados en los marcos jurídicos de 29 de las jurisdicciones⁸⁰ analizadas:

- *La mayoría de los países no someten a sus sociedades públicas a los mismos requisitos de divulgación que a las empresas que cotizan en bolsa.* Por lo general, las leyes únicamente exigen que las sociedades públicas se atengan al marco de divulgación de información para las empresas que cotizan en bolsa si sus acciones o valores se negocian en los mercados de capitales, lo que puede abarcar un pequeño número de sociedades públicas en cada jurisdicción encuestada⁸¹. Por lo tanto, las sociedades públicas que no cotizan en bolsa suelen estar sujetas a menores requisitos de transparencia, generalmente en consonancia con las normas generales del derecho de sociedades⁸².
- *Incluso si las sociedades públicas cumplen los requisitos de divulgación de información de las empresas cotizadas, los niveles de granularidad de los datos sobre el endeudamiento de las empresas son desiguales en los distintos países.* Los Estados Unidos tienen uno de los conjuntos de requisitos más rigurosos relacionados con la presentación de información sobre la deuda de las empresas que cotizan en bolsa: deben comunicar la fecha en que se suscribieron los contratos de préstamo y las partes en ellos, el importe, la fecha de vencimiento, la tasa de interés, la descripción de la garantía y los principales términos y condiciones⁸³, y muchas empresas publican los contratos de préstamo completos. En el anexo 6 figura un resumen de los principales requisitos de divulgación relacionados con la deuda en los mercados de capitales de determinados países.
- *Aunque casi todos los países encuestados exigen que las empresas públicas preparen informes anuales y estados financieros auditados, su contenido mínimo no suele estar definido por ley.* Cuando existen requisitos, a menudo se refieren a la divulgación de datos en forma agregada, por lo que la información granular sobre las operaciones de préstamo es escasa o inexistente⁸⁴.
- *La ineficacia de los mecanismos para hacer cumplir las normas dificulta el cumplimiento de los requisitos de transparencia.* Muchos de los países analizados no disponen de un marco de sanciones sólido ni de mecanismos eficaces para garantizar el cumplimiento de los requisitos de presentación de información por parte de las sociedades públicas, aunque las sociedades públicas que cotizan en

⁸⁰ Albania, Antigua y Barbuda, Australia, Azerbaiyán, Bosnia y Herzegovina, Bután, Camboya, Filipinas, Georgia, Ghana, Jamaica, Kenya, Liberia, Macedonia del Norte, Mauricio, Mozambique, Nueva Zelandia, Pakistán, República Democrática Popular Lao, Rwanda, Sierra Leona, Somalia, Sudáfrica, Suecia, Tailandia, Uganda, Vietnam, Zambia y Zimbabwe.

⁸¹ De 29 países analizados, solo Suecia exige a las sociedades públicas que informen siguiendo las normas de divulgación de las empresas cotizadas. Del mismo modo, el [informe de la OCDE](#) sobre prácticas de divulgación y transparencia en las sociedades públicas llegó a la conclusión de que también el Brasil, Chile, Estonia y Francia someten a las sociedades públicas a los mismos requisitos de divulgación que las empresas que cotizan en bolsa, mientras que Noruega indica que las empresas públicas deberían esforzarse por hacerlo. En México, las leyes por las que se rigen las empresas estatales de hidrocarburos y electricidad les imponen la obligación de declarar y divulgar información siguiendo las normas del mercado de capitales, independientemente de que coticen o no en bolsa. La política tailandesa relativa a las sociedades públicas menciona que los requisitos de presentación de información son similares a los de las empresas que cotizan en bolsa.

⁸² Cuando las sociedades públicas se configuran conforme al derecho de sociedades, normalmente se les exige que preparen estados financieros y los presenten en el registro mercantil o de sociedades, cuya consulta no siempre es accesible al público ni gratuita.

⁸³ Formulario 8-K emitido por la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos.

⁸⁴ Ghana, Kenya, Liberia, Macedonia del Norte, Mauricio, la República Democrática Popular Lao, Sierra Leona y Sudáfrica exigen a sus empresas públicas que preparen informes sobre su deuda para su transmisión al gobierno (Ministerio de Finanzas), pero no existe ninguna obligación de hacerlos públicos. En Rwanda, las entidades públicas deben mantener registros y cuentas detalladas de los empréstitos y el servicio de la deuda, de acuerdo con las instrucciones prescritas por el Ministerio de Finanzas. En la Federación de Bosnia y Herzegovina, las sociedades públicas deben elaborar y publicar informes sobre la deuda e informes anuales sobre la gestión de la deuda.

bolsa suelen estar sujetas a marcos de cumplimiento más estrictos. Entre las deficiencias más comunes se encuentran la falta de competencias del Ministerio de Finanzas para supervisar las obligaciones de declaración de deuda de las sociedades públicas⁸⁵; una mala definición de las responsabilidades institucionales o la naturaleza de las faltas o violaciones en el régimen de sanciones; sanciones inadecuadas, o no proporcionadas a la gravedad de las infracciones y, por tanto, insuficientes para disuadir del incumplimiento⁸⁶.

- *Aunque la información financiera de las sociedades públicas puede prepararse y compartirse con el gobierno, a menudo la ley no requiere explícitamente que se haga pública*⁸⁷. Ciertos informes siguen siendo información interna intragubernamental que no se divulga al público.

Recomendaciones de buenas prácticas

53. Un marco jurídico sólido es clave para mejorar la divulgación de la deuda de las sociedades públicas por parte de los gobiernos y las sociedades públicas. Teniendo debidamente en cuenta el tamaño y la capacidad de la empresa, la ley debería incluir la obligación de hacer pública la deuda de las sociedades públicas con una descripción precisa de la entidad, organismo o funcionario público responsable de la publicación, y detalles sobre la información que debe hacerse pública, la periodicidad y puntualidad, los medios para la publicación y las sanciones y los mecanismos de ejecución aplicables en caso de incumplimiento. El gobierno también debe tener el mandato legal y los poderes necesarios para recopilar información y promulgar reglamentos relacionados que especifiquen aún más estos requisitos. Las leyes y los instrumentos jurídicos que definen tales requisitos deben ser públicos y de fácil acceso⁸⁸. Reforzar la función de propiedad, el gobierno corporativo y la supervisión financiera de las sociedades públicas también ayudaría a mejorar la transparencia de la deuda⁸⁹.

54. Los marcos jurídicos nacionales podrían exigir información más granular sobre la deuda de las sociedades públicas para facilitar una rendición de cuentas más amplia. La información sobre la deuda divulgada con arreglo a las normas de los mercados de capitales puede ser útil para los inversionistas, los acreedores y los organismos de evaluación del rendimiento, así como a efectos de seguimiento y mitigación de los riesgos fiscales. Sin embargo, las partes interesadas que buscan una rendición de cuentas más amplia sobre las actividades de las sociedades públicas, incluidos el poder legislativo y los órganos de auditoría externa, pueden necesitar información más detallada para examinar las operaciones de endeudamiento de

⁸⁵ Especialmente crítico en las jurisdicciones con un modelo descentralizado de propiedad de las sociedades públicas.

⁸⁶ Las sanciones institucionales tienen como principal objetivo corregir el incumplimiento. El aumento progresivo de las sanciones es fundamental: pueden abarcar, por ejemplo, desde la obligación de presentar planes de corrección o mejorar los informes, o multas bajas para las infracciones graves, hasta medidas como la suspensión de las transferencias discrecionales del gobierno central o la facultad de endeudamiento, o la obligación de enajenar activos. Una graduación bien definida de las sanciones también contribuye a eliminar la discrecionalidad en la aplicación de la sanción, algo que podría exponer al Ministerio de Finanzas o a la autoridad central a presiones políticas.

⁸⁷ *Azerbaián, Mozambique y Vietnam* exigen que las sociedades públicas publiquen informes anuales y estados financieros en sus sitios web. *Bután, el Pakistán, Sierra Leona, Somalia, Sudáfrica y Zimbabwe* exigen que las cuentas de las sociedades públicas se presenten ante el Parlamento.

⁸⁸ Incluidas las políticas de propiedad y de transparencia de las sociedades públicas, los códigos de gobierno corporativo, las leyes relativas a las sociedades públicas y específicas sobre estas, las leyes y reglamentos sobre la gestión de los fondos públicos y la gestión de las finanzas públicas, las leyes de contabilidad, las leyes de sociedades, las leyes del mercado de capitales, los estatutos o reglamentos de cada sociedad pública y los contratos o acuerdos de ejecución o instrumentos similares.

⁸⁹ Las recomendaciones a tal efecto se describen en las Directrices de la OCDE sobre el gobierno corporativo de las empresas públicas y en el conjunto de herramientas del BM sobre las sociedades públicas.

forma individual⁹⁰. En este sentido, las normas y directrices internacionales podrían incluir recomendaciones para que se presente información más detallada sobre la deuda de las sociedades públicas⁹¹.

D. Divulgación por parte de los acreedores

55. Cada vez son más frecuentes los llamados a que los acreedores redoblen sus esfuerzos para hacer avanzar la agenda mundial de transparencia de la deuda. Varias iniciativas recientes recomiendan a los prestamistas, tanto soberanos como privados, que divulguen *información financiera de cada transacción* (por ejemplo, la cuantía de los préstamos, el beneficiario, el uso de los recursos, la tasa de interés, el vencimiento y la estructura y cuantía de la garantía) e *información no financiera* (por ejemplo, la legislación aplicable, si se ha renunciado o no a la inmunidad soberana, los mecanismos de resolución de litigios). Estas iniciativas incluyen las siguientes: i) las Directrices operativas del G20 sobre prácticas crediticias sostenibles de 2017 y la correspondiente herramienta de diagnóstico de 2019⁹², que ofrecen orientación a los acreedores oficiales sobre prácticas responsables de concesión de préstamos (incluidas las operaciones con garantía) y formulan recomendaciones específicas sobre el intercambio de información y la coordinación de las partes interesadas; y ii) los principios voluntarios del IIF para la transparencia de la deuda, de 2019⁹³, que establecen un marco de divulgación sobre préstamos a entidades soberanas por parte de prestamistas privados, con la excepción de las transacciones de política monetaria, las operaciones de financiamiento del comercio a corto plazo y los préstamos de las instituciones financieras internacionales. En el cuadro 3 se describen sus principales características.

⁹⁰ Por ejemplo, la verificación del cumplimiento de las leyes y reglamentos aplicables, la supervisión del rendimiento, el cumplimiento de las condiciones del mercado, la existencia de conflictos de intereses, el escrutinio público y la disuasión de la corrupción y, en general, el apoyo al principio general de transparencia en las operaciones gubernamentales como bien público.

⁹¹ Véase, por ejemplo, el caso de México, donde la legislación en materia de transparencia obliga a divulgar información detallada sobre el endeudamiento de las sociedades públicas. Véase el anexo III.

⁹² Más información en: Directrices operativas sobre prácticas crediticias sostenibles propuestas por el FMI bajo la égida del G20 y herramienta de diagnóstico del FMI (2019c)

⁹³ IIF (2019)

Cuadro 3. Iniciativas para la divulgación de la deuda a nivel de transacción por parte de los acreedores

Elemento	Directrices del G20	Principios voluntarios del IIF
Entidades sujetas a obligaciones de presentación de información	Acreedores soberanos	Acreedores privados
Cobertura institucional de la deuda soberana	"Deudores soberanos" (sin definición explícita)	"Entidades del sector público": gobierno soberano (central); gobierno subsoberano; sociedades públicas; entidades garantizadas por cualquiera de los anteriores que representen pasivos de deuda.
Transacciones sujetas a divulgación	Contratos de préstamo y financiamiento	Operaciones financieras y garantías ⁹⁴ . Excepciones: moneda local, política monetaria y operaciones de financiamiento del comercio
Tipos de información que deben divulgarse	<ul style="list-style-type: none"> - Importe del préstamo - Uso de los recursos - Tasa de interés - Vencimiento y período de gracia - Garantías - Moneda aplicable 	<ul style="list-style-type: none"> - Prestatario - Garante - Tipo de financiamiento - Orden de prelación - Moneda aplicable - Tasa de interés - Uso previsto de los recursos - Legislación aplicable - Renuncia a la inmunidad soberana - Mecanismo de resolución de litigios - garantías aplicables
Modo de divulgación y frecuencia	<p><i>Práctica sólida.</i> Información préstamo por préstamo de todos los organismos acreedores oficiales del país publicada por un organismo gubernamental en un sitio web y actualizada periódicamente.</p> <p><i>Práctica bien fundamentada.</i> Los organismos públicos acreedores informan al FMI y al BM, al menos una vez al año, sobre la exposición a prestamistas y los préstamos nuevos.</p>	La información pertinente debe hacerse pública para cada transacción ⁹⁵ .
Confidencialidad	<i>Práctica sólida.</i> El acreedor utiliza plantillas de acceso público y no incluye cláusulas de confidencialidad.	Deben respetarse las excepciones pertinentes (incluidas las relativas a las disposiciones de confidencialidad) para permitir la divulgación pública.
Carácter y aplicabilidad	Voluntario, respaldada por los países del G20	Voluntario. Inicialmente aplicable a la deuda en divisas de los países que reúnen los requisitos para el Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza ⁹⁶ .

Fuente: Elaboración propia basada en las directrices operativas del G20 sobre prácticas crediticias sostenibles, de 2017, y los principios voluntarios del IIF para la transparencia de la deuda, de 2019.

⁹⁴ Incluyen préstamos, títulos de deuda no sujetos a divulgación pública, *repos*, otras formas de préstamos respaldados por activos o acuerdos comercialmente equivalentes, derivados financieros (excluidos los derivados contratados únicamente con fines de cobertura), transacciones financieras con partes privadas en proyectos de APP.

⁹⁵ La Nota de aplicación aclara que la información facilitada deberá estar a disposición pública de todos los usuarios sin costo alguno. Véase IIF, Nota de aplicación: Principios voluntarios del IIF para la transparencia de la deuda, junio de 2019

⁹⁶ Los principios voluntarios del IIF establecen que, "si bien estos nuevos principios voluntarios para la transparencia de la deuda son relevantes para todos los países, inicialmente la prioridad será aplicarlos respecto a los acuerdos financieros suscritos con países que reúnen los requisitos del Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza".

56. La aplicación de estas iniciativas está en curso. A *nivel nacional*, en consonancia con las directrices operativas del G20, algunos países han empezado a publicar información sobre sus préstamos soberanos. Por ejemplo, *el Reino Unido* publica información sobre la exposición soberana total de UK Export Finance y de la Oficina de Asuntos Exteriores, del Commonwealth y de Desarrollo por país receptor⁹⁷. *Canadá* publica información sobre los préstamos concedidos a gobiernos nacionales, con información a nivel de préstamo para los distintos países prestatarios⁹⁸. A *nivel internacional*, en marzo de 2021 la OCDE anunció la puesta en marcha de la Iniciativa para la Transparencia de la Deuda⁹⁹, con el objetivo de hacer operativos los principios voluntarios del IIF proporcionando una plataforma para que los prestamistas del sector privado presenten informes con datos de cada transacción, incluido el uso de los recursos, así como información específica de cada país sobre la deuda pendiente. Hasta ahora se ha presentado muy poca información. En 2021, el Club de París publicó información sobre el total de reclamaciones por país, pero con una granularidad limitada¹⁰⁰.

57. En ausencia de requisitos previstos en la ley, el que los acreedores divulguen o no la información depende en gran medida del apoyo político. Más recientemente, el Comité de Bretton Woods propuso que los marcos jurídicos nacionales de los países acreedores incluyeran la divulgación obligatoria por parte de las grandes instituciones financieras de los acuerdos de préstamo con soberanos¹⁰¹. Pasar de la divulgación voluntaria a la obligatoria requerirá importantes revisiones de las leyes y el apoyo amplio y sostenido de las partes interesadas.

58. También podría haber impedimentos legales para los países que deseen divulgar voluntariamente información más detallada a nivel de préstamos. Los marcos jurídicos nacionales (ya sean de la jurisdicción del prestatario o del prestamista, o de otras jurisdicciones pertinentes) pueden incluir limitaciones a la divulgación. Las limitaciones pueden ser específicas y ceñirse a tipos bien delimitados de información (por ejemplo, nombres y direcciones, en virtud de leyes de privacidad) o basarse en consideraciones de política pública (por ejemplo, leyes de libre acceso a la información)¹⁰².

⁹⁷ Tesoro de S. M. (2021)

⁹⁸ [Gobierno del Canadá \(2021a\)](#). También Gobierno del Canadá (2021)

⁹⁹ [OCDE](#).

¹⁰⁰ [Club de París \(2021\)](#)

¹⁰¹ El Comité de Bretton Woods (2022).

¹⁰² Para más información, véase Maslen y Aslan (2022).

V. El marco jurídico de apoyo a la divulgación de la deuda pública: retos comunes y buenas prácticas sugeridas

Los requisitos de presentación de información son esenciales, pero no son suficientes. También deben apoyarse en unos mecanismos jurídicos sólidos para la deuda pública y la gestión financiera. La transparencia de la deuda puede verse obstaculizada por la debilidad de los marcos de endeudamiento de las entidades ajenas al gobierno central, la falta de claridad en la delegación de la facultad de endeudamiento, la fragmentación de los acuerdos institucionales para recopilar y divulgar datos sobre la deuda y la falta de un seguimiento y una supervisión adecuados. Las operaciones de deuda con garantía y con características similares a la garantía plantean retos legales que tienen que ver con el tipo de activo público al que se refiere la garantía, los procesos de autorización y un nivel inadecuado de granularidad en la divulgación requerida. Los marcos jurídicos nacionales deben reforzarse en estos ámbitos para apoyar la transparencia de la deuda.

A. Marco de la facultad de endeudamiento

Normas y directrices internacionales

59. Las normas y directrices internacionales reconocen la importancia para la transparencia de la deuda de definir claramente la facultad de endeudamiento en el marco jurídico. Las *Directrices Revisadas para la Gestión de la Deuda Pública* recomiendan que el marco jurídico aclare i) la entidad que ejerce la facultad de endeudamiento, su mandato y sus poderes, así como la autoridad delegada; ii) las limitaciones a la facultad de endeudamiento; y iii) los procesos relativos a las operaciones de empréstito, en general y con respecto a las transacciones individuales. La claridad sobre la facultad de endeudamiento también es importante para las operaciones de gestión de pasivos y la reestructuración de la deuda. Estas disposiciones ayudan a responsabilizar a las entidades competentes de sus acciones. En algunos casos, pueden incluso afectar a la validez de la deuda.

Cuestiones jurídicas comunes

60. Las deficiencias de los marcos jurídicos pueden obstaculizar la transparencia. Pueden surgir dificultades en relación con los aspectos siguientes:

- i) *Falta de claridad en la asignación de funciones y responsabilidades entre las autoridades públicas en el proceso de autorización del endeudamiento* (por ejemplo, entre el Parlamento, el Consejo de Ministros, el Ministerio de Finanzas y la Oficina de Gestión de la Deuda). Es posible que los marcos jurídicos internos no especifiquen claramente si se pueden delegar las facultades de endeudamiento y, en caso afirmativo, a quién y cuál es el alcance de las facultades delegadas. La falta de claridad sobre la facultad de endeudamiento y la delegación puede acentuar los riesgos de endeudamiento no autorizado y aumentar la probabilidad de no divulgación;
- ii) *Falta de claridad en cuanto a las restricciones o los límites al endeudamiento*, como la finalidad del endeudamiento, los límites máximos de endeudamiento (saldo y flujo) y las restricciones cualitativas sobre el tipo de endeudamiento (por ejemplo, si el endeudamiento está permitido

- para gastos de capital, pero no para gastos recurrentes). En el caso de los empréstitos concedidos por entidades ajenas al gobierno central, puede ocurrir que existan controles administrativos por parte del gobierno central, como la exigencia de que haya distintos niveles de autorización (por transacción individual, por tipo de empréstito o con un importe límite), el momento en que deba obtenerse aprobación (*ex ante*/consulta o *ex post*), el alcance del control ejercido (necesidad de aprobación de los términos y condiciones del contrato), las restricciones (puede que algunas entidades no estén autorizadas a emitir valores, contraer préstamos del extranjero o celebrar contratos de derivados); y
- iii) *Procesos complejos o diferenciados y exenciones aplicables a distintos tipos de empréstito (por ejemplo, por tipo de instrumento, tamaño de la operación de empréstito o procedencia del empréstito (local o extranjero).*

61. Los desajustes entre el endeudamiento subnacional y las relaciones fiscales intergubernamentales en general pueden perjudicar la transparencia. Permitir a los gobiernos subnacionales contraer préstamos responde a consideraciones políticas relacionadas en última instancia con la configuración constitucional y las relaciones fiscales intergubernamentales definidas por la ley. Los problemas comunes surgen cuando la ley i) no establece coherencia entre la facultad de endeudamiento y la autonomía financiera, ii) no define claramente las facultades del gobierno central para limitar dicha autonomía financiera a fin de garantizar la solidez fiscal y iii) no impone requisitos de presentación de información sobre la deuda al gobierno central.

62. El endeudamiento de los fondos extrapresupuestarios también puede plantear cuestiones jurídicas complejas. En la mayoría de los países analizados existen organismos autónomos del sector público creados en virtud de leyes especiales con el cometido de prestar servicios gubernamentales específicos¹⁰³. Puede tratarse de organismos reguladores independientes o fondos establecidos por ley (seguridad social, seguro de depósitos, fondos de infraestructura, etc.). Independientemente de las consideraciones políticas sobre la concesión o no de facultades de endeudamiento a los fondos extrapresupuestarios, pueden surgir problemas jurídicos en el seguimiento y control de su deuda, en particular cuando no existe una función central de supervisión financiera fuerte. Puede incluso plantearse un incentivo perverso para que los acreedores y los prestatarios se aprovechen de las lagunas legales. Algunos países han impuesto una prohibición absoluta de endeudamiento (*Rwanda*) o la obligación de obtener previamente aprobación del poder ejecutivo (*Jamaica, Reino Unido, Sudáfrica, Zambia*).

63. Para las sociedades públicas, entra en juego otra capa de complejidad. Pueden constituirse sociedades públicas en virtud del derecho de sociedades, como sociedades anónimas o en virtud de un instrumento legislativo (por ejemplo, una ley o un decreto), como entidades u organismos no corporativos. La capacidad de endeudamiento de las sociedades anónimas puede estar implícita en su mandato comercial o como entidad con fines de lucro, o puede estar incluida en sus documentos constitutivos (estatutos). Las entidades no constituidas como sociedades suelen necesitar una disposición legal específica que les permita endeudarse. Pueden surgir más complicaciones si se precisa una autorización de doble nivel, como suele ocurrir en casos como los siguientes:

¹⁰³ En este documento, el término “fondos extrapresupuestarios” se refiere a cuentas, entidades o fondos del gobierno general, a menudo con acuerdos bancarios e institucionales separados, que no están incluidos en la ley anual de presupuestos del estado (o federales) ni en los presupuestos de los niveles subnacionales de gobierno.

- Una *autorización interna* por parte de los órganos decisorios de la sociedad pública (por ejemplo, la dirección, el consejo de administración y la junta de accionistas); y
- una *autorización externa* por parte del Ministerio de Finanzas, un ministerio relacionado con la actividad o un ministerio superior, o una empresa holding o entidad propietaria, o el Gabinete, consejo de ministros o Parlamento.

Recomendaciones de buenas prácticas

64. Varias buenas prácticas pueden contribuir a la solidez y transparencia del marco de la facultad de endeudamiento. A continuación se mencionan algunas:

- *Claridad en la autorización de endeudamiento, con la distribución de poderes, funciones y responsabilidades dentro del proceso de endeudamiento.* La ley debe definir la estructura institucional y las facultades de endeudamiento de las entidades pertinentes de acuerdo con la configuración constitucional del país. Los elementos específicos incluyen i) la especificación de cuál es la entidad responsable en última instancia de aprobar el endeudamiento (si hay varias entidades implicadas, sus facultades no deben solaparse); ii) criterios y condiciones claros, así como restricciones para el empréstito; iii) autorizaciones especiales bien definidas que pueden ser necesarias para determinados instrumentos de deuda o tipos de transacciones consideradas más críticas;¹⁰⁴ y iv) requisitos estrictos de divulgación de estas facultades, procesos y decisiones de endeudamiento al público para promover la rendición de cuentas. En el recuadro 7 se muestra el proceso de autorización de préstamos externos y publicación en Rwanda.
- *Sólida autoridad delegada para contraer préstamos (en su caso).* Un marco de delegación debe especificar las entidades participantes, las facultades que pueden delegarse, cualquier limitación o condición y el proceso de delegación, así como el impacto sobre los requisitos de presentación de información. Este marco debe seguir los principios de delegación previstos en el derecho administrativo general, incluida la transparencia de las decisiones individuales de delegación. En el anexo 7 se ofrecen ejemplos de marcos de delegación definidos por ley.
- Requisitos adecuados de declaración y divulgación de información sobre instrumentos financieros complejos, como los derivados financieros y los préstamos con garantía y con características similares a la garantía (*Gambia, Ghana, Kenya*)¹⁰⁵.

¹⁰⁴ En *Ghana* (Constitución y Ley de Gestión de las Finanzas Públicas), los préstamos y las transacciones comerciales internacionales requieren la autorización del Parlamento. Las operaciones de gestión de pasivos son aprobadas por el Ministerio de Finanzas, excepto los derivados (incluidos los *swaps*), que deben ser aprobados por el Parlamento. En *Nigeria* (Ley de la Oficina de Gestión de la Deuda) y la *Federación de Bosnia y Herzegovina* (art. 27 de la Ley de Gestión de la Deuda Pública), los préstamos externos deben ser aprobados por el Parlamento de la Federación. En la *Argentina*, el Congreso tiene que aprobar por ley cualquier programa de financiamiento u operación de crédito público que se realice con el FMI, así como cualquier incremento en los montos de dichos programas u operaciones (art. 2 de la Ley 27612).

¹⁰⁵ En varios de los países analizados, este tipo de transacciones requieren un mayor control y transparencia. En *Ghana*, se requiere la aprobación del Parlamento para los *swaps* financieros y otras operaciones con derivados (art. 64 de la Ley de Gestión de las Finanzas Públicas). En *Gambia*, el consejo de ministros debe aprobar las transacciones con derivados (art. 44 de la Ley de Finanzas Públicas); en *Kenya*, el Secretario del Consejo de Ministros solo puede aprobar transacciones de derivados si son de interés público y los términos y condiciones son divulgados y aprobados por el Parlamento. También deben publicarse las condiciones de las operaciones con derivados (art. 56 de la Ley de Finanzas Públicas).

65. La claridad en la facultad de endeudamiento en las entidades ajenas al gobierno central y en los controles correspondientes por parte de los gobiernos centrales contribuyen a la transparencia de la deuda. Debe alcanzarse un equilibrio entre la autonomía operacional de las entidades ajenas al gobierno central presupuestario y una supervisión adecuada. La ley debe especificar los controles administrativos sobre el endeudamiento de estas entidades. En los países en desarrollo de ingreso bajo, los controles administrativos del gobierno central sobre los empréstitos pueden ayudar a garantizar que se apliquen limitaciones efectivas, análisis de riesgos y requisitos de presentación de información a todas las entidades del sector público, aunque el gobierno central no sea responsable de las deudas de todo el sector público. Véanse ejemplos en distintos países en el anexo 8.

66. Además, el marco de endeudamiento de las sociedades públicas debe fundamentarse en funciones, procedimientos y plazos de aprobación bien definidos. El marco jurídico debe especificar no solo cuál es el órgano corporativo o la autoridad gubernamental responsable de aprobar el endeudamiento de las sociedades públicas, sino también cuáles son sus facultades para determinar la información necesaria para evaluar las solicitudes de endeudamiento. Asimismo, debe especificar plazos razonables que equilibren la oportunidad de mercado con el tiempo necesario para el análisis del órgano aprobador. Los documentos que contienen las aprobaciones de préstamos para las sociedades públicas (tanto internos como externos) deben divulgarse o, al menos, hacerse públicos previa solicitud. Algunas jurisdicciones pueden facultar al Ministerio de Finanzas para que establezca condiciones y límites particulares en cada aprobación o para que exija la coordinación con las operaciones de endeudamiento del propio soberano (México)¹⁰⁶. También pueden aplicarse restricciones a las condiciones de los préstamos o las garantías, o cualquier norma fiscal aplicable a las sociedades públicas.

67. Cualquier revisión del ejercicio de la facultad de endeudamiento en situaciones de emergencia no debe ser obstáculo para que la deuda se notifique correctamente. En caso de emergencia declarada, el Ejecutivo puede asumir temporalmente facultades presupuestarias que pueden incluir facultades de endeudamiento que no se le habían concedido antes¹⁰⁷. Esto debe estar sujeto a condiciones claramente definidas en la legislación habilitante. Estos poderes legislativos extraordinarios deben estar contrarrestados por mecanismos de información y supervisión, como la aprobación parlamentaria *ex ante* o *ex post*.

68. Los efectos jurídicos del incumplimiento del marco que regula la facultad de endeudamiento sobre la validez de la deuda deben estar claramente definidos. Aunque en muchos de los países analizados la responsabilidad del Estado como prestatario está garantizada independientemente de que se produzca o no una infracción del marco jurídico (*Moldova, Suecia, Tanzania*), en algunos países la deuda no autorizada está explícitamente invalidada por ley (*Brasil, Nigeria, Seychelles, Sudáfrica, Suriname*). Un caso aparte es *Seychelles*, donde el contrato solo es eficaz si se publican sus cláusulas esenciales. En general, el marco jurídico debe establecer las consecuencias legales del incumplimiento de las disposiciones de autorización de deuda. Esto incluye el establecimiento de efectos jurídicos claros sobre la validez de los instrumentos que respaldan la obligación derivada de la deuda y sobre los fondos desembolsados, así como las sanciones disciplinarias, administrativas y penales para los funcionarios públicos.

¹⁰⁶ Es el caso de *Petróleos Mexicanos* (PEMEX) y la *Comisión Federal de Electricidad* (CFE).

¹⁰⁷ Por ejemplo, en la *Argentina*, la Ley de solidaridad social y reactivación productiva en el marco de la emergencia pública (para la COVID-19) delegó en el poder ejecutivo varias responsabilidades relacionadas con la deuda pública, como la facultad de endeudamiento.

Recuadro 7. Claridad en la facultad de endeudamiento exteriores y la delegación: el caso de Rwanda

El marco jurídico de Rwanda en materia de empréstitos exteriores incluye disposiciones de la Constitución y de la Ley Orgánica Presupuestaria. La división de poderes en el seno del Ejecutivo (Ministerio de Finanzas, Oficina de Gestión de la Deuda, Ministerio de Justicia) está bien delimitada y la eficacia de la operación de endeudamiento depende directamente de que el Parlamento la ratifique.



Además, en el reglamento de la Ley Orgánica Presupuestaria se ofrecen más detalles sobre el proceso de endeudamiento. Cabe señalar los requisitos de divulgación, junto con el proceso.



Fuente: Elaboración propia, basada en la legislación citada.

69. Los tribunales extranjeros pueden tener en cuenta la existencia de leyes nacionales claras y sólidas relativas a la autorización de empréstitos a la hora de evaluar la validez jurídica de la deuda soberana externa (recuadro 8)¹⁰⁸. Cada vez son más los instrumentos de deuda soberana que se rigen por el derecho extranjero. Por ejemplo, más del 90% de todos los bonos soberanos internacionales en circulación se rigen por la legislación neoyorquina o inglesa, lo que confiere a los tribunales de esas jurisdicciones una influencia desmesurada en este mercado¹⁰⁹. Los contratos de préstamo son más heterogéneos: la legislación aplicable puede ser la nacional del acreedor, la nacional del prestatario, la ley de Nueva York o la ley inglesa, y el foro competente o de arbitraje correspondiente. Un análisis de varios litigios recientes dirimidos ante tribunales estadounidenses e ingleses muestra que, al evaluar la validez de los instrumentos de deuda soberana, los tribunales extranjeros suelen examinar si el agente del gobierno tenía autoridad real o aparente para obligar al deudor soberano. El concepto de “autoridad real” se refiere a si el agente (el ministro de Finanzas o la Oficina de Gestión de la Deuda del deudor, por ejemplo), tenía capacidad legal para realizar transacciones válidas y legales. Evaluar la autoridad real normalmente supone analizar exhaustivamente la legislación nacional del prestatario, en particular la que rige la gestión de la deuda pública. En ausencia de autoridad real, los tribunales extranjeros pueden considerar que el agente tenía autoridad aparente si los acreedores podían confiar razonablemente en las declaraciones del deudor. La norma jurídica para establecer la autoridad aparente tiende a guiarse por la ley que gobierna el instrumento (la ley extranjera), pero los tribunales, en determinadas circunstancias, también pueden tener en cuenta el proceso nacional de la facultad de endeudamiento del prestatario. En este contexto, la existencia de marcos nacionales claros y uniformes que regulan la facultad de endeudamiento puede contribuir a reforzar la seguridad jurídica y favorecer que se tengan en cuenta las leyes internas en los procedimientos judiciales extranjeros.

Recuadro 8. Consideraciones de los tribunales extranjeros al evaluar la validez de los instrumentos de deuda soberana *

Al evaluar la validez de los instrumentos de deuda de derecho extranjero, los tribunales extranjeros pueden, en determinadas circunstancias, analizar las normas pertinentes del derecho interno del emisor. En concreto, en los litigios sobre obligaciones relacionadas con la deuda soberana, los tribunales estadounidenses e ingleses analizan el lenguaje contractual pertinente, así como el ámbito de aplicación de las normas de elección del derecho aplicable, y ambos pueden llevar a que se aplique la ley local para evaluar la validez del instrumento¹. En particular, si la cláusula del contrato relativa a la ley aplicable no excluye expresamente las normas de elección del derecho aplicable de Nueva York, podrán aplicarse las normas pertinentes del derecho interno para dirimir las cuestiones relacionadas con la validez². Análogamente, los tribunales neoyorquinos han recurrido a la aplicación del derecho interno de la jurisdicción que tenga la relación más significativa con la transacción subyacente³.

El análisis de las normas del derecho interno es fundamental para determinar si el agente del gobierno deudor tenía autoridad real para celebrar una transacción en nombre del soberano. Incluso si la cláusula relativa a la ley aplicable excluye expresamente las normas de Nueva York, los tribunales federales estadounidenses⁴ que aplican la legislación de Nueva York han recurrido a la legislación nacional del emisor para determinar si existía autoridad real para contraer deudas⁵. Si el tribunal extranjero (es decir, el tribunal estadounidense o inglés) considera que el agente tenía autoridad real, lo cual significa que el agente actuó de conformidad con las normas nacionales pertinentes, el gobierno está obligado por el contrato de deuda. De forma similar, los tribunales ingleses han analizado si existe autoridad real en función de los requisitos pertinentes del derecho interno, en particular los relativos a la autorización⁶.

¹⁰⁸ Los tribunales extranjeros son los que no se encuentran en la jurisdicción del emisor. Los acuerdos internacionales estándar sobre la deuda soberana suelen regirse por leyes extranjeras y los litigios están sujetos a la jurisdicción de tribunales extranjeros.

¹⁰⁹ Véase FMI, *The International Architecture for Resolving Sovereign Debt Involving Private-Sector Creditors—Recent Developments, Challenges, and Reform Options*, septiembre de 2020, <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/PP/2020/English/PPEA2020043.ashx>.

En cambio, la valoración de la autoridad aparente u ostensible suele hacerse por referencia al derecho extranjero

(neoyorquino o inglés). Incluso en ausencia de autoridad real, un gobierno deudor puede estar vinculado por el contrato si el agente actuó con autoridad aparente u ostensible⁷. Según la jurisprudencia neoyorquina, se entiende que hay autoridad aparente cuando los acreedores confiaron razonablemente en las declaraciones del ente soberano en la transacción⁸. La evaluación de la ley (aunque no de los hechos) sobre si existió autoridad aparente u ostensible se realiza desde la perspectiva del derecho inglés, que requiere determinar si el estado, como principal, declaró que una persona tenía autoridad para actuar en su nombre⁹.

Los precedentes ingleses y neoyorquinos sugieren que puede haber formas de reducir la probabilidad de que se exija el cumplimiento de las obligaciones derivadas de deudas emitidas en incumplimiento de las disposiciones de la legislación nacional. En cuanto a la *autoridad real*, la probabilidad de que los tribunales extranjeros tengan en cuenta la legislación nacional aumenta considerablemente si la cláusula del contrato que determina la ley aplicable establece expresamente que las cuestiones relativas a la autoridad se rigen por la legislación nacional.¹⁰ Como mínimo, estas cláusulas sobre la ley aplicable podrían dejar margen para la aplicación de las normas de elección del derecho aplicable de la jurisdicción extranjera. En cuanto a la *autoridad aparente*, los precedentes sugieren que los gobiernos deudores deben esforzarse por poner sobre aviso a los acreedores sobre las leyes que rigen la autorización de la deuda. Además, los gobiernos pueden vincular la autorización con actos públicos, como la renuncia a la inmunidad soberana en los contratos de empréstito, que no pueden estar sujetos a la autoridad aparente¹¹.

Probabilidad de que los
tribunales extranjeros tengan en
cuenta la legislación nacional

**Autoridad real**

Escenario 1: La cláusula relativa a la ley aplicable prevé expresamente una excepción de la legislación local para la validez y autorización del préstamo.

Escenario 2: La cláusula relativa a la ley aplicable es amplia y no excluye expresamente la aplicación de las normas de elección del derecho aplicable de la jurisdicción extranjera.

Escenario 3: La cláusula relativa a la ley aplicable excluye expresamente la aplicación de las normas de elección del derecho aplicable de la jurisdicción extranjera.

Autoridad aparente

La ausencia de autoridad real no exime al deudor de sus obligaciones. El deudor seguirá estando obligado si los acreedores confiaron razonablemente en la autoridad aparente del agente de gobierno.

* Preparado por Sebastian Grund (Departamento Jurídico del FMI)

¹ En concreto, examinan si la cláusula del contrato relativa a la ley aplicable permite la aplicación de las normas de Nueva York relativas a la elección del derecho aplicable; en caso afirmativo, los tribunales neoyorquinos podrían aplicarlas, lo que podría dar lugar a la aplicación de las leyes locales.

² Véase *Themis Capital, LLC v. Democratic Republic of Congo*, 626 Fed. Appx. 346, 348 (donde el Segundo Circuito confirma la aplicación por el tribunal de primera instancia de las normas de Nueva York relativas a la elección del derecho aplicable, lo que da lugar a la aplicación de la ley local para determinar la autoridad real).

³ Como razonó el tribunal de primera instancia en la causa *Themis*: "Cuando una transacción comercial es con un estado extranjero y se determina que ese estado tiene la relación más significativa con la transacción, la ley de Nueva York debe examinar la ley [del estado extranjero] para determinar la autoridad real de un agente del gobierno [del estado]". Véase *Themis Capital, LLC v. Democratic Republic of Congo*, 881 F. Supp. 2d 508, 521 (cita parcial de *Republic of Benin v. Mezei*).

⁴ Hay más incertidumbre sobre cómo enfocan esta cuestión los tribunales estatales de Nueva York. En *IRB-Brasil*, el más alto tribunal del estado de Nueva York sostuvo que, al elegir Nueva York en virtud de la disposición sobre la ley aplicable, las partes (no soberanas) excluían las normas de elección del derecho aplicable del estado, aunque tal exclusión no se indicara expresamente. Véase *IRB-Brasil Resseguros, S.A. v. Inepar Invs., S.A.*, 20 N.Y.3d 310, 315 ("No es necesario que el contrato excluya expresamente los principios sobre el conflicto de leyes de Nueva York").

⁵ En el caso de *Exim contra Liberia*, el juez del tribunal de distrito razonó que la aplicación del derecho sustantivo de Nueva York requiere examinar el derecho local para determinar la autoridad real, citando la causa *Themis*. Véase *Export-Import Bank of the Republic of China v. Cent. Bank of Liber.*, 2017 U.S. Dist. LEXIS 56477, *9.

⁶ *Law Debenture Trust Corp Plc v Ukraine*, [2023] 3 All ER 175 (análisis del Código Presupuestario de Ucrania, así como de la autoridad del Gabinete de Ministros de Ucrania en virtud de las normas de derecho interno pertinentes para evaluar la autoridad real del Ministro).

⁷ Los tribunales neoyorquinos e ingleses tienden a utilizar las expresiones "autoridad aparente" y "autoridad ostensible" como equivalentes.

⁸ Según la ley de Nueva York, la causa *Storr* ejemplifica una situación en la que la confianza de un acreedor en el representante de un ente soberano no era razonable: quien firmó la deuda era el embajador de Indonesia en Siria. Los embajadores no suelen firmar la deuda soberana, por lo que esto debería haber activado el deber de investigar. Una indagación de esas características habría llevado razonablemente a determinar que el gobierno indonesio había comunicado en repetidas ocasiones que tales letras eran fraudulentas y no estaban autorizadas. Véase *Storr v. National Defence Sec. Council of the Republic of Indon.-Jakarta*, 1997 U.S. Dist. LEXIS 15890, *11.

¹¹ En *Indosuez* y *IRB-Brasil*, los tribunales estatales aplicaron la doctrina de la autoridad aparente para determinar que los deudores corporativos extranjeros tenían la obligación de pagar a sus acreedores. En *Themis*, un caso de deuda soberana, el tribunal de primera instancia determinó que existía tanto autoridad real como autoridad aparente. Tras determinar que existía autoridad real, el tribunal de circuito en apelación no examinó la autoridad aparente. Véase *Indosuez Int'l Fin. B.V. v. Nat'l Reserve Bank*, 98 N.Y.2d 238; *IRB-Brasil Resseguros, S.A. v. Inepar Invs., S.A.*, 20 N.Y.3d 310.

⁹ *Law Debenture Trust Corp plc v Ukraine*, [2023] 3 All ER 175 (señalando que "consideramos probado que el ministro de Finanzas efectivamente tenía autoridad ostensible para firmar el instrumento y emitir los pagarés en nombre de Ucrania, siguiendo las instrucciones de la CMU, y que la CMU tenía autoridad ostensible para aprobar la resolución 904 que autorizaba al Ministro a proceder").

¹⁰ Weidemaier y Gulati (2021) ofrecen un ejemplo de un bono brasileño emitido en 2017. Véase W. Mark C. Weidemaier & Mitu Gulati, UNLAWFULLY ISSUED DEBT, 61 Va. J. Int'l L. 553, 560 (2021).

¹¹ Véase *Themis Capital, LLC v. Democratic Republic of Congo*, 881 F. Supp. 2d 508 y 523.

Fuente: Elaboración propia, basada en la jurisprudencia citada.

B. Acuerdos de gobernanza para la consolidación y divulgación de la deuda pública: cuestiones jurídicas

Concepto y normas y directrices internacionales

70. Los mecanismos de gobernanza para la consolidación y divulgación oportunas y exhaustivas de la deuda pública son esenciales para la transparencia de la deuda. Los marcos jurídicos nacionales definen las responsabilidades de la autoridad encargada de recopilar la información y las obligaciones de las entidades públicas obligadas a facilitarla.

71. Las normas y directrices internacionales orientan sobre las disposiciones institucionales nacionales en este ámbito. Las *Directrices Revisadas para la Gestión de la Deuda Pública* recomiendan que las funciones y responsabilidades se asignen de forma clara entre las instituciones gubernamentales responsables de gestionar la deuda del gobierno central (banco central, Oficina de Gestión de la Deuda, Ministerio de Finanzas), incluida la responsabilidad de presentar informes sobre la deuda. El *Código de Transparencia Fiscal* destaca la importancia de la coordinación y la divulgación de las relaciones fiscales y los resultados en todo el sector público. También recomienda que los gobiernos subnacionales y las sociedades públicas divulguen información sobre sus resultados financieros de forma individual y como sector consolidado. La *Guía para compiladores y usuarios* requiere un marco institucional "sólido y bien organizado" que facilite la compilación y difusión de estadísticas de la deuda del sector público. También promueve la responsabilidad primaria general de un organismo central de compilación encargado de recopilar datos, con el apoyo de la base jurídica adecuada, con competencias para recopilar datos de entidades públicas y privadas y con mecanismos para exigir su cumplimiento en caso necesario (párrs. 6.13 y 6.10)¹¹⁰.

Cuestiones jurídicas comunes

72. En general, las disposiciones institucionales para la declaración de la deuda previstas en los marcos jurídicos nacionales analizados son complejas, lo que dificulta la coordinación. Por ejemplo, los mecanismos institucionales pueden estar *diseñados* para adaptarse a distintos tipos de informes (estadísticos, fiscales, de gestión de la deuda), niveles de gobierno, tipos de entidades prestatarias o tipos de instrumentos de deuda. Puede ocurrir, por ejemplo, que los bancos centrales sean responsables de informar sobre derechos especiales de giro, moneda y depósitos. Las entidades gubernamentales, como el Tesoro o el Contable General, pueden ser responsables de las cuentas por pagar. Las oficinas de gestión de la deuda

¹¹⁰ La Guía para compiladores y usuarios señala que, por lo general, las autoridades tienen prohibido utilizar la información proporcionada para fines distintos de la elaboración de estadísticas, una salvaguarda que garantiza la independencia de la función estadística respecto a otras actividades gubernamentales. Además, la información proporcionada por entidades individuales del sector público ajenas al gobierno general no debe divulgarse por separado y solo debe publicarse en forma de agregados estadísticos (salvo que una entidad individual dé autorización expresa para divulgar su información) (párr. 6.13).

pueden ser responsables de informar sobre valores, préstamos y garantías gubernamentales. Puede haber unidades del Ministerio de Finanzas dedicadas a recopilar información sobre las sociedades públicas o los gobiernos locales.

73. Estos son algunos de los problemas más comunes que pueden dar lugar a una presentación de información insuficiente sobre los pasivos de deuda:

- *El marco jurídico de las entidades responsables de recopilar o divulgar información sobre la deuda no asigna suficientes facultades, o las asigna de forma poco clara.* Esta debilidad puede verse exacerbada si i) la obligación de hacerlo no se ha asignado debidamente a las entidades del sector público responsables de proporcionar esa información (empresas públicas, gobiernos locales); ii) hay limitaciones a los tipos de información que pueden solicitarse a las entidades del sector público; y iii) no hay mecanismos adecuados para obligar al cumplimiento.
- *Los acuerdos institucionales están fragmentados y no hay mecanismos de coordinación adecuados.* Cuando hay múltiples entidades encargadas de autorizar, controlar y supervisar la deuda pública, la coordinación para consolidar los datos de la deuda del sector público puede resultar difícil. Es posible que la entidad responsable de la consolidación dependa de la información proporcionada por diversas fuentes, lo que plantea riesgos de pérdida de información en la cadena de recopilación.
- *Los requisitos legales sobre el registro de la información sobre la deuda son poco claros.* Puede ocurrir que el marco jurídico no incluya disposiciones claras sobre la entidad responsable, los datos que deben registrarse, el calendario de registro y las consecuencias de no llevar a cabo el registro.

Buenas prácticas

74. El marco jurídico debe reforzar el mandato de recopilación y divulgación de información sobre la deuda, con mecanismos claros de coordinación entre las entidades del sector público.

- El refuerzo del *mandato legal* debe seguir un doble enfoque. *En primer lugar*, el Ministerio de Finanzas o el organismo central designado debe tener una autoridad legal clara para obtener la información necesaria de las entidades del sector público (incluidas las entidades independientes, como las sociedades públicas, los fondos extrapresupuestarios o las entidades de seguridad social) y de otras partes en la obligación de deuda (incluidas las entidades privadas). *En segundo lugar*, el marco jurídico debe definir la obligación correspondiente de las entidades públicas de satisfacer la obligación de proporcionar información de forma periódica y *ad hoc*, en el formato que determine el organismo compilador designado, y establecer mecanismos de ejecución en caso de incumplimiento. Véase, en el recuadro 9, la reforma del marco jurídico emprendida por el Ecuador en 2019.
- *Los mecanismos jurídicos para facilitar la coordinación se deben mejorar.* Para ello, es necesario dilucidar en la ley las responsabilidades del Ministerio de Finanzas, la Oficina de Gestión de la Deuda y otros organismos, y también proporcionar un fundamento jurídico para la integración del Sistema de Gestión de Información Financiera con el Sistema de Información de Gestión de la Deuda¹¹¹.

¹¹¹ Proite (2020).

- *Tiene que haber requisitos y procesos claros para el registro de la deuda de los gobiernos subnacionales y de las sociedades públicas.* La ley podría exigir que las autoridades locales o las sociedades públicas llevaran un registro de sus empréstitos y comunicaran la información sobre la deuda al Ministerio de Finanzas o a la Oficina de Gestión de la Deuda según fuera necesario, y que presentaran información adicional cuando se les solicitara. El Ministerio de Finanzas y la Oficina de Gestión de la Deuda podrían mantener una base de datos con los registros sobre la deuda pendiente de los gobiernos subnacionales y las sociedades públicas.

Recuadro 9. Reforma de la gestión de las finanzas públicas: fortalecimiento del componente de aportación de información. El caso del Ecuador

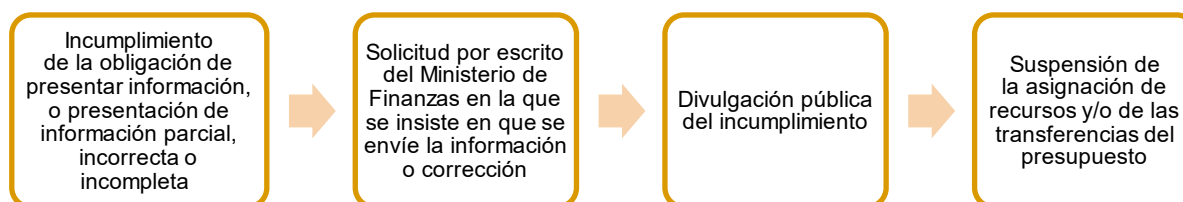
El objetivo de la reforma del **Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas** era garantizar la recogida puntual de los datos fiscales producidos por las entidades del sector público y su compilación exacta. Se reforzaron las obligaciones de presentación de información intragubernamental en relación con los aspectos siguientes:

- *Información presupuestaria y financiera:* Las entidades del sector público deben compartir la información presupuestaria y financiera según lo establecido en el Código y las normas técnicas (art. 152)
- *Gestión del riesgo fiscal:* Los presupuestos generales del Estado, los gobiernos autónomos descentralizados, las entidades de seguridad social y las sociedades públicas deben preparar sus documentos de gestión fiscal y cooperar con el Ministerio de Finanzas.

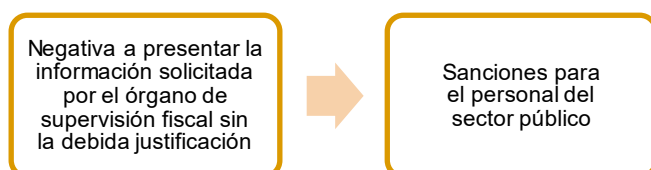
El **Reglamento del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas** establece obligaciones más detalladas de presentación de información al Ministerio de Finanzas sobre las operaciones de deuda pública y exige a las entidades facilitar el acceso permanente a la información económica, financiera y presupuestaria a través de sus páginas web (art. 185).

El Código y el Reglamento también prevén sanciones por incumplimiento de la obligación de proporcionar esta información:

Sanciones institucionales¹



Sanciones personales²



¹ Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, art. 152; Reglamento del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, art. 211

² Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, arts. 178 y 179

C. Instrumentos de deuda con garantía y con características similares a la garantía

Concepto y normas y directrices internacionales

75. El uso de obligaciones de deuda con garantía y cuasigarantía o con características similares a la garantía puede agregar otro nivel de complejidad a los problemas de transparencia. La constitución de garantías sobre una deuda consiste en otorgar a un acreedor derechos sobre un activo o un flujo de ingresos de tal manera que el acreedor pueda contar con esa garantía para asegurar el reembolso de la deuda en caso de impago del prestatario¹¹². Las garantías son una característica común de muchas transacciones de deuda y pueden ser una herramienta útil para mejorar las condiciones financieras. Pueden consistir en un activo existente o futuro (saldos) o de un flujo o corriente futuros y pueden estar o no vinculadas directamente al contrato de préstamo correspondiente¹¹³. Por tanto, una deuda con garantía representa una deuda respaldada por algo constituido en garantía que se ejecutará en caso de impago. También se pueden formalizar acuerdos con características similares a garantías o de cuasigarantía. En este tipo de operaciones no hay derecho prendario ni otra garantía real formal, sino una protección o mejora crediticia. Se supone que estas protecciones o mejoras se utilizan de forma continuada mientras se reembolsa el préstamo y no se considerarían como “garantía” (es decir, algo que se pierde en caso de impago), sino que proporcionan al prestatario y al prestamista la tranquilidad de que el impago es menos probable. Ejemplos de estas mejoras crediticias son los pagos anticipados de materias primas, los ingresos por cobrar delimitados o los requisitos de saldo mínimo en las cuentas de garantía bloqueadas u otro tipo de cuentas de depósito o ingresos. El uso de acuerdos de deuda con garantía o con características similares a la garantía en la deuda soberana suele plantear problemas de transparencia¹¹⁴. Desde el punto de vista de las políticas, aunque estos acuerdos podrían ayudar a reducir el costo de endeudamiento, pueden i) complicar la gestión de la deuda y aumentar la probabilidad de sobreendeudamiento; ii) reducir la flexibilidad presupuestaria, especialmente si los flujos de ingresos están asignados; y iii) complicar la reestructuración de la deuda, ya que los acreedores con acuerdos de garantía o similares son reacios a reestructurar sus créditos, y la capacidad de servicio de la deuda y los riesgos de sobreendeudamiento son difíciles de evaluar, o pueden ser incompatibles con las cláusulas de pignoración negativa existentes¹¹⁵.

76. Ciertas normas y directrices internacionales promueven buenas prácticas para la divulgación de garantías en las operaciones de deuda. La notificación de la constitución de garantías sobre los ingresos procedentes de los recursos naturales se menciona en el *Fiscal Transparency Handbook*¹¹⁶. El Manual de 2014 define los títulos respaldados por activos y las obligaciones de deuda garantizadas como “instrumentos en virtud de los cuales los pagos de intereses y del principal quedan respaldados por pagos con cargo a activos o flujos de ingreso específicos”¹¹⁷. Diversos análisis de políticas sobre cuestiones globales y financieras, como el informe del

¹¹² FMI (2020c), en la pág. 4.

¹¹³ Para más información sobre las garantías en forma de derechos de cobro sobre flujos futuros, véase FMI (2003).

¹¹⁴ Véanse Rivetti (2021) y Gelpern *et al.* (2021). Conjunto de datos que contiene información sobre 100 contratos de préstamo entre entidades chinas de propiedad estatal y prestatarios gubernamentales de 24 países en desarrollo.

¹¹⁵ FMI (2020c), en la pág. 9; FMI (2020e), en las págs. 2 y 34.

¹¹⁶ Principio 3.2.2. EITI (2020) recomienda que dicha información cubra “las tasas de interés, las comisiones, los calendarios de reembolso y las condiciones de reestructuración, así como las partes en los acuerdos”.

¹¹⁷ Manual de estadísticas de finanzas públicas (2020).

G30 sobre la deuda soberana y el financiamiento para la recuperación, señalan que “los requisitos de divulgación deben incluir garantías, acuerdos de garantía, compromisos de compra, préstamos vinculados a ventas a plazo de productos básicos y cualquier otra obligación contingente del gobierno central”¹¹⁸.

Desafíos jurídicos comunes

77. Al margen de las consideraciones sobre políticas, la deuda con garantía y con características similares a la garantía plantean varios retos jurídicos. En la muestra de países analizados, solo unos pocos incorporaban disposiciones legales explícitas en sus marcos de gestión de la deuda pública o las finanzas públicas. En particular:

- En la mayoría de los países, las leyes no definen *quién autoriza la garantía de la deuda sobre activos estatales o ingresos futuros* (por ejemplo, el Ministerio de Finanzas, el Gabinete, el Parlamento) y, en consecuencia, tampoco definen qué proceso de aprobación debe seguirse. Esto puede complicarse aún más en los casos en los que el contrato de préstamo está formalizado por una sociedad pública o un VFE, donde la autoridad para pignorar bienes en garantía puede ser menos clara y variar en función de la propiedad de los activos.
- En pocos países se define el *tipo de activos que pueden constituirse en garantía o en un instrumento con características similares a las garantías*. Solo en algunos pocos casos, los marcos jurídicos de la gestión de la deuda pública o las finanzas públicas abordan la prohibición de aportar determinados activos como garantía, como las reservas internacionales (*Azerbaiyán*), los activos presentes y futuros de los fondos petroleros (*Uganda*), la propiedad regional (*Indonesia*) o los pactos de recompra y las operaciones con derivados (*Lituania*).
- Rara vez las leyes establecen los *requisitos específicos de información para la deuda con garantía o con características similares a las garantías, o el nivel de detalle de la información que debe divulgarse*. Esto puede resultar especialmente problemático en los países en los que no está claro si la transacción subyacente debe clasificarse jurídicamente como deuda pública o pasivo público, en cuyo caso puede ocurrir que los requisitos relativos al nivel de detalle de la información no se apliquen automáticamente. Además, aunque se clasifique como pasivo, la parte de garantía (o cuasigarantía) de los acuerdos de deuda puede no estar sujeta a requisitos específicos de presentación de información ¹¹⁹.

Recomendaciones de buenas prácticas

78. Las transacciones de este tipo deben estar sujetas a requisitos de divulgación más estrictos.

Es especialmente importante disponer de información sobre las garantías y los elementos similares a las garantías, ya que ayuda a determinar cuáles son los activos disponibles para el reembolso¹²⁰. El marco jurídico debe incluir:

¹¹⁸ G30 (2020).

¹¹⁹ En algunos casos, la naturaleza jurídica de la operación no permite clasificarla claramente como deuda pública. Por ejemplo, las operaciones de trueque de materias primas o los acuerdos de precompra relacionados con las ventas a plazo de materias primas, aunque se consideran un pago inicial por la entrega futura de bienes o servicios, también crean una obligación de reembolso a lo largo de un periodo de tiempo prolongado y, por lo tanto, constituyen un pasivo. Véase FMI (2020), en la pág. 17.

¹²⁰ Véase Maslen y Aslan (2022), pág. 13.

- *Requisitos de divulgación basados en una noción clara y amplia de los acuerdos de garantía y similares*, incluidas todas las transacciones en las que un prestatario ofrece como prenda a un prestamista un activo o unos ingresos futuros para garantizar el reembolso de un préstamo. Esto puede ayudar a resolver problemas con transacciones similares a las garantías (por ejemplo, préstamos respaldados por recursos), que también deberían estar sujetas a requisitos claros de presentación de información ¹²¹.
- *Una cobertura clara y completa* de la transacción de deuda subyacente ¹²² y del tipo de entidad pública (para captar los pagos anticipados, las sociedades públicas y los VFE, etc.). El marco jurídico también podría apoyar la aplicación de normas contables y estadísticas acordes con las normas y directrices internacionales.
- *Autorización y requisitos de procedimiento para la celebración de acuerdos de garantía en relación con la deuda pública y la utilización de mecanismos con características similares a las garantías*. Esto incluye definir qué entidades pueden aportar activos estatales en prenda (por ejemplo, solo el gobierno central, o las sociedades públicas, u otras entidades autónomas). El proceso de autorización puede prever un procedimiento especial (por ejemplo, aprobación parlamentaria en función de un umbral determinado) ¹²³. Un marco claro de gestión de los activos estatales debe aclarar qué activos se consideran activos estatales y cuáles son las restricciones o prohibiciones sobre los tipos de activos que pueden aportarse como garantía prendaria. Al considerar la pertinencia de las características similares a las garantías, los gobiernos podrían exigir una valoración independiente de la mejora crediticia (tanto de los aspectos jurídicos como de los financieros), con un análisis de los costos y beneficios de la transacción, así como una determinación de si la transacción cumple un objetivo de política pública ¹²⁴.
- *Aumento del nivel de detalle en los requisitos de divulgación de la deuda para mejorar la rendición de cuentas*. Estos requisitos deben abarcar, entre otros aspectos, la naturaleza de los activos o ingresos futuros aportados como garantía y la naturaleza de los proyectos financiados mediante deuda con garantía o con mecanismos similares a la garantía ¹²⁵.

¹²¹ FMI (2020b), en la pág. 17.

¹²² En cuanto al tipo de transacción de deuda, la naturaleza económica debe prevalecer sobre la forma para evitar el arbitraje regulatorio.

¹²³ FMI (2020c), en la pág. 13; véase también Rivetti (2021).

¹²⁴ Véase, por ejemplo, el art. 20(2) de la Ley de Gestión de la Deuda Pública de *Granada* (disponible [aquí](#)), en virtud de la cual el ministro de Hacienda puede aportar una garantía si la finalidad del préstamo subyacente es un fin público y si “se espera que la garantía propuesta sirva en sí misma para un fin específico de orden público y se considera que la garantía es el mecanismo más adecuado para lograr ese objetivo de orden público”. Otros ejemplos similares son la evaluación de la relación calidad-precio en los proyectos de APP ejecutados y las salvaguardias específicas de las transacciones, como la selección transparente y competitiva de las contrapartes en los acuerdos de pago anticipado de materias primas y la elección de los flujos de ingresos en el contexto de los derechos de cobro de ingresos delimitados.

¹²⁵ Un informe del BM sobre la transparencia de la deuda pública en Uganda destacaba la importancia de incluir “una sección sobre la deuda garantizada en el informe anual sobre la deuda”. Banco Mundial (2021). “.

VI. Compatibilizar la transparencia y las necesidades limitadas de confidencialidad

El principio de transparencia, reconocido en la mayoría de las constituciones y marcos jurídicos, impone a los organismos públicos la obligación de publicar información clave para respaldar la rendición de cuentas y exige que las excepciones estén establecidas de forma clara y estricta en la ley y justificadas solo en circunstancias determinadas (por ejemplo, seguridad nacional o necesidad de proteger información de dominio privado).

Para evitar el abuso de la discrecionalidad del poder ejecutivo, el marco jurídico debe proporcionar orientaciones claras sobre las condiciones y el alcance de los acuerdos de confidencialidad en los contratos de deuda pública, la supervisión parlamentaria y otros mecanismos de salvaguardia, como los recursos administrativos o judiciales. Los marcos jurídicos de libre acceso a la información pueden desempeñar un papel importante en la divulgación de la deuda pública. Las políticas de confidencialidad deben definir con el nivel idóneo de detalle los elementos clave enunciados más arriba, como ocurre en otros ámbitos de la gestión financiera públicas (por ejemplo, las adquisiciones, la contratación de recursos naturales o las APP).

A. La confidencialidad como excepción a la transparencia

Concepto y justificación

79. El principio de transparencia es fundamental no solo para la buena gobernanza y la rendición de cuentas del sector público, sino también para los buenos resultados económicos; por tanto, las excepciones deben estar definidas estrictamente en la ley. Se supone que los documentos gubernamentales son públicos, a menos que la ley disponga expresamente lo contrario. Este “derecho a saber” o derecho de acceso a la información que obra en poder de las autoridades públicas, que está reconocido en la mayoría de las constituciones y desarrollado en el derecho administrativo o en las leyes sobre libre acceso a la información¹²⁶ u otros instrumentos similares, exige que se siga el principio de máxima divulgación, obliga a los organismos públicos a publicar información clave y exige que las excepciones estén establecidas de forma clara y estricta por ley y sujetas a pruebas estrictas de perjuicio e interés público¹²⁷. Entre otras excepciones comunes a este principio cabe señalar las relaciones internacionales, el orden público, la salud y la seguridad públicas, la aplicación de la ley, la formulación eficaz de la política económica y monetaria, los intereses económicos del Estado, la intimidad personal y la confidencialidad comercial.

80. A nivel contractual, el sector público emplea desde hace tiempo cláusulas de confidencialidad y acuerdos de no divulgación también por razones legítimas. Como en el caso del sector privado, el gobierno también ha utilizado repetidamente la confidencialidad en los contratos de tercerización de obras públicas y prestación de servicios. Las cláusulas de confidencialidad incluidas en varios tipos de instrumentos, como los contratos de préstamo, muchas veces se refieren al uso de información que es propiedad de un contratista o proveedor, como secretos comerciales o datos financieros, y tienen por objeto garantizar la igualdad de condiciones entre los posibles proveedores y evitar la colusión¹²⁸. En otras situaciones, el deber

¹²⁶ Véase UNESCO (2019). En esta sección no se tratará el aspecto de los derechos humanos en el acceso a la información.

¹²⁷ Mendel (2008).

¹²⁸ OCDE (2009).

de confidencialidad tiene que ver con la naturaleza de la relación entre las partes, como en el caso de las relaciones entre las instituciones financieras estatales y sus clientes.

Normas y directrices internacionales

81. Las normas y directrices internacionales actuales relacionadas con la deuda ofrecen escasa orientación sobre cómo abordar las cuestiones de confidencialidad. En la gestión de la deuda pública y las normas fiscales y estadísticas, solo se encuentra una referencia al tratamiento de la información confidencial, en relación con el régimen fiscal para la generación de ingresos procedentes de los sectores de recursos naturales. El Manual del Código de Transparencia Fiscal¹²⁹ propone que, cuando existan impedimentos legales (por ejemplo, cláusulas que exijan la confidencialidad de los acuerdos), se haga un esfuerzo por eliminarlos de mutuo acuerdo entre las partes. Hay varias normas y declaraciones sobre la legislación relativa al derecho a la información que proporcionan orientación internacional más elaborada¹³⁰.

B. Cuestiones comunes en los marcos jurídicos internos

82. En ausencia de salvaguardias adecuadas en el marco jurídico, clasificar la información pública como reservada o secreta podría dar lugar a un uso indebido. En muchos países, las leyes sobre los secretos de Estado u otras leyes que regulan la información reservada o clasificada permiten excluir cierta información del conocimiento público debido al riesgo de daño a la seguridad nacional o a los intereses públicos (por ejemplo, información sensible de carácter militar o de inteligencia, o información de gobiernos extranjeros). Cuando el marco jurídico no proporciona orientaciones claras sobre las condiciones y el alcance, la desclasificación, la supervisión parlamentaria u otros mecanismos de salvaguardia, pueden surgir riesgos de ocultación injustificada de información. Las excepciones a la obligación de divulgar la totalidad de la información pública se encuentran sobre todo en las leyes de libre acceso a la información¹³¹, pero muchas veces no está clara la relación entre estas leyes y las obligaciones de divulgación de la deuda pública y la información sobre los pasivos contingentes. Además, algunas leyes relacionadas con el libre acceso a la información incluyen conceptos y motivos de confidencialidad muy amplios y tratan de abarcar de forma amplia las diversas actividades y funciones de todo el sector público. Una aplicación indiscriminada de estos conceptos y motivos amplios al tratamiento de la información sobre la deuda pública puede crear oportunidades de clasificación injustificada (el recuadro 10 incluye dos casos en los que la deuda oculta tenía en su origen una declaración de seguridad e intereses nacionales).

¹²⁹ FMI (2019a).

¹³⁰ Véanse, por ejemplo, el informe anual correspondiente a 2000 del Relator Especial de las Naciones Unidas para la Libertad de Opinión y Expresión, la recomendación de 2002 del Comité de Ministros del Consejo de Europa, la declaración conjunta adoptada por el Relator Especial de las Naciones Unidas para la Libertad de Opinión y Expresión, los principios adoptados por los ministros de Justicia de la Commonwealth, la declaración de principios sobre la libertad de expresión en África, la Declaración de Principios sobre Libertad de Expresión de la Organización de Estados Americanos y la Convención de Aarhus.

¹³¹ Por ejemplo, la Ley de Libertad de Información de los Estados Unidos prevé varias excepciones a la divulgación total, como la protección de la seguridad nacional, los secretos comerciales o la información comercial o financiera confidencial o privilegiada, la intimidad de las personas y la información relacionada con la supervisión de las instituciones financieras. La Ley de Publicidad y Secreto de Suecia establece que la confidencialidad se aplica al Gobierno, al Riksbank y a la información de la Oficina de la Deuda relativa a la política fiscal del gobierno central, a la política monetaria o a la política de divisas si cabe suponer que el objetivo de las medidas decididas o previstas se verá perjudicado si la información se hace pública. La Ley de Información Oficial de Nueva Zelanda permite explícitamente retener información gubernamental si existe un riesgo probable de perjudicar a la economía si se divulgan prematuramente decisiones sobre políticas económicas o financieras relacionadas con el préstamo de dinero.

Recuadro 10. Deuda pública e información sobre pasivos contingentes declarada reservada o secreta: algunos ejemplos

El “escándalo de los bonos del atún” en Mozambique

En 2016 salió a la luz que tres empresas estatales de Mozambique (ProIndicus, MAM y EMATUM) habían contraído empréstitos por un valor aproximado de USD 2.200 millones, incumpliendo los procedimientos legales establecidos. Los proyectos comprendían la protección de la zona costera, el desarrollo de la industria pesquera y la adquisición de infraestructuras e instalaciones (principalmente buques). El Ministerio de Finanzas autorizó cinco garantías distintas en relación con estos préstamos que no fueron aprobadas por el Parlamento y no se sometieron al dictamen del Fiscal General y, por tanto, incumplieron la ley presupuestaria de Mozambique. Una de las principales razones señaladas por la comisión parlamentaria de investigación y el informe de auditoría externa es la **alegación de que tales transacciones eran un asunto de seguridad nacional**, por lo que la documentación en que se basaban las solicitudes de garantía gubernamental se sometió a un menor escrutinio.

Documentos relacionados con el endeudamiento interno y externo de Ecuador clasificados como secretos y reservados

En 2010, en virtud de tres resoluciones del Ministerio de Finanzas del Ecuador, se declaró que todos los actos administrativos, contratos y documentación relacionados con operaciones de endeudamiento público (interno y externo) eran **secretos y reservados hasta la amortización total del capital e intereses u otros costos financieros**. En un *informe especial de auditoría de 2018*, la *Contraloría General del Ecuador* llegó a la conclusión de que el Ministerio de Finanzas no había proporcionado razonamientos jurídicos y técnicos que demostraran que esas transacciones pudieran generar pérdidas o condiciones desfavorables a los intereses del Estado, como exige el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (art. 137). Asimismo, las resoluciones limitaron el acceso a la información por parte de los ciudadanos en general y de la auditoría externa, lo que dificultó el seguimiento de las operaciones de deuda pública. El informe de auditoría recomendó además lo siguiente:

- Que la designación de determinada información relacionada con operaciones de deuda pública como reservada o secreta, mediante resolución, se limitara a los casos previstos en la ley, es decir, cuando su divulgación “pudiera generar pérdidas o condiciones desfavorables a los intereses del Estado”, y que la motivación estuviera debidamente justificada.
- Que, una vez formalizada la operación de crédito, toda la información y documentación se pusiera a disposición del público a través de la página web del Ministerio de Finanzas. En cualquier caso, la designación de información reservada o secreta no puede ir más allá de la colocación de bonos o la firma de contratos.

Fuente: FMI, República de Mozambique: Documento de la serie Selected Issues Paper 18/66, marzo de 2018; auditoría independiente de Kroll relacionada con los préstamos contratados por ProIndicus S.A., EMATUM S.A. y Mozambique Asset Management S.A., junio de 2017; informe especial sobre la legalidad, fuentes y usos de la deuda pública interna y externa, Contraloría General del Estado del Ecuador, abril de 2018.

83. La falta de limitaciones específicas en la ley sobre la confidencialidad de la información relacionada con la deuda puede haber contribuido a un fuerte aumento del uso de acuerdos de confidencialidad a nivel contractual. Puede resultar necesario cierto grado limitado de confidencialidad para preservar la integridad del mercado, concretamente al reducir el riesgo de filtración de información sensible para el mercado en la emisión de títulos públicos antes de que se complete la transacción. Además, en el curso de sus actividades de empréstito, el gobierno dispone de información de complejidad creciente, que puede estar hasta cierto punto protegida por otras leyes de privacidad y protección de datos. Sin embargo, a menudo faltan orientaciones sobre el uso adecuado de la confidencialidad en las operaciones relacionadas con la deuda. En las últimas décadas ha aumentado el uso de las cláusulas de confidencialidad en diversos contratos de deuda pública, más recurrentemente en los préstamos bilaterales no negociables, lo cual ha creado retos legales como los siguientes:

- *Deber de mantener la confidencialidad, ¿en beneficio de quién?* Un fenómeno bastante reciente en los contratos de préstamo consiste en exigir que el deber de mantener la confidencialidad recaiga únicamente en el prestatario¹³². Esto representa una inversión de papeles. Tradicionalmente, los prestamistas asumían esa carga como receptores de la información del prestatario, que proporciona, por ejemplo, pruebas de su capacidad para devolver el préstamo, y en cumplimiento de los requisitos de información del prestamista para llevar a cabo la diligencia debida o el análisis de sostenibilidad de la deuda¹³³.
- *Cláusulas de confidencialidad demasiado amplias.* Esto ha ocurrido especialmente en países con marcos de transparencia débiles, donde el uso de cláusulas de confidencialidad generales aumenta el riesgo de ocultación de información financiera y no financiera importante de las operaciones de deuda pública.
- *Ineficacia de la excepción a la excepción.* Varios contratos de préstamo bilaterales contienen una cláusula que reconoce las leyes vigentes como excepciones a la confidencialidad: "el Prestatario se abstendrá de revelar información alguna [...] en relación con este Contrato a ningún tercero, *a menos que lo exija la legislación aplicable*". Sin embargo, aunque esa disposición pretende promover más la transparencia que la confidencialidad, en muchas jurisdicciones podría resultar ineficaz. Como se señala en la sección IV, por lo general los marcos jurídicos no obligan a divulgar información pormenorizada sobre los préstamos; por lo tanto, la salvedad no ofrece ninguna salvaguardia real contra la opacidad. En el recuadro 11 se examinan estos retos.

11. Retos jurídicos que plantean las cláusulas de confidencialidad amplias en los contratos de deuda pública

En los contratos de deuda, las cláusulas amplias que exigen mantener la confidencialidad de todo el acuerdo (con la salvedad de divulgar el acuerdo si así lo exige la ley) suelen ser ineficaces si no hay legislación de apoyo que ofrezca una orientación clara sobre las condiciones que garantizan dicha divulgación.

Ejemplo de cláusula de un contrato de deuda pública

"El **Prestatario** deberá **mantener en estricta confidencialidad todos los términos y condiciones del presente Contrato, así como los honorarios previstos en él o relacionados con él**. Salvo que cuente con el consentimiento previo por escrito del Prestamista, el Prestatario se abstendrá de revelar información alguna contenida en el presente Contrato o en relación con él **a ningún tercero, a menos que lo exija la legislación aplicable**".

La carga de la confidencialidad recae exclusivamente en el prestatario.

Podría interpretarse de dos maneras igualmente perjudiciales: o bien el prestatario está obligado a mantener la confidencialidad de todo el acuerdo, o bien la existencia del propio acuerdo es confidencial.

La excepción a la excepción es ineficaz si la ley no exige la divulgación.

Fuente: Aid Data (https://www.documentcloud.org/documents/20509406-rwa_2020_528).

¹³² El fenómeno es más común en los préstamos bilaterales vinculados al financiamiento de proyectos. Véase Aid Data (2021).

¹³³ Gelpem *et al.* (2021).

C. Recomendaciones de buenas prácticas

84. La ley debería aclarar la interacción entre las leyes de secreto y la confidencialidad de la información relacionada con la deuda pública. Las leyes modernas relacionadas con el acceso a la información se están recalibrando con el espíritu de impulsar la transparencia, al tiempo que se reconoce que el poder ejecutivo debe tener la autoridad para clasificar y controlar el acceso a la información relacionada con consideraciones de seguridad nacional. Las reformas pretenden equilibrar las obligaciones de transparencia con otros intereses públicos i) limitando el alcance o las condiciones de la información clasificada y los niveles de confidencialidad; ii) estableciendo criterios y procesos de desclasificación; y iii) exigiendo la supervisión parlamentaria (véase el anexo 9 sobre las leyes del *Japón, Moldova y Polonia*). En aras de la seguridad jurídica, las leyes relativas a la gestión de la deuda pública y de las finanzas públicas podrían aclarar la medida en que estos elementos son aplicables a la información sensible relacionada con la deuda.

85. Pueden considerarse dos enfoques, dependiendo de la solidez de los marcos de libre acceso a la información en cada jurisdicción. *Cuando exista un marco sólido de libre acceso a la información*¹³⁴, las leyes de gestión de la deuda pública o de las finanzas públicas podrían remitir expresamente a la ley de libertad de información. Esto promueve la coherencia entre los marcos jurídicos nacionales, en particular si la ley de libre acceso a la información contiene disposiciones claras para la divulgación de la deuda y motivos limitados para la confidencialidad. *Cuando no exista un marco de libre acceso a la información, o este sea débil o no esté bien aplicado*, podría introducirse un marco sólido que regule la confidencialidad en las leyes relacionadas con la deuda pública a fin de garantizar que no se abuse de la discrecionalidad del Ejecutivo. Este marco propuesto podría definir el alcance o las condiciones y plazos de la confidencialidad y establecer mecanismos de control externo a través de recursos administrativos o judiciales. Aunque es posible que la mayor parte de la legislación relacionada con la deuda pública no incluya elementos básicos que regulen la confidencialidad, hace tiempo que estos elementos están integrados en otros ámbitos de la legislación sobre la gestión financiera pública, por ejemplo la relativa al gasto público, las adquisiciones o las industrias extractivas. Véanse ejemplos de países en el anexo 10.

86. Sin embargo, la ley tal vez no pueda proporcionar todas las orientaciones necesarias, por lo que se tendrán que establecer políticas de confidencialidad. Los gobiernos tendrán que adoptar criterios y procesos inteligibles para la no divulgación mediante políticas de confidencialidad para la contratación de deuda en los que se establezca i) qué tipo de información sobre la deuda podría estar sujeta a la obligación de no divulgar; ii) el plazo o la duración de la validez del acuerdo de confidencialidad; iii) las exenciones (por ejemplo, el hecho de que la información ya esté disponible públicamente o se haya puesto a disposición del Parlamento o de las instituciones de auditoría del Estado, o que se hayan emitido órdenes judiciales); iv) las consecuencias del incumplimiento; y iv) la gestión de la información confidencial. Estos elementos básicos están integrados desde hace tiempo en otros ámbitos de la administración pública. Por ejemplo, *Australia* ha adoptado políticas sobre el uso y la divulgación de cláusulas de confidencialidad en los contratos públicos (véase el recuadro 12).

¹³⁴ A pesar de las diferencias entre jurisdicciones en cuanto a leyes sobre libre acceso a la información, algunos elementos comunes se consideran buenas prácticas y están recomendados por normas y directrices internacionales. Los principios más pertinentes para la transparencia de la deuda incluyen i) reconocer el principio de máxima divulgación, ii) que los organismos públicos tengan la obligación de publicar y difundir activamente la información clave, iii) exigir que exista una cultura de gobierno abierto y, por tanto, promover un mejor mantenimiento de los registros, iv) que las excepciones estén clara y estrictamente delimitadas y sujetas a pruebas estrictas de perjuicio/interés público y que v) las solicitudes de información se atiendan de forma rápida y justa y las denegaciones se sometan a una revisión independiente. Véase Mendel, T. 2003.

Recuadro 12. Políticas sobre el uso y la divulgación de disposiciones de confidencialidad en los contratos gubernamentales: el caso de Australia

El Ministerio de Finanzas de Australia ha adoptado políticas para regular la confidencialidad en la contratación pública, en particular en relación con el ciclo de adquisiciones.

Fundamento jurídico

- [Ley de Privacidad \(1988\)](#), [Ley de Libertad de Información \(1982\)](#) y [Marco del Gobierno de Australia para una Política de Seguridad con fines de Protección](#).

Determinación de la confidencialidad

- Dos tipos de cláusulas de confidencialidad:
 - *Generales*: se reafirman las obligaciones legislativas de confidencialidad (en virtud de la Ley de Privacidad) o las disposiciones contractuales estándar de confidencialidad en los modelos empleados por los gobiernos.
 - *Específicas*: se protegen, por ejemplo, la propiedad intelectual confidencial, la información comercial sensible (secretos comerciales, información interna sobre costos, márgenes de beneficio, estructura de precios, etc.)
- En caso de que la cláusula de confidencialidad propuesta se aparte del modelo normalizado, deberán cumplirse los siguientes criterios:
 - Que la información esté identificada y sea precisa y específica;
 - Que la información tenga la cualidad de ser confidencial, es decir, sensible desde el punto de vista comercial; y
 - Que exista la probabilidad de efectos adversos para los intereses comerciales y la ventaja competitiva de la parte.

Gestión de la confidencialidad

- Las cláusulas de confidencialidad no impiden la divulgación del contrato.
- Registro central de disposiciones de confidencialidad (llevar un registro del tipo de información que debe mantenerse confidencial, plazo de validez de la cláusula, estado actual de la información, gestión de la divulgación y versiones públicas).

Fuente: Véase el [documento del Ministerio de Finanzas sobre la confidencialidad a lo largo del ciclo de adquisiciones](#). Otros ejemplos son las políticas del Gobierno de Queensland sobre el [uso y la divulgación de disposiciones de confidencialidad en los contratos gubernamentales \(hpw.qld.gov.au\)](#).

87. Varias instituciones internacionales y académicas han propuesto el uso de cláusulas de confidencialidad estandarizadas en los contratos de deuda pública para fomentar la transparencia. Con algunas variaciones, estas propuestas sugieren que la adopción de cláusulas estándar de confidencialidad por parte de prestamistas y prestatarios en el mercado puede ayudar a restringir al mínimo posible la información que no se puede revelar y que, con el tiempo, el secreto desaparecerá por completo con la práctica del mercado. Desde el punto de vista de las políticas, la principal razón para utilizar cláusulas de confidencialidad es mantener la confidencialidad de cierta información, como la información sujeta a derechos de propiedad, que es sensible desde el punto de vista comercial o de precios o que está relacionada con secretos de

seguridad nacional¹³⁵. Dada la variedad de instrumentos de deuda soberana, de acreedores y de sus características jurídicas, puede ser necesario establecer distintos niveles de normalización en los contratos. Además, dependiendo de la ley que rija el contrato de deuda y el marco correspondiente para la divulgación de los instrumentos de deuda pública, sería necesario armonizar plenamente el contrato con la ley aplicable, ya que, de lo contrario, la cláusula contractual normalizada quedaría invalidada por una disposición legal en virtud de la ley aplicable. Cuando la ley lo autorice, las cláusulas de confidencialidad pueden establecer exenciones de la obligación de divulgar para algunas condiciones financieras del contrato de deuda; sin embargo, siempre debe divulgarse información agregada sobre la posición de la deuda, el nivel de endeudamiento y los plazos medios de la deuda. Por último, las cláusulas de confidencialidad normalizadas deberán aplicarse únicamente a los contratos nuevos, lo que plantea la necesidad de resolver la cuestión de la deuda existente¹³⁶.

88. Dicho esto, a nivel nacional, las cláusulas de confidencialidad de los contratos de deuda pública también deberían regularse estrictamente. Como mínimo, las cláusulas de confidencialidad deben incluir i) qué información está sujeta a la no divulgación, a quién pertenece esta información y quién es responsable de la no divulgación; ii) si existen casos de divulgación permitida (por ejemplo, si es necesario divulgarla para cumplir con la legislación aplicable o las normas bursátiles, o si los datos pasan a ser de dominio público); iii) la duración de la obligación de no divulgar; y iv) excepciones adecuadas para el prestamista y el prestatario que les conceden el derecho a divulgar información. Por ejemplo, en el caso de los prestatarios, la excepción debe reservar el derecho de los funcionarios públicos a elaborar y publicar informes o estudios exigidos por la legislación utilizando información derivada de datos o información relacionados con el objeto del contrato. En el caso de los prestamistas, la exención podría permitirles revelar información a bases de datos internacionales, como las del Instituto de Finanzas Internacionales o la OCDE. Otras excepciones generales probablemente cubrirán la divulgación exigida por la ley, los reglamentos, el poder judicial u otras autoridades competentes, etc.¹³⁷ Véase en el recuadro 13 un ejemplo de los elementos clave de las cláusulas de confidencialidad que podrían tenerse en cuenta.

¹³⁵ Véase Maslen y Aslan (2022), pág. 15.

¹³⁶ FMI (2023).

¹³⁷ Pueden encontrarse ejemplos útiles sobre la industria extractiva en las cláusulas publicadas en Rosenblum *et al.* (2009).

Recuadro 13. Elementos clave de las cláusulas de confidencialidad

Los acuerdos de confidencialidad presentan planteamientos diferentes que en buena medida dependen del prestamista y de la naturaleza de la transacción. El interés en la transparencia de la deuda es tan generalizado que pone en duda la posibilidad de defender un modelo de cláusula de confidencialidad. Dada la diversidad de prácticas en el mercado, formular una cláusula modelo de este tipo es todo un reto. Sin embargo, al redactar cláusulas de confidencialidad sería aconsejable tener en cuenta los aspectos siguientes:

1. Establecer al principio de la cláusula que el acuerdo de financiamiento puede publicarse o ponerse a disposición del público en los registros si se suprime debidamente la información confidencial;
2. Describir de forma clara y precisa el tipo de información que constituye información confidencial. Como alternativa a la enumeración de información, la cláusula puede establecer los criterios para determinar la confidencialidad (véase el recuadro 12 como ejemplo);
3. Indicar cuál es la parte (prestamista, prestatario o ambos) obligada a mantener la confidencialidad. Hacer referencia al propietario de la información confidencial también puede ayudar a aclarar la obligación;
4. Especificar los casos en que está permitida la divulgación. Estos son algunos ejemplos típicos: (i) cuando lo solicite o exija cualquier tribunal competente o cualquier organismo judicial, gubernamental, supervisor o regulador competente, (ii) cuando lo exija la legislación o la normativa aplicable y (iii) cuando la información haya pasado a ser de dominio público, etc.
5. Indicar el período de vigencia de la cláusula de confidencialidad. El plazo durante el cual la información se considera confidencial debe limitarse a un período razonable. Cabe señalar que algunas jurisdicciones consideran que las cláusulas perpetuas o las que no especifican una duración constituyen una restricción irrazonable del comercio o son anticompetitivas;
6. Establecer la opción de llegar a un acuerdo sobre la divulgación, posiblemente incorporando un proceso que permita determinar si la información puede divulgarse a terceros sobre la base de los criterios establecidos o la determinación del carácter confidencial;
7. Afirmar que la existencia del acuerdo en sí o de sus anexos y modificaciones no es confidencial.

Fuente: Elaboración propia a partir del examen de varios modelos de acuerdos de confidencialidad, incluidos los de la Loan Market Association, los contratos de los bancos multilaterales de desarrollo con entes soberanos y AidData.

VII. Mecanismos de rendición de cuentas para la transparencia de la deuda

La transparencia hace posible la rendición de cuentas. Las leyes nacionales deben garantizar i) un sólido papel de supervisión del poder legislativo sobre la divulgación de la deuda pública, y ii) un control adecuado por parte de instituciones independientes, como las entidades fiscalizadoras superiores, entre otras cosas para garantizar la integridad de los datos de la deuda. Disponer de marcos jurídicos de gestión de la deuda y objetivos de empréstito sólidos es fundamental y decisivo para que los países en desarrollo de ingreso bajo orienten las operaciones del Ejecutivo, definan acuerdos institucionales adecuados para la divulgación de la deuda y la aprobación de las operaciones de empréstito y supervisen la deuda. Para cumplir su función de control, el poder legislativo debe contar con procesos sólidos, instituciones adecuadas y personal con capacidad técnica. Las entidades fiscalizadoras superiores, a través de sus auditorías financieras, de cumplimiento y de rendimiento, también desempeñan un papel fundamental de apoyo a la divulgación de la deuda soberana. Entre las deficiencias que impiden a las entidades fiscalizadoras superiores auditar eficazmente la deuda pública se encuentran las limitaciones a su mandato, un acceso insuficiente a la información y la existencia de contradicciones en las definiciones de deuda pública. Otorgar competencias amplias a las entidades fiscalizadoras superiores para ayudarlas a ejercer sus responsabilidades con eficacia y protegerlas de presiones políticas indebidas ayudaría a solventar esos retos.

A. Rendición de cuentas: concepto y características esenciales

89. Los conceptos de transparencia y rendición de cuentas están estrechamente relacionados, ya que una transparencia adecuada permite una rendición de cuentas sólida. Desde hace tiempo se reconoce que los funcionarios públicos y las instituciones en las que actúan deben rendir cuentas de sus actos. En su formulación moderna, el concepto de *rendición de cuentas*,¹³⁸ que se remonta al término *comptes à rendre*, incluye la observación, la información y las sanciones¹³⁹. Aunque el objetivo principal de los procedimientos de rendición de cuentas no es revelar la deuda oculta (puesto que no tienen carácter investigador), el diálogo formal con preguntas, respuestas y datos probatorios es una de las formas de garantizar que la deuda pública -opaca y compleja- se vuelva transparente. La transparencia, a su vez, es un elemento básico de otros aspectos de la política pública, incluida la rendición de cuentas¹⁴⁰. Pero no toda la transparencia es igual de eficaz, en particular a efectos de rendición de cuentas. La información difundida debe ser pertinente y accesible, presentada en un lenguaje sencillo y fácilmente comprensible y en formatos apropiados para las distintas instancias interesadas (acreedores, agencias de calificación crediticia, parlamento, ciudadanos). La información difundida debe conservar los detalles necesarios para el análisis, la evaluación y la investigación, y también debe ser oportuna y precisa.

90. Cada jurisdicción construye su propio sistema de rendición de cuentas al público de acuerdo con su marco constitucional, forma de gobierno y tradiciones administrativas. Independientemente de su estructura, un sistema de este tipo comprende generalmente un conjunto de objetivos, normas, procedimientos y acuerdos institucionales, entre los que se incluyen el poder legislativo, instituciones independientes, como las entidades fiscalizadoras superiores, los tribunales y el público en general (votantes).

B. El papel del poder legislativo en la mejora de la transparencia de la deuda

91. Las normas y directrices internacionales promueven el papel del poder legislativo en materia de deuda pública en el contexto de objetivos más amplios de rendición de cuentas y transparencia. Las Directrices Revisadas para la Gestión de la Deuda Pública recomiendan que el poder legislativo reciba un informe anual sobre las operaciones de gestión de la deuda y los resultados de la estrategia. La forma en que el poder legislativo, al examinar los informes e interrogar a los responsables de la gestión de la deuda en audiencias, hace rendir cuentas al Ejecutivo y a los gestores de la deuda depende de la forma en que estén organizados el marco jurídico nacional y los procedimientos y las normas legislativas.

92. El papel exacto que desempeña el poder legislativo en la transparencia de la deuda varía mucho de una jurisdicción a otra. En concreto, el poder legislativo puede intervenir de las siguientes maneras:

- ***Establecer el esquema de los instrumentos jurídicos para la gestión de la deuda pública,*** definiendo así los objetivos de gestión de la deuda para guiar las decisiones de endeudamiento y especificando claramente las funciones y responsabilidades de las instituciones implicadas en la gestión de la deuda.

¹³⁸ Dubnik (1998).

¹³⁹ Przeworski (1999).

¹⁴⁰ Ferry *et al.* (2015).

- **Aprobación de las operaciones de empréstito** mediante la fijación de límites máximos anuales de endeudamiento o la ratificación o firma de cada contrato de préstamo, por ejemplo, si se utilizan préstamos externos a menudo para financiar proyectos de infraestructuras críticas¹⁴¹. Las atribuciones del poder legislativo durante el proceso de ratificación también pueden estar restringidas (por ejemplo, de tal manera que solo pueda aprobar o rechazar un acuerdo de préstamo, y no solicitar modificaciones).
- **Supervisar la deuda y su gestión en todas las fases del ciclo presupuestario:**
 - *En la formulación del presupuesto*, cuando se presentan las declaraciones previas a la elaboración del presupuesto al poder legislativo para que examine las proyecciones macroeconómicas y la estrategia de gestión de la deuda propuestas por el gobierno, incluidos los riesgos fiscales y los pasivos contingentes, si se divulgan (*Australia, Austria, Nigeria, Nueva Zelandia, Sudáfrica*).
 - *En la aprobación del presupuesto anual*, mediante el escrutinio de los límites de deuda para el ejercicio fiscal, con información desglosada de la composición del saldo de la deuda (*Ghana*) y un análisis de sostenibilidad de la deuda (*Federación de Bosnia y Herzegovina*)¹⁴².
 - Durante la *ejecución del presupuesto*, recibiendo informes periódicos sobre la gestión de la deuda y el saldo de la deuda (*México*).
 - Durante el *proceso de supervisión ex post*, mediante el examen de los informes de ejecución del presupuesto al cierre del ejercicio, los estados financieros anuales y los informes anuales separados de gestión de la deuda, en los que se evaluará si las operaciones de gestión de la deuda pública se ajustaron a la estrategia a mediano plazo y las razones de cualquier desviación. Véase la sección IV.A, en la que se trata el contenido de estos informes y se ofrecen ejemplos de países.

93. La autoridad legal no garantiza por sí misma un control adecuado. La ley es necesaria, pero no suficiente. Para cumplir su función de control a lo largo del ciclo de la deuda pública, el poder legislativo debe contar con procesos sólidos, instituciones adecuadas y personal con capacidad técnica. Varios parlamentos cuentan con un sistema de comisiones (comisión de finanzas, presupuesto o economía) que permite la especialización de los diputados y un control más profundo. Por ejemplo, la ley estadounidense obliga al Secretario del Tesoro a enviar el informe anual sobre la deuda pública no al Congreso en general, sino a dos comisiones específicas: la Comisión de Medios y Arbitrios de la Cámara de Representantes y la Comisión de Finanzas del Senado¹⁴³. Con esto se pretende no solo que la supervisión no sea partidista, lo cual está implícito en la estructura de la comisión, sino también que los informes lleguen a las comisiones que disponen de personal con capacidad para examinarlos.

94. Por último, hay dos consideraciones especialmente importantes para abordar los retos actuales de la transparencia de la deuda. Una se refiere al papel que desempeña el poder legislativo en las aprobaciones a nivel de transacción, y la otra tiene que ver con el acceso a información confidencial por parte del poder legislativo para garantizar la supervisión. A continuación se proponen algunas buenas prácticas:

¹⁴¹ Esta autoridad puede ejercerse de diferentes formas: i) el poder legislativo ratifica el acuerdo de préstamo antes de que entre en vigor (Ghana, Polonia, Rwanda), ii) la ratificación solo es necesaria a partir de cierto umbral (Congo, Etiopía) y iii) pueden concederse algunas excepciones (Libano, en caso de urgencia; Uruguay, para acuerdos o contratos que el Ejecutivo, entes autónomos y servicios descentralizados celebren con organizaciones internacionales). Véase Unión Interparlamentaria (2013).

¹⁴² El artículo 26 de la Ley de Presupuestos de la Federación de Bosnia y Herzegovina exige que el proyecto de presupuesto vaya acompañado de notas explicativas que contengan, entre otras cosas, "información sobre las obligaciones a corto y largo plazo derivadas de la deuda externa e interna de la Federación [...], con un análisis de sostenibilidad de la deuda".

¹⁴³ Ambas comisiones están compuestas no solo por senadores y representantes de alto nivel, sino también por personal experto.

- *Equilibrar la eficiencia con la rendición de cuentas sobre las aprobaciones a nivel de transacción por parte del poder legislativo.* En algunas jurisdicciones puede que las operaciones de préstamo externo tengan que someterse a la aprobación del poder legislativo para garantizar la rendición de cuentas del Ejecutivo. Por ejemplo, el hecho de que el poder legislativo intervenga en la aprobación de los préstamos o en su ratificación puede servir para verificar que el Ejecutivo ha realizado un análisis económico riguroso durante las fases de planificación, asignación y ejecución del marco de inversión pública¹⁴⁴. Sin embargo, la intervención del poder legislativo en las transacciones individuales de empréstito puede causar retrasos. Por ello, algunas jurisdicciones han optado por la supervisión *ex post* en lugar de las aprobaciones a nivel de transacción.
- *La información sobre la deuda que tenga carácter confidencial, ya sea en virtud de cláusulas contractuales o por efecto de la ley, no debe estar exenta de supervisión por parte del poder legislativo.* El hecho de que la información relacionada con la deuda sea confidencial no tiene por qué dejarla fuera del proceso de rendición de cuentas ante el poder legislativo en representación del público. Al igual que las comisiones legislativas revisan la información confidencial o clasificada de inteligencia o de seguridad nacional, también deberían revisar la información sobre la deuda clasificada como confidencial o restringida en audiencias a puerta cerrada o especiales (como ocurre, por ejemplo, en *Estados Unidos, Kenya, Uganda y Zimbabwe*). Para más detalles sobre las disposiciones legales de estos países, véase el anexo 11.

C. El papel de la entidad fiscalizadora superior en la mejora de la transparencia de la deuda

95. Como auditores estatales, externos al ejecutivo, las entidades fiscalizadoras superiores son una parte crucial del régimen general de transparencia de la deuda. Las entidades fiscalizadoras superiores tienen el mandato fundamental de examinar la eficacia y el uso adecuado de los recursos públicos. Su trabajo abarca una amplia gama de auditorías, desde las de cumplimiento hasta las financieras y, cada vez más, las de resultados. Cuando las entidades fiscalizadoras superiores hacen públicos los informes de auditoría o los transmiten a los organismos públicos competentes o al poder legislativo, pueden adoptarse medidas para rectificar errores, mejorar los sistemas o las políticas o exigir responsabilidades a los funcionarios por el uso indebido de fondos públicos. También desempeñan un papel fundamental de apoyo a la divulgación de la deuda soberana. El objetivo de las entidades fiscalizadoras superiores es revisar y evaluar la información sobre el gasto y el ingreso público y sobre la deuda pública, en particular mediante informes de auditoría claros, objetivos y basados en hechos, preparados con arreglo a normas y directrices internacionales¹⁴⁵.

96. Las entidades fiscalizadoras superiores emplean, en el contexto de la deuda pública, una amplia gama de auditorías financieras, de cumplimiento y de rendimiento. Las *auditorías financieras* pueden abarcar una variedad de informes sobre la deuda, como los informes operacionales, los informes estadísticos utilizados en boletines periódicos, los informes que acompañan a los estados financieros o sirven para conciliar cuentas o los informes relacionados con la preparación del presupuesto. Las *auditorías de cumplimiento* se

¹⁴⁴ Los elementos clave de los marcos sólidos de gestión de la inversión pública se describen en la herramienta de Evaluación de la Gestión de la Inversión Pública del FMI disponible en [What is PIMA \(imf.org\)](https://www.imf.org/WhatIsPIMA).

¹⁴⁵ Tribunal de Cuentas Europeo (2022).

preparan a fin de evaluar si la actividad y los informes relacionados con la deuda se ajustan a las disposiciones legales y reglamentarias aplicables. Por ejemplo, evalúan si las operaciones de endeudamiento siguieron los procedimientos y autorizaciones prescritos (especialmente importante en los casos de deuda oculta o no declarada) y si los informes de deuda cumplen los requisitos nacionales e internacionales. Estas auditorías también pueden evaluar si los acuerdos o cláusulas de confidencialidad son coherentes con la ley y la normativa¹⁴⁶ y pueden ofrecer una opinión sobre la necesidad de una nueva ley o normativa para abordar dichas cláusulas¹⁴⁷. Las auditorías de cumplimiento funcionan mejor en tándem con las auditorías financieras de los estados financieros del gobierno, porque estas últimas pueden sacar a la luz incoherencias en los datos, así como la necesidad de revisar los acuerdos de préstamo subyacentes y las condiciones de los instrumentos de valores, o incluso la sospecha de que existan tales instrumentos de deuda soberana no declarados. Por último, las *auditorías de desempeño* se centran en hacer más eficientes los procesos y procedimientos gubernamentales en materia de deuda pública. Sin embargo, a pesar del fuerte apoyo internacional, su uso sigue siendo limitado. Dicho esto, para los problemas más acuciantes en materia de divulgación de información sobre la deuda, es probable que las auditorías más tradicionales, como las financieras y de cumplimiento, encuentren incoherencias que saquen a la luz la deuda no declarada.

Formulación del mandato de auditoría de la deuda pública

97. Las entidades fiscalizadoras superiores deben tener un mandato amplio para auditar la deuda pública y las operaciones de gestión de la deuda. Independientemente de que sigan el modelo judicial o de Westminster,¹⁴⁸ las entidades fiscalizadoras superiores tienen que contar con autoridad y competencias específicas para realizar auditorías de la deuda pública. Esta autoridad y estas competencias específicas (mandato) pueden establecerse en la constitución o, de forma más detallada, en la legislación habilitante de la entidad fiscalizadora superior o en la legislación relativa a las finanzas públicas. Pero la facultad de una entidad fiscalizadora superior para fiscalizar la deuda pública puede derivarse también de las facultades generales de fiscalización de los estados financieros del gobierno, que incluyen necesariamente los empréstitos contraídos, los valores públicos emitidos y los pagos del servicio de la deuda. La auditoría examina los datos para determinar si la información es exacta y, en particular, si la información sobre la deuda pública se ha divulgado de forma exacta y adecuada¹⁴⁹. En el anexo XII pueden verse ejemplos de mandatos establecidos por ley y competencias de las entidades fiscalizadoras superiores de distintos países.

¹⁴⁶ Las auditorías de cumplimiento deben permitir a la entidad fiscalizadora superior examinar estos acuerdos y solicitar los documentos, incluso si hay una cláusula de no divulgación o de confidencialidad, basándose en su mandato como entidad fiscalizadora superior.

¹⁴⁷ INTOSAI (2020).

¹⁴⁸ Las entidades fiscalizadoras superiores suelen clasificarse en dos categorías. Las que siguen el modelo judicial (el Tribunal de Cuentas Europeo es el ejemplo por excelencia) son un tribunal con competencias y responsabilidades jurisdiccionales; en consecuencia, es la propia entidad fiscalizadora superior quien aplica las sanciones que correspondan a los funcionarios responsables de la mala gestión de los fondos públicos. (Véase la Declaración de París de las entidades fiscalizadoras superiores con funciones jurisdiccionales https://www.tcu.es/export/sites/default/galleries/pdf/transparencia/DeclaracionPARIS_EFS-ES.pdf). En cambio, en el modelo de Westminster la entidad fiscalizadora superior no es un órgano jurisdiccional; sus conclusiones se dirigen al poder legislativo. Si las auditorías de las entidades fiscalizadoras superiores del modelo de Westminster incluyen pruebas de corrupción, las conclusiones se dirigen a los órganos encargados de hacer cumplir la ley, que aplicarán las sanciones pertinentes. (Por ejemplo, el Auditor General de Sudáfrica y el Contralor y Auditor General del Reino Unido). La distinción anterior no es exhaustiva, ya que dentro de esos dos modelos existen diversas estructuras y formas, algunas con un único jefe, como un Auditor General o un Contralor y Auditor General, y otras dirigidas por un órgano colegiado, como un consejo o un senado.

¹⁴⁹ INTOSAI (2020), en la pág. 73.

98. Una cobertura institucional estricta del mandato de la entidad fiscalizadora superior también podría perjudicar la transparencia de la deuda. Puede deberse a la falta de autoridad legal de algunas entidades fiscalizadoras superiores para auditar todo el sector público, es decir, el gobierno central, el gobierno subnacional y las sociedades públicas. Por ejemplo, algunas entidades fiscalizadoras superiores solo están facultadas para auditar las finanzas del gobierno central y, por tanto, la deuda pública contraída por el centro (por ejemplo, en Namibia el mandato consiste en realizar auditorías sobre el fondo de ingresos del Estado). En general, las entidades fiscalizadoras superiores deben tener una amplia cobertura, que incluya a todas las entidades del sector público (como en la *Argentina e Italia*, por ejemplo)¹⁵⁰. Pueden hacerse consideraciones específicas para los bancos centrales, donde el alcance del escrutinio podría estar limitado o delegado en auditores privados independientes externos. Dicho esto, cuando las entidades fiscalizadoras superiores no tienen una cobertura amplia, la posibilidad de ampliar la cobertura debe valorarse cuidadosamente para evitar el efecto no deseado de debilitar la institución, en particular si no se dispone de recursos y capacidad técnica suficientes. La autoridad de las entidades fiscalizadoras superiores sobre la deuda pública también puede ampliarse con el tiempo. Por ejemplo, en Filipinas, la Comisión de Auditoría está facultada por la Constitución¹⁵¹ para realizar auditorías *a posteriori* de las sociedades propiedad del gobierno o controladas por este con estatutos originales. Posteriormente, las competencias de la Comisión de Auditoría se ampliaron para incluir a las empresas propiedad del gobierno creadas en virtud del Código de Sociedades de Filipinas. Véase también, en el anexo XIII, la acumulación gradual de competencias de auditoría de la Oficina de Responsabilidad Gubernamental de los Estados Unidos sobre los informes de deuda pública.

Acceso insuficiente a la información

99. Para ejercer eficazmente sus funciones y responsabilidades, las entidades fiscalizadoras superiores deben contar con un conjunto amplio de facultades. Los elementos clave son la autoridad para llevar a cabo auditorías, idealmente de varios tipos, sobre determinadas entidades o cuentas, junto con los poderes legales necesarios, como los siguientes:

- *La facultad de obtener información (Principio 3 de la Declaración de México)* ampliada a la información en poder de terceras entidades ajenas al sector público y complementada con sanciones en caso de negativa o la posibilidad de denunciar las negativas al poder legislativo (por ejemplo, *Indonesia, Namibia*); y
- *la facultad de notificar los resultados de la auditoría o la obligación de divulgarlos (Principios 5 y 6 de la Declaración de México)*. En ausencia de tales facultades, algunas entidades fiscalizadoras superiores pueden estar sujetas a restricciones legales sobre la forma y el modo de publicación, lo que dificulta la transparencia de la deuda.¹⁵²

¹⁵⁰ El Tribunal de Cuentas de Italia puede realizar auditorías de ministerios, autoridades públicas y organismos estatales, incluidas las autoridades independientes; organismos financiados con fondos públicos, regiones, provincias, municipios, ciudades metropolitanas y sus empresas proveedoras internas. Ley 20/1994. En la Argentina, la Auditoría General de la Nación tiene a su cargo, en virtud de la Constitución, el control de legalidad, gestión y auditoría de toda la actividad de la administración pública centralizada y descentralizada.

¹⁵¹ Artículo IX-D de la Constitución de 1987.

¹⁵² Por ejemplo, la ley habilitante de la entidad fiscalizadora superior de Mozambique especifica que “las decisiones determinadas por la Sección de Cuentas Públicas del Tribunal Administrativo podrán ser publicadas” (art. VI de la Ley núm. 14/2014). La entidad fiscalizadora superior puede publicar la decisión final adoptada sobre el informe de auditoría una vez agotados todos los recursos, pero no está obligada por ley a publicar el informe de auditoría completo ni un resumen de sus conclusiones.

100. Sin embargo, no siempre se recomienda que tenga facultades discrecionales totales, sobre todo cuando ello puede someter a la entidad a presiones políticas indebidas. Los deberes obligatorios de auditar específicamente la deuda pública, consagrados en la ley, también pueden proteger a la entidad fiscalizadora superior. El ejercicio de tales funciones genera una relación directa con el poder legislativo. Los deberes obligatorios también reducen la discrecionalidad sin trabas que podría hacer a la entidad fiscalizadora superior más vulnerable a la presión externa o política, al aislarla de la presión de no auditar, o de auditar entidades o cuentas menos controvertidas.

VIII. Conclusiones

101. La deuda oculta, no declarada y opaca no es una cuestión teórica y puede resultar costosa para deudores, acreedores, ciudadanos y el sistema en su conjunto. Los costos son bien conocidos. La deuda no declarada puede socavar la sostenibilidad de la deuda y la confianza de los inversionistas y aumentar los costos de endeudamiento. La falta de información completa y precisa sobre la deuda pendiente y los pasivos contingentes de un país impide tanto a los prestatarios como a los acreedores evaluar adecuadamente los riesgos y tomar decisiones de préstamo y empréstito con conocimiento de causa. La opacidad de la deuda también complica los esfuerzos de reestructuración de la deuda, ya que la capacidad de servicio de la deuda y los riesgos de sobreendeudamiento son tanto más difíciles de evaluar. Si llega al extremo, un gran volumen de deuda pública no contabilizada puede suponer una sacudida importante para la economía cuando sale a la luz. Esto, a su vez, perjudica a los ciudadanos de a pie, que sufren los efectos de una moneda debilitada, una inflación en rápido crecimiento y la austeridad inherente a cualquier reestructuración de la deuda. La rendición de cuentas también se derrumba cuando no hay información precisa sobre el uso de los recursos públicos, lo que aumenta los riesgos de corrupción.

102. Conscientes de la magnitud y el alcance del problema, los organismos internacionales de normalización han promovido la transparencia de la deuda, pero siguen existiendo lagunas críticas en su aplicación. Pueden encontrarse orientaciones claras y detalladas sobre la divulgación de información sobre la deuda pública en las normas y directrices internacionales para la buena gestión de la deuda pública, la transparencia fiscal y la información estadística. Como complemento, varias iniciativas de los sectores público y privado pretenden promover la divulgación por parte de los acreedores de información financiera a nivel de transacción mediante la adhesión voluntaria (por ejemplo, las directrices operativas del G20 sobre financiación sostenible y los principios voluntarios del IFF para la transparencia de la deuda). A pesar de todos estos esfuerzos, siguen existiendo lagunas críticas en la aplicación, sobre todo en los países en desarrollo de ingreso bajo y las economías de mercado emergentes. Los retos más urgentes en cuanto a la presentación de información sobre la deuda son la notificación con una cobertura limitada, la notificación inferior a la real por parte de los gobiernos locales, los fondos extrapresupuestarios, las entidades de seguridad social y las sociedades públicas y la notificación errónea de los instrumentos de deuda complejos.

103. El nivel de aplicación de las normas y directrices internacionales en los marcos jurídicos nacionales es insuficiente. Un estudio de sesenta jurisdicciones detectó varias deficiencias en las leyes internas. La cobertura de la deuda pública suele estar limitada a los títulos públicos y los préstamos a los gobiernos, lo que excluye instrumentos más complejos (como los acuerdos de crédito con proveedores o las cuentas por pagar) que deben clasificarse como pasivos en el balance. Además, las prácticas contables y las estadísticas nacionales en general no están bien armonizadas con las normas internacionales, algo que, por lo demás, no exige la ley. Los requisitos de presentación y difusión de información son escasos o, en el mejor de

los casos, insuficientes. Son muy pocas las leyes que exigen la divulgación de información de las condiciones de los contratos de deuda a nivel de préstamo. De forma más general, la debilidad de los marcos de endeudamiento de las entidades ajenas al gobierno central, la falta de claridad en la delegación de las facultades de endeudamiento a partir del ministro de Finanzas, la fragmentación de los acuerdos institucionales para recopilar y divulgar datos sobre la deuda y la falta de un seguimiento y una supervisión adecuados perjudican aún más la transparencia de la deuda.

104. Es preciso actuar de forma decidida y rápida para reforzar los marcos jurídicos nacionales con el fin de abordar las numerosas desventajas de la deuda opaca. En particular, los marcos jurídicos desempeñan un papel primordial a la hora de afianzar las buenas prácticas y limitar la discrecionalidad de las autoridades de política económica y los gestores de la deuda. Además, han proliferado nuevas fuentes de vulnerabilidad de la deuda, como los pasivos subnacionales y extrapresupuestarios, los pasivos contingentes y los instrumentos financieros complejos, entre otras cosas porque no están sujetos a requisitos legales, lo que significa que existen fuera del alcance de las leyes o se ocultan en los intersticios de las disposiciones. Si bien se reconoce que no hay ningún enfoque que sea el correcto para todos los casos, en este documento se ha propuesto una metodología que puede utilizarse para evaluar las lagunas y deficiencias de los marcos jurídicos nacionales y definir las reformas prioritarias clave para promover la transparencia de la deuda, como las siguientes:

- Garantizar la coherencia y la claridad del concepto jurídico de deuda pública;
- Establecer con claridad la facultad de endeudamiento y el proceso de delegación;
- Mejorar los mecanismos institucionales de control y gestión de la deuda;
- Garantizar que la ley regule las excepciones restringidas a la obligación de divulgar y proporcione orientaciones claras sobre las condiciones y el alcance de la confidencialidad, y que prevea la supervisión parlamentaria; y
- Reforzar la función de supervisión del poder legislativo sobre la divulgación de la deuda pública y el control adecuado por parte de instituciones independientes, como las entidades fiscalizadoras superiores.

105. El diseño y la ejecución de las reformas legales para reforzar la transparencia de la deuda deben adaptarse a las circunstancias específicas de cada país. La reforma legal es un proceso largo y complejo. Las autoridades de la política económica tendrán que recabar un nivel suficiente de apoyo político, determinar el alcance y la ambición de la reforma y planificar la ejecución teniendo en cuenta las limitaciones de recursos y facilitando el desarrollo gradual de las capacidades institucionales. En los países en los que la reforma legal no sea factible a corto plazo, como enfoque pragmático se podría introducir legislación secundaria, si la legislación vigente ofrece la flexibilidad necesaria. Dependiendo del marco constitucional y del reparto de competencias normativas entre los poderes legislativo y ejecutivo y de los ordenamientos jurídicos, algunas áreas pueden ser reforzadas por el ejecutivo. Por ejemplo, la ampliación de los requisitos de divulgación de la deuda, el fortalecimiento de los marcos institucionales para la recopilación, el registro y la divulgación de información sobre la deuda pública y la adopción de políticas para supervisar y regular los acuerdos de confidencialidad suelen entrar en el ámbito de la autoridad ejecutiva. Otros aspectos, como los de aclarar la definición legal de deuda pública para garantizar una delimitación adecuada en cuanto a instituciones e instrumentos de deuda, mejorar el marco de la facultad de endeudamiento y definir de forma más estricta las excepciones a la obligación de divulgar y el alcance de los acuerdos de confidencialidad, probablemente requieran reformas legales o acuerdos legislativos. A corto y medio plazo, la reforma legal es crucial para avanzar en la transparencia de la deuda, tal y como se expone en este documento.

106. El FMI seguirá fomentando la transparencia de la deuda en colaboración con los países prestatarios, los acreedores, las instituciones financieras internacionales y otras partes interesadas.

El FMI promueve el desarrollo de las normas y directrices internacionales examinadas en este documento y la divulgación directa de información sobre la deuda pública a través de las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD), el Sistema General de Divulgación de Datos mejorado (e-SDD) y las Normas Especiales Plus para la Divulgación de Datos (NEDD Plus). Si bien la prioridad debe ser la aplicación de esas normas y directrices internacionales en los marcos jurídicos internos, se necesitan mejoras adicionales para apoyar la divulgación de información granular sobre la deuda con arreglo a las normas y directrices. Varias políticas del FMI apoyan la transparencia de la deuda pública, tanto en el contexto de la supervisión como en el de los préstamos del FMI, por ejemplo, la política sobre límites de endeudamiento, el Enfoque Multidimensional, el análisis de sostenibilidad de la deuda o la política de concesión de préstamos a países con atrasos. Además, el FMI proporciona amplia asistencia técnica y formación para ayudar a sus países miembros a reforzar sus marcos de gestión de la deuda. Reconociendo los retos a los que se enfrentan los miembros en materia de transparencia de la deuda y la creciente vulnerabilidad de la deuda, el Departamento Jurídico del FMI ha ampliado su oferta de fortalecimiento de las capacidades en materia de marcos jurídicos para la gestión de las finanzas públicas y la deuda pública. El trabajo en este ámbito ha adoptado diversas formas, entre las que se incluyen exámenes documentales de los marcos jurídicos de los miembros, misiones de diagnóstico, debates sobre cuestiones jurídicas, reglamentarias y de supervisión específicas, desarrollo institucional, preparación de proyectos de ley, reglamentos y manuales de instrucciones. El trabajo del Departamento Jurídico hasta la fecha revela que las acciones centradas, bien secuenciadas y priorizadas para reforzar los marcos jurídicos, respaldadas con apoyo político, son la piedra angular del esfuerzo colectivo para avanzar en la transparencia de la deuda en todo el mundo.

Anexo I. Lista de países y leyes estudiados

	País	Leyes analizadas
1.	Albania	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Concesiones, Empréstitos del Estado, Deuda y Garantías - Estatuto Orgánico del Presupuesto General de la Nación - Ley de Emprendedores y Empresas
2.	Angola	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Deuda Pública
3.	Antigua y Barbuda	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Administración Financiera - Ley de Finanzas y Auditoría
4.	Armenia	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Deuda Pública - Ley del Sistema del Tesoro
5.	Australia	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Gestión Financiera y Rendición de Cuentas - Ley de la Carta de Honradez Presupuestaria - Ley de Gobernanza Pública, Resultados y Rendición de Cuentas - Ley del Auditor General
6.	Austria	<ul style="list-style-type: none"> - Ley Federal de Presupuestos - Ley Federal del Tribunal de Cuentas
7.	Azerbaiyán	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Contabilidad - Ley del Sistema Presupuestario - Ley de Deuda Pública
8.	Bhután	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Auditoría - Ley de Finanzas Públicas
9.	Bolivia	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Administración y Control Gubernamental - Resolución Suprema sobre las Normas Básicas del Sistema de Crédito Público
10.	Brasil	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Gestión de las Finanzas Públicas - Ley de Responsabilidad Fiscal - Ley del Tribunal de Cuentas
11.	Bulgaria	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Deuda Gubernamental - Ley de Marcadores en Instrumentos Financieros - Ley de Finanzas Públicas
12.	Camboya	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Empresas Públicas - Ley del Sistema de Hacienda Pública
13.	Camerún	<ul style="list-style-type: none"> - Ley del Régimen Financiero del Estado - Código de Contratos Públicos
14.	Canadá	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Autorización de Empréstitos - Ley de Administración Financiera
15.	Chile	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Gestión de las Finanzas Públicas - Ley sobre Responsabilidad Fiscal
16.	Colombia	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Responsabilidad Fiscal - Estatuto Orgánico del Presupuesto General de la Nación

17.	España	<ul style="list-style-type: none"> - Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera - Ley de Transparencia, Acceso a la Información Pública y Buen Gobierno
18.	Etiopía	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Administración Financiera
19.	Francia	<ul style="list-style-type: none"> - Ley Orgánica del Presupuesto - Código Mercantil
20.	Georgia	<ul style="list-style-type: none"> - Código Presupuestario - Ley de Emprendedores - Ley de Deuda Pública - Ley de Control Financiero Interno Público
21.	Ghana	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Gestión Financiera Pública
22.	Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Finanzas del Estado - Ley del Tesoro Público
23.	Italia	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Presupuestos
24.	Jamaica	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Gestión de la Deuda Pública - Ley de Administración Financiera y Auditoría
25.	Kenya	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Gestión Financiera Pública
26.	Liberia	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Gestión Financiera Pública
27.	Lituania	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Deuda del Estado
28.	Macedonia del Norte	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Deuda Pública
29.	Malawi	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Gestión Financiera Pública
30.	Marruecos	<ul style="list-style-type: none"> - Ley Orgánica de Finanzas
31.	Mauricio	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Gestión de la Deuda Pública - Ley de Finanzas y Auditoría
32.	México	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Responsabilidad Fiscal - Ley Federal de Deuda Pública - Ley General de Transparencia y Acceso a la Información Pública
33.	Moldova	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Finanzas Públicas y Responsabilidades Presupuestarias y Fiscales - Ley de Deuda del Sector Público, Garantías y Crédito del Estado
34.	Mongolia	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Gestión de la Deuda - Ley de Estabilidad Presupuestaria - Ley de Sostenibilidad Presupuestaria
35.	Mozambique	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Deuda Pública y Garantías del Estado
36.	Nepal	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Préstamos y Garantías - Ley de Deuda Pública
37.	Nigeria	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Responsabilidad Fiscal
38.	Nueva Zelandia	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Finanzas Públicas - Ley de Empresas de Propiedad Estatal
39.	Pakistán	<ul style="list-style-type: none"> - Ley de Gestión Financiera Pública - Ley de Responsabilidad Fiscal y Limitación de la Deuda
40.	Perú	<ul style="list-style-type: none"> - Ley General del Sistema Nacional de Endeudamiento

41.	Polonia	- Ley de Finanzas Públicas
42.	Reino Unido	- Ley de Préstamos Nacionales
43.	República de Corea	- Ley de Finanzas Nacionales - Ley de Contabilidad Nacional
44.	República Democrática Popular Lao	- Ley de Gestión de la Deuda Pública
45.	Rwanda	- Ley Orgánica de Hacienda y Patrimonio del Estado
46.	Senegal	- Ley Orgánica de Finanzas
47.	Serbia	- Ley de Deuda Pública
48.	Seychelles	- Ley de Gestión de la Deuda Pública
49.	Sierra Leona	- Ley de Gestión de la Deuda Pública - Ley de Presupuestos Públicos y Rendición de Cuentas
50.	Somalia	- Ley de Gestión Financiera Pública
51.	Sudáfrica	- Ley de Gestión Financiera Pública
52.	Suecia	- Ley de Presupuestos
53.	Suiza	- Ley de Presupuesto Financiero
54.	Tailandia	- Ley de Gestión de la Deuda Pública - Ley de Procedimiento Presupuestario - Ley de Responsabilidad Fiscal
55.	Timor-Leste	- Ley de Presupuesto y Gestión Financiera - Ley de Gestión de la Deuda Pública
56.	Türkiye	- Ley de Regulación de las Finanzas Públicas - Ley de Gestión y Control de las Finanzas Públicas
57.	Uganda	- Ley de Gestión Financiera Pública
58.	Vietnam	- Ley de Gestión de la Deuda Pública - Ley de Empresas Estatales - Ley de Publicación de Información sobre las Empresas Estatales
59.	Zambia	- Ley de Autorización de Préstamos y Garantías - Ley de Gestión Financiera Pública
60.	Zimbabwe	- Ley de Gestión de la Deuda Pública - Ley de Gestión Financiera Pública

Anexo II. Clasificación jurídica del sector público: comparación con la sectorización del Manual de estadísticas de finanzas públicas de 2014

En los cuadros siguientes se presentan las diferencias entre la clasificación jurídica de las entidades del sector público y los criterios de sectorización del Manual de 2014.

El caso de Egipto. En Egipto, al igual que en muchos países, la forma jurídica prevalece sobre la naturaleza económica para la clasificación de las entidades del sector público¹⁵³. Esto lleva a clasificar a las autoridades económicas y a las empresas públicas del sector empresarial fuera del gobierno general, aunque algunas de ellas solo desempeñan funciones gubernamentales con apoyo presupuestario y no realizan actividades comerciales. Actualmente, la situación fiscal (activo y pasivo) y los riesgos asociados siguen divulgándose a un nivel muy agregado¹⁵⁴. La cobertura, calidad y puntualidad de la información fiscal de estas entidades podría mejorarse si se optara por una reclasificación acorde con las normas y directrices internacionales, con la reforma legal necesaria.

Clasificación legal actual	Sectorización del Manual		
	Gobierno general		Sociedades públicas
	Gobierno central	Seguridad social	
Gobierno central			
Gobierno local			
Autoridades de servicio público			
Entidades de seguridad social			
Autoridades económicas			
Empresas comerciales del sector público			
Operaciones conjuntas			

El caso de México. La clasificación jurídica de las entidades del sector público influye en la asignación del presupuesto federal y en la difusión de las estadísticas fiscales. El complejo entramado jurídico e institucional complica la recopilación centralizada de información y la divulgación de un panorama completo de los pasivos del sector público¹⁵⁵. La información fiscal sobre ciertas entidades no paraestatales, como los fondos no orgánicos, sigue siendo parcial a pesar del riesgo sustancial que la gestión de sus activos y pasivos representa para el gobierno (el patrimonio neto es de aproximadamente el 3% del PIB)¹⁵⁶. Las probabilidades de una gestión eficiente y eficaz de los activos y pasivos soberanos podrían mejorar con una simplificación de las formas de los fondos fiduciarios y una información más exhaustiva sobre todas las entidades paraestatales.

¹⁵³ Egipto: Ley de Presupuestos Generales del Estado de 1973, Ley de Contabilidad del Estado de 1981, Ley de Sociedades del Sector Público Empresarial de 1991 y Ley Reguladora de las Administraciones Públicas de 1963.

¹⁵⁴ International Budget Partnership. 2020. Cuestionario de la Encuesta Abierta de Presupuesto 2019: Egipto.

¹⁵⁵ Fondo Monetario Internacional (FMI). 2021. "Mexico: Technical Assistance Report-Strengthening Public Assets and Liabilities Management", Washington, D. C.

¹⁵⁶ Fondo Monetario Internacional (FMI). 2018. "Mexico: Fiscal Transparency Evaluation", Informe sobre los países, núm. 2018/289, Washington, D.C.

Clasificación legal actual	Sectorización del Manual				
	Gobierno central			Sociedades públicas	
	Gobierno central presupuestario	Fondos extrapresupue starios	Seguridad social	Financieras	No financieras
Gobierno federal					
Descentralizado					
Fideicomisos con estructura orgánica					
Empresas productivas de propiedad estatal					
Empresas con participación estatal mayoritaria					
Fideicomisos sin estructura orgánica					

Anexo III. Información a nivel de transacción y contratos de préstamo publicados: el caso de México

El Reglamento de la Ley de Transparencia¹⁵⁷ obliga a todos los entes públicos a publicar y actualizar la información relativa a las obligaciones o empréstitos constitutivos de deuda pública (interna y externa) que se hayan contraído en los términos establecidos en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, las constituciones de las entidades federativas, la Ley Federal de Deuda Pública, la Ley de Coordinación Fiscal y demás normativa en la materia. La siguiente información debe publicarse trimestralmente en el portal de transparencia:

- Criterio 1 Ejercicio fiscal
- Criterio 2 Período abarcado
- Criterio 3 Acreditado (sujeto obligado que contrae la obligación)
- Criterio 4 Nombre del organismo ejecutor del recurso público
- Criterio 5 **Tipo de obligación**: Crédito simple / crédito en cuenta corriente / Emisión de acciones / garantía de pago oportuno / contratos para proyectos para prestación de servicios
- Criterio 6 **Acreeedor** (institución que concedió el préstamo)
- Criterio 7 **Fecha de firma del contrato o instrumento jurídico**
- Criterio 8 **Importe original** contraído, que figura en el contrato o instrumento jurídico en que se contrajo la obligación
- Criterio 9 **Plazo de la tasa** de interés pactada en el contrato o instrumento jurídico
- Criterio 12 Fecha de vencimiento de la deuda
- Criterio 13 Recurso afectado como fuente o garantía de pago
- Criterio 14 **Destino para el que se contrajo la obligación**
- Criterio 15 Saldo al cierre del ejercicio
- Criterio 16 Enlace a la autorización de la propuesta de endeudamiento que se haya presentado, en su caso
- Criterio 17 Enlace al listado de resoluciones negativas a la contratación de financiamiento para entidades distintas al gobierno federal
- Criterio 18 **Enlace al contrato o instrumento jurídico en el que se contrajo la obligación**
- Criterio 19 Documento o instrumento en el que se han especificado modificaciones
- Criterio 20 **Enlace a la información sobre la deuda pública, publicada por el Ministerio de Finanzas**
- Criterio 21 **Informe enviado al Ministerio de Finanzas** que contiene la lista de todos los préstamos y obligaciones de pago
- Criterio 22 **Enlace al informe sobre la cuenta pública** enviado al Ministerio de Finanzas o equivalente
- Criterio 23 Fecha de registro.

¹⁵⁷ Ley General de Transparencia y su reglamento, disponibles en [Normatividad en Transparencia - Gobernación \(gobernacion.gob.mx\)](http://www.gob.mx/normatividad-en-transparencia).

Anexo IV. Marco jurídico de la notificación de las normas fiscales; el caso de las Bahamas y Angola

Las Bahamas. La Ley de Responsabilidad Fiscal de 2018 establece el objetivo a largo plazo de reducir la deuda del gobierno central al 50% del PIB¹⁵⁸. El calendario para alcanzar este objetivo se ha revisado varias veces, y en 2021 se pospuso al ejercicio 2030/31¹⁵⁹. La ley establece que los objetivos fiscales de deuda deben expresarse como porcentaje del PIB y como límite nominal de deuda en el Informe de Estrategia Fiscal, y deben incluirse en el presupuesto anual¹⁶⁰. Los siguientes documentos cubren la información que se presenta periódicamente según la Ley de Responsabilidad Fiscal:

- Informe de estrategia fiscal, elaborado anualmente por el ministro de Finanzas en nombre del gobierno y presentado al Gabinete y, posteriormente, al Parlamento y al Consejo de Responsabilidad Fiscal; el informe debe publicarse el día de su presentación al Parlamento¹⁶¹ e incluye el “nivel de deuda por fuente externa, fuente interna y total”, así como el nivel de garantías financieras y de resultados¹⁶².
- *Actualización económica y fiscal previa a las elecciones*: la publica el ministro de Finanzas a más tardar 20 días antes del día de las elecciones generales al Parlamento. Incluye información sobre la deuda neta y bruta para el año en curso y los tres años siguientes, así como sobre el nivel de garantías¹⁶³.
- *Revisión a mitad del ejercicio*: la presenta al Parlamento el ministro de Finanzas en el mes de febrero de cada año y se publica. Incluye la deuda neta y bruta para el año en curso y los tres años siguientes, así como sobre el nivel de garantías¹⁶⁴.

Angola. La Ley de Responsabilidad Fiscal recientemente adoptada no solo fija el nivel de deuda a largo plazo en el 60 % de la relación deuda/PIB, sino que también prevé requisitos detallados de información durante el ejercicio y al final del ejercicio.

- En primer lugar, se introdujo una estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo que deberá actualizarse y publicarse al menos una vez al año (o cuando se produzcan “cambios significativos en los supuestos macroeconómicos”) y que incluye, entre otras cosas, la descripción de los costos y riesgos de la cartera de deuda existente; la descripción del entorno futuro de la gestión de la deuda, incluidas las proyecciones fiscales y de deuda, y el análisis de la estrategia recomendada que la respalda¹⁶⁵.

¹⁵⁸ Bahamas, [Ley de Responsabilidad Fiscal](#) 2018, primer anexo, art. 3.

¹⁵⁹ Davoodi, H. R., Elger, P., Fotiou, A., Garcia-Macia, D., Lagerborg, A., Lam, W. R., Pillai, S. 2022. “Fiscal Rules at a Glance: An update 1985-2021”, Departamento de Asuntos Fiscales, Fondo Monetario Internacional, Washington, D.C.

¹⁶⁰ Bahamas, [Ley de Responsabilidad Fiscal](#) 2018, primer anexo, art. 4.

¹⁶¹ Bahamas, Ley de Responsabilidad Fiscal 2018, arts. 9 y 10. El Parlamento puede recomendar revisiones del Documento de Estrategia Fiscal; si son adoptadas por el ministro de Hacienda, pueden reflejarse en un informe de estrategia fiscal modificado, que también debe publicarse.

¹⁶² Bahamas, Ley de Responsabilidad Fiscal 2018, segundo anexo, art. 5.

¹⁶³ Bahamas, Ley de Responsabilidad Fiscal 2018, artículo 11 y tercer anexo.

¹⁶⁴ Bahamas, Ley de Responsabilidad Fiscal 2018, art. 12 y cuarto anexo.

¹⁶⁵ Ley de Responsabilidad Fiscal de Angola, art. 13.

- En segundo lugar, el Ejecutivo debe publicar anualmente un *documento de estrategia fiscal* y actualizarlo al cabo de seis meses (la actualización también debe publicarse). En el documento debe figurar, entre otras cosas, una declaración de cumplimiento de las reglas fiscales, incluida la regla de deuda, así como una explicación de las políticas y medidas adoptadas¹⁶⁶.
- En tercer lugar, el Ejecutivo debe publicar informes fiscales trimestrales y anuales con información, entre otras cosas, sobre la ejecución de la regla de endeudamiento, así como el desglose de las variables relevantes de acuerdo con el marco fiscal de mediano plazo, por subsector y de forma consolidada¹⁶⁷.
- Además, el Ejecutivo debe elaborar y publicar *cada cinco años un informe de evaluación* sobre la suficiencia de las reglas fiscales¹⁶⁸.

Este nuevo marco de presentación de información requiere una mayor supervisión de la deuda pública, no solo la del gobierno central, sino también la de las sociedades públicas (dentro del ámbito de aplicación de la norma sobre deuda).

¹⁶⁶ Ley de Responsabilidad Fiscal de Angola, art. 12. La ley especifica las fechas en las que deben publicarse la estrategia y las actualizaciones.

¹⁶⁷ Ley de Responsabilidad Fiscal de Angola, arts. 17 y 18.

¹⁶⁸ Ley de Responsabilidad Fiscal de Angola, art. 11.

Anexo V. Normas internacionales, directrices y ejemplos de presentación de información relativa a la deuda de las sociedades públicas en distintas jurisdicciones

Estadísticas de la deuda del sector público: guía para compiladores y usuarios

Capítulo 5: La deuda de las sociedades públicas debe declararse y presentarse separadamente de la deuda del gobierno general. Todos los cuadros de deuda del sector público deben indicar la cobertura institucional, que depende de la disponibilidad de datos y de las necesidades analíticas. Se reconoce que los países tal vez no dispongan de la información necesaria para elaborar los cuadros de presentación de todos los subsectores del sector público y que los datos deben prepararse de la mejor forma posible y en función de las circunstancias de cada país. La información sobre la deuda de las sociedades públicas debe recopilarse a nivel de cada instrumento en el caso de las sociedades de mayor tamaño y mediante encuestas en el caso de las pequeñas.

Código de Transparencia Fiscal

Los informes fiscales¹⁶⁹ deben proporcionar una visión completa, pertinente, oportuna y fiable de la situación y los resultados financieros del gobierno y de las actividades fiscales del sector público y sus subsectores (uno de los cuales es el subsector de las sociedades públicas) de acuerdo con las normas y directrices internacionales, incluidas todas las entidades que realizan actividades públicas. Se recomienda informar sobre todo el sector público (lo que incluiría las sociedades públicas) en el marco de las prácticas de transparencia más avanzadas del Código. El gobierno debe publicar periódicamente información exhaustiva sobre los resultados financieros de las sociedades públicas.

Unión Europea

Tras la adopción del paquete de gobernanza económica reforzada (el *six-pack*) en 2011¹⁷⁰, los Estados miembros de la Unión Europea están obligados a publicar información pertinente sobre los pasivos contingentes que puedan tener repercusiones importantes en los presupuestos públicos, incluidos los pasivos derivados del funcionamiento de las sociedades públicas y su alcance. Este nuevo conjunto de datos representa un paso adelante hacia una mayor transparencia de las finanzas públicas en la Unión Europea, puesto que ofrece una visión más completa de la situación financiera de sus Estados miembros. La divulgación de datos, que se realiza de forma agregada, abarca las unidades controladas por el gobierno que declaran pasivos superiores al 0,01 % del PIB en los sectores de las sociedades no financieras y las sociedades financieras¹⁷¹.

Directrices de la OCDE sobre el gobierno corporativo de las empresas públicas¹⁷²

Las Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas recomiendan que las empresas públicas deben mantener un elevado nivel de transparencia y someterse a las mismas exigencias

¹⁶⁹ Los informes fiscales se definen en el Código de la siguiente manera: Informes retrospectivos sobre la evolución fiscal que incluyen informes de resultados/ejecución del presupuesto, estadísticas fiscales y estados financieros anuales durante el ejercicio y al cierre del ejercicio.

¹⁷⁰ [Directiva 2011/85 del Consejo sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros](#)

¹⁷¹ https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/gov_cl_esms.htm

¹⁷² [Directrices de la OCDE sobre el gobierno corporativo de las empresas públicas](#)

en materia de contabilidad, publicidad, cumplimiento y auditoría que las empresas cotizadas, y señalan además que las empresas públicas deben publicar la información financiera y no financiera relevante de la empresa con arreglo a las normas de alta calidad reconocidas internacionalmente sobre difusión de información empresarial, incluyendo los aspectos que afectan especialmente al Estado como propietario y a los ciudadanos en general. En las notas a las directrices se explica que i) al determinar las exigencias en materia de información y publicidad que han de cumplir estas empresas, ha de tenerse en consideración el tamaño y la orientación comercial de la empresa, ii) que, si las empresas públicas son de mayor tamaño, o si la propiedad pública se deriva principalmente del cumplimiento de objetivos de interés general, deben cumplir con unas exigencias de transparencia y publicidad particularmente estrictas y que iii) un alto nivel de publicidad es también útil para las empresas públicas que tienen un impacto significativo en los presupuestos del Estado o en los riesgos asumidos por este.

Las Directrices también recomiendan que los gobiernos, como propietarios de las empresas públicas, ofrezcan información sistemática sobre estas y publiquen anualmente un informe consolidado sobre estas, que deberá centrarse primordialmente en los rendimientos financieros y en el valor de las empresas públicas, pero deberá incluir también información sobre los resultados relacionados con indicadores no financieros clave. El informe consolidado debe ofrecer los indicadores financieros clave, tales como el volumen de negocio, la rentabilidad, el flujo de efectivo de las actividades de explotación, la inversión bruta, el rendimiento del capital, la relación entre el capital y los activos y los dividendos. Las buenas prácticas aconsejan recurrir a la comunicación a través de Internet para facilitar el acceso general a la información.

Organización Internacional de Comisiones de Valores

Teniendo en cuenta los objetivos fundamentales de proteger a los inversionistas, garantizar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes y reducir el riesgo sistémico, el Principio 16 de los **Objetivos y principios de la OICV para la regulación de los mercados de valores**¹⁷³ se refiere a que se realizará una difusión completa, puntual y exacta de los resultados financieros, los riesgos y otra información que sea relevante para la toma de decisiones por parte de los inversionistas. Esta información debe incluir la difusión de información actualizada y fiable para que el inversionista pueda tomar decisiones fundamentadas de forma continua, y puede referirse a transacciones concretas, informes periódicos y difusión y rendición de informes de forma continua respecto de los acontecimientos materiales¹⁷⁴. El Principio 18 también establece que las normas de contabilidad empleadas por los emisores para preparar los estados financieros deben ser de una calidad elevada y aceptable a escala internacional.

Considerando la importancia de la divulgación de información de alta calidad a los mercados de forma continua, los **Principios de divulgación periódica por las entidades cotizadas**¹⁷⁵ establecen que se debe exigir a los emisores que preparen determinados informes periódicos, como informes anuales y otros informes de períodos intermedios, en los que se debe facilitar al público a intervalos regulares determinada información prescrita. Es posible que los reguladores deseen adaptar los Principios en función de las características del emisor o de los valores de que se trate.

¹⁷³ [Objetivos y principios de la OICV para la regulación de los mercados de valores](#). Tanto el G20 como el Consejo de Estabilidad Financiera han reconocido los Objetivos y principios de la OICV para la regulación de los mercados de valores como normas pertinentes en este ámbito. Son el principal instrumento de la OICV para desarrollar y aplicar normas de regulación, supervisión y ejecución coherentes y reconocidas internacionalmente. Constituyen la base de la evaluación del sector de los valores para los Programas de Evaluación del Sector Financiero del FMI y el BM.

¹⁷⁴ Metodología para evaluar la implantación de los objetivos y principios de la OICV para la regulación de los mercados de valores [Metodología para evaluar la implantación de los objetivos y principios de la OICV para la regulación de los mercados de valores](#)

¹⁷⁵ <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD317.pdf>

- *Informe anual*: como mínimo, se debe exigir a las empresas cotizadas que presenten en sus informes anuales estados financieros auditados¹⁷⁶ según normas contables de alta calidad aceptadas internacionalmente, que cubran todo el ejercicio anterior. El informe de auditoría debe ser emitido por una empresa de auditoría independiente que esté sujeta a la supervisión de un organismo que actúe y se considere que actúa en interés público. El informe anual también debe dar cuenta de los cambios significativos que reflejen todos los acontecimientos materiales que puedan influir en la toma de decisiones de un inversionista. La información útil incluye los cambios que tienen una repercusión considerable en la situación financiera del emisor, sus resultados o su capacidad para cumplir sus obligaciones en relación con los valores que ha emitido. Un ejemplo de información relacionada con la deuda que se recomienda divulgar es el nivel de empréstitos al cierre del período abarcado por los estados financieros y las características y el perfil de vencimiento de los empréstitos.
- Los *informes periódicos de períodos intermedios* deben contener información que permita a los inversionistas seguir el rendimiento de una empresa a intervalos regulares y deben proporcionar suficiente información financiera para que los inversionistas puedan evaluar la situación financiera de una empresa en ese momento.
- *Características de la información*: también es importante que el informe periódico se presente en el momento oportuno, y posiblemente pueda tenerse en cuenta el tamaño del emisor al establecer sus fechas de publicación. La información contenida en un informe periódico debe presentarse de forma clara y concisa, evitando el lenguaje repetitivo, y debe almacenarse de tal manera que el público pueda acceder fácilmente a ella.

Los informes de los emisores sobre acontecimientos materiales que se producen entre un informe periódico y otro complementan la amplia información que se divulga con carácter anual y trimestral. Según los **Principios sobre la publicación continua e información sobre hechos relevantes por parte de entidades cotizadas**¹⁷⁷, las entidades cotizadas deben tener una obligación de divulgación continua que exija revelar toda la información que pueda ser relevante para la decisión de inversión de un inversionista. Este principio puede aplicarse i) mediante una lista exhaustiva de elementos de divulgación obligatoria que se presumen relevantes (como se hace, por ejemplo, en los Estados Unidos) o ii) mediante una obligación general de divulgar toda la información que pueda afectar a la evaluación por parte de un inversionista del valor y las perspectivas de una entidad cotizada, y algunas jurisdicciones podrían tener una lista de acontecimientos que normalmente pueden considerarse relevantes (como se hace en la Unión Europea).

Normas Internacionales de Información Financiera¹⁷⁸

Marco conceptual de la información financiera: la información financiera con fines generales es la que proporciona la entidad informadora sobre sí misma con el objetivo de que resulte útil a sus inversionistas, prestamistas y otros acreedores actuales y potenciales al tomar decisiones relativas a la provisión de recursos a la entidad. Otras partes, como los reguladores y los miembros del público que no sean inversionistas,

¹⁷⁶ De acuerdo con los Principios para la divulgación periódica de información por parte de las entidades cotizadas, un conjunto completo de estados financieros consolidados debe incluir, como mínimo, i) un balance; ii) una cuenta de resultados; iii) un estado que muestre a) los cambios en el patrimonio neto distintos de los derivados de operaciones de capital con los propietarios y distribuciones a los propietarios, o bien b) todos los cambios en el patrimonio neto (incluido un subtotal de todos los movimientos en el patrimonio neto distintos de los propietarios); iii) un estado de flujos de efectivo; iv) las notas y anexos correspondientes exigidos por el cuerpo completo de normas contables conforme al cual se elaboran los estados financieros; v) si no se incluyen en los estados financieros, una nota que analice los cambios en cada epígrafe del patrimonio neto presentado en el balance; vi) las distribuciones a los accionistas, como los dividendos, también suelen incluirse en los estados financieros, y vii) estados financieros comparativos que cubran los ejercicios más recientes del emisor.

¹⁷⁷ *[Principios sobre la publicación continua e información sobre hechos relevantes por parte de entidades cotizadas \(iosco.org\)](https://www.iosco.org/publications/principles/continuous-disclosure-principles)

¹⁷⁸ [NIIF - Navegador de normas NIIF](https://www.niif.org/)

prestamistas u otros acreedores también pueden encontrar útiles los informes financieros con fines generales. Sin embargo, esos informes no se dirigen principalmente a esos otros grupos. Los informes financieros con fines generales proporcionan información sobre la situación financiera de la entidad informadora, los recursos económicos de que dispone y las reclamaciones contra ella. También proporcionan información sobre los efectos de las transacciones y otros acontecimientos que modifican los recursos económicos de la entidad informadora y las reclamaciones contra ella. Ambos tipos de información son útiles para tomar decisiones relativas a la provisión de recursos a una entidad.

Algunas secciones específicas de estas normas se refieren a la divulgación de información relacionada con los empréstitos.

NIIF 7: Instrumentos financieros: información a revelar. El objetivo de esta norma es requerir a las entidades que, en sus estados financieros, revelen información que permita a los usuarios evaluar: i) la relevancia de los instrumentos financieros en la situación financiera y en el rendimiento de la entidad, y ii) la naturaleza y el alcance de los riesgos procedentes de los instrumentos financieros a los que la entidad se haya expuesto, así como la forma de gestionar dichos riesgos. Conjuntamente, esta información proporciona una visión general del uso que hace la entidad de los instrumentos financieros y de la exposición a los riesgos que generan. A continuación se indican los datos pertinentes relacionados con la deuda¹⁷⁹.

- Balance: el valor contable de los instrumentos financieros, por categoría, ya sea en el balance propiamente dicho o en las notas.
- Pasivos financieros a valor justo con cambios en resultados: para los préstamos y los pasivos designados a valor justo con cambios en resultados, la variación del valor justo atribuible al riesgo de crédito y la forma en que se determina dicho importe.
- Cuenta de resultados: las ganancias netas/pérdidas netas para cada una de las categorías de pasivos financieros, así como el total de gastos por intereses.
- Información sobre todas las garantías aceptadas y otorgadas.
- Impagos de principal/intereses en relación con préstamos por pagar y cualquier otro incumplimiento de los acuerdos de préstamo que permita al prestamista exigir el reembolso.

NIIF 9: Instrumentos financieros. El objetivo de esta norma es establecer los principios para la información financiera sobre pasivos financieros de forma que se presente información útil y relevante para los usuarios de los estados financieros para su evaluación de los importes, calendario e incertidumbre de los flujos de efectivo futuros de la entidad. Requiere que la entidad reconozca un pasivo financiero en su estado de situación financiera cuando se convierta en parte de las cláusulas contractuales del instrumento.

NIC 24: Información a revelar sobre partes relacionadas. Las entidades controladas por el gobierno deberán revelar las transacciones con el gobierno, especificando el nombre del gobierno y la naturaleza de su relación con la entidad informante (es decir, control, control conjunto o influencia significativa), así como la naturaleza y el importe de cada transacción individualmente significativa, con el suficiente detalle para que los usuarios de los estados financieros de la entidad puedan comprender el efecto de las transacciones con partes relacionadas en sus estados financieros.

NIC 37: Provisiones, pasivos contingentes. Los pasivos contingentes no se reconocen en el estado de situación financiera. Sin embargo, a menos que la posibilidad de que se produzca una salida de recursos económicos sea remota, se consigna un pasivo contingente en las notas.

¹⁷⁹ [financial_instruments_guide_maze.pdf \(pwc.com\)](#)

Anexo VI. Principales requisitos de divulgación relacionados con la deuda para empresas cotizadas: ejemplos de distintas jurisdicciones

País	Divulgación de información sobre empréstitos...					El Reglamento detalla el alcance de la información que debe divulgarse (para cualquier requisito de divulgación de A, B, D o E)	Se exige la divulgación de información detallada sobre cada empréstito	Observaciones
	A	B	C	D	E			
	Obligatorio independientemente de la materialidad	Obligatorio solo si es materialmente relevante	La información sobre la deuda se considera específicamente material	Obligatorio cuando el emisor concede una garantía	Obligatorio en caso de impago o incumplimiento del emisor			
Australia		X				No	No	
Brasil	X			X		Sí	No	Nivel de endeudamiento. Deben incluirse los siguientes elementos: suma del pasivo corriente y no corriente, ratio de endeudamiento (pasivo corriente y no corriente dividido por el patrimonio neto) y cualquier otro índice de endeudamiento (a elección del emisor), indicando el método utilizado para calcularlo y una explicación de por qué este índice es apropiado para la correcta comprensión de la situación financiera y del nivel de endeudamiento. Para las garantías: indicación del importe de las obligaciones del emisor según los distintos plazos de vencimiento (menos de 1 año, entre 1 y 3 años, entre 3 y 5 años y más de 5 años).
China		X	X	X	X	Sí	No*	En los informes anuales se divulgan los contratos importantes, incluidas las garantías, especificando el importe y el período, así como el objeto de la garantía. Para las garantías externas, se divulga el importe y el saldo, incluidos los de las garantías concedidas a sus filiales. El importe total de las garantías y la proporción con respecto a los activos netos de sus filiales, así como una lista del saldo de las garantías a los accionistas, al controlador real y a las partes asociadas cuya ratio activo-pasivo sea igual o superior al 70 %, y la parte del dinero que supere el 50 % de los activos netos de la empresa.

							<p>Bolsa de valores de Shanghai:</p> <p>Las empresas que garanticen operaciones deberán especificar el importe, la forma de pago (efectivo, capital, <i>swaps</i> de intereses o activos, etc.), las condiciones de pago o los acuerdos de pago a plazos, las condiciones previas, la fecha de entrada en vigor y el plazo de vigencia, así como cualquier cláusula especial o complementaria.</p> <p>Importe total de las garantías otorgadas por la sociedad y sus filiales, importe total de las garantías otorgadas a las filiales y porcentaje de ambos importes respecto al activo neto auditado más reciente de la sociedad cotizada.</p> <p>Importe total de las garantías otorgadas por la sociedad y sus filiales, importe total de las garantías otorgadas a las filiales y porcentaje de ambos importes respecto al activo neto auditado más reciente de la sociedad cotizada, con una copia del acuerdo, una descripción general de la operación, si las partes están vinculadas, la contraparte y otros datos sobre la operación, como el nombre, el valor contable, la valoración y si alguno de los activos pertinentes estaba sujeto a hipoteca o prenda o a derechos de un tercero.</p> <p>*Solo se requiere información detallada para los emisores de la Bolsa de Valores de Shanghai que garantizan las transacciones.</p>
Colombia		X			X*	Si	<p>Con respecto a los acuerdos que den lugar a obligaciones financieras importantes, la fecha de inicio de la obligación, una breve descripción de la operación, el importe, las condiciones y la forma de pago y, en su caso, una breve descripción de cualquier cláusula que pueda acelerar los pagos o aumentar el importe de la obligación y cualquier mecanismo de recurso disponible para el emisor contra terceros, así como cualquier otra condición que sea importante para el emisor, incluidas, en su caso, las limitaciones de los derechos económicos de los tenedores de sus valores.</p> <p>*Cualquier evento que dé lugar a la aceleración de sus obligaciones financieras directas o las de sus filiales, incluida la fecha del evento, con una breve descripción de la operación, el importe de la obligación acelerada y las condiciones de pago, y cualquier otra obligación material que pueda surgir como resultado de la aceleración.</p>
España		X	X*			No	<p>*La Circular 4/2009 contiene una lista indicativa de tipos de información que podrían considerarse relevantes, como las operaciones de deuda o <i>warrants</i> convertibles, la emisión, modificación, amortización o vencimiento de instrumentos financieros y la concesión, renovación, resolución o reestructuración de préstamos.</p>
Estados Unidos		X				Si	<p>Punto 1.01, acuerdos definitivos importantes y sus modificaciones: la fecha y las partes en el acuerdo de préstamo, el importe del préstamo, la fecha de vencimiento, la tasa de interés, la descripción de la garantía y los principales términos, condiciones y supuestos de incumplimiento. Los emisores también adjuntan una copia del contrato de préstamo completo.</p> <p>Punto 2.03, obligación financiera directa (de deuda a largo plazo, de arrendamiento financiero, de arrendamiento operativo o de deuda a corto plazo que surja fuera del curso ordinario de los negocios) que sea importante para el registrante: fecha, identidad de las partes, breve descripción de la transacción o el contrato que crea el monto de la obligación, términos de su pago, términos bajo los cuales puede acelerarse o incrementarse, otros términos y condiciones importantes de la transacción o acuerdo.</p>

Filipinas	X			X	X	Sí	No	<p>Informe anual: i) información sobre la deuda a largo plazo, incluido el tipo de obligación, el importe, las tasas de interés, el número de pagos periódicos y las fechas de vencimiento y (ii) con respecto a las garantías concedidas a otros emisores, el emisor que recibió la garantía, el importe total garantizado y pendiente y la naturaleza de la garantía.</p> <p>Cualquier incumplimiento con respecto a cualquier endeudamiento de los emisores o de sus filiales significativas que supere el 5 % de los activos totales del emisor y de sus filiales consolidadas.</p> <p>Informes trimestrales: Los datos disponibles están agregados por categoría de vencimiento, tipo de prestatario y acreedor, moneda y país acreedor, entre otros criterios.</p>
Francia				X		No	No	Estado de las garantías y avales concedidos por la empresa.
Ghana		X*			X	No	No	* Solo si los directores lo consideran material.
Hong Kong	X*			X	X	Sí	No**	<p>Los emisores deben comunicar el incumplimiento de los contratos de préstamo si los préstamos son significativos para sus operaciones</p> <p>Los emisores que concedan garantías a filiales que superen el 8 % del ratio de activos deben comunicar la operación, incluido el valor, los acuerdos bancarios utilizados por las filiales a las que se otorgan las garantías y las condiciones, incluidos la tasa de interés, el método de reembolso, la fecha de vencimiento y cualquier caución. Cuando el porcentaje con respecto a cualquier ratio (activos, beneficios, ingresos, contraprestación, capital social) sea superior al 5 % e inferior al 25 %, debe hacerse una notificación que contenga la identidad y las principales actividades empresariales de las partes, la fecha de la transacción, el valor, las razones para realizar la transacción y los beneficios esperados.</p> <p>*Enumeración inicial: importe total de los títulos de deuda, de los préstamos a plazo y de todos los demás empréstitos o endeudamientos (con garantía de cualquier tipo o sin ella) y el importe total de cualquier pasivo contingente o garantía.</p> <p>*Informe anual: comentario de los administradores sobre el nivel de empréstitos al final del período examinado, la estacionalidad de las necesidades de empréstitos y el perfil de vencimiento de los empréstitos formalizados y comprometidos, la estructura de capital del grupo en términos de perfil de vencimiento de la deuda y de las obligaciones, el tipo de instrumentos de capital utilizados, la moneda y la estructura de los tipos de interés, y la medida en que los empréstitos son a tasas de interés fijas.</p> <p>Otros: Cuando el emisor suscriba un acuerdo de préstamo que incluya una condición que imponga obligaciones de cumplimiento específicas a cualquier accionista mayoritario y el incumplimiento de dicha obligación genere un impago con respecto a préstamos que sean significativos para las operaciones del emisor, este deberá comunicar 1) el nivel agregado de los mecanismos que puedan verse afectadas por dicho incumplimiento; 2) la duración del mecanismo; y 3) la obligación de cumplimiento específica</p>

India		X			X	Sí	No*	Las empresas cotizadas que hayan obtenido préstamos de bancos e instituciones financieras deben comunicar cualquier situación de impago o incumplimiento de las obligaciones relacionadas con esos préstamos, incluidos los mecanismos renovables, indicando la naturaleza de la obligación, el nombre del prestamista, la fecha de impago y el importe actual en mora, el importe total del principal, el plazo, la tasa de interés y si el préstamo está garantizado o no. *Solo se requiere información granular en los casos de impago.
México		X	X	X		No	No	Los emisores deben divulgar i) la suma de los préstamos, créditos y operaciones de financiamiento suscritos por el emisor desde la presentación del último informe trimestral, cuando su importe sea igual o superior al 5 % del total del activo, el pasivo y el capital consolidado del emisor, ii) la concesión, modificación o sustitución de garantías que representen un porcentaje significativo del capital consolidado del emisor, iii) reestructuraciones o amortizaciones de los pasivos más importantes del emisor, iv) incumplimientos de pago de intereses y capital de valores y otros pasivos y v) concesión de préstamos, créditos u otras operaciones de financiamiento que representen un importe significativo del capital consolidado del emisor.
Nigeria	X*				X	Sí	Sí**	*Estructura de capital de la empresa, incluidos los empréstitos y las fechas de vencimiento. Otros: En el caso de las sociedades de propiedad enteramente estatal, la emisión de deuda a través de la bolsa de valores debe hacerse previa publicación en el boletín oficial o en cualquier otro documento oficial de un anuncio que incluya el beneficiario del préstamo, el importe que se va a recaudar y el modo utilizado, la tasa de interés, el momento en que vencerán los pagos de intereses semestrales y trimestrales y cualquier otra información necesaria. **Solo para las sociedades públicas cotizadas.
Unión Europea		X*				No	No	Los emisores de valores deben comunicar cualquier cambio en los derechos de los titulares de dichos valores, incluidos los cambios en las condiciones de estos valores que puedan afectar indirectamente a esos derechos y que sean consecuencia, en particular, de un cambio en las condiciones del préstamo o en las tasas de interés. *Como parte de los informes semestrales, no de los requisitos continuos de presentación de información.

Fuentes: *Elaboración propia, basada en la legislación siguiente:*

Australia: [ASX Listing Rules](#) (3.1, 3.18); Brasil: [Resolución CVM núm. 80](#); China: [Ley de la República Popular China sobre Fondos para Inversiones en Valores](#), Normas de la CSRC [núm. 21](#) y [núm. 22](#), [Normas de admisión a cotización de valores en la Bolsa de Shanghái](#); Colombia: [Decreto 2555 de 2010](#); Unión Europea: [Directiva de la Unión Europea sobre transparencia](#); Francia: [Código de Comercio](#); Ghana: [Normas de cotización de la Bolsa de Ghana](#); Hong Kong: [Normas del Mercado de Valores](#); India: [Normativa del Mercado de Valores](#); México: [Circular Única de Emisoras de la CNMV](#) (art. 50–IV); Nigeria: [Normas de la Comisión de Bolsa y Valores](#), [Ley de Inversiones y Valores](#); Filipinas: Comisión de Bolsa y Valores, [Regla 68](#) (anexo 68–J, anexos D y F), [formulario 17-C](#) (punto 7); España: [Ley del Mercado de Valores](#) de 17 de marzo de 2023 (art. 227), [Orden EHA/1421/2009](#), [Circular 4/2022](#); Estados Unidos: Comisión de Bolsa y Valores, [formulario 8-K](#) (informe actual)

Anexo VII. La delegación de la facultad de endeudamiento, tal y como se define en la ley: ejemplos de algunos países

Los siguientes países han legislado la delegación de la facultad de endeudamiento en las leyes de gestión de la deuda pública y de las finanzas públicas:

Autorización para delegar la facultad de endeudamiento:

- *Canadá:* El Departamento de Finanzas puede delegar en cualquiera de sus funcionarios cualquiera de sus poderes, obligaciones y funciones para la gestión de la deuda pública.

Requisitos para la delegación y asignación de responsabilidades:

- *Jamaica:* En virtud de la Ley de gestión de la deuda pública, el Ministerio de Finanzas puede autorizar a cualquier persona, mediante instrumento escrito, para que firme, emita o formalice cualquier documento con el fin de dar efecto a un acuerdo; el hecho de que se haya dado autorización no impedirá al ministro el ejercicio de la función.
- *Rwanda:* A excepción de las competencias para emitir reglamentos, el ministro de Finanzas puede delegar parte de sus competencias y responsabilidades en el secretario permanente, en el secretario del Tesoro o en cualquier otro funcionario público del Ministerio de Finanzas. Dicha delegación no exime al ministro de Finanzas de la obligación de rendir cuentas en relación con el ejercicio del poder delegado o el desempeño de las responsabilidades asignadas. El ministro puede suspender, modificar o revocar cualquier poder delegado en cualquier persona, o cualquier decisión tomada por las personas delegadas, si resulta evidente que no están cumpliendo con sus responsabilidades de manera adecuada.
- *Zambia:* El Ministerio de Finanzas puede, mediante orden reglamentaria, delegar en el funcionario público que se especifique en la orden el desempeño de cualquier función conferida al ministro en virtud de la Ley de Gestión de la Deuda Pública, excepto la facultad de elaborar instrumentos reglamentarios.

Prohibición de delegar determinadas facultades de endeudamiento:

- *Ghana:* Está prohibido delegar la facultad de contraer préstamos.

Anexo VIII. El control directo de los empréstitos subnacionales: ejemplos de algunos países

El control directo por parte de la autoridad central puede adoptar la forma de i) límites anuales sobre la deuda total de las distintas jurisdicciones (o sobre algunos de sus componentes, como el endeudamiento externo); ii) revisión y autorización de las operaciones de endeudamiento individuales (incluida la aprobación de las condiciones); iii) centralización de todo el endeudamiento público, con préstamos a los gobiernos subnacionales para fines aprobados (por ejemplo, proyectos de inversión).

- **Ghana:** La Ley de Gestión de las Finanzas Públicas establece que las autoridades de los gobiernos locales solo pueden tomar fondos prestados a) de procedencia interna, a nivel de país y b) hasta el límite determinado por el ministro, en consulta con el ministro responsable del gobierno local y en consonancia con la estrategia de deuda a mediano plazo y el plan anual de endeudamiento y recuperación.
- **Kenya:** La Constitución establece que el gobierno de un condado solo puede endeudarse si el gobierno nacional garantiza el préstamo y el Parlamento lo aprueba. La Ley de Gestión de las Finanzas Públicas autoriza a los gobiernos de los condados a endeudarse y emitir títulos públicos, siempre que se cumplan determinadas condiciones. El Parlamento fija los umbrales y límites de los préstamos a los gobiernos de los condados y las garantías que otorga el gobierno nacional sobre dichos préstamos.
- **Rwanda:** En virtud de la Ley Orgánica de Finanzas del Estado, los gobiernos locales están autorizados a endeudarse mediante préstamos para proyectos de desarrollo únicamente de conformidad con la ley que establece las fuentes de financiamiento y la propiedad de los distritos y de la ciudad de Kigali y su uso. No tienen facultades para dar y aprobar valores sobre su propiedad general.
- **Uganda:** La Ley de Gestión de las Finanzas Públicas establece que las administraciones locales pueden endeudarse y emitir garantías, pero deben solicitar la aprobación del Ministerio de Finanzas antes de proceder.

Anexo IX. Excepciones bien definidas a la divulgación total de información pública: ejemplos de algunos países

Aunque es posible que la mayor parte de la legislación relacionada con la deuda pública no contenga elementos básicos que regulen la confidencialidad, hace tiempo que estos elementos están integrados en otros ámbitos de la gestión financiera pública. Muchos países han regulado por ley los límites de las excepciones que pueden aplicarse al principio de divulgación total de los documentos públicos.

Limitación del alcance o las condiciones de la información clasificada y los niveles de confidencialidad:

- **Japón** - Ley de Protección de Secretos Especialmente Designados (art. 3)
- **Polonia** - Ley de Protección de la Información Clasificada (art. 5)
- **Moldova** - Secretos de Estado (art. 5)

Establecimiento de criterios y procesos de desclasificación:

- **Japón** - La ley exige la extinción de la designación cuando deje de cumplir las condiciones del artículo 3 (art. 4).
- **Polonia** - La ley exige que los responsables de las unidades organizacionales revisen la información clasificada al menos una vez cada 5 años para determinar si sigue cumpliendo las condiciones de protección previstas (art. 6).
- **Moldova** - La ley establece los motivos de desclasificación y un mecanismo para que los ciudadanos y las organizaciones la soliciten (arts. 13 y 14).

Necesidad de supervisión del Parlamento:

- **Japón** - El gobierno debe informar anualmente al Parlamento sobre el estado en que se encuentra la designación de secretos y del cese de la designación, entre otras cosas (art. 19).
- **Moldova** - El Parlamento controla la legislación y los gastos y los organismos estatales están obligados a presentar información (art. 28).
- **Polonia** - Un informe relativo al cumplimiento de los servicios de seguridad del Estado se presenta a la Comisión de Servicios Especiales del Parlamento (art. 13).
- **Hungría** - Ley de desarrollo, ejecución y financiamiento del tramo húngaro del proyecto de reconstrucción del ferrocarril Budapest-Belgrado (art. 2)¹.

¹ Por ejemplo, partiendo de la premisa de que la realización del proyecto es de interés público primordial y que su divulgación puede poner en peligro la política exterior y los intereses económicos extranjeros, la Asamblea Nacional de Hungría facultó al ministro de Relaciones Exteriores para que decidiera si accedía a una solicitud de acceso a la información en relación con el financiamiento del tramo húngaro del proyecto de reconstrucción del ferrocarril Budapest-Belgrado. Tal planteamiento permitiría otros controles constitucionales sobre los pormenores de la delegación, como los ejercidos por el poder judicial.

Anexo X. Regulación de la confidencialidad en la gestión financiera pública: ejemplos en algunos países

:

- **Delimitar el ámbito de la confidencialidad.** Las leyes de gestión de las finanzas públicas suelen enumerar circunstancias específicas en las que los “gastos” (Reglamento de Gestión de las Finanzas Públicas de *Kenya*)² o la “información económica y fiscal” (Ley de Administración Financiera de *Jamaica*³ y Ley de Finanzas Públicas de *Nueva Zelanda*)⁴ pueden clasificarse como confidenciales por motivos de seguridad, intereses comerciales o económicos o cuando comprometen al gobierno de forma material en negociaciones, litigios, actividades comerciales, etc. Además, en algunos países se pueden definir tipos de información que no se pueden considerar confidenciales. Por ejemplo, en *Santo Tomé y Príncipe*, la información financiera de los contratos relacionados con el petróleo no puede quedar exenta de la norma general de divulgación⁵. Podrían introducirse formulaciones similares para la información sobre la deuda pública.
- **Establecer condiciones para la confidencialidad.** En consonancia con las normas y directrices internacionales y la legislación sobre libre acceso a la información, en varios países la legislación establece criterios estrictos para determinar si cierta información específica reúne los requisitos de confidencialidad y no puede publicarse. Por ejemplo, en *Australia*, las normas para las adquisiciones⁶ establecen una “prueba de confidencialidad” con cuatro elementos: i) identificación específica; ii) sensibilidad comercial de la información; iii) si la información causara un perjuicio irrazonable al propietario de la información o a otra parte; y iv) si la información se facilitó en el entendimiento de que debía seguir siendo confidencial. El Reglamento de Contratos Públicos del *Reino Unido* refleja la Ley de Libertad de Información⁷ y dispone que el contrato se tiene que publicar en una base de datos pública salvo cuando ello sea “contrario al interés público” o “perjudique los intereses comerciales legítimos de una parte o perjudique la competencia leal”⁸. Podrían estudiarse enfoques similares para las cláusulas de confidencialidad de los contratos de préstamos públicos.
- **Declarar nulas las cláusulas de confidencialidad contrarias a la ley.** Por ejemplo, algunos países refuerzan la primacía de la transparencia en sus marcos jurídicos sobre la gobernanza de los recursos naturales declarando nulas las cláusulas de confidencialidad que impiden la publicación de contratos (Código Minero de Guinea) o el acceso a documentos clave (Ley de Ingresos del Petróleo de Santo Tomé y Príncipe).⁹

² Art. 101 del Reglamento de Gestión de las Finanzas Públicas.

³ Art. 48E de la Ley de Gestión Financiera.

⁴ Arts. 26U y 26V de la Ley de Finanzas Públicas.

⁵ Santo Tomé y Príncipe permite exenciones sobre la base de la información que es objeto de derechos de propiedad en la medida en que la confidencialidad esté protegida por la legislación nacional, un tratado o alguna otra forma de derecho internacional (art. 20.2), pero declara inequívocamente que la información financiera no está exenta (art. 20.3).

⁶ Véanse la sección 7.23 de las normas de la Commonwealth para las adquisiciones y el apartado 9 de las directrices sobre confidencialidad a lo largo del ciclo de adquisiciones.

⁷ Arts. 41 y 43 de la Ley de Libertad de Información.

⁸ Art. 108 del Reglamento de Contratos Públicos.

⁹ Art. 217-II del Código Minero de Guinea; art. 20.1 de la Ley de Ingresos del Petróleo de Guinea.

Anexo XI. Control parlamentario de la información confidencial: ejemplos en algunos países

Las normas del Senado de los Estados Unidos establecen que las audiencias pueden celebrarse a puerta cerrada por razones específicas, como ocurre cuando se trata información relacionada con la seguridad nacional o información financiera o comercial confidencial¹⁰. Los requisitos no tienen por qué ser puramente procedimentales: por ley, el presidente de los Estados Unidos está obligado a mantener plenamente informada a la Comisión Selecta de Inteligencia del Senado sobre las actividades de inteligencia. Los miembros de dicha comisión tienen derecho a acceder a las fuentes, los métodos, los programas y los presupuestos de inteligencia¹¹. La comisión se reúne generalmente a puerta cerrada. Esto demuestra que calificar de confidencial un contrato o un instrumento o emisión de deuda no tiene por qué impedir la rendición de cuentas ante el poder legislativo en representación del público. Es el órgano de supervisión, en este caso el poder legislativo, el que establece la norma para la información confidencial, y no el organismo responsable, como la sociedad pública o su consejo de administración, por poner un ejemplo habitual. La presentación de los gastos clasificados como partida única en el presupuesto garantiza el respeto de la confidencialidad de los asuntos de defensa y seguridad nacional.

La Ley de Gestión de las Finanzas Públicas de Uganda¹² establece un procedimiento de controles y escrutinio externo para los gastos clasificados que se someten a deliberación de una comisión parlamentaria que se reúne a puerta cerrada. Los contables están obligados a establecer sistemas apropiados de control interno respecto de las transacciones categorizadas como gastos clasificados, y a presentar estados financieros que contabilicen adecuadamente dichos gastos al ministro de Finanzas, al contable general y al auditor general, quienes se encargan de examinarlos y auditarlos.

La normativa sobre gestión de las finanzas públicas de Kenya¹³ establece que se puede exigir a los contables que revelen información o cualquier otro documento de carácter confidencial a una comisión parlamentaria.

La Ley de Gestión de las Finanzas Públicas de Zimbabwe¹⁴, aunque reconoce los riesgos potenciales para el interés nacional que pueden derivarse de la revelación de ciertas garantías gubernamentales, establece un proceso para la supervisión parlamentaria. La Comisión de Cuentas Públicas recibe la información, con la estipulación de que se requiere la autorización por escrito del ministro para la divulgación por parte de la Comisión o de cualquiera de sus miembros.

¹⁰ Reglamento del Senado de los Estados Unidos, Regla XXVI, párr. 5 b).

¹¹ La ley permite al presidente limitar el acceso a las actividades encubiertas al presidente y al vicepresidente de la comisión, al presidente y al miembro de mayor rango de la Comisión de Inteligencia de la Cámara de Representantes y a los líderes de la Cámara de Representantes y del Senado, solo en determinadas situaciones muy específicas.

¹² Arts. 24 y 54 de la Ley de Gestión de las Finanzas Públicas de 2015; art. 24 del Reglamento de Gestión de las Finanzas Públicas de 2016.

¹³ Art. 101,7 del Reglamento de Gestión de las Finanzas Públicas.

¹⁴ Art. 71.2 de la Ley de Gestión de las Finanzas Públicas.

Anexo XII. Mandato establecido en la ley y competencias de las entidades fiscalizadoras superiores: ejemplos de algunos países

Mandato amplio	Mandato específico
<p><u>Tribunal de Cuentas Europeo</u> Art. 287 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea 1. El Tribunal de Cuentas examinará las cuentas de la totalidad de los ingresos y gastos de la Unión. Examinará también las cuentas de la totalidad de los ingresos y gastos de cualquier órgano u organismos creado por la Unión en la medida en que el acto constitutivo de dicho órgano u organismo no excluya dicho examen.</p>	<p><u>Tribunal Federal de Cuentas del Brasil</u> Constitución Federal de 1988 Art. 71. El control externo, bajo la responsabilidad del Congreso Nacional, se ejercerá con la asistencia del Tribunal de Cuentas de la Unión, que es responsable de: I - valorar las cuentas rendidas anualmente por el Presidente de la República, previo dictamen, que se elaborará en el plazo de sesenta días desde su recepción; IV - Realizar, por iniciativa propia o de la Cámara de Diputados, el Senado Federal o el Comité Técnico o de investigación, inspecciones y auditorías de carácter contable, financiero, presupuestario, operativo y patrimonial en las unidades administrativas de los poderes legislativo, ejecutivo y judicial y demás entidades a que se refiere el inciso II. (Véanse también el art. 33, párr. II; I art. 70; el art. 72, párr. I, el art. 74, párr. I y el art. 161).</p> <p>Ley Orgánica del Tribunal de Cuentas Art. 1. El Tribunal Federal de Cuentas, órgano de control externo, es responsable, en los términos de la Constitución Federal y en la forma prevista en esta ley: III - Evaluar las cuentas rendidas anualmente por el Presidente de la República, en los términos del art. 36 de esta Ley; Art. 36. Corresponde al Tribunal Federal de Cuentas, según lo establecido en el Reglamento Interno, evaluar las cuentas rendidas anualmente por el Presidente de la República, previo dictamen que deberá ser elaborado en el plazo de sesenta días desde su recepción. Las cuentas estarán constituidas por los balances generales de la Unión y por el informe del órgano central del sistema de control interno del poder ejecutivo sobre la ejecución de los presupuestos a que se refiere el párr. 5 del art. 165 de la Constitución Federal.</p> <p>Art. 59 de la Ley de Responsabilidad Fiscal (párr. I, inciso III) Que los tribunales de cuentas alertarán a los poderes cuando verifiquen que el monto de las deudas consolidadas y de valores, de la operación de crédito y concesión de garantías están por encima del 90 % (noventa por ciento) de los respectivos límites.</p>
<p><u>Auditor general de Namibia</u> Constitución de Namibia Art. 127. El auditor general auditará el Fondo de Ingresos del Estado y desempeñará todas las demás funciones que le sean asignadas por el gobierno o por ley del Parlamento e informará anualmente a la Asamblea Nacional al respecto.</p>	<p><u>Auditor general de Namibia</u> Ley de Finanzas del Estado, o Ley 31 de 1991 Art. 25. Funciones del auditor general. (1) El auditor general deberá: a) con sujeción a lo dispuesto en la subsección 3), investigar, examinar y auditar i) los libros de cuentas, las cuentas y los registros a que se refiere el artículo 4; ii) los estados y cuentas a que se refieren los artículos 12 y 13; iii) cualesquiera otros libros de cuentas, cuentas y registros prescritos en virtud del artículo 24; Art. 12. b) Un estado en el que se establezca i) la deuda total con cargo al Fondo de Ingresos del Estado; ii) el importe de dicha deuda contraída y amortizada durante el ejercicio financiero; iii) los intereses pagados con respecto a dicha deuda; y iv) los gastos contraídos en relación con dicha deuda. República de Namibia, art. 13 c). Un estado en el que se indiquen los ingresos percibidos con cargo a las diferentes partidas de ingresos que figuran en la previsión de ingresos; d) los demás estados y cuentas que el auditor general pueda exigir previa consulta con el secretario permanente de Finanzas</p>
<p><u>Cámara de Cuentas de Ucrania</u> Constitución de Ucrania Art. 98. La Cámara de Cuentas ejercerá, en nombre de la Rada Suprema de Ucrania, el control de los ingresos del presupuesto estatal de Ucrania y de su utilización. La organización, las competencias y los procedimientos operativos de la Cámara de Cuentas están determinados por la ley.</p>	<p><u>Cámara de Cuentas de Ucrania</u> La Ley de la Cámara de Cuentas de 1996, modificada en 2015, otorgaba a la Cámara de Cuentas la potestad de realizar auditorías tanto financieras como de gestión sobre las operaciones a la deuda pública interna y externa, el servicio de las garantías del Estado y la amortización de la deuda pública y con garantía pública. Art. 7 de la Ley de la Cámara de Cuentas de 2015.</p>

Anexo XIII. Autoridad de auditoría acumulada de la Oficina de Responsabilidad Gubernamental de los Estados Unidos sobre los informes de deuda pública

El mandato de la Oficina de Responsabilidad Gubernamental, es decir, su autoridad para realizar diversas auditorías y las competencias específicas para ello se ha desarrollado y ampliado a lo largo de un siglo. La *Ley de Presupuesto y Contabilidad de 1921* creó la GAO y la autorizó a investigar el uso de los fondos federales y a llevar a cabo las investigaciones ordenadas por determinadas comisiones del Congreso. La Ley también facultaba a la Oficina de Responsabilidad gubernamental para obtener documentación e información de las agencias y le otorgaba autoridad para imponer el cumplimiento. La legislación posterior, como la *Ley de Reorganización Legislativa de 1970* y la *Ley de la Oficina General de Contabilidad de 1980*, desarrollaron este mandato fundamental¹⁵. En la actualidad, la autoridad general de la Oficina de Responsabilidad Gubernamental se enuncia en la Sección 712 del Título 31 del Código de los Estados Unidos.

El Contralor General deberá 1) investigar “todos los asuntos relacionados con la recepción, el desembolso y el uso del dinero público”.

Todos los asuntos relacionados con el uso del dinero público pueden interpretarse de forma que abarquen la deuda pública (operaciones de deuda, actividades, documentos e información relacionada con la deuda). Además, se otorgaron a la Oficina de Responsabilidad Gubernamental otras **facultades específicas**:

- **Realizar auditorías particulares**, incluso sobre la deuda pública, como se establece en la sección 717 b) del Título 31 del Código de los Estados Unidos: b) El Contralor General evaluará los resultados de un programa o actividad que el Gobierno lleve a cabo en virtud de la legislación vigente 1) por iniciativa del Contralor General; 2) cuando cualquiera de las Cámaras del Congreso ordene una evaluación; o 3) cuando una comisión del Congreso con jurisdicción sobre el programa o la actividad solicite la evaluación.
- **Tener acceso a la información**, codificado en la **sección 716 a) del Título 31 del Código de los Estados Unidos**, que requiere que todos los organismos entreguen a la Oficina de Responsabilidad Gubernamental “los registros del organismo que el Contralor General requiera para desempeñar [sus] funciones... (incluidas las funciones de auditoría, evaluación e investigación)”.

Auditar los estados financieros consolidados federales desde el ejercicio 1997, aplicando la Ley de Reforma de la Gestión Gubernamental de 1994. Por ley, los estados financieros de los Estados Unidos reflejan la situación financiera global, incluidos los activos y pasivos, y el resultado de las operaciones del poder ejecutivo. La Oficina de Responsabilidad Gubernamental tiene autoridad inherente para auditar los informes de la deuda federal. Específicamente, la Oficina de Responsabilidad Gubernamental audita anualmente los anexos (*schedules*) de la Deuda Federal del Servicio Fiscal para determinar si, en todos los aspectos materiales, 1) los anexos se presentan adecuadamente y 2) la administración del Servicio Fiscal mantuvo un control interno eficaz sobre la información financiera relativa al Anexo de la Deuda Federal.

¹⁵ Hay otra legislación, como la Ley de Acceso y Supervisión de la Oficina de Responsabilidad Gubernamental de 2017 y la Ley CARES, Pub. L. 116-136, div. B, título IX, secc. 19010, de 27 de marzo de 2020, [134 Stat. 579](#), modificada por la Ley de Créditos Consolidados de 2021, [Pub. L. 116-260, div. N, title II, § 282](#), 27 de diciembre de 2020, [134 Stat. 1984](#).

Referencias

- Addo Awadzi, E. 2015, "Designing Legal Frameworks for Public Debt Management," IMF Working Paper No. 15/147 (Washington: International Monetary Fund).
- African Commission on Human and Peoples' Rights, 2019, Declaration of Principles on Freedom of Expression and Access to Information in Africa, (Banjul, The Gambia).
- Arslanalp, S., Bergthaler, W., Stokoe, Ph., and Tieman A. F., 2020, *Concepts, Definitions and Composition In: Sovereign Debt*. Edited by S. Ali Abbas, Alex Pienkowski, and Kenneth Rogoff, (Oxford University Press).
- Cebotari, A. 2018, "Contingent Liabilities: Issues and Practice," IMF Working Paper No. 2008/245 (Washington: International Monetary Fund).
- Council of Europe Committee of Ministers. 2002, Recommendation Re c(2002)2 of the Committee of Ministers to member states on access to official documents.
- Davoodi, H. R., Elger, P., Fotiou, A., Garcia-Macia, D., Lagerborg, A., Lam, W. R., Pillai, S. 2022, "Fiscal Rules at a Glance: An update 1985-2021," Fiscal Affairs Department, (Washington: International Monetary Fund).
- Dippelsman, R., Dziobek, C., and Gutiérrez Mangas C. A. 2012, "What Lies Beneath: The Statistical Definition of Public Sector Debt: An Overview of the Coverage of Public Sector Debt for 61 Countries," Staff Discussion Note 12/09, (Washington: International Monetary Fund).
- Dubnik, M. 1998, "Clarifying Accountability: An Ethical Theory Framework." In *Public Sector Ethics: Finding and Implementing Values*, edited by Charles Sampford and Noel Preston, 78–92. Routledge.
- Dziobek, C., Jiménez de Lucio A. F., and Chan, J., 2013, "Definitions of Government in IMF-Supported Programs," IMF Technical Notes and Manuals 13/01, (Washington: International Monetary Fund).
- Erkkila, T. 2020, *Transparency in Public Administration*, Oxford University Press.
- European Court of Auditors. 2022, Public Audit in the European Union.
- Eyraud, L., Hodge, A., Ralyea, J., Reynaud, J. 2013, "How to Design Subnational Fiscal Rules: A Primer," How to Note 20/01, (Washington: International Monetary Fund).
- Ferry, Laurence, Peter Eckersley, and Zamzulaila Zakaria. 2015, "Accountability and Transparency in English Local Government: Moving from 'Matching Parts' to 'Awkward Couple.'" *Financial Accountability and Management* 31 (March): 345–61. <https://doi.org/10.1111/faam.12060>.
- Gelpern, Anna, Sebastian Horn, and Christoph Trebesch. 2021. "How China Lends: A Rare Look into 100 Debt Contracts with Foreign Governments." *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3840991>.
- Government of Canada. "National Governments Including Developing Countries." Last modified January 1, 2021. <https://www.tpsgc-pwgsc.gc.ca/recgen/cpc-pac/2021/vol1/s9/gecpd-ngidc-eng.html>.
- Group of Thirty. 2020, "[Sovereign Debt and Financing for Recovery after the COVID-19 Shock: a Preliminary Report and Conclusions of the Working Group](#)" October, (Washington).
- Group of Twenty. 2017. "Operational Guidelines for Sustainable Financing." March.

- H.M Treasury, 2021, "UKEF and FCDO Sovereign Exposure by Recipient Country Outstanding and Arrears." Last Modified November 8, 2021. <https://www.gov.uk/government/statistics/report-on-outstanding-debt-owed-by-other-countries-to-her-majestys-government-2/ukef-and-fcdo-sovereign-exposure-by-recipient-country-outstanding-and-arrears>.
- Institute for International Finance. 2019, "Voluntary Principles for Debt Transparency." Last modified June 10, 2019. <https://www.iif.com/Publications/ID/3387/Voluntary-Principles-For-Debt-Transparency>.
- Institute for International Finance. 2022, "IIF Voluntary Principles for Debt Transparency-Implementation Note." Last modified January 13, 2022. <https://www.iif.com/Publications/ID/4741/IIF-Voluntary-Principles-for-Debt-Transparency-Implementation-Note>.
- Inter-American Commission on Human Rights. 2000, Declaration of Principles on Freedom of Expression.
- International Budget Partnership (IBP). 2020, Open Budget Survey 2019 Questionnaire: Egypt. Accessed December 7, 2022. <https://internationalbudget.org/sites/default/files/2020-05/egypt-202002150030.pdf>
- International Institute for Sustainable Development. 2019, "UNESCO Finds 125 Countries Provide for Access to Information." Accessed December 5, 2022. <https://sdg.iisd.org/news/unesco-finds-125-countries-provide-for-access-to-information/>.
- International Monetary Fund (IMF). 2020, *Fiscal Monitor: State-Owned Enterprises: The Other Government*, April, (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF). "What is PIMA" What is PIMA (imf.org)
- International Monetary Fund (IMF). 2003, "Assessing Public Sector Borrowing Collateralized on Future Flow Receivables", June, (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF). 2007, "Guide on Resource Revenue Transparency", (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF). 2014, "Public Sector Debt Statistics Guide", (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF). 2014, "Government Finance Statistics Manual", (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF). 2014, "Revised Guidelines for Public Debt Management", (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF). 2018a, "G20 Notes on Strengthening Public Debt Transparency" (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF). 2018b, "Mexico: Fiscal Transparency Evaluation," Country Report No. 2018/289, (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF). 2018c, "Guidance Note on the Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low Income Countries," (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF) 2019a, Fiscal Transparency Code, (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF). 2019b, "Ukraine: Technical Assistance Report–Strengthening Public Financial Management," Country Report No. 2019/355, (Washington: International Monetary Fund).

- International Monetary Fund (IMF). 2019c, "G20 Operational Guidelines for Sustainable Financing—Diagnostic Tool," (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF)., 2020a, "The Evolution of Public Debt Vulnerabilities in Lower-Income Economies," IMF Policy Paper No. 20/003, (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF)., 2020b, "Public Sector Debt Definitions and Reporting in Low-Income Developing Countries," IMF Policy Paper 2020/005, (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF)., 2020c, "Collateralized Transactions: Key Considerations for Public Lenders and Borrowers," IMF Policy Paper No. 2020/010, (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF)., 2020d, "Update on the Joint IMF-WB Multipronged Approach to Address Debt Vulnerabilities," IMF Policy Paper No. 2020/066, (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF)., 2020e, "The International Architecture for Resolving Sovereign Debt Involving Private-Sector Creditors—Recent Developments, Challenges, and Reform Options," IMF Policy Paper No. 2020/043, (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF)., 2020f, "Collateralized Transactions: Key Considerations for Public Lenders and Borrowers," (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF)., 2021a, "Mexico: Technical Assistance Report—Strengthening Public Assets and Liabilities Management," Country Report No. 2021/261, (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF)., 2021b, "Guidance Note on Implementing the Debt Limits Policy in Fund Supported Programs," (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF). 2022a, "Staff Guidance Note on the Sovereign Risk and Debt Sustainability Framework for Market Access Countries," (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF). 2022b, "Reviews of the Fund's Sovereign Arrears Policies and Perimeter", (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF)., 2022c, "Tenth Review of the International Monetary Fund's Data Standards Initiatives", (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF)., 2023, "Making Public Debt Public—Ongoing Initiatives and Reform Options," IMF Policy Paper No. 2023/034 (Washington: International Monetary Fund).
- International Organization of Supreme Audit Institutions (INSTOSAI), "Audit of Public Debt Management: A Handbook for Supreme Audit Institutions." INTOSAI Development Initiative. <https://www.idi.no/work-streams/professional-sais/albf-handbook>.
- Inter-Parliamentary Union "Parliamentary Oversight of International Loan Agreements & Related Processes." 2013, <https://www.ipu.org/resources/publications/reports/2016-07/parliamentary-oversight-international-loan-agreements-related-processes>.
- Knight, J., and Northfield B., 2020, "Sovereign Investor Relations: From Principles to Practice" Working Paper No. 2020/204, (Washington: International Monetary Fund).
- Linder, Peter and Chung, Kay, 2023, "Sovereign Investor Relations: From Principles to Practice", Working Paper No. 23/58. (Washington: International Monetary Fund).
- Maslen, S. and Aslan, C., 2022, "Enhancing Debt Transparency by Strengthening Public Debt Transaction Disclosure Practices" EFI Insight, (Washington, DC: World Bank)

- Morsy, Hanan. 2020, "Debt Transparency, Accountability and Reporting in Africa."
https://www.afdb.org/sites/default/files/2021/02/15/ecgf-fist_webinar_debt_transparency_fversion1.2.pdf.
- Mendel, T. 2003, *Freedom of Information: A Comparative Legal Survey*: United Nations Educational Scientific and Cultural Organization (Paris, France: UNESCO).
- OECD. "Debt Transparency—<https://www.oecd.org/finance/debt-transparency/>.
- OECD. 2009, "Principles for Integrity of Public Procurement"
- OECD. 2015, "Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises."
- OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, 2015 Edition | OECD iLibrary (oecd—ilibrary.org).
- OECD. 2020, Transparency and Disclosure Practices of State-Owned Enterprises and their Owners: Implementing the OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises. Transparency–Disclosure–Practices–SOEs.pdf (oecd.org).
- Paris Club. "The Paris Club Releases Comprehensive Data on Its Claims as of 31 December 2021,"
<https://clubdeparis.org/en/file/3718/download?token=Tza05W2>.
- Parliament of Ghana. 2021, Record of Loans, Conventions, Treaties and Other Agreements.
- Proite, A. 2020, "Recording Monitoring, and Reporting Public Debt-Organizing a Back Office: A Guidance Note," Discussion Paper No. 18, (Washington: International Monetary Fund).
- Przeworski, A., Stokes, S., Manin, B. 1999, "Democracy, Accountability, and Representation," Cambridge University Press.
- "Resource-Backed Loans: Sustainable Debt or Pending Threat?" <https://eiti.org/news/resource-backed-loans-sustainable-debt-or-pending-threat>.
- Rivetti, D., 2021, "[Debt Transparency in Developing Economies](#)" (Washington: World Bank).
- Rosenblum, P., and Maples, S. 2009, "Contracts Confidential: Ending Secret Deals in the Extractive Industries," Revenue Watch Institute.
- Saxena, S. 2017, "How to Strengthen the Management of Government Guarantees," Fiscal Affairs Department How to Note IMF How to Note, (Washington: International Monetary Fund).
- Ter-Minassian, T., ed. 1997, *Fiscal Federalism in Theory and Practice* (Washington, DC).
- The Bretton Woods Committee. 2022, "Debt Transparency: The Essential Starting Point for Successful Reform."
https://www.brettonwoods.org/sites/default/files/documents/SDWG_Debt_Transparency_The_Essential_Starting_Point_for_Successful_Reform.pdf.
- United Nations Conference on Trade and Development. 2012, "Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing." https://unctad.org/system/files/official-document/gdsddf2012misc1_en.pdf
- United Nations Economic and Social Council Commission on Human Rights, 2000, [Report of the Special Rapporteur on the promotion and protection of the right to freedom of opinion and expression](#), E/CN.4/2000/63.

United Nations Economic Commission for Europe. 1998, Convention on Access to Information, Public Participation in Decision-making and Access to Justice in Environmental Matters (Aarhus, Denmark: Aarhus Convention).

Vivares, Ernesto, ed. 2018, *Regionalism, Development, and the Post-Commodities Boom in South America*. (Cham: Springer International Publishing).

World Bank. 2021, “Public Debt Transparency in Uganda”, MTI Insight, (Washington DC: World Bank Group).

World Bank Group. 2014, “Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Toolkit.”, (Washington: World Bank).

Corporate Governance of State-Owned Enterprises (worldbank.org).

World Bank Group. 2022, “Debt Transparency: Debt Reporting Heat Map.” (Washington: World Bank Group).

World Bank Group, International Monetary Fund. 2018. “Improving public debt recording, monitoring, and reporting capacity in low and lower middle-income countries: proposed reforms—G20 note,” Working Paper No. 128723, (Washington: World Bank Group).



PUBLICACIONES

[Title of Working Paper: Subtitle (As Needed)]

Working Paper No. [WP/YYYY/###]