



**Análisis de
sostenibilidad de
la deuda pública
externa e interna de
Bolivia**



Análisis de sostenibilidad

de la deuda pública externa e interna de Bolivia

Fundación Jubileo

Director Ejecutivo:

Juan Carlos Núñez

Elaboración técnica:

Fernando Espinoza O

Coordinación

Waldo Gómez R.

Supervisión:

Patricia Miranda Tapia

Edición:

Jorge Jiménez Jemio

Dirección: Edif. Esperanza, Av. Mariscal Santa Cruz, piso 2

Telefax: (591-2) 2125177 - 2311074

E-mail: fundajub@entelnet.bo

Página electrónica:

www.jubileobolivia.org.bo

Casilla: 5870 La Paz - Bolivia

2010

CONTENIDO

PRESENTACIÓN	7
I. ÁMBITO MACROECONÓMICO Y SOCIAL PERÍODO 2000 – 2008	8
I.1. UNA REVISIÓN DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA	8
I.1.1. Crecimiento económico	8
I.1.2. Estabilidad de precios	9
I.1.3. Sector externo	10
I.1.4. Sector monetario	10
I.1.5. Sector fiscal	11
I.2. POLÍTICAS DE REDUCCIÓN DE LA POBREZA	12
I.2.1. Acciones recientes para reducir la pobreza	12
I.2.2. Programas de transferencias del Gobierno	14
I.2.2.1. Renta Dignidad	14
I.2.2.2. Bono Juancito Pinto	14
I.2.2.3. Bono Madre Niño-Niña Juana Azurduy	15
2. ANÁLISIS DE LA DEUDA INTERNA Y EXTERNA	15
2.1. ANÁLISIS HISTÓRICO	15
2.1.1. Evolución de la Deuda Pública	15
2.1.2. Saldo de la Deuda Pública	16
2.1.2.1. Saldo de la deuda externa del sector público	16
2.1.2.2. Saldo de la deuda interna del sector público	17
2.1.3. Servicio de la deuda pública	18
2.2. POLÍTICA DE FINANCIAMIENTO CON DEUDA PÚBLICA EXTERNA	18
2.2.1. Evolución	18
2.2.2. Estado de la deuda externa pública al 30/06/2009	19
2.2.3. Estructura de la deuda externa pública	20
2.2.4. Deuda externa del TGN	22
2.2.5. Desembolsos de crédito externo	22
2.2.6. Servicio de la deuda externa pública	22
2.2.7. Alivios de deuda externa	22
2.3. POLÍTICA DE FINANCIAMIENTO INTERNO	23
2.3.1. Evolución histórica de la deuda pública interna	24
2.3.2. Saldo y composición de la deuda interna	25
2.3.2.1. Deuda pública interna del TGN	25
2.3.2.2. Instrumentos de deuda pública del TGN	29
2.3.2.3. Deuda pública interna del BCB	30

3.	ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA	30
3.1	Aspectos generales	30
3.2.	Modelo de proyección	30
3.3.	Perspectivas macroeconómicas	31
	3.3.1. Crecimiento económico	31
	3.3.2. Sector externo	31
	3.3.3. Sector fiscal	32
3.4.	Principales resultados de los indicadores de deuda	32
	3.4.1. Aspectos metodológicos	32
	3.4.2. Evolución de indicadores de deuda	33
	3.4.3. Análisis de posibles efectos de un sobreendeudamiento	35
4.	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	36
5.	COMENTARIOS DE ESPECIALISTAS	39
	ANEXOS	46

Índice de gráficos

Gráfico N° 1	Tasa de crecimiento del PIB.....	8
Gráfico N° 2	Crecimiento del PIB - Principales sectores	8
Gráfico N° 3	Crecimiento del PIB - Trimestral.....	9
Gráfico N° 4	Tasa de inflación.....	9
Gráfico N° 5	Balanza de pagos	10
Gráfico N° 6	Balanza comercial.....	10
Gráfico N° 7	Base monetaria.....	11
Gráfico N° 8	Resultado fiscal.....	11
Gráfico N° 9	Financiamiento del resultado fiscal del TGN.....	12
Gráfico N° 10	Gasto pro reducción de la pobreza	12
Gráfico N° 11	Evolución del saldo de la deuda pública total	16
Gráfico N° 12	Saldo de la deuda pública externa por acreedor	17
Gráfico N° 13	Servicio pagado de la deuda pública externa por acreedor / por concepto de pago	17
Gráfico N° 14	Saldo de la deuda pública interna	18
Gráfico N° 15	Evolución del servicio de la deuda pública 2000-junio 2009.....	18
Gráfico N° 16	Distribución porcentual del saldo de la deuda pública externa	19
Gráfico N° 17	Distribución porcentual de la deuda pública externa.....	20
Gráfico N° 18	Saldo de la deuda pública externa del TGN.....	22
Gráfico N° 19	Evolución del stock de la deuda interna – Total agregado	25
Gráfico N° 20	Evolución del saldo de la deuda pública interna del TGN.....	27
Gráfico N° 21	Composición del saldo de la deuda interna del TGN por moneda.....	27

Gráfico N° 22 Evolución del servicio de la deuda pública interna del TGN.....	27
Gráfico N° 23 Deuda pública interna del TGN, según tipo de acreedor (junio 2009).....	28
Gráfico N° 24 Deuda pública interna del TGN, según instrumento de deuda (junio 2009)	28
Gráfico N° 25 Deuda pública interna del TGN, según plazo (junio 2009)	28
Gráfico N° 26 Evolución del servicio de la deuda interna por capital e interés.....	28
Gráfico N° 27 Evolución del saldo de deuda interna del BCB.....	30
Gráfico N° 28 Proyección de exportaciones e importaciones.....	31
Gráfico N° 29 Proyección de ingresos y gastos totales del SPNF.....	32
Gráfico N° 30 Proyección de resultado fiscal superávit/(déficit)	32
Gráfico N° 31 Valor presente de la deuda total/PIB.....	33
Gráfico N° 32 Valor presente de la deuda total/ingresos fiscales.....	34
Gráfico N° 33 Valor presente de la deuda externa/exportaciones.....	34
Gráfico N° 34 Servicio de la deuda total/ingresos fiscales	34
Gráfico N° 35 Servicio de la deuda externa/exportaciones.....	35
Gráfico N° 36 Indicadores de solvencia en un escenario de mayor endeudamiento	35
Gráfico N° 37 Indicadores de liquidez en un escenario de mayor endeudamiento.....	36

Índice de cuadros

Cuadro N° 1 Avance y proyecciones en las principales Metas de Desarrollo del Milenio para 2015.....	13
Cuadro N° 2 Saldo de la deuda pública externa por acreedor 2000-junio 2009.....	19
Cuadro N° 3 Estado de la deuda pública externa.....	20
Cuadro N° 4 Estructura de la deuda pública externa por acreedor	21
Cuadro N° 5 Estructura de la deuda pública externa por deudor	21
Cuadro N° 6 Estructura de la deuda pública externa por términos del crédito.....	21
Cuadro N° 7 Estructura de la deuda pública externa por plazo	21
Cuadro N° 8 Desembolsos de la deuda pública externa por acreedor.....	22
Cuadro N° 9 Servicio de la deuda pública externa (2007-2009 jun.).....	23
Cuadro N° 10 Alivios de deuda recibidos por Bolivia.....	23
Cuadro N° 11 Evolución del saldo de la deuda pública interna con el sector privado.....	24
Cuadro N° 12 Saldo de la deuda pública interna del TGN a junio de 2009	25
Cuadro N° 13 Saldo de la deuda pública interna del TGN	26
Cuadro N° 14 Tipos de instrumentos de deuda.....	29

Abreviaturas y siglas

AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones
AIF	Asociación Internacional de Fomento
AN	Aduana Nacional
ASD	Análisis de Sostenibilidad de Deuda
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BM	Banco Mundial
CAF	Corporación Andina de Fomento
CGR	Contraloría General de la República
COMIBOL	Corporación Minera de Bolivia
EDV	Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
FNDR	Fondo Nacional de Desarrollo Regional
FPS	Fondo de Inversión Productiva y Social
HIPC	Heavily Indebted Poor Country
IADM	Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral
IDH	Impuesto Directo a los Hidrocarburos
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPC	Índice de Precios al Consumidor
LT's	Letras del Tesoro
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MH	Ministerio de Hacienda
ODM	Objetivos de Desarrollo del Milenio
PIB	Producto Interno Bruto
PND	Plan Nacional de Desarrollo
RIN	Reservas Internacionales Netas
RMV	Registro del Mercado de Valores
SAFIs	Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
SIGMA	Sistema Integrado de Gestión y Modernización Administrativa
SNIP	Sistema Nacional de Inversión Pública
SPNF	Sector Público No Financiero
SPVS	Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros
TGN	Tesoro General de la Nación
UFV	Unidad de Fomento a la Vivienda
VTCP	Viceministerio de Tesoro y Crédito Público
YPFB	Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos

PRESENTACIÓN

RESPONSABILIDAD EN EL ENDEUDAMIENTO

Después de las diversas iniciativas de alivio de la deuda externa para países pobres y altamente endeudados del mundo, el saldo de la deuda externa de estos países se redujo significativamente. En el caso de Bolivia, llegó a su nivel más bajo en los últimos 25 años.

Por otra parte, si bien Bolivia tuvo un crecimiento de la deuda interna desde 1997, los niveles de superávit registrados en los últimos tres años no generaron la misma necesidad de incrementar la deuda interna del Tesoro General de la Nación.

Ante este panorama, en términos de indicadores financieros, como presenta este estudio, Bolivia tendría un margen para continuar endeudándose. Sin embargo, las necesidades para financiar el Plan Nacional de Desarrollo y otras políticas públicas, junto con las condiciones, monto y destino de los nuevos créditos, serán fundamentales para determinar, a futuro, la sostenibilidad de la deuda.

A pesar del significativo incremento de los ingresos en el país, que dieron lugar a una situación de auge económico, Bolivia parece no estar aún en condiciones de financiar su desarrollo, sumado a una alta dependencia en los ingresos por hidrocarburos, que se constituye en un factor que condiciona los niveles de sostenibilidad de la deuda.

El presente estudio muestra, de forma integral, la situación y perspectivas de la deuda pública externa e interna de Bolivia, con análisis y recomendaciones sobre las políticas de endeudamiento externo e interno a futuro, y su sostenibilidad, para promover una gestión responsable sobre el financiamiento, velando por no comprometer los recursos de futuras generaciones para no dejarles de herencia una nueva deuda social.

La sostenibilidad necesita ser medida no solamente con indicadores financieros, sino también sociales, que muestren los impactos del uso de los créditos, con metas de erradicación de la pobreza y de desarrollo, que reflejen la verdadera necesidad de endeudarse y las condiciones mínimas que se deberían negociar para no llegar a los niveles de sobreendeudamiento del pasado. Este aspecto continúa siendo una limitación en este tipo de análisis, incluyendo el presente documento, por la falta de información respecto a planes de inversión concretos y

sus costos/indicadores de metas sociales, y por la falta de instrumentos tanto nacionales como internacionales, que permitan complementar una evaluación de indicadores netamente financieros.

Es importante que los ejercicios de sostenibilidad de deuda sean realizados constantemente por quienes toman decisiones en cuanto al financiamiento externo e interno, y socializados con la población, de manera que la sociedad civil esté adecuadamente informada sobre los créditos que se contratan, deudas que son pagadas con los ingresos del país y cuyo destino debiera otorgar beneficios con programas y proyectos de impacto positivo y ejecución eficiente.

Desde su creación, Fundación Jubileo trabajó en las campañas de condonación y, posteriormente, en actividades de incidencia relacionadas con el endeudamiento en un marco de responsabilidad. Esta labor fue realizada junto a organizaciones e instituciones de sociedad civil y redes de deuda del país y del ámbito internacional, con quienes también compartimos estos insumos para nuestras acciones de incidencia.

En este marco, las conclusiones y recomendaciones de este documento pretenden contribuir a una reflexión sobre el manejo de la deuda y necesidades de endeudamiento en nuestro país y, principalmente, a la generación de diálogo y debate para aportar a la definición de una política sobre financiamiento responsable y uso adecuado de los recursos, de modo que éstos permitan reducir la pobreza y aportar al desarrollo para una vida digna.

Con el propósito de complementar las recomendaciones y análisis del presente documento, también se presentan comentarios de autoridades, especialistas y analistas económicos, con destacada experiencia en la temática.

Finalmente, cabe hacer conocer que este documento fue elaborado durante la gestión 2009, con datos principalmente a diciembre de 2008 y en algunos casos a junio de 2009. Sin embargo, dado que las proyecciones del análisis de sostenibilidad corresponden al periodo 2009-2025, el análisis en el mediano y largo plazo no tendría importantes variaciones, manteniendo el objetivo de poner este tema en la agenda del debate.

Fundación Jubileo

CAPÍTULO I

I. Ámbito macroeconómico y social período 2000–2008

I.1. Una revisión de la economía boliviana

Bolivia se ha desenvuelto, en el ámbito económico, en diversas coyunturas. En la década de los 80, se pasó de un proceso hiperinflacionario a uno de estabilidad de precios con medidas de ajuste estructural que lograron frenar la crisis económica, provocando, sin embargo, grandes brechas sociales y mayores niveles de pobreza, producto de la distorsión económica generada en los primeros años de esa década.

La década de los 90 se caracterizó por el cambio de rol del Estado mediante el proceso de privatización que fue complementado con la capitalización de las empresas públicas; asimismo, se inició la descentralización de responsabilidades a los gobiernos subnacionales a través de los procesos de Participación Popular y la Ley de Descentralización Administrativa que buscaron mejorar la distribución y administración de los recursos estatales.

En la primera parte de los años dos mil se continuó con políticas de liberalización de mercados, ya desde 2006, la política cambia hacia una mayor participación del Estado en la oferta agregada mediante la nacionalización de empresas estratégicas.

I.1.1 Crecimiento económico

Entre el período 2000–2008 se presenta un crecimiento sostenido del PIB, logrando mayores niveles entre las gestiones 2006–2008 que, en promedio, presenta una tasa de 5,2%, mientras que para los años 2000–2005 la tasa promedio fue de 3%.

Gráfico 1

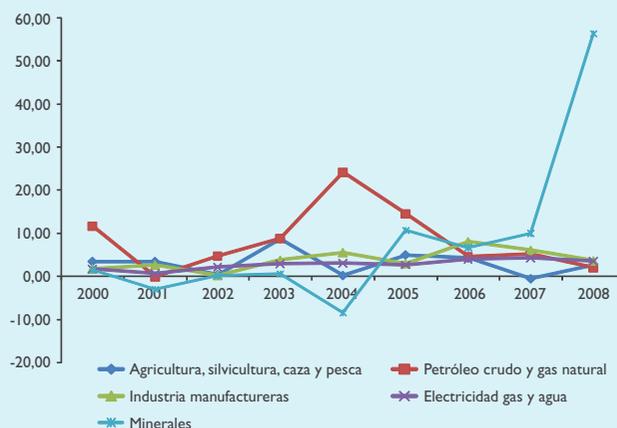
Tasa de Crecimiento del PIB



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Gráfico 2

Crecimiento del PIB - Principales Sectores (Tasa de Crecimiento)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Lo que se observa en el período de análisis es que, en los últimos años, se presenta una recuperación producto del entorno internacional favorable, principalmente debido a precios elevados de las materias primas en los mercados mundiales y un mejor desempeño de la demanda interna.

Como se observa en el Gráfico 2, el crecimiento de los últimos años del periodo de análisis está liderado principalmente por los sectores extractivos, como hidrocarburos y minería, que ha sido acompañado de una recuperación de la demanda interna que repercutió favorablemente en el crecimiento de la industria, el comercio y la actividad financiera.

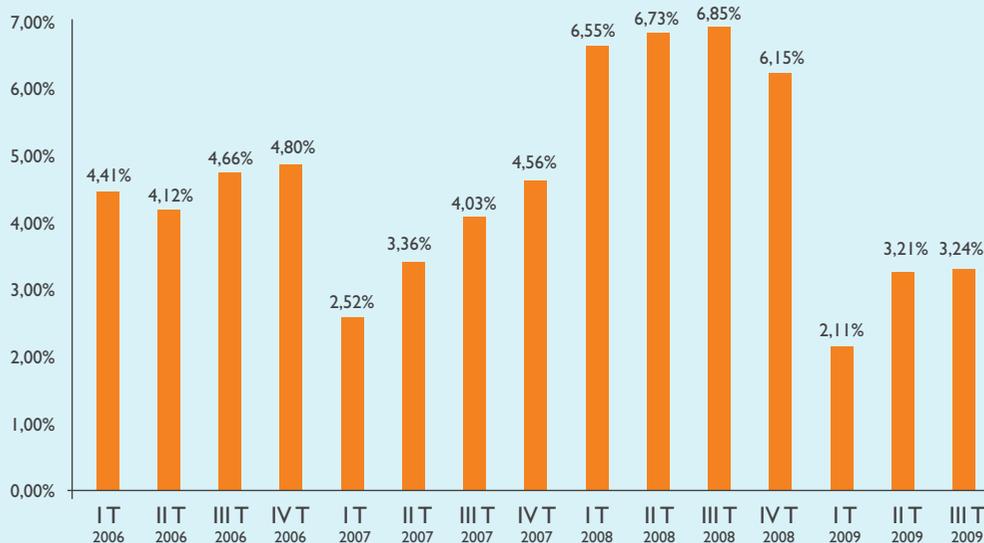
Por otra parte, las exportaciones de gas natural a Brasil y Argentina, fueron uno de los elementos que afectaron fuertemente en el crecimiento y la generación de mayores divisas para la economía.

En los años 2006-2008, los efectos de la crisis financiera no se ven reflejados en los indicadores de crecimiento. Este efecto se refleja en la reducción del crecimiento de los dos últimos trimestres de 2009, donde la tendencia del crecimiento cambió de sentido.

La recuperación económica de los últimos años es aún insuficiente para reducir la pobreza del país, pues aún se requieren mejoras substanciales.

Gráfico 3

Crecimiento del PIB - Trimestral (Tasa de crecimiento)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

1.1.2 Estabilidad de precios

En el período 2000-2005, la variación en el nivel general de precios registró un promedio de 3,4%; mientras que, en el período 2006-2008, este nivel ascendió a 9,5%.

En general, la variación de precios en los últimos años se explica principalmente por el manejo de las políticas monetaria y cambiaria del Banco Central de Bolivia (BCB), principalmente en la primera mitad del período estudiado.

Sin embargo, el incremento de la inflación durante 2007 y 2008 se generó a raíz de un entorno de mayor conflictividad política y social, la inflación importada, los factores climáticos, las expectativas inflacionarias y el mayor dinamismo de la demanda agregada generada por mayores recursos inyectados a la economía.

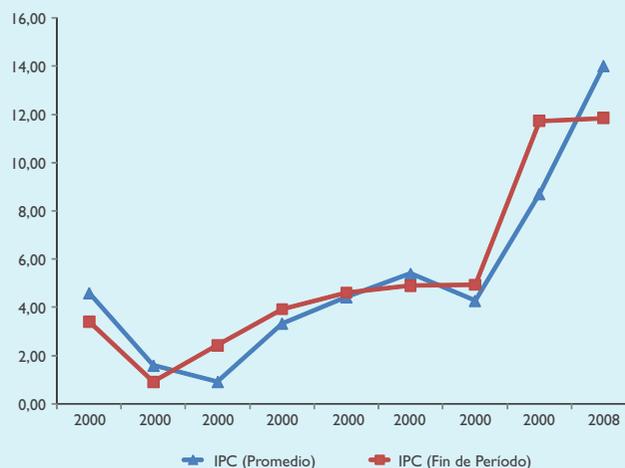
A partir del segundo semestre de la gestión 2008 se advierte un cambio en la tendencia creciente de la inflación, lo que ocasionó que el nivel de precios se contenga, logrando que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de fin de período no se incremente mucho más que en la gestión 2007.

Ya para el primer semestre de 2009, el nivel de precios presenta una tasa acumulada negativa de 0,6%. Este cambio de tendencia se debe principalmente a la caída de

la inflación internacional que es reflejada por los precios internacionales de los alimentos y materias primas bajos, también influyó el favorable desempeño del sector agropecuario, la caída en las expectativas inflacionarias y las políticas gubernamentales para reducir los problemas especulativos¹.

Gráfico 4

Tasa de Inflación



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

1 Banco Central de Bolivia – Informe de Política Monetaria, julio 2009.

1.1.3 Sector Externo

La Balanza de Pagos en las últimas gestiones del periodo de análisis presentó números positivos.

En efecto, a partir de 2003, el saldo de la Balanza de Pagos cambió de signo debido a los superávits registrados, tanto en la cuenta corriente como en la cuenta capital.

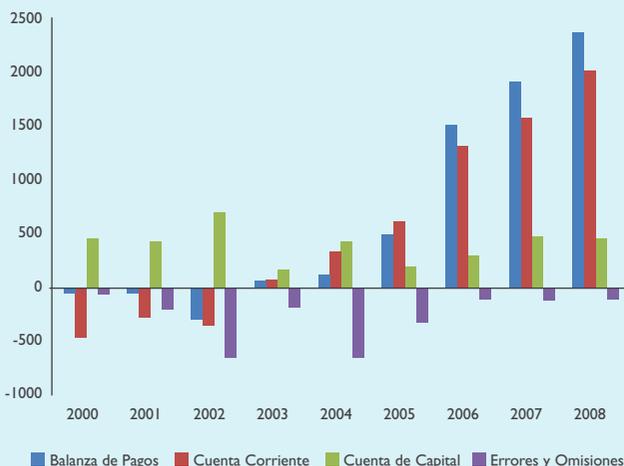
En el primer caso, el saldo en cuenta corriente resulta de una mayor expansión de las exportaciones con respecto a las importaciones y de una favorable evolución de las transferencias unilaterales públicas y privadas, este hecho es ocasionado por los elevados niveles de exportación de gas que se generaron principalmente a partir de la gestión 2006.

Las exportaciones de bienes se incrementaron impulsadas por minerales, productos no tradicionales e hidrocarburos. En lo que respecta a las exportaciones de minerales se destacan las ventas de zinc, plata, estaño, plomo y oro, debido a los altos precios en el mercado internacional que se dio principalmente en las gestiones 2007 y 2008. El inicio de las operaciones de importantes proyectos mineros contribuyó a incrementar la producción de plomo, zinc y plata.

En lo referente a la exportación de hidrocarburos, se destacan las ventas de gas natural tanto a Argentina como a Brasil, las que aumentaron considerablemente en las últimas gestiones del periodo de estudio. Las exportaciones de gas a Brasil alcanzaron un volumen promedio de 28 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d), y a Argentina se exportaron, en promedio, 4,6 mmM3/d.

Gráfico 5

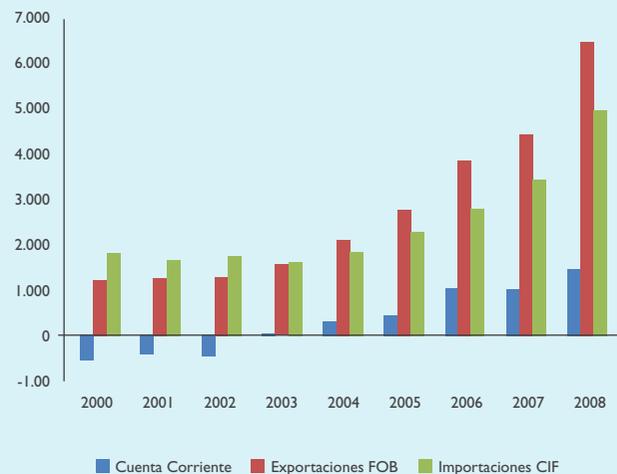
Balanza de Pagos
(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Gráfico 6

Balanza Comercial
(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Este comportamiento positivo logró generar un incremento importante en las Reservas Internacionales Netas (RIN), llegando a acumular en el Banco Central de Bolivia 7.956 millones de dólares al 30 de junio de 2009².

1.1.4 Sector Monetario

Uno de los principales objetivos de la política monetaria en los últimos años fue mantener la estabilidad del poder adquisitivo, controlando los límites máximos de la expansión del crédito interno neto, tomando como referencia las estimaciones de la demanda de dinero.

En los últimos años, los agregados monetarios presentaron crecimientos importantes que son explicados por las preferencias por la moneda nacional, generando así mayores grados de acción del BCB.

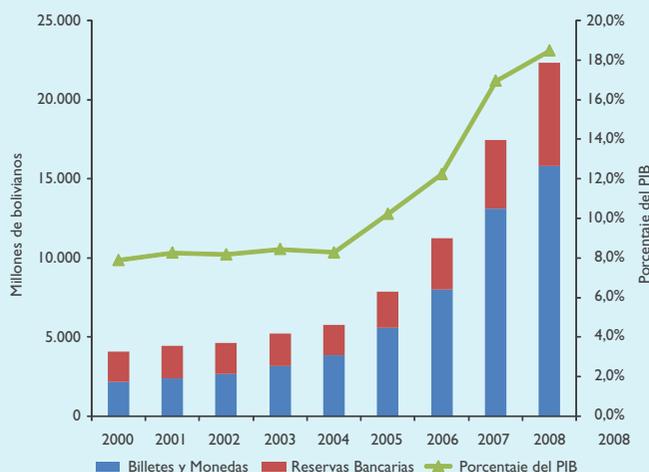
El dinero de elevado nivel expansivo en los últimos años no obedece a motivos transaccionales, sino a la recomposición del portafolio de los agentes económicos que han convertido sus activos financieros de dólares a bolivianos.

La Base Monetaria, por el lado de los pasivos, reflejó un aumento de billetes y monedas en poder del público, situación acorde con la remonetización registrada en el país.

² Banco Central de Bolivia – Informe de Política Monetaria, julio 2009.

Gráfico 7

Base Monetaria (En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

1.1.5 Sector Fiscal

En los últimos años del periodo de estudio, las cuentas fiscales mostraron resultados favorables, pues pasó de un déficit de -3,7% en la gestión 2000, a un superávit de 3,2% en 2008; esto debido a los mayores ingresos fiscales producto de mejores recaudaciones tributarias y de ingresos por hidrocarburos.

De igual manera, el superávit corriente está presente desde la gestión 2004, mostrando que los ingresos recurrentes fueron superiores a los gastos corrientes en el mismo período.

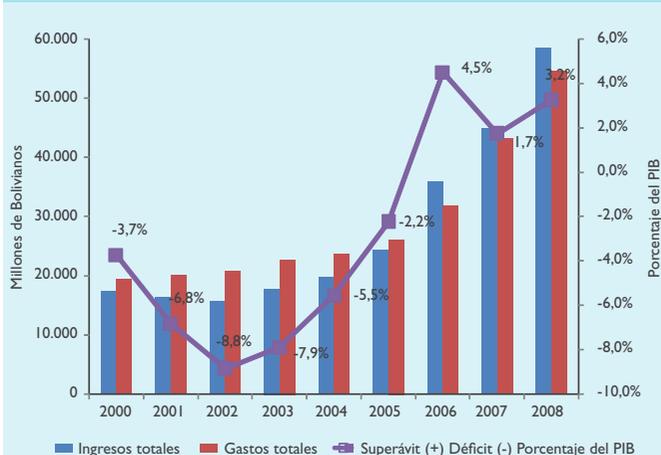
Como se observa en el gráfico siguiente, los ingresos totales del SPNF aumentaron substancialmente a partir de la gestión 2006, debido a incrementos en la recaudación de impuestos de hidrocarburos, dado por la implementación del Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH) que entra en vigencia a partir de junio de 2005.

Por otra parte, se incrementaron los ingresos por Renta Interna, generando un incremento promedio entre los años 2000-2008 de 26%, producto de políticas recaudatorias y resultado de un incremento en la actividad económica que incrementó las recaudaciones de manera significativa.

Asimismo, aparecen como un ingreso importante las ventas de hidrocarburos en los mercados externo e interno, debido a que la empresa pública YPFB es la responsable de ejecutar toda la cadena productiva, ingresando, por tanto, la totalidad de recursos por exportación de gas. Sin embargo, también asume el pago de los impuestos del sector como son IDH y regalías.

Gráfico 8

Resultado Fiscal (En millones de bolivianos)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Por el lado del gasto también se observan incrementos significativos, generados principalmente en los egresos corrientes, producto de los pagos de incrementos salariales efectuados a los sectores de salud y educación. Asimismo, en los últimos años, los gastos en bienes y servicios se incrementaron, producto de las nuevas actividades de YPFB que al intervenir en todo el proceso productivo de los hidrocarburos también debe realizar gastos que afectan a los egresos corrientes.

Los gastos de capital también generaron incrementos substanciales, principalmente en los tres últimos años del periodo de estudio, producto de la generación de mayores recursos provenientes del IDH que son destinados a financiar la inversión ejecutada por las municipalidades y prefecturas.

Como se observa en el Gráfico 8, la situación fiscal muestra números positivos en los últimos años del periodo analizado, que deben ser preservados para poder alcanzar un nivel sostenible de las cuentas fiscales.

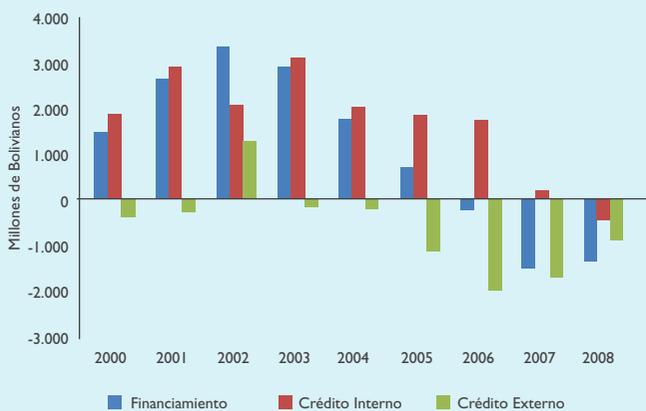
Al interior del Sector Público No Financiero (SPNF) existen asimetrías generadas principalmente por las transferencias intergubernamentales que se destinan a los gobiernos subnacionales, los cuales presentaron importantes ahorros en los últimos años, debido a que sus ingresos son superiores a los gastos que enfrentan.

Por el contrario, si bien entre las gestiones 2006 y 2008 el Tesoro General de la Nación (TGN) presentó superávits, es importante analizar si estos resultados positivos pueden cubrir las obligaciones de endeudamiento que tiene el TGN.

En ese sentido, al revisar la parte del financiamiento del flujo del TGN se observa que el superávit registrado en esos años fue dirigido a cubrir deuda externa, evidenciando así que se presentó una necesidad de financiamiento que fue cubierta por financiamiento interno, por lo que es importante tomar atención en los próximos años a las fuentes internas que pueden regenerar mayores necesidades de recursos para cubrir dichas obligaciones internas.

Gráfico 9

Financiamiento del Resultado Fiscal del TGN (En millones de bolivianos)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

1.2 Políticas de reducción de la pobreza

El país todavía presenta uno de los más altos niveles de incidencia de pobreza en América Latina; aunque se observan disminuciones, registrando en la gestión 2008 un 59,3% de población pobre y 32,7 % en extrema pobreza, niveles inferiores a 60,1% y 37,7%, registrados respectivamente en la gestión 2007.

En este sentido, se observa que las mejoras en temas económicos no lograron revertir significativamente el nivel de pobreza de la población; más aun cuando se advierte que en el año 2005 la pobreza extrema aumentó con respecto a años anteriores³. Adicionalmente, se observa que el país tiene una elevada desigualdad en la distribución del ingreso.

El índice de Gini para el país es de 0,56, nivel alto comparable con países de elevado nivel de desigualdad en la región como Brasil y Colombia. Esta desigualdad tiene diversas dimensiones, pero fundamentalmente

se expresa en las brechas económicas y sociales que desfavorecen a la población indígena, donde los niveles de pobreza son extremos llegando a un 53% de pobreza extrema en el área rural, mientras que en el área urbana este nivel llega a 22%.

Las políticas destinadas a la reducción de la pobreza deben lograr que las mejoras económicas observadas sean reflejadas en la disminución de los elevados niveles de pobreza.

1.2.1 Acciones recientes para reducir la pobreza

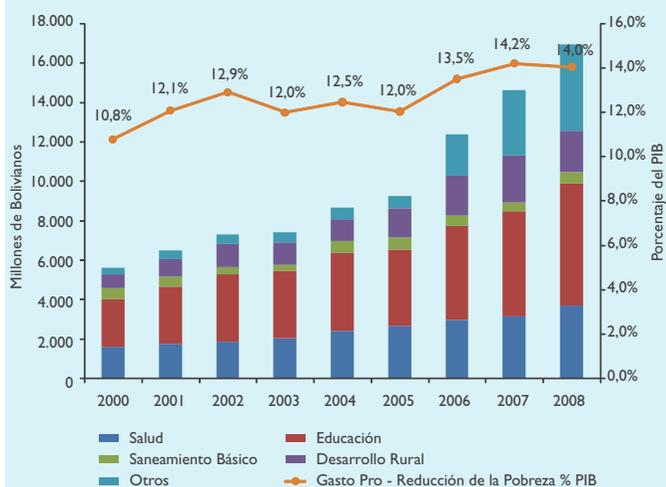
Dado los elevados niveles de pobreza que enfrenta el país, las acciones y políticas destinadas a revertir esta situación son importantes.

En este sentido, se fueron desarrollando políticas destinadas a fortalecer el marco de protección y mejorar la provisión y distribución de servicios sociales, particularmente en áreas rurales, destinada a lograr mejoras con políticas focalizadas.

El Estado boliviano ha incrementado el gasto social destinado a la erradicación de la pobreza. En los últimos años del periodo de análisis, estos incrementos han sido significativos, lo que permitió la implementación de un conjunto de acciones destinadas a mejorar los indicadores de pobreza, como se observa en el gráfico siguiente.

Gráfico 10

Gasto pro reducción de la pobreza (En millones de bolivianos)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

3 Quinto Informe de Progreso de los Objetivos de Desarrollo del Milenio, junio 2008. UDAPE.

En lo referido a los avances para lograr los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) se han observado resultados importantes en algunas áreas.

De acuerdo con el Quinto Informe de Progreso de los ODM de la Unidad de Análisis de Políticas Económicas y Sociales (UDAPE), de junio 2008, se estima lograr las

metas en la mayoría de los objetivos, según la siguiente Tabla de Avance y Proyecciones en las Principales Metas de Desarrollo del Milenio para 2015, elaborada por el Banco Mundial (BM) en el documento Estrategia de Asistencia del Banco Mundial al Estado Plurinacional de Bolivia (2010-2011).

Cuadro N° 1

Avance y proyecciones en las principales Metas de Desarrollo del Milenio para 2015

	Meta	Última Circa 2006 / 2007	Proyección del Gobierno para 2015	ODM 2015	¿Se proyecta lograr?
1	Tasa de extrema pobreza	38%	22%	24%	SÍ
2	Desnutrición crónica < 5 años	26%	0	19%	SÍ
3	Matriculación neta ciclo primario	93%	95%	100%	NO
4	Analfabetismo cohorte 15-24 años	1,50%	0	0	SÍ
5	Discriminación de género				
	Brecha de término en la escuela primaria	-0,6		0	Lograda
	Brecha de término en la escuela secundaria	-1,5		0	Lograda
	Tasa de empleo en el mercado de trabajo	17%		50%	NO
	Tasa de representación política femenina en el Órgano Legislativo	19%		50%	NO
6	Mortalidad infantil	54	27	27	SÍ
7	Salud Materna				
	Mortalidad	229	104	104	SÍ
	Cobertura institucional para partos	65%	70%	70%	SÍ
8	Tasa infección SIDA/ por millón de habitantes	19	13	13	SÍ
9	Manejo de enfermedades transmisibles				
	Malaria por 1000 habitantes	5,2	2	2	SÍ
	Municipios con chagas > 3%	30,4	0	0	SÍ
	Casos curados de TB	76%	85%	95%	NO
10	Medio ambiente				
	Cobertura de bosques	48%	48%	48%	SÍ
	% del país en parques nacionales	17%	17%	17%	SÍ
	Cobertura agua potable (% pobl.)	73%	82%	79%	SÍ
	Cobertura saneamiento (% pobl.)	56%	71%	64%	SÍ

Fuente: Banco Mundial, con base en datos del Quinto Informe de Progreso de los Objetivos de Desarrollo del Milenio, junio 2008. UDAPE

Tomando como referencia este dato, se puede deducir que si bien se ha avanzado en muchas áreas, aún se requiere trabajar en la determinación de políticas destinadas a la generación de ingresos, de manera que estas medidas reviertan la situación de pobreza para lograr las metas hasta el 2015.

En el sector educación, se observa que la mayoría de las metas estarán cumplidas hasta el 2015, puesto que en los últimos años se han implementado programas referidos tanto a incrementar los niveles de asistencia escolar como a lograr erradicar el analfabetismo, a través del Bono Juancito Pinto y del Plan Nacional de Alfabetización “Yo sí puedo”, que son programas destinados a mejorar de forma importante los indicadores actuales.

Por otra parte, en términos de discriminación de género, se observa que en lo referente a educación estas brechas están casi cubiertas y no se presentan problemas en el logro de dichas metas; sin embargo, hay camino por andar en temas de discriminación laboral y participación política, que las acciones gubernamentales de género deben revertir para el 2015.

En el sector salud, los indicadores muestran mejoras importantes, principalmente en la disminución de la mortalidad infantil y la mortalidad materna, lo que se advierte que las metas de los ODM serán alcanzadas. No obstante, se advierte que los indicadores siguen siendo elevados por lo que las políticas de salud deben ser más agresivas y complementadas a las que ya se están desarrollando, como el Seguro Nacional Materno Infantil, el Programa de Extensión de Coberturas de Salud (EXTENSA), el Programa Multisectorial Desnutrición Cero, el Bono Juana Azurduy, entre los más importantes.

En lo referente a los temas ambientales, se espera lograr las metas; sin embargo, se advierte que la cobertura en áreas boscosas protegidas ha disminuido y el consumo de sustancias agotadoras de ozono se ha incrementado, atentando así a la sostenibilidad del medio ambiente, por lo que se debe trabajar en políticas destinadas a revertir esta situación y mejorar también los indicadores de la cobertura de agua potable y el acceso a los sistemas de saneamiento básico, que también forman parte de estos indicadores medioambientales⁴.

Si bien los indicadores presentaron mejoras importantes, todavía existe un largo camino por recorrer, para revertir la situación de pobreza en la que se encuentra un alto porcentaje de la población boliviana.

I.2.2 Programas de transferencias del Gobierno

Para lograr mejoras en los niveles de pobreza el Gobierno puso en acción un conjunto de medidas que se traducen en transferencias directas a la comunidad, destinadas a grupos sociales definidos, entre los más importantes se pueden identificar: la Renta Dignidad, Bono Juancito Pinto y Bono Juana Azurduy.

I.2.2.1. Renta Dignidad

Con la intención de reducir los niveles de extrema pobreza en el país, se definió la creación de la Renta Dignidad que sustituye al Bonosol para personas mayores de 60 años, política inscrita en el Plan Nacional de Desarrollo (PND) como parte del Programa de Protección Social. Con este instrumento se trata de reducir las brechas de desigualdad en la distribución del ingreso.

Se estima que con la Renta Dignidad se logra reducir la pobreza moderada, puesto que en 2005 se presentaba un índice de 59% y con el pago de la Renta Dignidad este indicador disminuiría a 42%, lo que indica una mejora de 17%, de manera que con la medida se lograría cumplir el primer objetivo de los ODM.

La Renta Dignidad, en la gestión 2008, tuvo un costo de Bs 1.580 millones, financiados principalmente con recursos del IDH, generando una alta dependencia de los ingresos de los hidrocarburos para el financiamiento de esta transferencia directa, por lo que es importante definir políticas de autosostenibilidad para su financiamiento futuro.

Esta política de transferencias prevé conseguir objetivos importantes; sin embargo, es necesario trabajar en mecanismos más focalizados de manera que las políticas de reducción de la pobreza sean más efectivas y menos dispersas.

I.2.2.2. Bono Juancito Pinto

El Bono Juancito Pinto representa un instrumento bajo la estructura de subsidio directo que incentiva la permanencia escolar. Esta acción está dentro el marco de la Política de Protección Social y Desarrollo Integral Comunitario del PND, con esta política de incentivos a la demanda, se trata de reducir las tasas de inasistencia y abandono escolar, puesto que en los últimos años no se han reducido de manera significativa, afectando así el indicador de cumplimiento de los ODM.

En este sentido, la incidencia del bono ha logrado mejorar los indicadores de deserción escolar que, en 2005, entre primero y sexto de primaria, era de 4,7%; pero para la

⁴ Quinto informe de Progreso de los Objetivos de Desarrollo del Milenio, junio 2008. UDAPE.

gestión 2008 llegó a 3,8%, transferencia que benefició a más de un millón seiscientos mil niños en la gestión 2008, lo cual muestra que este bono está cumpliendo el objetivo de lograr mayor permanencia de los estudiantes en las escuelas.

Es importante fijar la atención en la sostenibilidad de la medida, puesto que en las dos primeras gestiones este bono fue financiado con recursos del TGN, YPFB y COMIBOL, mientras que en la gestión 2008 fue financiado en su totalidad por el TGN, generando una carga significativa en sus obligaciones.

1.2.2.3. Bono Madre Niño-Niña Juana Azurduy

El Bono Juana Azurduy es otro de los programas destinados a mejorar los indicadores de mortalidad materna-infantil, así como a disminuir los niveles de desnutrición crónica de los niños y niñas, como mecanismo que garantice los derechos de maternidad segura y desarrollo integral del menor.

Esta política se encuentra dentro el Plan Nacional de Desarrollo bajo el Programa de Desnutrición Cero y las políticas de erradicación de extrema pobreza. En este sentido, esta medida trata de lograr dos objetivos importantes de los ODM, que es reducir la tasa de mortalidad materna e infantil.

En los últimos años, los indicadores de mortalidad infantil y materna mejoraron de manera significativa; sin embargo, aún es necesario ahondar en políticas destinadas a reducir este problema principalmente con políticas destinadas a la prevención de las principales enfermedades de grupo de edad consignado entre cero y dos años, y a las madres en etapa de gestación.

En este sentido, se entiende que el bono es un incentivo a la demanda de servicios médicos durante el periodo de gestación, el parto y control postnatal de los niños y niñas bolivianas, por lo que, con esta medida, se prevé lograr estas dos metas dentro los ODM.

Como se observa, las políticas de transferencias directas son parte fundamental de las acciones del gobierno por reducir los indicadores de pobreza, mejorar los niveles de asistencia educativa y lograr reducir las tasas de mortalidad infantil y materna.

Sin embargo, estas medidas tienen una alta dependencia en los niveles de ingresos que pueda obtener el Gobierno, principalmente bajo la dependencia de recursos generados por los hidrocarburos y sus derivados; en este sentido, estas medidas se deben complementar con políticas suplementarias y/o adicionales que, a su vez, también diversifiquen sus mecanismos de financiamiento, con el objeto de mantener la sostenibilidad de las políticas de erradicación de la pobreza y la prestación de servicios para la población boliviana.

CAPÍTULO II

Análisis de la Deuda Interna y Externa

2.1. Análisis histórico

2.1.1. Evolución de la Deuda Pública

Entre 2000 y junio de 2009, la deuda pública total de Bolivia creció rápidamente en términos absolutos y en proporción con respecto al Producto Interno Bruto (PIB), siendo la deuda interna la que se incrementó sustancialmente durante el periodo señalado, que pasó de representar montos insignificantes a mediados de los 90 a abarcar cerca de 70% en 2009. Sin embargo, el impacto de este aumento fue mitigado parcialmente desde 1997, el incremento de la deuda externa se estancó en torno a 60% del PIB debido, sobre todo, a los programas de alivio ejecutados en el marco de la iniciativa para Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC por su sigla en inglés), que permitió la cancelación de la deuda contraída con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM).

Debido a las reformas estructurales aplicadas en la década del 90, Bolivia pudo hacer efectivo un plan de alivio mediante las dos primeras iniciativas HIPC de manera relativamente ágil si se compara con otros países favorecidos. A partir de septiembre de 1998 se hizo efectiva la primera iniciativa eliminando obligaciones en un monto de 476 millones de dólares en valor presente. El segundo alivio HIPC se hizo presente como base de la iniciativa de Colonia. Luego, Bolivia se benefició de un tercer alivio HIPC, mediante el cual se canceló la mayor parte de la deuda bilateral restante.

A mediados de 2005, el G8, grupo de los países más industrializados del mundo, impulsó la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (MDRI, por sus siglas en inglés) que permitió a Bolivia reducir la deuda contraída con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Asociación Internacional de Fomento AIF (ventanilla de financiamiento en condiciones concesionales del Banco Mundial BM). En diciembre de 2005, el FMI aprobó el alivio sobre el saldo de la deuda pendiente contratada por Bolivia antes del primero de enero de 2005. Esto representó cerca de 231 millones de dólares, o 222 millones de dólares si se excluye el remanente del alivio HIPC otorgado por este organismo.

En 2006, el BM hizo efectiva la cancelación de 1.511,3 millones de dólares de la deuda contraída con la AIF. Esto equivale a 100 por ciento de la deuda pendiente contraída

da y desembolsada hasta diciembre de 2003. A diferencia del HIPC II, el MDRI puede provocar que se contraiga la asignación de recursos a Bolivia por parte del AIF. Los recursos adicionales que serían asignados al BM para otorgar el alivio no serán entregados automáticamente a los países beneficiarios por el alivio; por el contrario, estos tendrían que competir con el resto de los "países AIF", con una mayor asignación en base al desempeño de sus políticas.

Por otro lado, el aumento de la deuda interna está haciendo que la deuda pública sea más costosa. Mientras la tasa implícita de interés de la deuda interna es cercana a 8,5%, la de la deuda externa está próxima a 2%. Sin embargo, la evolución de la deuda pública interna en el período 2000-Junio 2009 se ha caracterizado por un fuerte crecimiento en la emisión de Bonos del Tesoro (BT's) destinados a cubrir los requerimientos de la reforma de pensiones y los Bonos Tipo "C" (BT's "C") destinados a captar el ahorro privado interno, para cubrir las necesidades de liquidez del TGN.

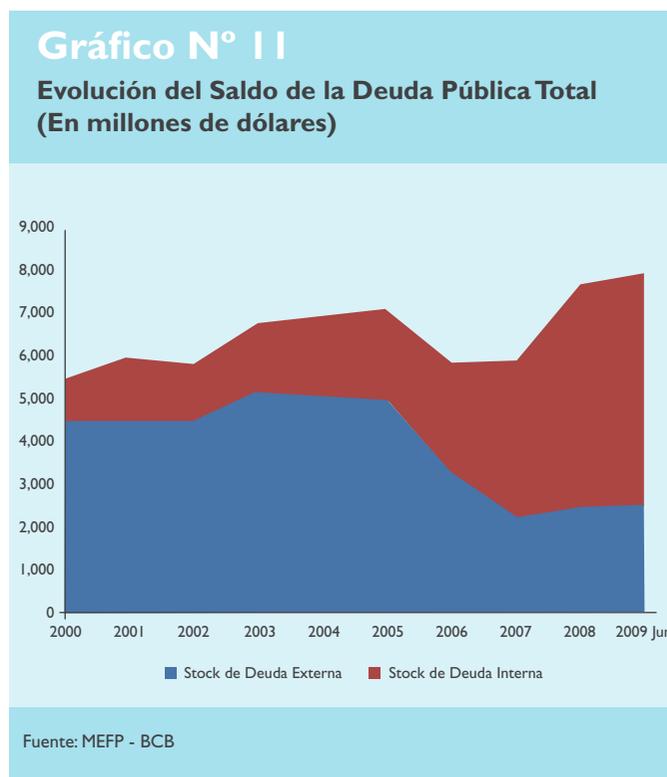
Otro problema asociado con el crecimiento de la deuda interna es su elevada dolarización, lo cual expone a las cuentas fiscales a las oscilaciones cambiarias, para lo cual se introdujo instrumentos de deuda en Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) que protege al tenedor de la inflación, pero que permite reducir la exposición de la deuda a variaciones de tipo de cambio.

Asimismo, la rapidez con la que la deuda interna ha crecido no permitió que las instituciones encargadas de la gestión de deuda alcancen una gestión eficiente. Antes del crecimiento de la deuda interna, la gestión de la deuda pública era relativamente simple, pues se limitaba a las obligaciones concentradas en pocos acreedores, que se contrataba, además, en condiciones financieras favorables. Este problema se ha tornado crítico debido a que las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) tenían más de 43% (junio de 2009) de la deuda interna, que se contrata en condiciones muy rígidas y a plazos que oscilan entre 9 y 15 años.

Otro aspecto relacionado a la deuda pública es el endeudamiento subnacional; es decir, el que contraen prefecturas y municipalidades. La descentralización fiscal impulsada durante los años 90 permitió que se endeuden las prefecturas y municipalidades, en especial los grandes, lo cual ha creado una masa de pasivos contingentes para el Gobierno Central, más aún, con la implementación de las autonomías regionales que profundizarán la descentralización, la sostenibilidad de la deuda de las prefecturas y otros niveles subnacionales puede verse comprometida.

2.1.2. Saldo de la Deuda Pública

El saldo total de la deuda pública pasó de 5.547 millones de dólares, en 2000 (67% del PIB), a 7.953 millones de dólares, en junio de 2009 (44% del PIB), aumento que se explica por un mayor endeudamiento interno (Ver gráfico siguiente). Se debe considerar, además, que en 2006 la deuda interna igualó en volumen a la deuda externa, debido a que ésta última disminuyó por la condonación de deuda en el marco de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI).



2.1.2.1. Saldo de la Deuda Externa del Sector Público

El saldo de la deuda pública externa de mediano y largo plazo de Bolivia no experimentó cambios importantes entre 2000 y 2008; sin embargo, la deuda multilateral aumentó de 69% a 74,5% del total, mientras que la bilateral disminuyó de 30,8% a 25,6% (Gráfico N° 12).

Las iniciativas de alivio de deuda (Club de París V y VI, HIPC I, II y "Más allá de HIPC") fueron la principal razón de la disminución del saldo de la deuda bilateral, mientras que el incremento del déficit fiscal en el período 2001-2005 determinó una mayor necesidad de recursos externos, con la consiguiente contratación de deuda multilateral. Por tipo de deudor, la deuda del Gobierno Central aumentó de 67% a 86% del total, mientras que la de las principales empresas públicas y la del BCB disminuyeron.

Gráfico N° 12

Saldo de la Deuda Pública Externa por acreedor
(En millones de dólares)



Fuente: BCB - Asesoría de Política Económica

Nota: El saldo de la deuda con acreedores comerciales es muy pequeño, por lo que no se distingue claramente en el gráfico.

Las diferentes iniciativas de alivio y las menores tasas de interés disminuyeron el monto del servicio pagado por deuda pública externa, aunque en 2005 éste se incrementó principalmente por pagos a la Corporación Andina de Fomento (CAF) y al Fondo Monetario Internacional (FMI). En 2000, los intereses pagados representaron 36% del servicio total, mientras que en 2008 este porcentaje se incrementó a 37%.

2.1.2.2. Saldo de la Deuda Interna del Sector Público⁵

La deuda interna del sector público es la debida por todas las instituciones públicas a otros sectores privados residentes de la economía. A fines de 2008, el saldo de la deuda pública interna alcanzó 5.256 millones de dólares (31% del PIB) y a junio de 2009 llegó a 5.470 de dólares (30% del PIB), incrementándose todos los años desde 1997, cuando era menor a 500 millones de dólares. Este crecimiento es explicado por el incremento de la deuda del Sector Público No Financiero (SPNF), particularmente del TGN.

En 2004 y 2005 se experimentó una recomposición de la deuda interna por monedas. El saldo en Moneda Extranjera (ME) disminuyó, mientras que el de Moneda

Gráfico 13a

Servicio pagado de la Deuda Pública Externa por acreedor
(En millones de dólares)

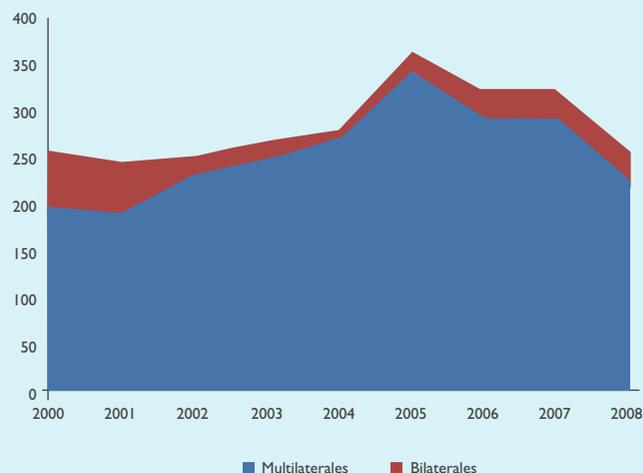
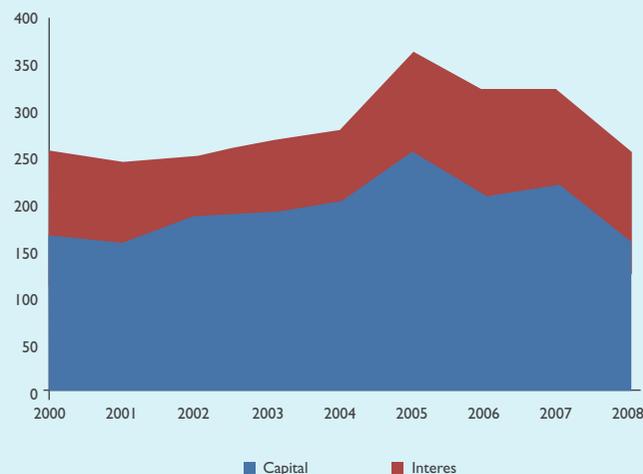


Gráfico 13b

Servicio pagado de la Deuda Pública Externa por concepto de pago
(En millones de dólares)



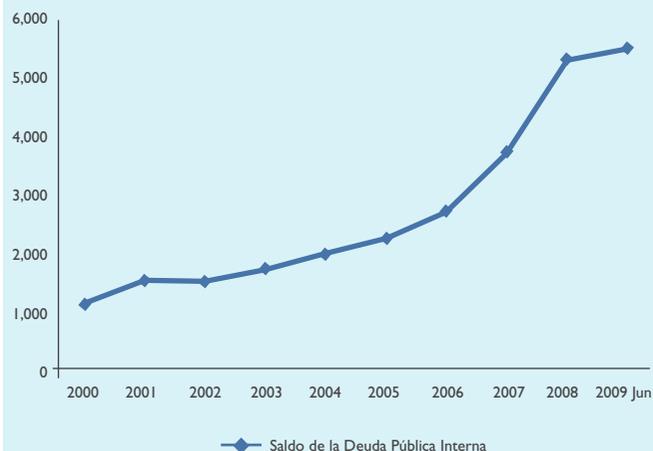
Fuente: Banco Central de Bolivia, Estado de la deuda externa pública (2005)

Nacional (MN) e indexado a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) aumentó. La participación de este último tipo de deuda en el total pasó de cerca de 6,2% en 2003 a 66,4% en 2008.

⁵ No incluye la totalidad de compromisos por deuda interna correspondientes a las entidades subnacionales como municipalidades, prefecturas y universidades. No incluye notas de crédito fiscal por no demandar costo financiero.

Gráfico N° 14

Saldo de la Deuda Pública Interna (En millones de dólares)



Fuente: BCB – Asesoría de Política Económica

2.1.3. Servicio de la Deuda Pública

Al 31 de diciembre de 2000, el servicio de la deuda pública total ascendía a 717,9 millones de dólares (9% del PIB), disminuyendo a 578,1 millones de dólares al 31 de diciembre de 2001 (7% del PIB). Esta disminución se ha debido principalmente a la reducción del servicio de la deuda pública externa.

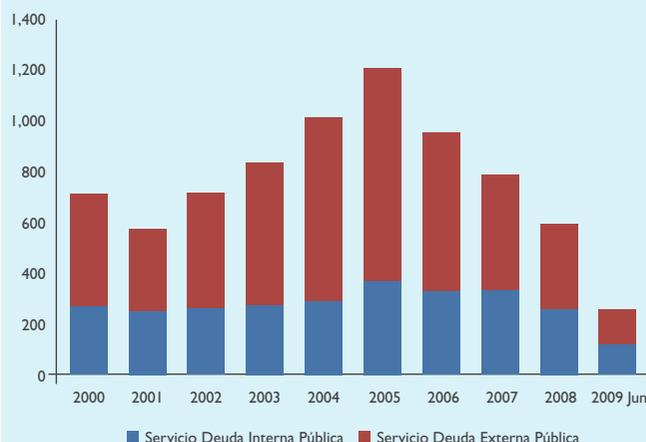
Dentro del período analizado, el servicio de la deuda pública externa tuvo un comportamiento creciente hasta 2005, alcanzando en ese año un nivel de casi 367,6 millones de dólares (4% del PIB); y decreciente a partir de ese año hasta alcanzar a 258,7 millones de dólares en 2008 (2% del PIB).

Por su parte, el servicio de la deuda pública interna tuvo un comportamiento decreciente hasta llegar a su nivel más bajo en la gestión 2001, debido a la fuerte disminución del servicio de las LT's del sector público. Sin embargo, a partir de la gestión 2002 hasta 2005, su tendencia es creciente, tal como se presenta en el Gráfico 15, y decreciente a partir de 2006.

No obstante, se debe considerar el crecimiento de los intereses asociados a la emisión de bonos a favor de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) que han pasado de 31,2 millones de dólares en el año 2000 a 105,8 millones de dólares en 2008.

Gráfico N° 15

Evolución del Servicio de la Deuda Pública 2000–junio 2009 (En millones de dólares)



Fuente: MEFP – BCB.

2.2. Política de financiamiento con Deuda Pública Externa

2.2.1. Evolución

El saldo promedio de la deuda pública externa de mediano y largo plazo, entre las gestiones 2000 y 2008, asciende a 4.043 millones de dólares. Pese a las numerosas renegociaciones en el marco del Club de París, complementadas con otras renegociaciones bilaterales. El saldo promedio mínimo de 2.209 millones de dólares se registra el año 2007, principalmente por la condonación otorgada por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Por el contrario, el 2003 alcanza su punto más alto con 5.142 millones de dólares debido a un incremento sustancial en los desembolsos realizados principalmente por organismos multilaterales, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Mundial (BM) y Corporación Andina de Fomento (CAF).

Sin embargo, los desembolsos promedio anuales correspondientes al período 2000–2008 son los siguientes: de fuente multilateral, 373,1 millones de dólares; de fuente bilateral, 74,2 millones de dólares.

Cuadro N° 2

Saldo de la Deuda Pública Externa por acreedor 2000-junio 2009 (En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2000	Saldo al 31/12/2001	Saldo al 31/12/2002	Saldo al 31/12/2003	Saldo al 31/12/2004	Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2007	Saldo al 31/12/2008	Saldo al 30/06/2009
A. Corto Plazo									60,6	74,2
B. Mediano y Largo Plazo	4.449,0	4.488,4	4.394,1	5.139,3	5.044,8	4.941,4	3.248,1	2.208,7	2.443,9	2.486,3
Multilateral	3.077,3	3.261,1	3.637,2	4.318,6	4.662,0	4.519,9	2.834,44	1.709,2	1.819,9	1.849,2
CAF	255,4	420,7	577,4	740,6	836,9	871,3	843,6	856,1	947,0	952,8
BID	1.392,8	1.373,7	1.450,2	1.626,6	1.658,2	1.622,8	1.621,2	459,3	460,9	467,3
BANCO MUNDIAL	1.096,1	1.146,8	1.323,5	1.571,2	1.748,4	1.666,5	233,3	261,2	280,1	295,4
FIDA	36,7	34,6	36,3	41,2	43,5	40,8	43,1	44,9	44,9	45,6
FND	8,9	10,3	12,7	16,5	18,1	24,5	32,3	36,7	36,6	36,4
FONPLATA	49,9	47,1	22,8	27,1	32,9	32,8	29,1	29,9	28,3	29,3
OPEP	15,7	19,7	18,8	18,0	17,0	16,8	17,3	21,1	22,2	22,5
FMI	220,2	207,0	194,6	276,5	306,0	243,8	14,5	0,0	0,0	0,0
BIAPE	1,4	1,2	1,0	0,9	0,7	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
BIRF	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilateral	1.371,7	1.227,3	756,9	820,7	382,9	421,5	413,6	499,5	624,0	637,1
C. Privados	11,2	8,4	5,5	2,8	0,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Bonos Nueva Emisión	6,6	5,1	3,5	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Proveedores	4,5	3,3	2,0	1,0	0,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Bancos del Exterior	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Corto, Mediano y Largo Plazo	4.460,2	4.496,8	4.399,6	5.142,1	5.045,2	4.941,6	3.248,1	2.208,7	2.504,4	2.560,5

Fuente: Banco Central de Bolivia

Durante el período 2000-2008, el servicio de la deuda pública promedio anual fue de alrededor de 290,6 millones de dólares.

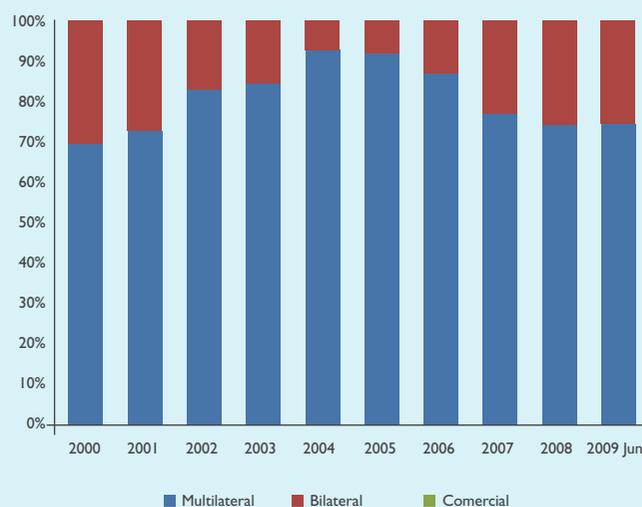
Como se observa en el gráfico siguiente, la distribución porcentual histórica del saldo de la Deuda Pública Externa indica que un porcentaje muy alto de la misma se encuentra bajo control de fuentes multilaterales, en especial en los periodos 2004 (92%) y 2005 (91%), situación que tiende a cambiar de forma lenta en los años siguientes.

2.2.2. Estado de la Deuda Pública Externa al 30/06/2009

El stock de la deuda externa pública de mediano y largo plazo al 30 de junio de 2009 asciende a 2.560,5 millones de dólares. Durante el primer semestre de la gestión 2009 se recibieron desembolsos por 190,3 millones de dólares, se amortizaron 126,5 millones y se condonaron 4,6 millones por efecto de la iniciativa HIPC, aumentando así su saldo en 56,1 millones de dólares en relación a la gestión 2008. Este resultado se origina también en las variaciones cambiarias negativas (3,1 millones de dólares) del euro y el yen japonés con relación al dólar americano, principales monedas componentes de nuestra deuda.

Gráfico N° 16

Distribución porcentual del Saldo de la Deuda Pública Externa (En millones de dólares)



Fuente: MEFP – BCB.

Cuadro N° 3

Estado de la Deuda Pública Externa (En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2008	Desembolso	Amortización		Interés + comisión	Variación cambiaria	Saldo al 30/06/2009
			Efectiva	Condonada			
A. Corto Plazo	60,6	66,2	52,6	0,0	2,2	0,0	74,2
B. Mediano y Largo Plazo	2.443,9	124,1	73,9	4,6	36,8	(3,1)	2.486,3
Multilateral	1.819,9	96,0	64,2	0,1	29,3	(2,5)	1.849,2
Bilateral	624,0	28,1	9,8	4,5	7,5	(0,7)	637,1
Total Corto, Mediano y Largo Plazo	2.504,4	190,3	126,5	4,6	39,0	(3,1)	2.560,5

Fuente: Banco Central de Bolivia.

2.2.3. Estructura de la Deuda Pública Externa

Por efecto de las distintas renegociaciones en el marco del Club de París en la década de los noventa, el apoyo con nuevo financiamiento de los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) fue casi nulo, a excepción de Japón, Alemania, Italia y el surgimiento de España. Su participación global, a 2001, asciende a 24,9%, mientras que en los primeros años de la década de los noventa su participación se aproximaba a 45%.

En cambio, los organismos multilaterales otorgaron mayor apoyo, principalmente mediante créditos dirigidos a mejorar la infraestructura vial, los sectores energético, hidrocarburos, agropecuario y, en los últimos años, al área social, acciones que han permitido un cambio sustancial en la estructura de la deuda externa, donde la participación multilateral, para junio 2009, representa 72,2% del total.

La Corporación Andina de Fomento (CAF) es el principal acreedor externo de Bolivia desde el año 2007, con 952,8 millones de dólares, lo que representa 37,2% del saldo adeudado. Le siguen en importancia el BID, con 467,3 millones de dólares, y el Banco Mundial, con 295,3 millones de dólares.

Los acreedores bilaterales representan 25% de la deuda, siendo los más importantes acreedores Venezuela, con 252,2 millones de dólares (10%); Brasil, con 107,7 millones (4,2%) y España, con 100,4 millones de dólares (3,9%).

Respecto al saldo de la deuda externa pública por deudor, el Tesoro General de la Nación adeuda 1.895,9 millones de dólares (77,6%), seguido por YPF, con 179,4 millones de dólares; el FNDR, con 45,2 millones de dólares; el Gobierno Municipal de La Paz, con 42,4 millones y la Prefectura de Potosí, con 40,2 millones de dólares, entre los más importantes.

Gráfico N° 17

Distribución porcentual de la Deuda Pública Externa



Fuente: Banco Central de Bolivia

Cuadro N° 4

Estructura de la Deuda Pública Externa por acreedor (En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo al 30/06/2009	Participación sobre el grupo	Participación sobre el saldo
A. Corto plazo	74,2	100,0%	2,9%
B. Mediano y largo plazo	2.486,3	100,0%	97,1%
Multilateral	1.849,2	100,0%	72,2%
CAF	952,8	51,5%	37,2%
BID	467,3	25,3%	18,3%
BANCO MUNDIAL	295,4	16,0%	11,5%
FIDA	45,6	2,5%	1,8%
FND	36,4	2,0%	1,4%
FONPLATA	29,3	1,6%	1,1%
OPEP	22,5	1,2%	0,9%
Bilateral	637,1	100,0%	24,9%
VENEZUELA	252,2	39,6%	9,9%
BRASIL	107,7	16,9%	4,2%
ESPAÑA	100,3	15,7%	3,9%
REP. POP. CHINA	79,5	12,5%	3,1%
ALEMANIA	56,5	8,9%	2,2%
COREA DEL SUR	18,0	2,8%	0,7%
FRANCIA	9,4	1,5%	0,4%
ITALIA	9,3	1,5%	0,4%
ARGENTINA	4,2	0,7%	0,2%
Total corto, mediano y largo plazo	2.560,5		100,0%

Fuente: Banco Central de Bolivia

Cuadro N° 5

Estructura de la Deuda Pública Externa por deudor (En millones de dólares)

Proveedor de Fondos	Saldo al 30/06/2009	Participación sobre saldo
A. Corto Plazo	74,2	2,9%
YPFB	74,2	2,9%
B. Mediano y Largo plazo	2.486,3	97,1%
TGN	1985,9	77,6%
YPFB	179,4	7,0%
FNDR	45,2	1,8%
Alcaldía de La Paz	42,4	1,7%
Prefectura de Potosí	40,2	1,6%
Prefectura de Chuquisaca	23,3	0,9%
Prefectura de Tarija	22,6	0,9%
Banco de Desarrollo	21,8	0,9%
Prefectura de Santa Cruz	18,9	0,7%
SAGUAPAC	17,8	0,7%
Prefectura de Cochabamba	12,0	0,5%
Empresa Misicuni	10,5	0,4%
Prefectura de La Paz	9,3	0,4%
FONDESIF	6,3	0,2%
AASANA	6,2	0,2%
Caja Nacional de Salud	5,6	0,2%
YPFB Transportes SA	4,6	0,2%
Alcaldía de Santa Cruz	4,5	0,2%
Empresa Eléctrica Corani	2,9	0,1%
Otros	26,9	1,1%
Total corto, mediano y largo plazo	2.560,5	100,0%

Fuente: Banco Central de Bolivia

Del total del saldo de la deuda, a junio de 2009, 1.592,2 millones de dólares (62,2%) tiene condiciones comerciales (no concesionales) y 968,3 millones de dólares son préstamos en condiciones concesionales.

Cuadro N° 6

Estructura de la Deuda Pública Externa por términos del crédito (En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo al 30/06/2009	Participación sobre el saldo
A. Corto plazo	74,2	2,9%
No concesional	74,2	2,9%
B. Mediano y largo plazo	2.486,3	97,1%
Multilateral	1.849,2	72,2%
Concesional	695,7	27,2%
No concesional	1.153,5	45,1%
Bilateral	637,2	24,9%
Concesional	272,6	10,6%
No concesional	364,5	14,2%
Total concesional	968,3	37,8%
Total no concesional	1.592,2	62,2%
Total Corto, Mediano y Largo Plazo	2.560,5	100,0%

Fuente: Banco Central de Bolivia

Antes de efectivizarse las condonaciones del BID, por 1.171 millones de dólares (01/01/2007); del Banco Mundial, por 1.511,3 millones (01/07/2006) y del Fondo Monetario Internacional, por 232,5 millones (06/01/2006), el porcentaje de concesionalidad alcanzaba a 67%. A junio de 2009, el porcentaje de concesionalidad de la deuda multilateral alcanzó a 27,2% del total de la deuda pública externa.

En lo referente al plazo, 1.577,9 millones de dólares (61,6%) han sido contratados con plazos entre 11 a 30 años, 725,5 millones de dólares a más de 30 años (28,3%) y 257,2 millones de dólares fueron contratados hasta 10 años (10%).

Cuadro N° 7

Estructura de la Deuda Pública Externa por plazo (En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo al 30/06/2009	Participación sobre el saldo
De 0 a 10 años	257,2	10,0%
De 11 a 30 años	1.577,9	61,9%
Más de 30 años	725,5	28,3%
Total	2.560,5	100%

Fuente: Banco Central de Bolivia

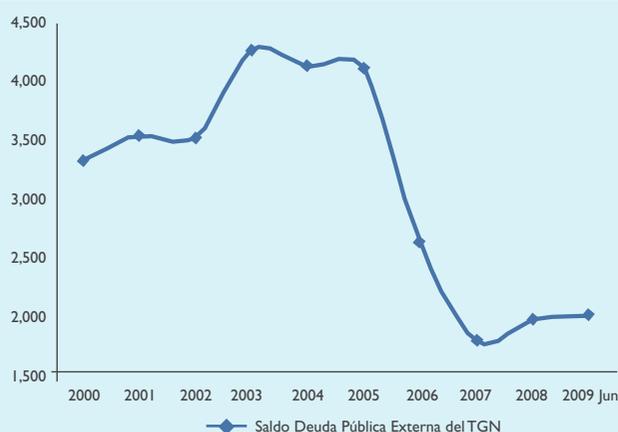
2.2.4. Deuda Externa del TGN

A diferencia de la deuda externa del sector público que se mantuvo estable en el período de análisis, el saldo de la deuda pública externa del TGN disminuyó de 3.310,7 millones de dólares, en 2000, a 1.985,9 millones de dólares, en 2008.

Es importante considerar que antes del HIPC II, todos los alivios de deuda disminuían la deuda del Sector Público, incluyendo al TGN. Sin embargo, de acuerdo con la Ley del Diálogo Nacional, los recursos provenientes de HIPC II deben ser destinados a las prioridades establecidas en la Estrategia Boliviana de Reducción a la Pobreza y son depositados en las municipalidades. En consecuencia, la deuda cancelada en el marco de HIPC II es considerada como obligación del TGN con éstos.

Gráfico N° 18

Saldo de la Deuda Pública Externa del TGN
(En millones de dólares)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

2.2.5. Desembolsos de Crédito Externo

Durante la gestión 2008, los recursos recibidos de fuentes multilaterales ascienden a 249,7 millones de dólares, representando 60,5% del total captado y 162,8 millones de dólares por parte de recursos bilaterales, un 39,5%, alcanzando un total de 412,5 millones de dólares.

2.2.6. Servicio de la Deuda Pública Externa

Para la gestión 2008, el servicio de la deuda externa pública de mediano y largo plazo alcanzó a 258,7 millones de dólares (163 millones por concepto de principal y 95,7 millones por concepto de interés). La participación porcentual del servicio de la deuda externa multilateral se redujo de 90,2% en 2007 a 87,9% en 2008; y la bilateral se incrementó de 9,8% en 2007 a 12,1% en 2008 (ver Cuadro N° 9)

2.2.7. Alivios de Deuda Pública Externa

Desde 1998, Bolivia recibió alivios de deuda en el marco de las iniciativas HIPC I, HIPC II y "Más allá del HIPC". En el Cuadro N° 10 se presenta el monto anual de alivio desde esa gestión, donde se puede observar que, hasta el año 2008, Bolivia tuvo un alivio de deuda igual a 123 millones de dólares.

El mecanismo de aplicación de los alivios en el marco de la Iniciativa HIPC tiene diferentes características: el HIPC I y "Más allá del HIPC", por ser condonaciones de deuda, se constituyen, en su totalidad, en un alivio fiscal. En cambio, el HIPC II, a pesar de ser una condonación de deuda externa, está destinado a incrementar el gasto en salud y educación, principalmente, en cumplimiento a la Ley del Diálogo Nacional 2000, para llevar adelante la Estrategia Boliviana de la Reducción de la Pobreza (EBRP).

Cuadro N° 8

Desembolsos de la Deuda Pública Externa por acreedor
(En millones de dólares)

Acreedor	2007	Participación sobre el total (%)	2008	Participación sobre el total (%)	2009 Jun.	Participación sobre el total (%)
I. Oficiales	322,3	100,0%	412,5	100,0%	124,1	100,0%
Multilaterales	221,7	68,8%	249,7	60,5%	96,0	77,4%
IDA	15,8	4,9%	24,9	6,0%	14,9	12,0%
BID	46,0	14,3%	43,1	10,4%	35,2	28,4%
CAF	145,8	45,2%	172,6	41,8%	40,4	32,6%
FONPLATA	4,5	1,4%	2,0	0,5%	2,8	2,3%
OPEP	5,1	1,6%	2,5	0,6%	1,0	0,8%
FIDA	1,9	0,6%	3,2	0,8%	1,7	1,4%
FND	2,6	0,8%	1,4	0,3%	0,0	0,0%
Bilaterales	100,6	31,2%	162,8	39,5%	28,1	22,6%
Gobiernos	100,6	31,2%	162,8	39,5%	28,1	22,6%
II. Privados	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Total	322,3	100%	412,5	100%	124,1	100%

Fuente: Banco Central de Bolivia

Cuadro N° 9

Servicio de la Deuda Pública Externa (En millones de dólares)

Acreedor	2007			Participación sobre el total (%)	2008			Participación sobre el total (%)	2009 Jun.			Participación sobre el total (%)
	Capital	Interes	Total		Capital	Interes	Total		Capital	Interes	Total	
I. Oficiales	225.4	102.9	328.3	100.0%	163.0	95.7	258.7	100.0%	79.3	38.2	117.6	100.0%
Multilaterales	205.3	90.8	296.1	90.2%	142.3	85.0	227.3	87.9%	65.1	29.6	94.7	80.5%
BIRF	0.0	0.0	0.0	0.0%			0.0	0.0%	0.0	0.0	0.0	0.0%
IDA	0.2	2.0	2.2	0.7%	0.7	2.1	2.8	1.1%	0.5	1.0	1.5	1.3%
BID	49.6	12.0	61.6	18.7%	52.1	12.1	64.2	24.8%	25.2	4.9	30.1	25.6%
CAF	133.3	73.2	206.5	62.9%	81.6	67.7	149.3	57.7%	34.6	21.9	56.5	48.0%
BIAPE	0.0		0.0	0.0%			0.0	0.0%			0.0	0.0%
FONPLATA	3.7	1.8	5.5	1.7%	3.7	1.8	5.5	2.1%	2.7	1.2	3.9	3.3%
OPEP	1.3	0.4	1.7	0.5%	1.5	0.5	2.0	0.8%	0.7	0.3	1.0	0.8%
FLAR	0.0		0.0	0.0%			0.0	0.0%			0.0	0.0%
FMI	14.6	0.5	15.1	4.6%			0.0	0.0%			0.0	0.0%
Otros	2.7	0.9	3.6	1.1%	2.7	0.8	3.5	1.4%	1.3	0.4	1.6	1.4%
Bilaterales	20.1	12.1	32.2	9.8%	20.7	10.7	31.4	12.1%	14.3	8.6	22.9	19.5%
Gobiernos	20.1	12.1	32.2	9.8%	20.7	10.7	31.4	12.1%	14.3	8.6	22.9	19.5%
Proveedores			0.0	0.0%			0.0	0.0%			0.0	0.0%
Deuda reservada			0.0	0.0%			0.0	0.0%			0.0	0.0%
II. Privados	0.1	0.0	0.1	0.0%	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0	0.0	0.0	0.0%
Bonos del Estado	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0	0.0	0.0	0.0%			0.0	0.0%
Proveedores	0.1	0.0	0.1	0.0%	0.0	0.0	0.0	0.0%			0.0	0.0%
Bancos del exterior	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0	0.0	0.0	0.0%			0.0	0.0%
Banca Comercial Refinanciada	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0	0.0	0.0	0.0%			0.0	0.0%
Total	225.5	102.9	328.4	100%	163.0	95.7	258.7	100%	79.3			100%

Fuente: Banco Central de Bolivia

Desde la gestión 2006, el FMI y BM otorgaron al país condonaciones bajo la iniciativa del alivio de deuda multilateral (MDRI), que es aplicable a países post punto de cumplimiento que recibieron alivios a través de la iniciativa HIPC y destinada a la condonación de la deuda externa, en el marco de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM).

Cuadro N° 10

Alivios de deuda recibidos por Bolivia (En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 Jun.	Total
HIPC I	27.0	85.0	79.0	58.5	43.0	39.0	29.2	27.0	22.8	24.3	12.1	6.7	453.6
HIPC II			1.0	27.5	84.0	80.0	82.2	74.0	69.7	63.6	63.1	50.4	595.4
Más allá del HIPC				13.0	32.0	41.0	54.2	47.0	39.9	39.6	47.5	25.8	340.0
MDRI									9.2	49.8	69.8	31.0	159.9
Total	27.0	85.0	80.0	99.0	159.0	160.0	165.6	148.0	141.5	177.3	192.6	113.9	1,548.8

Fuente: Banco Central de Bolivia

2.3. Política de financiamiento a través de Deuda Interna

Uno de los componentes del endeudamiento del país que ha adquirido mayor importancia en los últimos años es el de deuda interna, como consecuencia de las reformas estructurales introducidas en la década pasada y la coyuntura económica de los últimos años.

Los saldos de deuda interna se incrementaron sustancialmente respecto a años anteriores, como consecuencia del financiamiento de la Reforma del Sistema de Pensiones, del incremento en las necesidades de liquidez del TGN por asumir una postura fiscal anticíclica y del BCB para enfrentar los problemas inflacionarios dentro de su política de estabilización de precios.

2.3.1. Evolución histórica de la Deuda Pública Interna

La característica principal de la evolución del saldo de la deuda pública interna es su constante crecimiento a lo largo del periodo de análisis, pasando de 1.093,1 millones

de dólares, en 2000, a 5.478 millones de dólares, a junio de 2009, significando un incremento de 500%.

A partir de 1997, el incremento del stock es sostenido, debido a que las emisiones de Bonos del Tesoro a favor de las AFP⁶, que aumenta su stock en promedio entre 2000 y 2008 en 16,5%, explicado principalmente por un nuevo incremento de la emisión de Bonos del Tesoro a favor de las AFP.

En el año 2009, la deuda siguió incrementándose, debido a la emisión de Bonos del Tesoro, a favor de las AFP y los bonos relacionados con los créditos de emergencia, como se observa en el cuadro siguiente.

Cuadro N° 11

Evolución del saldo de la deuda pública interna con el sector privado (En millones de dólares)

Acreeedor	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 Jun
(A) TGN	932	1.358	1.399	1.596	1.863	2.083	2.352	2.522	2.773	3.171
TITULOS EMITIDOS POR EL TGN	787	1.198	1.267	1.464	1.730	1.954	2.223	2.393	2.644	3.042
LETRAS C	173	175	103	213	244	86	15	6	0	0
En MN	5	24	25	65	81	37				
En UFV			2	1	3	9				
En ME	168	151	76	148	160	40	15	6		
BONOS C	90	364	358	319	417	640	801	800	871	1.141
En MN							53	166	180	519
En UFV				16	53	324	519	506	621	592
En UFV (amortizables)						18	17	17	17	16
En ME	90	364	358	303	364	298	212	111	53	14
Bonos AFP's	517	654	786	913	1.050	1.207	1.377	1.557	1.743	1.871
En UFV				127	264	421	591	771	957	995
En ME y MVDOL	517	654	786	786	786	786	786	786	786	786
En MN										90
OTROS BONOS ME	7	5	21	19	20	20	30	30	15	15
OTROS BONOS MN									16	16
OTROS¹	145	160	132	132	132	129	129	129	129	129
(B) TITULOS EMITIDOS POR EL BCB	161	146	77	83	89	128	323	1.151	2.483	2.307
LETRAS D	43	31	9	13	57	82	248	729	1.093	965
En MN	10	8	3	3	29	57	169	442	556	793
En UFV						24	78	284	531	172
En ME	33	23	6	10	29	1	2	3	6	0
BONOS D	24	27	9	8	11	9	1	283	1.109	1.067
En MN	24	27	9	8	11	9	1	35	82	75
En UFV								247	1.027	992
En ME								1		
CDDS	26	16	1							
BONOS BCB (Fianza)	48	48	48	48						
Requerimiento Activos Líquidos MN	20	25	10	14	21	37	68	123	210	227
Requerimiento Activos Líquidos UFV							6	16	71	48
CDS ME		0	1	0	0					
TOTAL DEUDA INTERNA (A+B)	1.093	1.504	1.476	1.679	1.952	2.211	2.675	3.673	5.256	5.478

^{1/} Incluye deuda parcial de municipios y deuda flotante del TGN

Fuente: Banco Central de Bolivia

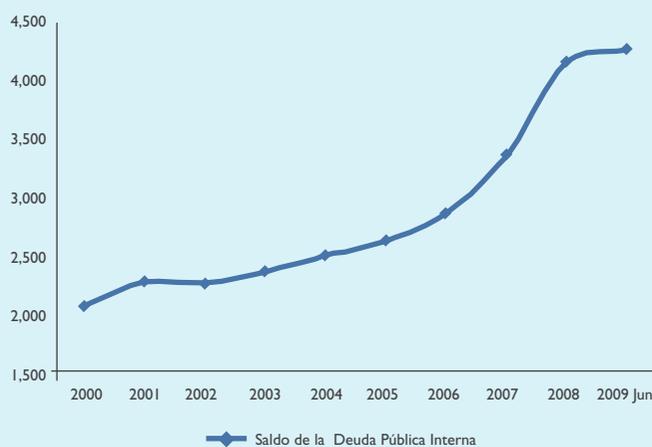
⁶ Títulos emitidos por el TGN para cubrir necesidades de financiamiento del costo de Pensiones, valor nominal, a 15 y 9 años, en UFV, a una tasa de interés de 5%.

Finalmente, el 2008 se registra el más fuerte incremento de todo el periodo analizado, ya que respecto a la gestión anterior éste llega a 43%. Entre los principales factores que explican este comportamiento se encuentra el fuerte incremento que se observa en el stock de BT's Tipo "C", emitidos mediante subasta pública, en plazos que van de 2 a 6 años. El alto índice de liquidez mostrado por el sistema financiero nacional hizo que el TGN pudiera colocar en el mercado este tipo de bonos, cubriendo mediante subasta las necesidades de liquidez del TGN a tasas inferiores a las tasas nominales de cupón.

Asimismo, los BT's emitidos tanto a favor de las AFP, como para el Crédito de Liquidez contribuyeron a este crecimiento, como puede apreciarse en el gráfico siguiente:

Gráfico N° 19

Evolución del stock de la Deuda Interna – Total agregado
(En millones de dólares)



Fuente: BCB – Asesoría de Política Económica

2.3.2. Saldo y composición de la Deuda Interna

Efectuando un análisis de la deuda pública, desde el punto de vista del origen y destino del endeudamiento interno, se tiene como principales participantes, por una parte, a los Agentes Emisores, constituidos por el TGN, el BCB y los gobiernos municipales (GM); y, por otra, los Agentes Acreedores, conformado por los bancos, las agencias de valores, las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI), las compañías de seguros, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y algunas instituciones públicas.

2.3.2.1. Deuda Pública Interna del TGN

a) Saldo Deuda Pública Interna del TGN

El saldo de la deuda interna del TGN, al 30 de junio 2009, ascendió a 4.380,1 millones de dólares⁷. Si bien el saldo de la deuda intra sector público es importante (alrededor de 1.000 millones de dólares), éste creció a tasas muy bajas, manteniéndose estable durante el período de análisis⁸. Los títulos emitidos por el TGN tienen una participación determinante en el total de la deuda representando 69%; los títulos emitidos por el BCB, 30% y otros privados, 1%.

Cuadro N° 12

Saldo de la Deuda Pública Interna del TGN a junio de 2009
(En millones de dólares)

DETALLE	2009 Jun.	Porcentaje
SECTOR PÚBLICO FINANCIERO	1,319.6	30%
BCB	1,303.2	30%
BTs-CRED. EMERG.	250.1	6%
CRED. DE LIQUIDEZ	0.0	0%
DEUDA HIST. LT "A"	845.7	19%
DEUDA HIST-LT "B"	206.1	5%
TÍTULOS-BCB	1.2	0%
FONDOS	16.4	0%
BTs-FDOs. NO NEG.	8.2	0%
BTs-FDOs. NEG.	8.2	0%
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	11.2	0%
OTROS PÚBLICOS	11.2	0%
BTs-NEG.	0.0	0%
BTs-NO NEG.	11.2	0%
SECTOR PRIVADO	3,042.3	69%
AFP	1,870.5	43%
BONOS-AFP	1,870.5	43%
MCDO. FINAN. (Subasta)	1,141.1	26%
BONOS "C"	1,125.3	26%
BONOS "C" - AMORTIZ.	15.9	0%
LETRAS "C"	0.0	0%
LETRAS "C" - FDO. RAL	0.0	0%
OTROS PRIVADOS	30.6	1%
BONOS PRIVADOS	30.6	1%
TOTAL DEUDA PÚBLICA INTERNA - TGN	4,373.1	100%
DEUDA GARANTIZADA	7.0	0%
TOTAL GENERAL	4,380.1	100%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

⁷ Incluye deuda por notas de crédito fiscal.

⁸ La deuda del TGN con el BCB por créditos de liquidez fue cancelada en su totalidad en enero 2006, a través de la condonación de deuda con el FMI (Decreto Supremo 28580 y el Convenio Interinstitucional entre el BCB y el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas).

El saldo de la deuda pública interna del TGN en la gestión 2008 fue de 3.927 millones de dólares, de los cuales, en orden de importancia, los títulos emitidos por el TGN tienen una participación determinante en el total de la deuda representando 67%. Los instrumentos más representativos son los Bonos “C”⁹ y las Letras “A”¹⁰ y “B”¹¹. títulos emitidos para el BCB el 32% y otros privados el 1%. El principal acreedor de la deuda pública interna del TGN son las Administradoras de Fondos de Pensiones que absorbe el 44% del total de la deuda.

Como se mencionó anteriormente, los saldos de la deuda del TGN con el sector privado se incrementaron de manera importante desde 1997 (gráfico siguiente). Al 31 de diciembre 2008, la deuda con las AFP alcanzó 1.742,8 millones de dólares y el saldo de los instrumentos colocados a través de subasta pública (títulos “C”¹²) fue 870,8 millones de dólares.

Cuadro N° 13

Saldo de la Deuda Pública Interna del TGN (En millones de dólares)

DETALLE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Porcentaje
SECTOR PUBLICO FINANCIERO	765,9	823,5	863,5	930,2	977,0	992,1	798,5	841,1	1.271,5	32%
BCB	741,1	790,3	842,4	910,7	961,9	978,3	771,2	818,0	1.252,8	32%
BTs-CRED.EMERG.	57,6	47,0	34,7	33,2	8,7	0,0	0,0	0,0	240,1	6%
CRED. DE LIQUIDEZ	0,0	59,9	96,3	169,4	241,0	223,8	0,0	0,0	0,0	0%
DEUDA HIST. LT “A”	530,5	530,5	530,5	530,5	539,7	571,6	601,3	657,0	813,3	21%
DEUDA HIST-LT “B”	152,1	152,1	152,1	152,1	150,7	159,6	150,7	160,1	198,2	5%
TITULOS-BCB	0,9	0,8	28,8	25,5	21,7	23,4	19,2	0,9	1,1	0%
FONDOS	24,8	33,2	21,0	19,5	15,2	13,8	27,4	23,1	18,7	0%
BTs-FDOs. NO NEG.	24,8	33,2	21,0	19,5	15,2	13,8	12,3	10,7	9,6	0%
BTs-FDOs. NEG.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	15,1	12,3	9,1	0%
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO	35,3	35,6	38,6	35,3	24,6	22,8	20,7	2,7	11,2	0%
OTROS PUBLICOS	35,3	35,6	38,6	35,3	24,6	22,8	20,7	2,7	11,2	0%
BTs-NEG.	5,0	2,5	9,9	9,8	3,7	2,0	0,0	0,0	0,0	0%
BTs-NO NEG.	30,3	33,1	28,7	25,5	20,9	20,8	20,7	2,7	11,2	0%
SECTOR PRIVADO	787,2	1.198,1	1.267,1	1.463,7	1.729,9	1.953,6	2.223,7	2.395,6	2.644,3	67%
AFPs	517,0	654,0	786,0	913,1	1.049,4	1.207,2	1.377,4	1.558,7	1.742,8	44%
BONOS-AFPs	517,0	654,0	786,0	913,1	1.049,4	1.207,2	1.377,4	1.558,7	1.742,8	44%
MCDO. FINAN. (Subasta)	263,6	538,9	460,6	531,8	660,5	726,3	816,4	807,0	870,8	22%
BONOS “C”	90,4	363,8	358,0	318,6	416,9	621,8	784,0	784,3	853,7	22%
BONOS “C” - AMORTZ.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18,5	17,2	16,8	17,2	0%
LETRAS “C”	173,2	175,1	94,3	204,6	235,4	77,0	15,1	5,9	0,0	0%
LETRAS “C” - FDO. RAL	0,0	0,0	8,3	8,5	8,2	8,9	0,0	0,0	0,0	0%
OTROS PRIVADOS	6,6	5,1	20,5	18,8	20,0	20,0	30,0	30,0	30,6	1%
BONOS PRIVADOS	6,6	5,1	20,5	18,8	20,0	20,0	30,0	30,0	30,6	1%
TOTAL DEUDA PUBLICA INTERNA - TGN	1.588,4	2.057,1	2.169,2	2.429,2	2.731,5	2.968,5	3.042,9	3.239,4	3.927,0	100%
DEUDA GARANTIZADA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,9	70,7	22,0	0,0	0%
TOTAL GENERAL	1.588,4	2.057,1	2.169,2	2.429,2	2.731,5	2.976,3	3.113,6	3.261,4	3.927,0	100%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

9 Títulos emitidos por el TGN con fines de política fiscal, valor nominal, en ME a 2,4 y 6 años.

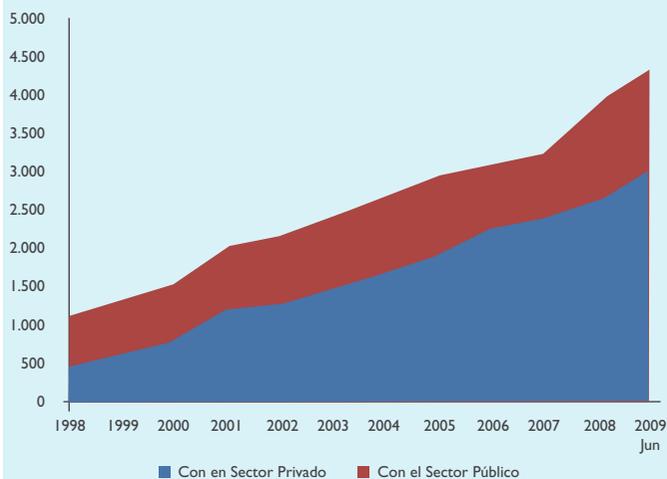
10 Reconocimiento de la deuda del TGN con el BCB, deuda de largo plazo (100 años).

11 Títulos emitidos por el TGN a favor del BCB por consolidación de deudas de gestiones anteriores a 1992, subasta a valor nominal, en ME renovable cada 91 días.

12 Títulos emitidos por el TGN con fines de política fiscal, subasta valor descontado, en ME – MN a 1 año.

Gráfico N° 20

Evolución del saldo de la Deuda Pública Interna del TGN
(En millones de dólares)



Fuente: MEFP - Dirección General de Crédito Público

A lo largo del período de análisis, la composición de la deuda del TGN mostró cambios importantes. El gráfico siguiente muestra la evolución de la cartera del TGN y se observa que el saldo por monedas tuvo una composición prácticamente constante entre 1998 y 2002; durante esas gestiones, el saldo en dólares estuvo sistemáticamente por encima de 90% y llegó incluso a 99% en 1999.

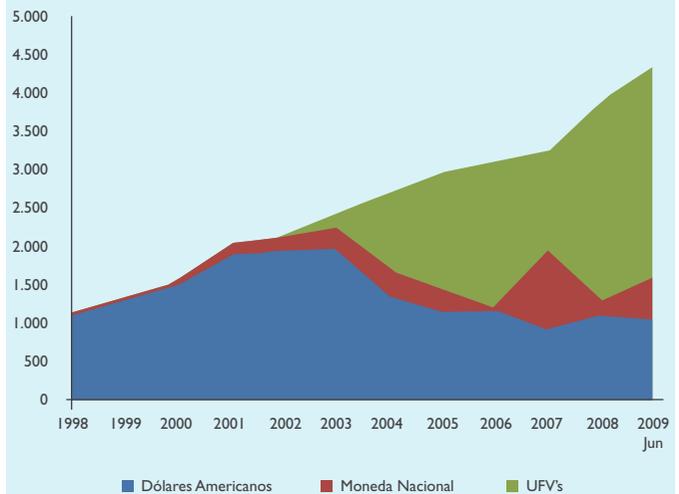
Este nivel de dolarización de la cartera del TGN se empezó a revertir a partir de la gestión 2003, por la introducción de la UFV y el cambio de denominación de esta unidad de cuenta a las colocaciones directas a las AFP y a la deuda histórica con el BCB (Letras “A” y “B”). En 2008, el 66% del saldo de la deuda interna del TGN se encuentra expresado en UFV. Por esta razón, la deuda interna y su servicio aumentará en la medida que la inflación sea mayor, al igual que en el pasado, cuando subía el tipo de cambio. Este es un aspecto que refuerza la importancia de mantener baja la inflación.

El servicio histórico de la deuda interna del TGN presentó un comportamiento estable durante el periodo 1998–2001¹³. Sin embargo, como se puede observar en el Gráfico N° 22, a partir de la gestión 2002 se registra un crecimiento significativo del servicio. El servicio pasó de 309,1 millones de dólares, en 1998, a máximos históricos de 838,4 millones de dólares en 2005.

¹³ Comprende los pagos por reembolsos del principal, intereses y comisiones.

Gráfico N° 21

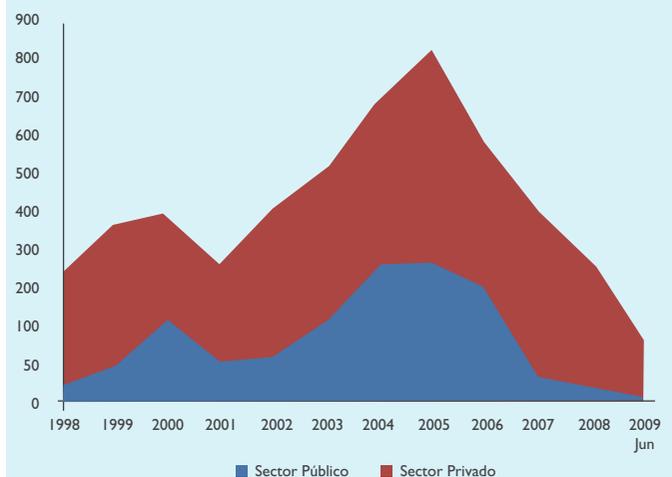
Composición del saldo de la Deuda Interna del TGN por moneda
(En millones de dólares)



Fuente: MEFP - Dirección General de Crédito Público

Gráfico N° 22

Evolución del servicio de la Deuda Pública Interna del TGN
(En millones de dólares)



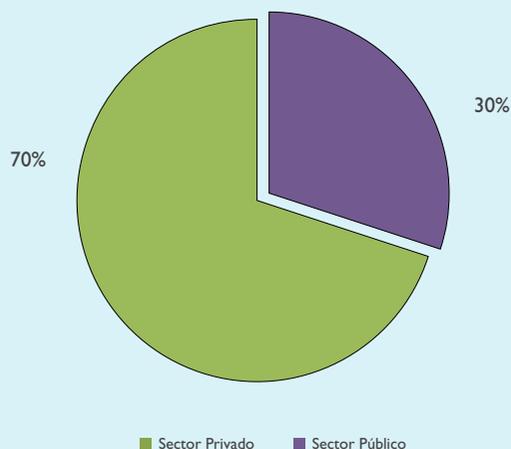
Fuente: MEFP - Dirección General de Crédito Público

b) Saldo Deuda Pública Interna del TGN por tipo de acreedor

El saldo de la deuda pública interna del TGN en la gestión 2008 fue 4.380 millones de dólares (gráfico siguiente), de los cuales 70% fue emitida a favor del sector privado y 30% a favor del sector público.

Gráfico N° 23

Deuda Pública Interna del TGN según tipo de acreedor (2009 jun.)



Fuente: MEFP - Dirección General de Crédito Público

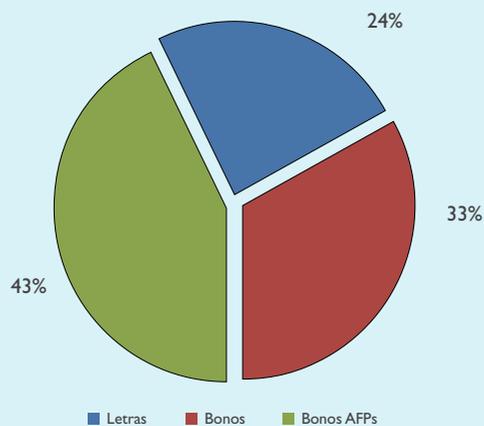
Comparando esta estructura por acreedor de la deuda del TGN con la deuda interna total no se observan diferencias significativas. En ambas, los acreedores privados representan 60% aproximadamente y los públicos 40% restante.

c) Composición de la Deuda Pública Interna del TGN

Los instrumentos de deuda utilizados por el TGN, según su importancia en el total de su deuda, son las Letras del Tesoro (24%), los bonos (33%) y los bonos AFP (43%).

Gráfico N° 24

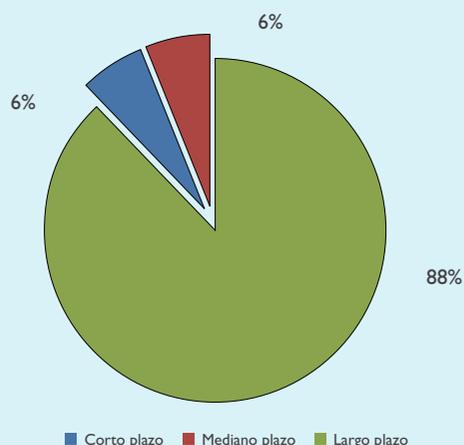
Deuda Pública Interna del TGN según instrumento de deuda (2009 jun.)



Fuente: MEFP - Dirección General de Crédito Público

Gráfico N° 25

Deuda Pública Interna del TGN según plazo (2009 jun.)



Fuente: MEFP - Dirección General de Crédito Público

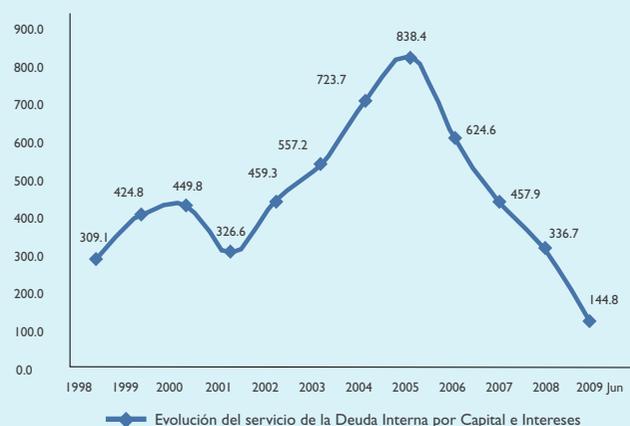
De lo anterior se puede mencionar que la deuda pública interna del TGN se encuentra concentrada en instrumentos de largo plazo (88%), mediano plazo (6%) y corto plazo (6%).

d) Servicio de la Deuda Interna del TGN

El servicio total de la deuda interna se ve fuertemente influenciado por las redenciones de títulos de corto plazo, los cuales son financiados generalmente con nuevas emisiones.

Gráfico N° 26

Evolución del servicio de la Deuda Interna por capital e intereses (En millones de dólares)



Fuente: MEFP - BCB.

Con excepción del año 2001, se observan incrementos de pago de intereses, derivados del creciente endeudamiento interno. Esto se corrobora el año 2005, donde se registra el mayor pago de interés (838,4 millones de dólares), a pesar de menores tasas de interés vigentes en dicho año. Según los datos expuestos, el pago de interés de 2005 es prácticamente el doble del registrado en 2000.

e) Valores Públicos del Tesoro

Los Valores Públicos del Tesoro se refieren a las emisiones al sector privado de Letras y Bonos “C”, a través de subasta pública competitiva, y de colocación directa de Bonos del Tesoro a 15 años, y en UFV a las AFP.

El BCB, en su calidad de Agente Financiero del Gobierno, administra las subastas, adjudicaciones, redenciones y otras operaciones con valores emitidos por el TGN, a solicitud y por cuenta y cargo del TGN. A partir de 2005, el TGN autorizó la contratación de una Entidad de Depósito de Valores (EDV), a objeto de realizar operaciones con valores representados mediante anotaciones en cuenta.

Las características de los valores emitidos con fines de política fiscal son definidas por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP). Dichos valores pueden ser adjudicados mediante Subasta Pública, Mesa de Dinero u otro mecanismo que puede autorizar el Consejo Interinstitucional TGN-BCB¹⁴. Los valores, que podrán ser indexados (UFV) son emitidos por el TGN en moneda nacional (MN) o en dólares de los Estados Unidos de América (USD).

Para su oferta pública, los valores emitidos por el TGN son inscritos en el Registro del Mercado de Valores de la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS).

Los valores ofertados a través de subasta por el TGN son:

Cuadro N° 14

Tipos de Instrumentos de Deuda (En plazos y denominación)

Tipo de instrumento	Plazo	Denominación
Letras del Tesoro	1 año	ME
Bono del Tesoro	2, 4, 6, 8 y 10 años	MN, UFVs y USD

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

¹⁴ Consejo de Administración de Valores del Tesoro (CAVT).

2.3.2.2. Instrumentos de Deuda Pública del TGN

Deuda con el Sector Público - Compuesta en orden de importancia por deuda con el BCB, con Otros Públicos y las Notas de Crédito Fiscal.

Deuda con el BCB:

- **Deuda Histórica:** Constituida por las Letras “A” y las Letras “B”, comprende el reconocimiento de la deuda del TGN con el BCB como resultado de la conciliación de cuentas.
- **Créditos de Liquidez:** Son contratos celebrados entre el TGN y el BCB destinados a solventar necesidades de liquidez. Los instrumentos utilizados son Letras de Tesorería de corto plazo (90-364 días).
- **Créditos de Emergencia:** Destinados a financiar operaciones del TGN en situaciones de emergencia. Los instrumentos utilizados son Títulos Públicos.
- **Otros:** Deudas generadas por transferencia de inmuebles. Realizadas con emisión de Letras de Tesorería, pagarés de largo plazo y Bonos del Tesoro.

Deuda con otras entidades públicas:

- Bonos sin flujo de efectivo emitidos a favor del Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR).
- Bonos del Tesoro Negociables, cuyo propósito fue captar recursos excedentarios, producto de la venta de acciones por parte de la Prefectura de Chuquisaca a la Fábrica Nacional de Cemento (FANCESA).
- Bonos del Tesoro No Negociables, estos son colocados con recursos excedentes de los fondos de inversión, desarrollo y vivienda, e instituciones financieras no bancarias.

Notas de Crédito Fiscal:

Son instrumentos utilizados para el pago de obligaciones del Estado y de sus entidades, que no generan intereses.

Deuda con el Sector Privado

 - Está compuesta por:

- **Mercado Financiero:** Son los instrumentos colocados a través de subasta pública, comprende Letras y Bonos “C”.
- **AFP (Pensiones):** Instrumentos colocados directamente bajo condiciones predefinidas (tasa de interés, plazo, valor nominal). Se emiten mensualmente bonos a favor del Fondo de Capitalización Individual (FCI) de las AFP, que permiten al TGN obtener financiamiento para cancelar el costo emergente de la Reforma de Pensiones.

- **Fondo RAL (Requerimiento de Activos Líquidos):** Es un fondo de inversión constituido por 10% ó 12% de los requerimientos de encaje legal de las entidades bancarias. Se han emitido valores del TGN para esta cartera.

Otros privados: Emisión directa de Bonos del Tesoro de largo plazo por concepto de compra de bienes muebles y liquidación de entidades financieras.

2.3.2.3. Deuda Pública Interna del BCB

La deuda del BCB incrementó su saldo en los dos últimos años como instrumento de política monetaria para detener el incremento de los precios, mediante la colocación de títulos.

Esta deuda se ve incrementada principalmente en títulos de Letras y Bonos “D” que fueron emitidos bajo las operaciones de mercado abierto, en subasta pública.

Sin embargo, se observa que esta tendencia está en disminución debido al cambio en las presiones inflacionarias y el ámbito internacional que ha generado una disminución en los incrementos de precios, por lo que se observa que, a junio de 2009, este stock de deuda ha disminuido.

En este sentido, la política principal del BCB fue esterilizar las presiones inflacionarias a través de retirar el excedente de liquidez que tienen impactos inflacionarios.

CAPÍTULO III

Análisis de sostenibilidad de la deuda

3.1 Aspectos generales

Para efectuar un análisis de la deuda en Bolivia es importante asumir que la deuda es sólo un elemento sintomático de la situación económica del país. Pues este elemento responde a efectos que la economía y sus problemas estructurales generan, como son el crecimiento económico, niveles de inversión, situación fiscal y los niveles de pobreza en el país.

El análisis de deuda debe integrar todos estos factores e incorporar los planes y proyectos que se desean efectuar para revertir estos problemas estructurales que hacen a la gestión de la política pública en su conjunto. Este elemento debe ser sintetizado en un plan de acción de corto, mediano y largo plazo que, en el caso de Bolivia, es traducido en el Plan Nacional de Desarrollo (PND).

Un plan de desarrollo sin lograr un financiamiento seguro no es factible, porque para llevar a cabo todos los proyectos y programas inmersos en él, es necesario contar con un análisis que logre medir el nivel de sostenibilidad de ese financiamiento y de las finanzas públicas en su conjunto, para evaluar cómo quedan las mismas después de ejecutar los planes y proyectos inmersos en el plan.

Asimismo, las políticas de endeudamiento juegan un rol importante para lograr obtener el mejor financiamiento posible, de manera que no se genere un problema de sostenibilidad fiscal por financiar los planes y proyectos de plan.

En este sentido, el análisis de sostenibilidad trata de abordar estos elementos efectuando un estudio del perfil de deuda en el mediano y largo plazo; evaluando, bajo una estructura de proyecciones, los niveles de sostenibilidad de la deuda en nuestro país, tomando como referencia los indicadores de solvencia y liquidez incorporados al análisis de sostenibilidad que se efectúa habitualmente en estudios de este tipo.

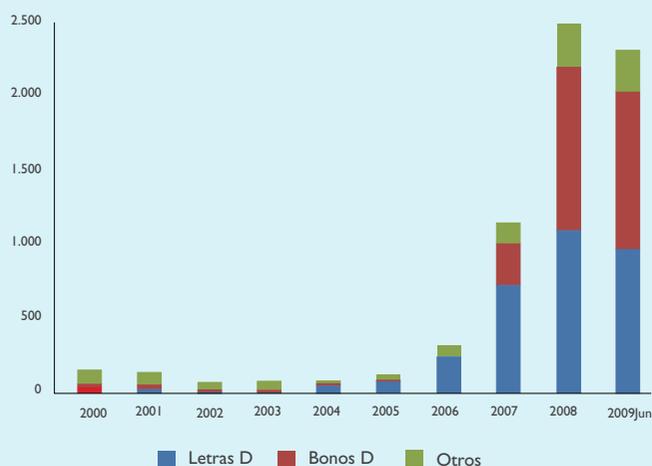
3.2. Modelo de Proyección

En este análisis se utilizaron proyecciones de los principales sectores de la economía, tomando como marco de referencia la estructura macro de los componentes económicos. (Ver Anexo 1 – Proyección Variables Macroeconómicas y Anexo 2 – Supuestos Variables Macroeconómicas).

Para el presente estudio, que se centra en la sostenibilidad de la deuda, existen dos sectores principales para los cuales se realizaron proyecciones:

Gráfico N° 27

Evolución del Saldo de Deuda Interna del BCB (En millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Bolivia

- Proyecciones las Cuentas Fiscales del Sector Público (Ver Anexo 3 – Proyecciones Fiscales)

- Proyecciones de la Balanza de Pagos (ver Anexo 4).

En este sentido, a partir de las perspectivas macroeconómicas, se definen las proyecciones tanto para el Sector Público No Financiero, como para la Balanza de Pagos.

Por otra parte, en cuanto a la deuda externa e interna, se utilizaron las proyecciones de los pagos y vencimientos de las deudas actuales y, posteriormente, se realizó un análisis de stress para evaluar los cambios en la sostenibilidad con nuevos endeudamientos.

El cierre de las proyecciones respecto al nuevo endeudamiento y el pago de amortizaciones e intereses, es efectuado a través de iteraciones.

Este modelo trabaja mediante el cierre de flujos de recursos entre los sectores de la economía a partir de la interrelación de los mismos. Para efectos de este documento de Análisis de Sostenibilidad de la Deuda se trabaja con la interrelación de tres sectores específicos, el Sector Real, para estimar los niveles de crecimiento; el Sector Fiscal, que mide el nivel de ingresos y gastos, tanto corrientes como de capital que realiza el sector público; y el Sector Externo, que es analizado a partir de la Balanza de Pagos.

El Sector Real tiene su interrelación con los otros dos sectores mencionados, mediante el efecto del gasto público en el nivel de crecimiento y la Balanza de Pagos a partir de las exportaciones e importaciones, y su impacto en el PIB.

Asimismo, la interrelación entre el Sector Fiscal y Externo se muestra con el flujo de recursos que recibe el Sector Público, tanto por donación como de financiamiento del sector externo. Finalmente, se registran también los pagos por servicio de deuda que el gobierno efectúa al sector externo; por lo que, en conjunto, se observa un flujo neto de recursos.

3.3. Perspectivas macroeconómicas

El marco macroeconómico que se asumió para este análisis de sostenibilidad tiene como base la ejecución de los últimos años tomando como referencia los niveles de crecimiento registrado en el período 2006-2008.

Es importante establecer que la base de proyección es una referencia para las estimaciones futuras en las diferentes componentes del análisis de sostenibilidad.

3.3.1. Crecimiento económico

Se estima que el crecimiento económico para los siguientes años muestra una tendencia similar a los datos presentados en las últimas gestiones, mostrando un

promedio de crecimiento anual del PIB de 4.8% entre el 2009 y 2013, para luego tener una leve caída a 4,5% a partir del 2014 y posteriores disminuciones a partir del 2016, hasta llegar a 4.3% a partir del 2019.

Este crecimiento, como es de prever, estará liderado por sectores como hidrocarburos y minería principalmente, asumiendo que las inversiones en Hidrocarburos que se esperan para los próximos años tengan un impacto en el PIB, pues con la utilización de los recursos que se disponen con el crédito del BCB este sector podrá generar un fuerte impacto en el crecimiento.

En este sentido, se espera que el mayor impacto del Sector Hidrocarburos en el PIB, producto de las inversiones en el mencionado sector, tenga su mayor nivel en los próximos tres años.

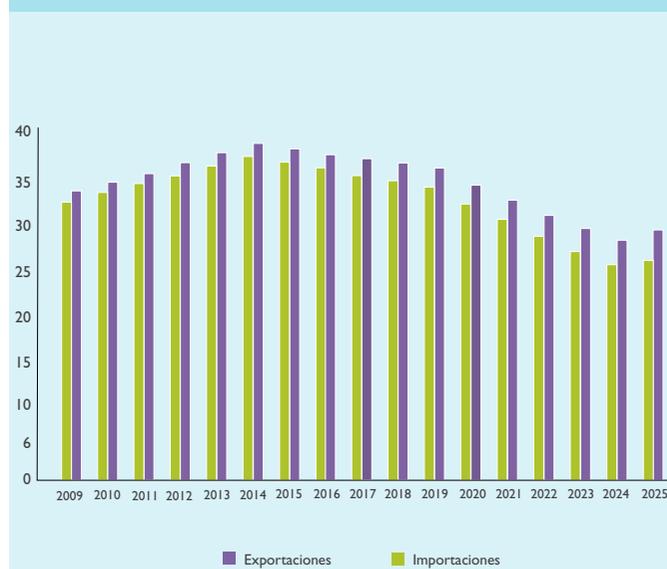
Es importante destacar que si bien el nivel de crecimiento es optimista, la apuesta del crecimiento está dada por sectores no muy intensivos en mano de obra, por lo que es necesario incorporar componentes sociales con mayor nivel de generación de empleo.

3.3.2. Sector externo

El sector externo muestra un déficit en la Balanza Comercial, producto de los elevados niveles de importación, debido principalmente a los proyectos de inversión que el Estado pretende desarrollar en los sectores de hidrocarburos y minería.

Gráfico N° 28

Proyección de exportaciones e importaciones (En Porcentaje del PIB)



Elaboración: Elaboración propia

Los niveles de exportación muestran una tendencia creciente debido a un aumento de los volúmenes de exportación en los sectores de hidrocarburos y minería.

3.3.3. Sector fiscal

En lo que respecta a las cuentas fiscales, éstas toman en cuenta los niveles de inversión que pretende llevar adelante el Gobierno Nacional, principalmente en el Sector de Hidrocarburos y Minería, en el caso del Mutún, con una inversión de \$us 300 millones, a \$us 100 por año entre las gestiones 2009 y 2012.

Siguiendo la estructura del flujo financiero para la proyección de ingresos, no se asume ninguna política importante en temas impositivos, por lo que su trayectoria está marcada por los niveles de crecimiento de la economía nacional.

Por otra parte, en cuanto a los ingresos por hidrocarburos, se considera precios tomando en cuenta las últimas tendencias del WTI (West Texas Intermediate), lo que hace que los precios de exportación sean de \$us 3.56 MM/BTU para el 2010, y luego presenta incrementos hasta llegar a \$us 5.61 a partir del 2015.

En cuanto a los volúmenes de exportación, se considera un cumplimiento de los contratos tanto para la Argentina como al Brasil, que en suma llegan a 35 millones de m³/día el 2010 y se incrementan hasta llegar a 50.52 millones de m³/día a partir del 2015, esto producto de los nuevos acuerdos establecidos con Argentina.

Por el lado de los egresos, estos no consideran cambios significativos en el gasto corriente, estos están sujetos a

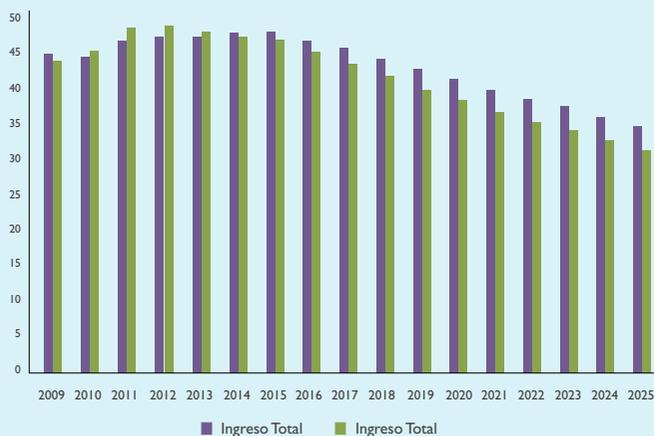
cambios en los niveles de precios de manera de mantener el horizonte de gasto corriente en términos reales.

En lo que respecta a gastos de capital, se considera el nivel de inversiones de YPF en el marco del crédito de 1.000 millones de dólares que el BCB efectuó a favor de la empresa petrolera pública; esto, sin embargo, en un horizonte gradual de ejecución para los próximos tres años al período de estudio (2009-2011), para posteriormente mantener un nivel constante de inversión por parte de YPF.

En este conjunto de supuestos, el resultado fiscal del SPNF espera un nivel deficitario en los próximos cuatro años, debido a la concentración de gasto de inversión en esas mismas gestiones, para luego generar un pequeño superávit en la gestión 2014 e incrementarse este resultado los próximos años de la proyección.

Gráfico N° 29

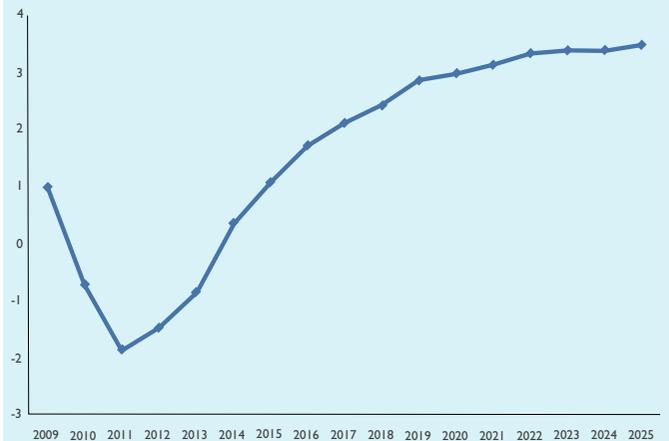
Proyección de Ingresos y Gastos Totales del SPNF (En Porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Gráfico N° 30

Proyección de Resultado Fiscal Superávit / (Déficit) (En Porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Bolivia

3.4. Principales resultados de los Indicadores de Deuda

3.4.1. Aspectos metodológicos

Los estudios sobre sostenibilidad de deuda no establecen umbrales definitivos en los indicadores a partir de los cuales se pueda concluir si la deuda es insostenible, este análisis varía según el nivel de ingresos, crecimiento y características institucionales de cada país. Sin embargo, la trayectoria de los indicadores de peso de la deuda, tales como saldo o servicio de deuda medidos con respecto al ingreso

presupuestario y otros, pueden proveer una idea sobre la sostenibilidad de la deuda.

Por otra parte, los resultados y su interpretación, dependen de la forma en que se definan las variables que conforman los indicadores. Así, en el caso de Bolivia, es más relevante utilizar para el numerador y denominador las variables correspondientes al SPNF, tomando, empero, las siguientes consideraciones:

- La mayor parte del saldo de la deuda interna (casi 90%) corresponde al Gobierno Central. Lo mismo sucede con el servicio de deuda.
- El resto de la deuda se distribuye principalmente entre el BCB y las municipalidades. En el primer caso, los resultados operativos (actuales y proyectados) permiten cubrir el servicio de la misma y, por tanto, no se percibe un riesgo de incumplimiento por parte de esta entidad en el pago de su deuda. En el caso de las municipalidades, los datos de deuda no son suficientemente confiables, además que una buena proporción de su deuda es con el Gobierno Central.

Además, las proyecciones de deuda consideran la amortización y pago de intereses del saldo de la deuda externa en el periodo de estudio y la redención de los títulos valor de deuda interna emitidos; esto incluye la redención de los bonos AFP.

El cierre de brechas es realizado con financiamiento externo, considerando una tasa de interés de referencia de 3,8%, como el promedio entre las gestiones 2008 y 2009.

3.4.2. Evolución de Indicadores de Deuda

El análisis del total de la deuda es importante debido a que los indicadores de deuda externa muestran un comportamiento relativamente estable, mientras que la deuda interna ha mostrado un crecimiento significativo en los últimos años.

Los indicadores de solvencia ayudan a comprobar si un país puede pagar su deuda en el mediano y largo plazo sin recurrir a reprogramaciones ni mora. Uno de los más utilizados es el ratio valor presente de la deuda pública con relación a los ingresos fiscales (VPDT/IF), el cual no debería superar el rango de 250%¹⁵. Otro ratio utilizado es el valor presente neto de la deuda pública con relación al PIB (VPDT/PIB). Se considera que este ratio no debería superar el límite de 50%¹⁶.

Los indicadores de liquidez sirven para comprobar si un país puede tener problemas para pagar su servicio en el corto plazo y, por tanto, incumplir con sus compromisos.

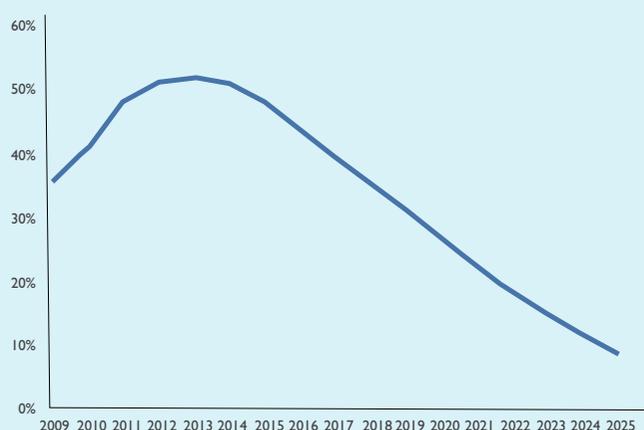
Uno de estos indicadores es el ratio servicio de la deuda pública respecto a los ingresos fiscales (SDTT/IF). Según el Debt Relief International (DRI), este umbral no debería sobrepasar de 40%.

A continuación, se presentan algunos indicadores de sostenibilidad de la deuda pública para el “escenario actual”, que considera la deuda vigente en el periodo de estudio:

a) **Valor Presente de la Deuda Total / PIB**, mide el nivel de endeudamiento interno con relación a la actividad económica del país. Implícitamente, asume que todo el producto estará accesible para financiar la carga de la deuda, lo cual no necesariamente es cierto. El indicador alcanza en promedio 33,97%, (2009–2025), se incrementa hasta el año 2013 para posteriormente converger a niveles más bajos. Este indicador sobrepasa el umbral crítico (40%) en el periodo 2010-2016, resultado que se asocia a un periodo de fuertes inversiones públicas; sin embargo, la evolución de la deuda y del PIB en años posteriores llevan al indicador a niveles que pueden ser considerados ampliamente sostenibles.

Gráfico N° 3 I

Valor Presente de la Deuda Total / PIB (En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

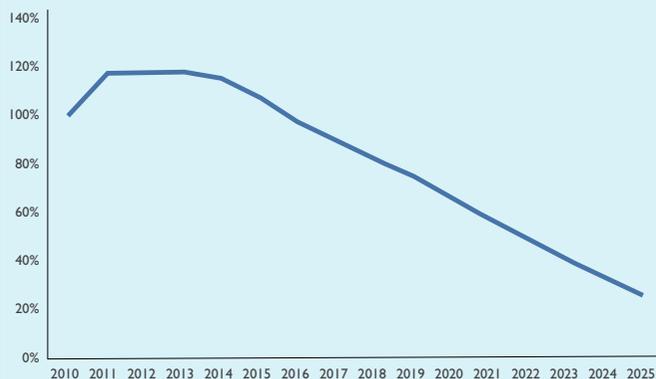
b) **Valor Presente de la Deuda Total / Ingresos Fiscales** mide el nivel de endeudamiento con relación a la capacidad de pago del Gobierno. Muestra el nivel de ingresos del Gobierno Central que se requeriría para pagar el total de la deuda. En promedio, este ratio alcanza a 81,3% (2010-2025) y el 2010 se sitúa en 100,6%, significando que requiere poco más del total de los ingresos de una gestión para cubrir toda la deuda.

¹⁵ De acuerdo a un estudio realizado por Debt Relief International (DRI) a países de bajos ingresos.

¹⁶ Según el Plan de Convergencia acordado con la Comunidad Andina, la deuda pública nominal no debería pasar de 50% del PIB en 2015.

Gráfico N° 32

Valor Presente de la Deuda Total / Ingresos Fiscales
(En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

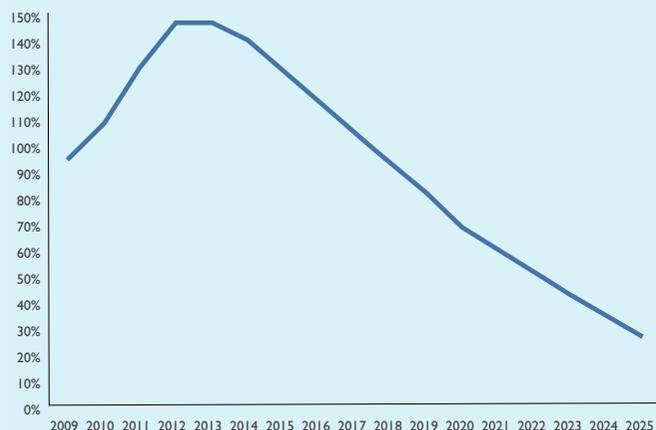
El coeficiente no sobrepasa el nivel crítico en ningún año (250%), reflejando la capacidad de pago del SPNF.

c) **Valor Presente de la Deuda Externa / Exportaciones**, muestra el ingreso por ventas al exterior, a niveles corrientes, que se requiere para repagar el stock total de deuda externa.

Al igual que en el coeficiente anterior, el indicador valor presente de la deuda con relación a exportaciones no sobrepasa en ningún año de proyección el umbral crítico (150%), pese a que en el año 2013 alcanza su mayor nivel de 148,6% y en años posteriores llevan al indicador a niveles que pueden ser considerados ampliamente sostenibles.

Gráfico N° 33

Valor Presente de la Deuda Externa / Exportaciones
(En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

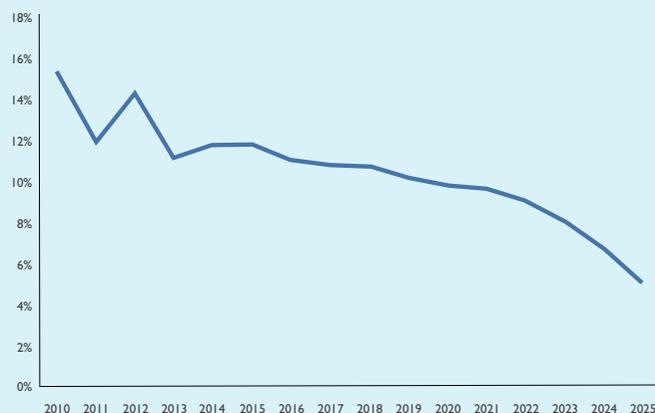
Por tanto, con los criterios de solvencia (que ayudan a comprobar si un país puede pagar su deuda en el mediano plazo sin recurrir a reprogramación ni mora) se puede concluir que la deuda pública total es sostenible en el periodo analizado, ya que se encuentra en niveles inferiores a los umbrales críticos para el caso de países con políticas económicas intermedias.

d) **Servicio de la Deuda Total / Ingresos Fiscales**, mide la capacidad del gobierno para pagar el servicio de la deuda con fuentes internas¹⁷. En promedio (2009–2025) este indicador se situó en 10,6%, por debajo del rango mínimo, concluyendo que, por el momento, el Gobierno no presentará problemas de liquidez o de refinanciamiento de sus vencimientos.

Del mismo modo, el indicador presenta niveles decrecientes en forma sostenida y permanece por debajo del límite; se puede observar que los ratios se encuentran por debajo del nivel crítico (20%).

Gráfico N° 34

Servicio de la Deuda Total / Ingresos Fiscales
(En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

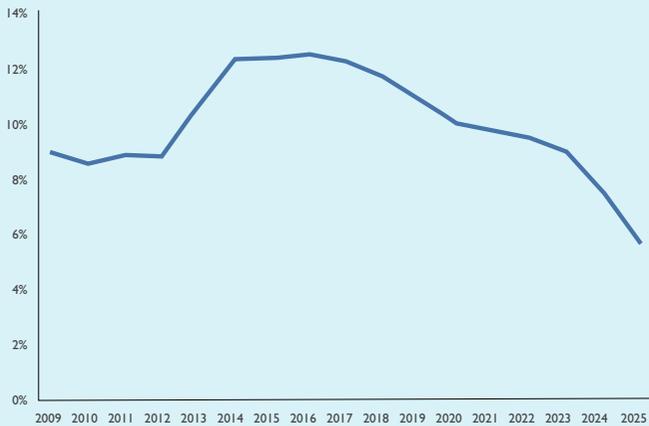
e) **Servicio de la Deuda Externa / Exportaciones**, indica la proporción de ingresos por exportaciones que son absorbidas por el servicio de la deuda externa en un determinado año, utilizado para determinar la sostenibilidad de la balanza de pagos. Este indicador se encuentra dentro de los parámetros de sostenibilidad, alcanzando su nivel más elevado el año 2016 con 12,2% y en promedio (2009–2025) este indicador se sitúa en 9,7%. Del mismo modo, se puede observar que los ratios de la serie se encuentran por debajo del nivel crítico (20%).

Los indicadores de liquidez sirven para comprobar si un país tiene problemas para pagar su servicio de deuda interna o

¹⁷ El servicio de la deuda es la suma de capital e interés. En el caso del bono, el cupón es semejante al interés y en las letras se asume que la diferencia entre el valor nominal y el valor descontado corresponde al interés.

Gráfico N° 35

Servicio de la Deuda Externa / Exportaciones
(En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

externa. En las proyecciones se observa que los ratios presentan niveles sostenibles que mejoran en años sucesivos.

3.4.3. Análisis de posibles efectos de un sobreendeudamiento

Según los resultados de los datos de liquidez y solvencia que se presenta en el acápite anterior, los indicadores de sostenibilidad de deuda no están en niveles preocupantes; sin embargo, este hecho puede cambiar si los niveles de financiamiento son incrementados de manera creciente y sostenida, o si no se tuvieran los niveles de ingresos proyectados.

Es importante analizar las obligaciones recurrentes que enfrenta el Estado y las fuentes de financiamiento que tienen estos gastos.

En primera instancia, los gastos por transferencias directas que implementa el gobierno boliviano, como el Bono Juancito Pinto, Renta Dignidad y Bono Juana Azurduy, entre otros, fueron financiados con los altos ingresos generados por la exportación de gas, participando en el pago tanto el TGN como YPFB.

Sin embargo, en las últimas gestiones, estas obligaciones son afrontadas principalmente con recursos del TGN y transferencias generadas por los gobiernos subnacionales que provienen de ingresos por hidrocarburos, para financiar la Renta Dignidad.

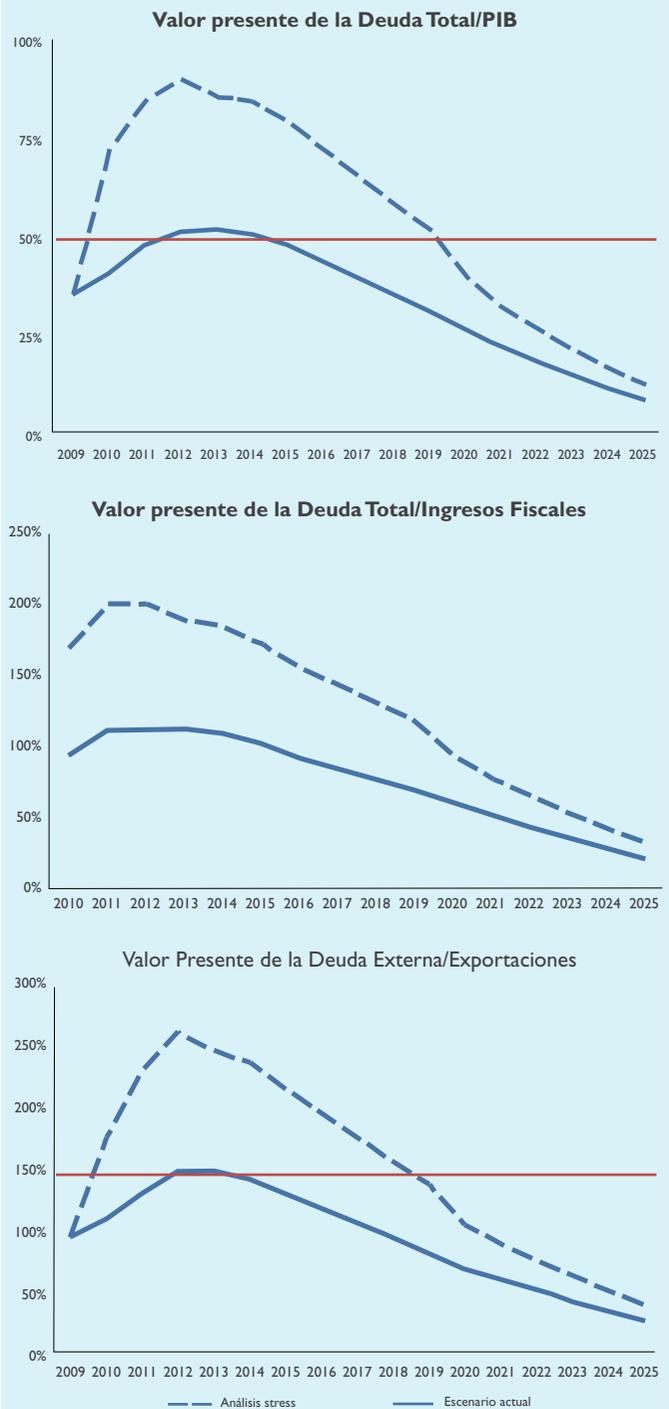
Esta dependencia del financiamiento de una sola fuente de ingresos y a la vez de una entidad que cubre las obligaciones de pago como es el TGN, en el caso del Bono Juancito Pinto y Bono Juana Azurduy de Padilla, puede generar presión al TGN para requerir mayores recursos y, en este

caso, mayor endeudamiento, dado que los ingresos por hidrocarburos son mucho menores a los que en su momento fueron el respaldo para pagar estas transferencias.

En este sentido, en el “escenario de análisis de stress” realizado se muestra que si los niveles de gasto tuvieran

Gráfico N° 36

Indicadores de Solvencia en un escenario de mayor endeudamiento
(En porcentaje)



Elaboración: Elaboración propia

un crecimiento en los próximos años y, para financiarlos, se requeriría acceder a un mayor nivel de deuda, los indicadores de sostenibilidad tenderían a deteriorarse de manera significativa.

Este ejercicio de simulación muestra que si se asume un incremento sostenido de las obligaciones recurrentes para el Estado, debido a la implementación del PND y otras necesidades de financiamiento, con incrementos superiores a 5.000 millones de dólares al actual stock de deuda en un periodo considerado entre 3 a 5 años. Se puede prever que el análisis de sensibilidad muestra indicadores deteriorados, tanto en los de solvencia como en los de liquidez, como se puede apreciar en los gráficos 36 y 37.

Se asume que este incremento de deuda se daría en condiciones similares a las actuales contrataciones de créditos que el Gobierno nacional está adquiriendo¹⁸.

Como se observa en dos de los tres indicadores, se sobrepasaría los umbrales aceptados, esto principalmente en los primeros años del ejercicio, debido a los elevados niveles de gasto y endeudamiento incorporados en estos años de proyección.

Si se revisa los indicadores de liquidez, se observa similar tendencia, pues los niveles son superados en los primeros años de la proyección.

Si bien los márgenes para superar los umbrales de sostenibilidad son amplios, es importante seguir manteniendo una conducta prudente en el manejo de deuda, puesto que si se llega a niveles insostenibles de endeudamiento, se pasa a la fase donde la priorización de recursos es para cumplimiento del servicio de deuda, en desmedro de gasto futuro, principalmente en áreas sociales, donde tradicionalmente se restan recursos para cumplir obligaciones inmediatas.

CAPÍTULO IV

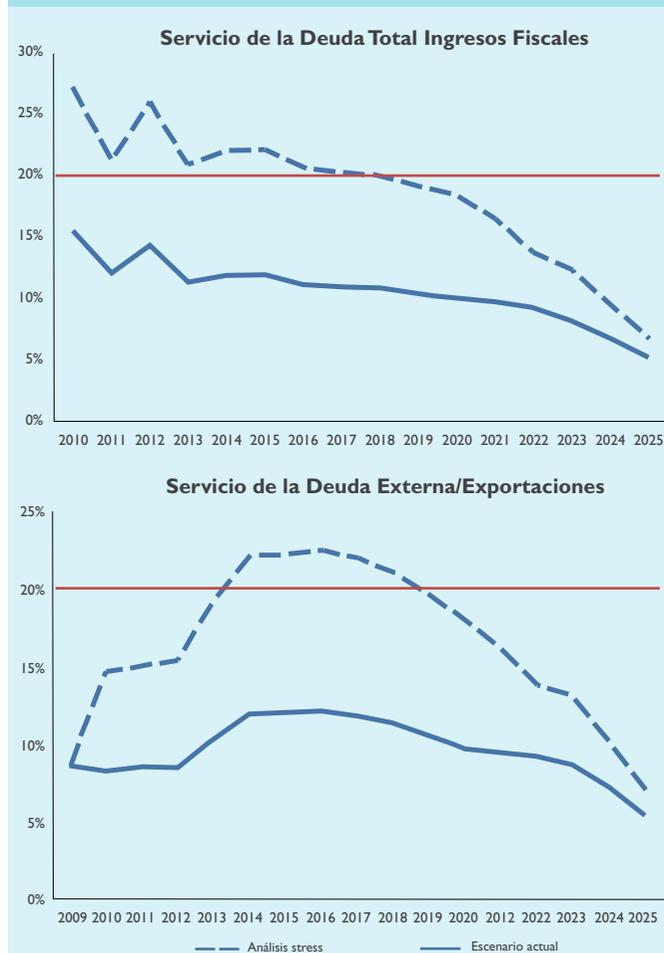
Conclusiones y recomendaciones

Respecto a la situación económica

- En el ámbito económico, Bolivia se ha desenvuelto en diversas coyunturas que marcaron su desarrollo, desde procesos de hiperinflación hasta periodos de estabilidad de precios con medidas de ajuste estructural que frenaron la crisis económica, ciclos que a su vez generaron o mantuvieron las brechas sociales y los niveles de pobreza.
- El crecimiento de los últimos años está liderado principalmente por los sectores extractivos como hidrocarburos y minería, acompañado de una recuperación de la demanda interna y mejora en algunos sectores productivos; no obstante, han derivado en moderados niveles de generación de empleos.
- Bolivia, en la última década, mostró una estabilidad de precios, elemento que fue contrastado en las gestiones 2007-2008, hecho generado a raíz de un entorno de conflictividad política y social, la inflación importada y otros factores que elevaron los precios internos. Esta situación deber ser tomada en cuenta al momento de evaluar la vulnerabilidad del indicador ante efectos externos.
- La balanza comercial presentó un repunte significativo en los últimos años, producto de una favorable evolución de las exportaciones, hecho ocasionado por los

Gráfico N° 37

Indicadores de Liquidez en un escenario de mayor endeudamiento
(En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

¹⁸ Adicionalmente, es importante considerar que el país ya no podrá acceder a créditos concesionales, por sus características, de reducción de los niveles de deuda externa, gracias a condonaciones de deuda y crecimiento del PIB per cápita.

elevados precios de exportación de gas. Sin embargo, este evento es difícil que se vuelva a repetir por lo menos en el futuro inmediato, por lo que se debe trabajar en lograr mayores espacios para las exportaciones, tanto en volúmenes como en mercados, buscando la diversificación de los productos exportables.

- Las cuentas fiscales muestran resultados positivos, producto de los mayores ingresos por hidrocarburos, debido a los altos precios de exportación de gas. Si bien los indicadores son favorables, al interior del SPNF las diferencias en disponibilidad de recursos son grandes, producto de la estructura de transferencias y la asignación de competencias. Mientras el TGN busca financiamiento para cubrir sus obligaciones, otros niveles de gobierno tienen recursos en sus depósitos bancarios.

Respecto a lo social

- Bolivia presenta uno de los más altos niveles de incidencia de pobreza y desigualdad en América Latina, y aunque los niveles de pobreza de la población se han reducido en la gestión 2008, aún queda camino por recorrer para alcanzar los ODM. Adicionalmente, existe todavía una elevada desigualdad en la distribución del ingreso.
- En los últimos años, se han tomado medidas para revertir estos niveles de pobreza, destinadas a mejorar la provisión y distribución de servicios sociales, particularmente en áreas rurales, mediante políticas directas, reforzando con medidas que efectúan transferencias directas a sectores específicos. Con este conjunto de medidas basadas en transferencias directas a la comunidad, el Gobierno busca revertir la desigualdad, principalmente en temas de distribución del ingreso; estas transferencias son: la Renta Dignidad, Bono Juancito Pinto y el Bono Madre Niño-Niña Juana Azurduy.
- Las políticas de transferencias son parte fundamental de las acciones del gobierno para reducir los indicadores de pobreza, mejorar los niveles de asistencia educativa y lograr bajar las tasas de mortalidad infantil y materna. Sin embargo, estas medidas tienen una alta dependencia de los niveles de ingresos, principalmente de los recursos generados por los hidrocarburos. En este sentido, las medidas se deben complementar con políticas suplementarias y/o adicionales que, a su vez, diversifiquen los mecanismos de financiamiento y mejoren la distribución de los recursos a través de asignaciones focalizadas, con el objeto de mantener la sostenibilidad de las políticas de erradicación de la pobreza y la prestación de servicios para la población

boliviana.

Respecto a la deuda pública interna

- La deuda pública total de Bolivia ha crecido rápidamente en términos absolutos y en proporción con respecto al PIB, siendo la deuda interna la que se ha incrementado sustancialmente durante la última década.
- El aumento de la deuda interna está haciendo que la deuda pública sea más costosa, mientras la tasa implícita de interés de la deuda interna es cercana a 8,5%, la de la deuda externa está próxima a 2%.
- Otro problema asociado con el crecimiento de la deuda interna es su elevada dolarización, lo cual expone a las cuentas fiscales a las oscilaciones cambiarias, para lo cual se introdujo instrumentos de deuda en UFV que protege al tenedor de la inflación, pero que permite reducir la exposición de la deuda a variaciones de tipo de cambio.
- La evolución de la deuda pública interna se ha caracterizado por un fuerte crecimiento en la emisión de Bonos del Tesoro destinados a cubrir los requerimientos de la reforma de pensiones y los Bonos Tipo “C” destinados a captar el ahorro privado interno, para cubrir las necesidades de liquidez del TGN.
- La rapidez con la que la deuda interna ha crecido desde 1997 no permitió que las instituciones encargadas del manejo de la deuda pública alcancen una gestión eficiente. Antes del crecimiento de la deuda interna, la gestión de la deuda pública era relativamente simple, pues se limitaba a las obligaciones concentradas en pocos acreedores, la cual se contrataba, además, en condiciones financieras favorables.
- Las AFP son las principales acreedoras de la deuda pública interna, con más de 43% (junio de 2009), porcentaje que año a año se va incrementando, debido a que se siguen emitiendo Bonos del Tesoro a favor de estas entidades. Si bien en los últimos meses estos títulos no son de emisión directa a las AFP, estas entidades son las principales compradoras de títulos en subasta abierta.
- En 2006, la deuda interna igualó en volumen a la deuda externa, debido a que esta última disminuyó por la condonación de deuda, en el marco de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM).

Respecto a la deuda pública externa

- El saldo de la deuda pública externa no experimentó cambios importantes en la última década hasta la gestión 2006, pese a que, desde 1998, Bolivia recibió

alivios importantes de deuda en el marco de las iniciativas HIPC I, HIPC II y “Más allá del HIPC”. Las iniciativas de alivio de deuda (Club de París V y VI, HIPC I, II y “Más allá de HIPC”) fueron la principal razón de la disminución del saldo de la deuda bilateral, las menores tasas de interés disminuyeron el monto del servicio pagado por deuda pública externa.

- Los acreedores multilaterales (a junio de 2009) representan 72% de la deuda externa, la CAF es el principal acreedor de Bolivia desde el año 2007, con 37,2% del saldo adeudado. Le siguen en importancia el BID y el BM, mientras que los acreedores bilaterales representan 25% de la deuda, siendo los más importantes acreedores la República Bolivariana de Venezuela, con 10%; Brasil, con 4,2% y España, con 3,9%.
- Del total del saldo de la deuda externa, 62% tiene condiciones comerciales (no concesionales) y 38% son préstamos contratados en condiciones concesionales.

Respecto a las proyecciones futuras

- Desde una visión analítica, la deuda es sólo un elemento sintomático de la situación económica del país, pues este elemento responde a efectos que la economía y sus problemas estructurales generan, como son el crecimiento económico, niveles de inversión, situación fiscal y niveles de pobreza en el país. Por lo tanto, el análisis de deuda debe integrar todos estos factores e incorporar los planes y proyectos que se desean efectuar para revertir los problemas estructurales que hacen a la gestión de la política pública en su conjunto. Este elemento debe ser sintetizado en un plan de acción de corto, mediano y largo plazo que, en el caso de Bolivia, es traducido en el Plan Nacional de Desarrollo (PND).
- En el sector real, las proyecciones se basan en lo experimentado en los últimos años, lo que muestra una conducta estable y de crecimiento sostenido, pero que debe diversificar su estructura y no sólo basarse en los sectores que tradicionalmente han contribuido al crecimiento, como son los sectores de hidrocarburos y minería.
- En el sector externo, se prevé una mejora en las exportaciones, producto de mejoras en volúmenes de exportación; sin embargo, es necesario trabajar en la diversificación de la producción exportable.
- Las proyecciones fiscales muestran que en los próximos cuatro años pueden presentar niveles

de déficit, producto de los elevados niveles de inversión previstos. Las estimaciones son elaboradas a nivel global; sin embargo, a futuro, será importante contar con información que ayude a desagregar la inversión por sectores, para determinar cuál es el nivel de gasto social que se incorpora en los programas y proyectos del Gobierno nacional, pues, según la información con la que fue posible contar al momento de la realización del estudio, la priorización del gasto público está en lo productivo y principalmente en sectores como hidrocarburos y minería. Será importante ver cuánto de este gasto coadyuvará directamente a la erradicación de la pobreza.

Respecto a la sostenibilidad de deuda

- Los indicadores de solvencia, resultado del análisis de deuda, permiten afirmar que la deuda pública total en Bolivia es sostenible en el periodo analizado, ya que se encuentra en niveles inferiores a los umbrales críticos para el caso de países con políticas económicas intermedias.
- En los indicadores de liquidez, se observa que los ratios presentan niveles sostenibles que mejoran en años sucesivos. Estos sirven para comprobar si el país puede tener problemas para pagar su servicio en el corto plazo y, por tanto, incumplir con sus compromisos.
- Si las obligaciones recurrentes que enfrenta el Estado van en sentido ascendente y las fuentes de financiamiento que tienen estos gastos son cada vez menores, la posibilidad de incrementar el endeudamiento es cada vez mayor, generando una dependencia al financiamiento interno y externo.
- Un análisis de sensibilidad muestra que los indicadores de sostenibilidad de deuda tenderían a deteriorarse de manera significativa si el actual stock de deuda se incrementara rápidamente, afectando tanto en los indicadores de solvencia como en los de liquidez.
- Si bien los márgenes para superar los lumbrales de sostenibilidad son amplios, es importante seguir manteniendo una conducta prudente en el manejo de deuda, pues al llegar a niveles insostenibles de endeudamiento, la priorización de recursos es para el cumplimiento del servicio de deuda, en desmedro de gasto futuro, principalmente en áreas sociales, donde tradicionalmente se restan recursos para cumplir obligaciones inmediatas.

CAPÍTULO V

Comentarios de especialistas

Con el propósito de coadyuvar al diálogo y debate en este proceso de construcción de un nuevo Estado boliviano, Fundación Jubileo solicitó a especialistas en el tema comentarios para ahondar en las recomendaciones del documento.

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

El Banco Central de Bolivia (BCB), a solicitud de Fundación Jubileo, emitió comentarios generales y específicos sobre aspectos concretos del estudio en relación al tipo de información utilizada, a la interpretación de datos, a la generación de proyecciones y otros aspectos de forma que, en criterio de esta institución, podrían incluirse en un estudio de esta naturaleza.

A continuación se presenta in extenso los comentarios del Banco Central de Bolivia al Estudio de Sostenibilidad de Deuda realizado por Fundación Jubileo, con una respuesta a cada comentario, en razón a que sus observaciones son principalmente consecuencia de dificultades en el acceso oportuno a información pública y, en muchos otros, a la ausencia de esta información en las fuentes correspondientes.

El presente estudio, no incorpora la mayor parte de las observaciones y recomendaciones del BCB, en razón a una serie de consideraciones, tanto de acceso a información como de diferencia de criterios en ciertas apreciaciones, considerando la perspectiva de la Fundación Jubileo como una organización de sociedad civil.

Por otra parte, consideramos importante establecer que el objeto de este documento fue realizar una evaluación de la situación de la deuda pública y una aproximación al cálculo de su sostenibilidad, en razón a que no existe un análisis público de esta naturaleza a disposición de la sociedad civil. El objeto es también describir la situación de la deuda con una mirada imparcial en el tiempo, sin la intención de favorecer o desmerecer determinadas gestiones de gobierno.

El propósito es informar a la sociedad civil sobre la situación de la deuda pública y concienciar a quienes toman decisiones en la responsabilidad que sobre ellos tiene la contratación de nuevos créditos, pensando en la deuda social que se puede ocasionar con futuras generaciones, de manera de coadyuvar al diálogo y debate en este proceso de construcción de un nuevo Estado boliviano.

I. Comentarios generales

• BCB: El documento de Sostenibilidad de la Deuda Pública menciona que la sostenibilidad necesita ser medida no solamente con indicadores financieros, sino también con indicadores sociales que muestren los impactos de los créditos, por lo que también es importante establecer metas de erradicación de la pobreza y de desarrollo que reflejen la verdadera necesidad de endeudarse. Sin embargo, el análisis

que presenta está fundamentado básicamente en indicadores financieros, tocándose muy superficialmente la parte relacionada con los indicadores sociales.

Fundación Jubileo: La Fundación Jubileo promueve, desde hace varios años, la elaboración de Análisis de Sostenibilidad de Deuda con un enfoque de desarrollo humano, incidiendo ante el Gobierno para realizar este esfuerzo. Un buen intento se realizó en la gestión 2006, cuando se logró realizar este ejercicio, con el apoyo del Gobierno alemán, convocando al Ministerio de Hacienda, Unidad de Programación Fiscal, Unidad de Análisis de Políticas Económicas y Sociales y BCB, a la cabeza del Ministerio de Planificación del Desarrollo, y con la participación de la Fundación Jubileo como organización de la sociedad civil. El resultado de este estudio, que incluía un costeo de metas sociales y construcción de indicadores sociales que reflejen los ODM y el Plan Nacional de Desarrollo, quedó en una versión preliminar y no fue de acceso público para la Fundación Jubileo y la sociedad civil en general.

Esta falta de disponibilidad de información respecto a indicadores sociales y su relación con las necesidades de financiamiento, así como un plan de inversión que refleje las proyecciones de impacto social, sigue siendo un factor que limita la elaboración de un ASD en el país. En este entendido, el presente ASD tuvo la misma limitación.

Por otra parte, las instituciones públicas generadoras de esta información no otorgaron a la Fundación la información solicitada (mediante nota y diversas reuniones); lamentamos que ésta sea una información con la que aún no se cuenta en el país, pese a que desde hace tiempo se encuentra en proceso de elaboración, según se tiene conocimiento, en razón a la falta de carpetas sectoriales de inversión que respalden el Plan Nacional de Desarrollo, y las metas sociales y de desarrollo del país.

Un ASD, elaborado por una entidad externa como Fundación Jubileo y, más aún, por el Gobierno, estaría muy enriquecido de contar con esta información, para tener datos mucho más precisos sobre las necesidades de financiación y un plan de inversión con un costeo e indicadores de metas de desarrollo y de erradicación de pobreza.

• BCB: No considera un enfoque de consistencia macroeconómica, dado que en las cuentas fiscales y externas se incluye inversiones de YPFB con el crédito de \$us 1.000 millones, pero no se incluye su impacto en el PIB. Asimismo, en las perspectivas macroeconómicas, sólo se usan proyecciones pasivas para un escenario base, y en un escenario alternativo se proyecta un shock de financiamiento de 5.000 millones de dólares. Al introducir este shock no se considera el impacto que tendría en el PIB. Por tanto, se deterioran artificialmente los ratios de solvencia al tener un denominador más pequeño, sobredimensionando el deterioro de la sostenibilidad de deuda.

Fundación Jubileo: El trabajo realizado en este estudio sobre el impacto de la deuda fue una simulación del incremento de deuda, con un análisis de stress, metodología que está siendo utilizada en los últimos ejercicios de ASD en el ámbito internacional, principalmente

cuando no existe la información detallada y exhaustiva, como en este caso, para cuantificar impactos específicos en el PIB por cada inversión financiada con créditos.

Respecto al impacto en el PIB de los 1.000 millones de dólares por el crédito del Banco Central de Bolivia a Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), en general, no se tuvo acceso a información de proyecciones del PIB por sector ni datos sobre cómo estos 1.000 millones de dólares afectarían en la economía, pese a que el convenio entre YPFB y BCB fue suscrito en septiembre de 2009. Por otra parte, el Plan de Inversiones de YPFB no especifica en qué proyectos se invertirán esos 1.000 millones.

- BCB: Habría sido interesante que el estudio tome en cuenta el Plan de Gobierno 2010-2015, que formaliza la estrategia de industrialización y de integración regional del Gobierno boliviano para financiar el proceso de desarrollo; sin embargo, sólo considera el Plan Nacional de Desarrollo (PND), publicado en julio 2006.

Fundación Jubileo: El estudio fue realizado con información a junio de 2009. En esa fecha se tuvo acceso solamente al Plan Nacional de Desarrollo 2006-2011, no se tuvo acceso a la información sobre la planificación futura, proyecciones y proyectos. A pesar de haber sostenido reuniones con diferentes instancias de las instituciones públicas a cargo del tema, no se pudo obtener este tipo de información, porque las instituciones gubernamentales correspondientes no contaban con las carpetas sectoriales concluidas para una planificación.

Por otro lado, a pesar de haber consultado en diferentes instancias de gobierno, no se conoce de forma pública la existencia de un Plan de Gobierno 2010-2015, de manera oficial. Este plan, de ser un sustituto del Plan Nacional de Desarrollo, debió merecer una mayor difusión por su importancia como instrumento principal de planificación nacional.

A pesar de haber solicitado proyecciones de indicadores macroeconómicos al Banco Central de Bolivia, esta institución no proporcionó los datos requeridos.

En este sentido, la información oficial más amplia sobre planificación a la que se tiene acceso es el Plan Nacional de Desarrollo, publicado el 2006.

- BCB: Un aspecto que también se debe mencionar es que el análisis de sostenibilidad se centra en el Sector Público No Financiero (SPNF). Recomendamos que el análisis de sostenibilidad considere, en principio, todo el sector público, ya que la deuda intrasector público tiene características particulares y no debería ser analizado con los mismos criterios. Al menos, se debería advertir sobre este aspecto.

Fundación Jubileo: El análisis de sostenibilidad realizado corresponde a la deuda del sector público con el sector privado, tomando en cuenta que el SPNF y BCB son las instancias que llevan prácticamente

la totalidad de la deuda pública. Sin embargo, la aclaración del alcance es realizada tanto en el diagnóstico del estudio como en las proyecciones, y naturalmente no se considera la deuda intrasector (entre entidades públicas) por requerir la consideración de otro tipo de criterios y sobre todo de información, como por ejemplo las deudas entre el TGN y el BCB.

Adicionalmente, cabe recordar que los diferentes ASD que realizó Bolivia en años pasados, en los que participó el BCB, planteaban el mismo alcance del análisis que realiza la Fundación Jubileo y que no incluyen a todo el sector público, ni la deuda intrasector, debido a limitaciones de información agregada, por ejemplo en el caso de los gobiernos subnacionales y otras entidades descentralizadas.

- BCB: Al referirse al aumento de la deuda pública en términos absolutos y en proporción del PIB, se debe considerar que la deuda del BCB tiene otros efectos macroeconómicos y no se debe agregar a la deuda interna del SPNF con fines de financiamiento fiscal. La deuda del BCB se genera por operaciones de regulación monetaria y su incremento no implica, en sentido estricto, empeoramiento de los indicadores de sostenibilidad (solvencia o liquidez), ya que los recursos captados son depositados en el BCB, ése fue el caso en 2007 y 2008. Por el contrario, en 2009, la deuda del BCB disminuyó en un contexto de descenso de la inflación y orientación expansiva de la política monetaria.

Fundación Jubileo: El estudio hace la diferenciación entre la deuda interna del BCB y el SPNF, pero el análisis es conjunto, considerando que si bien la deuda del BCB responde principalmente a efectos de política monetaria, implica también una obligación de servicio tanto de intereses como de amortizaciones, por lo que estos deben ser incorporados a las obligaciones consolidadas del Sector Público.

Las metodologías de elaboración de ASD señalan considerar como deuda interna aquella generada por política fiscal y política monetaria, de manera que se incluyan todas las obligaciones de pago.

Los diferentes ASD que realizó Bolivia en años pasados, en los que participó el BCB, consideraron también como parte de la deuda interna aquella generada por política monetaria.

Finalmente, las Memorias Anuales del BCB hasta la gestión 2007 han mostrado indicadores de la deuda interna total (SPNF + BCB) dividida entre el PIB y los Ingresos Fiscales. Es a partir de la gestión 2008 que recién se muestra la separación entre la deuda del SPNF y BCB, para indicar que el incremento de la deuda interna se debía a la deuda del BCB (por política monetaria) y no al SPNF (por política fiscal), diferenciación que sustentó las declaraciones realizadas por el gobierno sobre la reducción de la deuda interna.

- BCB: El documento hace hincapié en promedios de las variables relacionadas con el análisis de sostenibilidad. Al respecto, las variables de deuda son dinámicas y los promedios estarían distorsionando la situación actual. Por otra parte, al no existir comparación de promedios, el análisis no se justifica.

Fundación Jubileo: Los promedios presentados corresponden a la serie proyectada de indicadores, que se puede observar en los gráficos, de manera que no afecta al análisis de la situación actual; solamente para efectos de redacción se utiliza como dato el promedio de los indicadores proyectados, porque en general están muy por debajo de los techos de sobreendeudamiento y no se consideró la necesidad de mencionarlos por año.

- BCB: El periodo de análisis no está claramente definido, por un lado, se menciona que es de 2000 a 2008, pero en algunos puntos se refiere a 1997, esto puede causar confusión.

Fundación Jubileo: El análisis general comprende, principalmente, el periodo 2000-2008, pero en algunos casos en función a la disponibilidad de información, y a fin de enriquecer el documento, se han acudido a datos de gestiones anteriores al periodo de análisis, para fines netamente explicativos e informativos.

- BCB: El documento hace una mayor referencia al diagnóstico que llega a ocupar aproximadamente 60 páginas; en cambio, el análisis de sostenibilidad sólo llega a abarcar 20 páginas. Además, se sugiere unir el análisis histórico y de políticas de financiamiento, dado que en el documento se duplica su estudio y su contribución no es substancial.

Fundación Jubileo: Este documento tiene una parte importante de diagnóstico, pero también presenta el trabajo de proyecciones y análisis de sensibilidad. Sin embargo, de haber contado con mayor información sobre las necesidades de financiación y proyecciones del país, se habría contemplado otra estructura para sustentar el enfoque de desarrollo humano.

Cabe recordar que la estructura de documentos de ASD similares, realizados con la participación del BCB, presenta similares proporciones en su extensión.

- BCB: En el documento se indica que los “ejercicios de sostenibilidad de deuda deberían ser realizados constantemente por los tomadores de decisiones”. Entre el Banco Central de Bolivia (BCB) y el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP) se realiza periódicamente ejercicios de sostenibilidad de deuda y los resultados que se obtienen sirven para la toma de decisiones de las autoridades. Un informe resumido de este ejercicio se presenta en la Memoria Anual del BCB del año 2009. Sería conveniente mencionar este aspecto en el documento.

Fundación Jubileo: El último ejercicio ASD cuya realización fue conocida de forma pública, aunque no así sus resultados, es el efectuado el 2006, mismo que lamentablemente no fue difundido. Desde entonces, Fundación Jubileo se ha reunido con los diferentes Ministros de Planificación, de Finanzas y Economía y con autoridades del Banco Central de Bolivia, a objeto de incidir en la actualización del ASD efectuado en aquella oportunidad, teniendo como respuesta

que la falta de información sobre carpetas sectoriales y de otros acuerdos para realizar un nuevo ASD limitaron su realización.

Fue de nuestro conocimiento, a través de una reunión con el Presidente del BCB, que después de este ejercicio, debía realizarse un ASD el año 2009; sin embargo, sus resultados no han sido de conocimiento público. Tampoco se conoce que en años anteriores se efectuaran talleres de ASD que hayan tenido como resultado la presentación de un documento oficial y socializado.

El comentario que se realiza en relación con este tema en el estudio de la Fundación Jubileo tiene la intención de promover la realización de Análisis de Sostenibilidad de Deuda, con enfoque de desarrollo humano, periódicos, que sean socializados y que tengan la participación no sólo de un par de instituciones, sino de otros niveles de gobierno y también de la sociedad civil.

Finalmente, en relación a la Memoria Anual del BCB 2009, es cierto que se comenta la realización de un ASD entre el BCB y MEFP, pero no se muestran resultados ni proyecciones, ni algún documento resultado de un específico y minucioso análisis sobre el tema. Cabe mencionar que entre las anteriores memorias del BCB, solamente las correspondientes a las gestiones 2001 y 2004 presentan proyecciones de indicadores de deuda como resultado de un ASD.

- BCB: Otro aspecto que se menciona en el documento es: “Si las autonomías regionales progresan y se profundiza la descentralización, la sostenibilidad de la deuda de las prefecturas puede verse comprometida”. Para no comprometer la sostenibilidad de la deuda pública y en particular de las entidades públicas, el MEFP ha establecido límites para el endeudamiento de las entidades públicas (ya sea con recursos internos o externos) a través del Reglamento de Crédito Público y la Constitución Política del Estado (Art. 322). Por otra parte, a nivel institucional, existe el Comité Institucional de Deuda Pública (COIDEP) que es la instancia donde se definen las estrategias del nuevo endeudamiento, con el fin de precautelar y no afectar la sostenibilidad de la deuda; en este sentido, la profundización de la descentralización no debería ser una preocupación para la sostenibilidad, ya que existen las instancias para su control y esto sería importante mencionarlo en el documento.

Fundación Jubileo: Evidentemente, en el marco de la Ley SAFCO, específicamente en el Subsistema de Crédito Público, existen límites de endeudamiento para las entidades públicas, utilizados como parámetros desde la aprobación de la norma básica de crédito público (en el año 1997); sin embargo, no han sido suficientes para evitar el sobreendeudamiento de varios gobiernos subnacionales, por lo que prefecturas y gobiernos municipales tuvieron que acogerse a un Plan de Readecuación Financiera (PRF), que les permitió ingresar nuevamente dentro de los límites de endeudamiento, mecanismo que se define en la actualidad como Plan de Desempeño.

Actualmente, varios gobiernos subnacionales aún están por fuera de estos límites, experiencias que muestran que el hecho de existir esta normativa, vigente por más de una década, no ha garantizado una responsabilidad en el manejo de la deuda, ni la sostenibilidad a nivel subnacional y de otras entidades descentralizadas.

Por otra parte, la acotación del Art. 322 de la Constitución Política del Estado no sustenta el comentario del BCB, porque se refiere a la deuda contratada por el Estado Plurinacional de Bolivia, no a la deuda de entidades descentralizadas, misma que no es aprobada por la Asamblea Legislativa Plurinacional, sino por sus propias autoridades. Al respecto, el Art. 322 establece textualmente:

I. La Asamblea Legislativa Plurinacional autorizará la contratación de deuda pública cuando se demuestre la capacidad de generar ingresos para cubrir el capital y los intereses, y se justifiquen técnicamente las condiciones más ventajosas en las tasas, los plazos, los montos y otras circunstancias.

II. La deuda pública no incluirá obligaciones que no hayan sido autorizadas y garantizadas expresamente por la Asamblea Legislativa Plurinacional.

En cuanto al Comité Institucional de Deuda Pública (COIDEP), éste fue creado en la gestión 2007 y está conformado por el Ministro de Economía y Finanzas Públicas, que preside el Consejo, el Ministerio de Relaciones Exteriores, Ministerio de Planificación del Desarrollo, Viceministro de Autonomías, Viceministro de Inversión Pública y Financiamiento Externo, Viceministro del Tesoro y Crédito Público, y por el Presidente del Banco Central de Bolivia.

En el seguimiento que realiza Fundación Jubileo a estos temas ante diversas instancias de gobierno relacionadas con el endeudamiento; tenemos entendido que el COIDEP no ha tenido la posibilidad de ejercer sus funciones plenamente. De no ser así, y por el contrario, se habrían reunido en forma regular y habrían asumido decisiones, estrategias y políticas concretas sobre el endeudamiento nacional, nos permitimos recomendar la difusión de estas determinaciones o estrategias de endeudamiento del país; dado el actual escenario de apertura y transparencia en el país.

2. Comentarios sobre las conclusiones

• BCB: Varias conclusiones no estarían reflejando el contenido del documento, y más bien muestran sólo aspectos negativos. En este sentido, se efectúan las siguientes aclaraciones:

La conclusión I menciona: “Bolivia, en el ámbito económico, se ha desenvuelto en diversas coyunturas que han marcado su desarrollo, desde procesos de hiperinflación hasta periodos de estabilidad de precios con medidas de ajuste estructural que lograron frenar la crisis económica, generando, sin embargo, grandes brechas sociales y niveles de pobreza mayores”. Al respecto, sería conveniente identificar claramente los periodos tanto de estabilidad como de crisis, porque podría dar la impresión de que se refieren a un periodo actual. En cuando a las brechas sociales también sería adecuado mencionar que, según el INE, la incidencia, la brecha y la intensidad de la pobreza han disminuido en los últimos años.

Fundación Jubileo: El desarrollo del documento especifica diferentes periodos de análisis económico del país, detallando los años y la situación de la economía. El presente estudio tiene un enfoque

imparcial y no pretende destacar o desmerecer gestiones de gobierno en particular.

En cuanto a los indicadores de pobreza y desigualdad, al momento de concluir el estudio no se contaba con información actualizada; sin embargo, en el proceso de edición del estudio se ha contemplado esta sugerencia y ha sido incorporada.

• BCB: La conclusión 3 menciona: “Bolivia, en la última década, ha mostrado una estabilidad de precios, elemento que fue contrastado en las gestiones 2007-2008, hecho generado a raíz de un entorno de mayor conflictividad política y social, la inflación importada y otros factores elevaron los precios internos, esta situación debe ser tomada en cuenta al momento de evaluar la vulnerabilidad del indicador a efectos externos”. En lo referente a las gestiones 2007-2008, no se observó conflictividad política y social, dado que el primer Gobierno del Presidente Evo Morales contó con el pleno respaldo de los movimientos sociales. Asimismo, el BCB reaccionó acertadamente para controlar la inflación utilizando adecuadamente sus instrumentos de política monetaria y cambiaria; además, el Gobierno coadyuvó eficazmente con políticas sectoriales para limitar el alza de los precios. Todas estas acciones, junto a la coordinación de la política económica en sus diversas instancias, permitió consolidar la estabilidad macroeconómica en el país, tal es que a diciembre de 2009 la tasa de inflación anualizada cerró en 0,26%.

Fundación Jubileo: Cabe reiterar que el análisis de este documento tiene un enfoque imparcial, de manera que la redacción no pretende resaltar ni desmerecer una determinada gestión de gobierno.

Asimismo, el objeto de este estudio no es determinar la efectividad de las políticas asumidas para la reducción de la inflación ni el impacto del comportamiento internacional en la reducción de esta variable; aunque se recuerda también que los niveles de inflación presentados de forma mensual por el INE tuvieron una baja principalmente a partir del cambio de base para el cálculo del IPC, indicador que luego se mantuvo muy controlado, a partir del último trimestre del 2009.

Entre los años 2007-2008, los niveles de inflación fueron los mayores de los últimos años y en ellos se vivieron momentos de conflictos en el país. Según lo aseverado por el Gobierno, el incremento de la inflación en estos años se debió a elementos netamente especulativos y con fines políticos en las regiones productoras de artículos de primera necesidad; adicionalmente, este elemento se consolidó con situaciones sociales conflictivas que se presentaron tanto en Cochabamba como en Sucre.

• BCB: La conclusión II menciona que: “El aumento de la deuda interna está haciendo que la deuda pública sea más costosa, mientras la tasa implícita de interés de la deuda interna es cercana a 8,5%; la de la deuda externa está próxima a 2%”. Al respecto, las tasas de interés de la deuda pública interna de corto plazo es próxima a 0% desde julio de 2009, y la de mediano y largo plazo está próxima a 3%.

Las tasas de interés de los Bonos del Tesoro de largo plazo fluctúan entre 2% y 3,5% desde el segundo semestre de la gestión anterior.

Fundación Jubileo: El análisis que se efectúa tiene fecha de corte al 30 de junio de 2009, porque la información solicitada mediante notas y reuniones con las autoridades correspondientes para procesar la información fue obtenida a esa fecha, en la cual la cartera presentaba los niveles de tasa de interés utilizados en el estudio.

Los nuevos datos de tasas de interés que proporciona el BCB son para los endeudamientos a partir de julio de 2009, que naturalmente modifican la estructura de la deuda y sus condiciones y que implican una reducción en la tasa implícita de interés calculada en el estudio hasta antes de esa fecha, aunque probablemente su incidencia no sea muy significativa puesto que es válida para las emisiones de títulos valor realizadas después de julio de 2009, los saldos de deuda interna a esa fecha mantienen los títulos emitidos en años anteriores con tasas de interés más altas.

• BCB: La conclusión 17 menciona: “El saldo de la deuda externa no experimentó cambios importantes en la última década, pese a que desde 1998, Bolivia recibió alivios importantes de deuda en el marco de las Iniciativas HIPC I, HIPC II y Más allá del HIPC”. Al respecto, la deuda se ha reducido significativamente; para 1999, ésta ascendía a \$us 4.573 millones, en 2003 llegó a \$us 5.142 millones y en 2008 alcanzó a \$us 2.444 millones.

Fundación Jubileo: El desarrollo del documento explica la evolución de la deuda externa con la importante reducción registrada en los últimos años. Sin embargo, este comentario del BCB es considerado como válido y ha sido tomado en cuenta en la edición del documento para mejorar la redacción de la conclusión referida y reiterar las conclusiones del análisis.

• BCB: En la conclusión 31 no se considera el impacto de \$us 5.000 millones de inversión en el PIB. “Un análisis de sensibilidad muestra que los indicadores de sostenibilidad de deuda se incrementan rápidamente, afectando tanto en los indicadores de solvencia como en los de liquidez”. En el trabajo se presenta un escenario alternativo para ejemplificar los efectos de un sobreendeudamiento que sólo hace mención a la implementación del PND, que incrementaría el stock actual de la deuda pública en \$us 5.000 millones adicionales en un periodo de 2 a 3 años, es decir, sólo considera una fuerte inversión pública que deteriora las cuentas fiscales, y al no considerar el impacto de esta inversión en el PIB genera el deterioro artificial de los ratios.

Fundación Jubileo: El importante monto de inversión pública asumido como supuesto fue utilizado para reemplazar la falta de información pública del Gobierno respecto a las necesidades de financiación externa del país, por lo que no fue posible asociar este monto a determinados sectores e inferir, por consiguiente, en su impacto en el PIB. En este sentido, se efectuó un efecto de simulación como se realiza en los análisis de stress, según metodologías utilizadas en los ASD.

Cabe mencionar que en la respuesta obtenida de las instituciones públicas generadoras de esta información, incluyendo el Banco Central de Bolivia, se nos indicó que no se tenía información sobre proyecciones ni los proyectos a los que irían destinados futuros créditos, lo que muestra todavía la falta de un plan de inversiones exhaustivo y una estrategia de financiación para el país.

La única información disponible sobre el financiamiento requerido por el país fueron diversas declaraciones de autoridades, difundidas a través de medios de comunicación, sobre la necesidad de contratar 10.000 millones de dólares. Esta información no ha sido considerada en el presente estudio.

EURODAD

Eurodad es la Red Europea de Deuda y Desarrollo, que agrupa a 58 organizaciones no gubernamentales de 19 países europeos que trabajan en temas relacionados con deuda, financiamiento para el desarrollo y reducción de la pobreza.

Sostenibilidad de la deuda con enfoque humano

Para grupos de sociedad civil, como Eurodad, que llevamos muchos años trabajando sobre la deuda, una de las principales reivindicaciones que venimos pidiendo es el reconocimiento en el ámbito internacional de un análisis integral de sostenibilidad de la deuda. Este análisis debe tener en cuenta la inversión del país en las necesidades básicas para el desarrollo humano, y debe ser llevado a cabo por el mismo país con participación activa de la sociedad civil.

En este contexto, felicitamos a Fundación Jubileo que presenta un análisis profundo y detallado de la deuda total de Bolivia y de su sostenibilidad. Fundación Jubileo argumenta que la deuda en sí es un síntoma central de la situación económica del país. El estudio no sólo presenta un análisis de la deuda total, sino que lo contextualiza, haciendo un bosquejo de la economía boliviana y las políticas de reducción de la pobreza en el país. Este ejercicio es una gran contribución al esfuerzo de la sociedad civil para promover un cambio en los análisis limitados de la sostenibilidad de la deuda de las instituciones financieras internacionales hacia análisis integrales que tengan en cuenta las repercusiones de las políticas de endeudamiento y el pago de la deuda en la capacidad de inversión del país para promover modelos de desarrollo sostenible y de erradicación de la pobreza.

Un hallazgo fundamental del estudio, que sienta las bases para un análisis integral de la deuda, es cómo un posible cambio en las proyecciones de la sostenibilidad de la deuda afectará al gasto público. El estudio considera necesario el uso de indicadores sociales que muestren el impacto del pago de la deuda en los objetivos de erradicación de la pobreza y de desarrollo sostenible del país. Respecto a esta necesidad, sería útil una estimación de cuántos fondos anuales serían necesarios para que el gobierno logre cumplir con las necesidades básicas de la población y con los compromisos del Estado a este efecto.

Esta estimación permitiría establecer una comparación con lo que está previsto gastar en el pago de deuda interna y externa en el período analizado y, consecuentemente, obtener nuevos parámetros para establecer un marco de sostenibilidad alternativo y más justo, por el que las organizaciones de la sociedad civil venimos abogando.

Sin embargo, como señala Fundación Jubileo en el preámbulo, para un análisis detallado y completo es necesario obtener tanto la información sobre los gastos sociales estimados para hacer frente a las necesidades básicas de desarrollo humano del país, como los indicadores para definir el umbral de desarrollo humano.

De ese modo, un estudio comparativo constituiría un paso esencial para avanzar hacia una reforma fundamental del presente marco de sostenibilidad de deuda. Dicha reforma ha de incluir el establecimiento de nuevos criterios para el análisis de la sostenibilidad de deuda a nivel internacional, que tomen como punto de partida el desarrollo humano y que analicen cómo un cambio en estos indicadores afecta a la capacidad del gobierno no sólo de pagar a los acreedores, sino también de cumplir con su responsabilidad de asegurar la protección social de la población. Estos criterios podrían basarse en la capacidad del Estado de cumplir con los Objetivos del Milenio, o incluso en objetivos nacionales más ambiciosos para la erradicación de la pobreza.

El estudio también revela un incremento sustancial de los niveles de la deuda interna de Bolivia. Esta temática no está debidamente considerada en los análisis de sostenibilidad de la deuda de las instituciones financieras internacionales.

Un estudio interno realizado para Oxfam Internacional revela que tras la crisis económica global, por falta de fondos concesionales y para evitar hacer recortes en servicios esenciales, un gran número de países de ingresos bajos se encuentra en una situación en que no ven otra opción, sino aumentar la deuda interna. En 2009, el 53% de los países de ingresos bajos aumentaron sus préstamos internos. El porcentaje previsto para 2010 es de 46%.

A pesar del aumento de la deuda interna en Bolivia y en otros países HIPC, el enfoque del análisis de la sostenibilidad de la deuda definido por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional no toma suficientemente en cuenta este tipo de deuda.

Este estudio constituye, indudablemente, un avance importante en el debate sobre la necesidad de incluir también otros indicadores en los análisis de sostenibilidad de la deuda, y esperamos que logre contribuir a un reconocimiento mayor por parte de las instituciones financieras de las consecuencias sociales y económicas de la inmensa proporción de la deuda interna, no sólo de Bolivia, sino también de otros países de bajos ingresos.

Creemos y esperamos que este estudio servirá de inspiración a muchos otros grupos de deuda, a fin de realizar análisis semejantes. Este estudio es, sin lugar a dudas, un avance importante en el debate que esperamos lleve hacia un marco de sostenibilidad de la deuda más holístico y con un enfoque humano.

P. GREGORIO IRIARTE O.M.I.

Es sacerdote de la Congregación de Misioneros Oblatos de María Inmaculada y docente universitario. Sus conocimientos teológicos y sociopolíticos lo llevaron a escribir varios documentos sobre análisis crítico de la realidad.

Responsabilidad ética

Hay que partir del convencimiento de que los gobernantes tienen una responsabilidad ética en la conducción del Estado, sobre todo en aquellas decisiones que más afectan al bienestar del pueblo. El Estado debe garantizar la reducción de la pobreza y hacer realidad un desarrollo equitativo e integral.

En este sentido, el desafío de la sostenibilidad de la deuda, tanto externa como interna, es de suma importancia.

El país continúa atado al endeudamiento y, a pesar de los mejores ingresos por hidrocarburos y por los mejores precios internacionales de los minerales, el Estado acude al financiamiento externo e interno con una tendencia que, en lo que se refiere a la deuda interna, va creciendo en forma acelerada y peligrosa.

Las políticas de desarrollo y todas las acciones orientadas a la reducción de la pobreza todavía no se han constituido en políticas de Estado. Para que los resultados sean sostenibles y alentadores deben responder a unas políticas de desarrollo que vayan ligadas al aumento de fuentes de trabajo y que sean generadoras de ingresos.

Actualmente, se implementan en Bolivia transferencias de recursos hacia el pueblo en forma personal o familiar, aumentando la mentalidad rentista del país. Esos aportes son un complemento útil para mejorar el ingreso familiar,

pero no para lograr un crecimiento productivo del país y una disminución del desempleo y de la economía informal.

La deuda interna contraída por el Estado con las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y con el sistema financiero se ha ido incrementando peligrosamente.

Del año 2007 a 2008, la deuda interna se incrementó en 1.583 millones de dólares, pasando de 3.673 a 5.256 millones de dólares. A mediados de 2009 ya estaba cerca de los 5.500 millones de dólares.

“La deuda externa ha dejado de ser un problema urgente para Bolivia, pero el incremento de la deuda interna puede llegar a ser algo catastrófico”, sobre todo por su carácter de insostenibilidad, como lo ha advertido el ex-presidente del Banco Central, Armando Méndez.

El Gobierno sigue contrayendo deuda interna en términos duros y con tasas de interés muy altas que fluctúan entre 8% y 10% anual, en moneda nacional.

El problema ético más grave es que el Gobierno no está pagando al pueblo la deuda social, que es la cantidad de ingresos que el Estado debe a su población pobre. Tanto la deuda externa como la interna, en términos realistas, las paga el pueblo. Todos los bienes sociales que debía haber recibido el pueblo (el sistema educativo, el sistema de salud, el sistema caminero, fuentes de trabajo, seguridad social, etc.) y no ha recibido, a lo largo de las últimas décadas, constituye lo que se denomina “la deuda social”.

Esta deuda social tiene relación directa con la deuda, tanto externa como interna, ya que se paga por ella intereses que deberían estar orientados a favorecer económicamente al pueblo, sobre todo a los sectores más empobrecidos.

ANEXO I

PROYECCIÓN DE VARIABLES MACROECONÓMICAS

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB (%)	4,00	5,50	4,80	4,80	4,80	4,70	4,70	4,60	4,38	4,38	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30
PIB (m. Bs)	119.500,00	129.268,47	144.072,81	156.983,32	169.928,30	185.888,20	203.140,62	221.550,60	240.453,84	260.674,41	283.186,27	305.930,49	330.123,17	356.916,67	385.884,80	417.204,05	451.065,23
PIB (m. US\$)	17.144,91	18.594,81	20.178,60	21.819,90	23.662,32	25.609,80	27.700,03	29.814,93	32.091,30	34.541,47	37.000,82	39.635,28	42.457,31	45.480,27	48.718,47	52.187,23	55.902,96
Inflación IPC (% promedio)	4,01	4,53	4,80	3,90	3,90	3,90	3,80	3,80	3,80	3,80	3,80	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60
T.C. promedio	6,97	7,03	7,08	7,15	7,22	7,29	7,36	7,43	7,50	7,57	7,64	7,71	7,78	7,85	7,93	8,00	8,07
Precio Gas (\$US/MM BTU)																	
Brasil	5,04	3,56	5,07	5,29	5,45	5,55	5,61	5,61	5,61	5,61	5,61	5,61	5,61	5,61	5,61	5,61	5,61
Argentina	6,42	4,46	6,73	6,99	7,09	7,09	7,09	7,09	7,09	7,09	7,09	7,09	7,09	7,09	7,09	7,09	7,09
Volumenes (MM m3d)	33,48	35,00	36,62	43,92	45,92	48,42	50,52	50,52	50,52	50,52	50,52	52,52	52,52	52,52	52,52	52,52	52,52
Brasil	30,04	31,00	31,12	31,12	31,12	31,12	31,12	31,12	31,12	31,12	31,12	31,12	31,12	31,12	31,12	31,12	31,12
Argentina	3,44	4,00	5,50	12,80	14,80	17,30	19,40	19,40	19,40	19,40	19,40	21,40	21,40	21,40	21,40	21,40	21,40

ANEXO 2

SUPUESTOS DE VARIABLES MACROECONÓMICAS

Variable	Supuestos de Proyección
PIB	"4.9% promedio 2010 - 2015 4.4% promedio 2016 - 2020 4.3% promedio 2021 - 2025"
Inflación IPC (% promedio)	"Incremento en las gestiones 2010 (a 4,53%) y 2011 (a 4,8%) debido a un mayor crecimiento de la economía. A partir del 2012 se prevé una reducción a 3,9% y a 3,8% en los siguientes años de proyección."
T.C. promedio	Apreciación del dólar americano de 0,07 puntos por año.
Precio gas (\$US/MM BTU)	
Brasil	En función a las proyecciones del WTI
Argentina	En función a las proyecciones del WTI
Volúmenes (MM m3d)	
Brasil	En función a las obligaciones, cumplimiento de contrato
Argentina	En función a los nuevos contratos suscritos

ANEXO 3 PROYECCIONES FISCALES OPERACIONES CONSOLIDADAS DEL SECTOR PÚBLICO

En millones de \$us

DETALLE	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS TOTALES	7.820,80	8.385,85	9.580,03	10.470,63	11.373,83	12.434,81	13.488,04	14.164,25	14.900,68	15.507,14	16.066,04	16.657,43	17.151,58	17.810,41	18.532,77	19.100,89	19.735,14
INGRESOS CORRIENTES	7.656,66	8.296,76	9.574,00	10.470,63	11.373,83	12.434,81	13.488,04	14.164,25	14.900,68	15.507,14	16.066,04	16.657,43	17.151,58	17.810,41	18.532,77	19.100,89	19.735,14
INGRESOS TRIBUTARIOS	3.147,68	3.517,70	3.875,77	4.202,18	4.566,94	4.986,39	5.348,59	5.809,51	6.241,28	6.743,35	7.221,46	7.656,03	8.115,46	8.605,80	9.138,76	9.707,71	10.314,31
RENTA INTERNA	2.885,49	3.176,09	3.518,86	3.830,92	4.181,56	4.586,10	4.946,00	5.374,65	5.804,25	6.281,09	6.743,57	7.159,52	7.602,89	8.076,55	8.592,18	9.143,14	9.731,04
RENTA ADUANERA	177,50	220,39	233,75	246,70	259,76	273,56	274,35	305,07	305,64	329,23	343,18	360,17	374,58	389,56	405,15	421,35	438,21
REGALÍAS MINERAS	84,70	121,21	123,16	124,55	125,62	126,73	128,24	129,79	131,39	133,03	134,72	136,33	137,99	139,69	141,43	143,22	145,06
IMPUESTOS SOBRE HIDROCARBUROS	345,08	362,96	375,00	387,43	400,02	413,02	426,45	433,30	453,38	467,14	481,05	495,39	510,15	525,36	541,03	557,17	573,79
VENTA DE HIDROCARBUROS	3.212,37	3.357,19	4.186,25	4.684,49	5.130,51	5.674,75	6.243,97	6.346,30	6.508,12	6.477,48	6.439,35	6.460,10	6.343,09	6.361,73	6.402,62	6.245,32	6.106,87
OTRAS EMPRESAS	347,96	388,75	429,43	442,11	468,23	496,05	526,84	559,13	616,28	652,56	690,57	730,21	772,24	816,83	864,14	914,34	967,61
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	161,77	167,76	174,38	179,44	184,64	190,00	195,40	200,96	206,67	212,55	218,59	224,38	230,31	236,40	242,66	249,08	255,67
OTROS INGRESOS CORRIENTES	441,80	502,40	533,18	574,98	623,48	674,60	746,78	815,05	874,96	954,07	1.015,01	1.091,33	1.180,32	1.264,28	1.343,56	1.427,28	1.516,88
INGRESOS DE CAPITAL	164,14	89,09	6,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EGRESOS TOTALES	7.652,44	8.520,51	9.956,19	10.792,27	11.575,91	12.344,26	13.191,16	13.652,14	14.225,13	14.671,22	15.009,86	15.477,36	15.821,99	16.295,09	16.882,16	17.336,17	17.788,85
EGRESOS CORRIENTES	5.600,78	6.128,35	6.910,90	7.408,15	7.917,61	8.441,21	8.975,61	9.288,41	9.645,93	9.900,36	10.146,11	10.373,03	10.578,36	10.855,61	11.188,10	11.416,36	11.681,78
SERVICIOS PERSONALES	1.810,05	1.945,43	2.065,29	2.180,31	2.302,99	2.456,61	2.591,13	2.702,15	2.831,66	2.953,64	3.094,39	3.228,38	3.368,59	3.515,33	3.668,91	3.829,65	3.997,88
BIENES Y SERVICIOS	2.126,66	2.267,49	2.772,93	3.002,22	3.236,60	3.518,42	3.788,47	3.932,05	4.082,10	4.157,63	4.239,89	4.356,49	4.412,75	4.532,23	4.671,51	4.715,21	4.777,72
INTERESES DEUDA EXTERNA E INTERNA	229,74	407,54	461,02	495,83	518,58	523,88	508,71	485,89	463,73	438,78	399,18	359,65	318,10	274,23	231,66	185,63	145,48
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	516,93	608,14	678,93	747,69	832,06	887,54	960,14	994,46	1.030,90	1.045,41	1.071,96	1.091,42	1.120,97	1.147,89	1.195,61	1.220,46	1.268,30
OTROS EGRESOS CORRIENTES	290,60	202,43	186,08	198,37	216,42	216,64	258,69	273,34	305,24	340,55	346,22	313,30	304,54	303,09	310,57	331,13	333,13
GASTO DE PENSIONES	626,81	697,32	746,64	783,73	810,96	838,12	868,46	900,53	932,30	964,35	994,47	1.023,79	1.053,41	1.082,83	1.109,84	1.134,28	1.159,26
EGRESOS DE CAPITAL	2.051,66	2.392,17	3.045,29	3.384,12	3.658,30	3.903,06	4.215,55	4.363,72	4.579,20	4.770,86	4.863,75	5.104,34	5.243,63	5.439,48	5.694,07	5.919,81	6.107,06
SUP (DEF) CORRIENTE	2.055,87	2.168,41	2.663,10	3.062,48	3.456,22	3.993,60	4.512,44	4.875,84	5.254,75	5.606,78	5.919,94	6.284,40	6.573,22	6.954,80	7.344,67	7.684,54	8.053,36
SUP (DEF) GLOBAL	168,36	-134,67	-376,15	-321,64	-202,08	90,54	296,89	512,11	675,56	835,92	1.056,18	1.180,06	1.329,59	1.515,32	1.650,60	1.764,72	1.946,30
FINANCIAMIENTO	-168,36	134,67	376,15	321,64	202,08	-90,54	-296,89	-512,11	-675,56	-835,92	-1.056,18	-1.180,06	-1.329,59	-1.515,32	-1.650,60	-1.764,72	-1.946,30
CRÉDITO EXTERNO NETO	445,95	2.482,73	1.648,47	1.242,11	948,59	387,28	-163,63	-289,81	-418,06	-497,38	-913,85	-949,49	-1.020,22	-1.073,25	-1.086,83	-1.087,87	-861,36
CRÉDITO INTERNO NETO	-614,31	-2.348,06	-1.272,32	-920,47	-746,51	-477,82	-133,25	-222,30	-257,50	-338,55	-142,34	-230,58	-309,36	-442,07	-563,78	-676,85	-1.084,94

PROYECCIONES FISCALES OPERACIONES CONSOLIDADAS DEL SECTOR PÚBLICO En % del PIB

DETALLE	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS TOTALES	45,62	45,10	47,48	47,99	48,07	48,55	48,69	47,51	46,43	44,89	43,42	42,03	40,40	39,16	38,04	36,60	35,30
INGRESOS CORRIENTES	44,66	44,62	47,45	47,99	48,07	48,55	48,69	47,51	46,43	44,89	43,42	42,03	40,40	39,16	38,04	36,60	35,30
INGRESOS TRIBUTARIOS	18,36	18,92	19,21	19,26	19,30	19,47	19,31	19,49	19,45	19,52	19,52	19,32	19,11	18,92	18,76	18,60	18,45
RENTA INTERNA	16,83	17,08	17,44	17,56	17,67	17,91	17,86	18,03	18,09	18,18	18,23	18,06	17,91	17,76	17,64	17,52	17,41
RENTA ADUANERA	1,04	1,19	1,16	1,13	1,10	1,07	0,99	1,02	0,95	0,95	0,93	0,91	0,88	0,86	0,83	0,81	0,78
REGALÍAS MINERAS	0,49	0,65	0,61	0,57	0,53	0,49	0,46	0,44	0,41	0,39	0,36	0,34	0,33	0,31	0,29	0,27	0,26
IMPUESTOS SOBRE HIDROCARBUROS	2,01	1,95	1,86	1,78	1,69	1,61	1,54	1,45	1,41	1,35	1,30	1,25	1,20	1,16	1,11	1,07	1,03
VENTA DE HIDROCARBUROS	18,74	18,05	20,75	21,47	21,68	22,16	22,54	21,29	20,28	18,75	17,40	16,30	14,94	13,99	13,14	11,97	10,92
OTRAS EMPRESAS	2,03	2,09	2,13	2,03	1,98	1,94	1,90	1,88	1,92	1,89	1,87	1,84	1,82	1,80	1,77	1,75	1,73
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	0,94	0,90	0,86	0,82	0,78	0,74	0,71	0,67	0,64	0,62	0,59	0,57	0,54	0,52	0,50	0,48	0,46
OTROS INGRESOS CORRIENTES	2,58	2,70	2,64	2,64	2,63	2,63	2,70	2,73	2,73	2,76	2,74	2,75	2,78	2,78	2,76	2,73	2,71
INGRESOS DE CAPITAL	0,96	0,48	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EGRESOS TOTALES	44,63	45,82	49,34	49,46	48,92	48,20	47,62	45,79	44,33	42,47	40,57	39,05	37,27	35,83	34,65	33,22	31,82
EGRESOS CORRIENTES	32,67	32,96	34,25	33,95	33,46	32,96	32,40	31,15	30,06	28,66	27,42	26,17	24,92	23,87	22,96	21,88	20,90
SERVICIOS PERSONALES	10,56	10,46	10,24	9,99	9,73	9,59	9,35	9,06	8,82	8,55	8,36	8,15	7,93	7,73	7,53	7,34	7,15
BIENES Y SERVICIOS	12,40	12,19	13,74	13,76	13,68	13,74	13,68	13,19	12,72	12,04	11,46	10,99	10,39	9,97	9,59	9,04	8,55
INTERESES DEUDA EXTERNA E INTERNA	1,34	2,19	2,28	2,27	2,19	2,05	1,84	1,63	1,45	1,27	1,08	0,91	0,75	0,60	0,48	0,36	0,26
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	3,02	3,27	3,36	3,43	3,52	3,47	3,47	3,34	3,21	3,03	2,90	2,75	2,64	2,52	2,45	2,34	2,27
OTROS EGRESOS CORRIENTES	1,69	1,09	0,92	0,91	0,91	0,85	0,93	0,92	0,95	0,99	0,94	0,79	0,72	0,67	0,64	0,63	0,60
GASTO DE PENSIONES	3,66	3,75	3,70	3,59	3,43	3,27	3,14	3,02	2,91	2,79	2,69	2,58	2,48	2,38	2,28	2,17	2,07
EGRESOS DE CAPITAL	11,97	12,86	15,09	15,51	15,46	15,24	15,22	14,64	14,27	13,81	13,14	12,88	12,35	11,96	11,69	11,34	10,92
SUP (DEF) CORRIENTE	11,99	11,66	13,20	14,04	14,61	15,59	16,29	16,35	16,37	16,23	16,00	15,86	15,48	15,29	15,08	14,72	14,41
SUP (DEF) GLOBAL	0,98	-0,72	-1,86	-1,47	-0,85	0,35	1,07	1,72	2,11	2,42	2,85	2,98	3,13	3,33	3,39	3,38	3,48
FINANCIAMIENTO	-0,98	0,72	1,86	1,47	0,85	-0,35	-1,07	-1,72	-2,11	-2,42	-2,85	-2,98	-3,13	-3,33	-3,39	-3,38	-3,48
CRÉDITO EXTERNO NETO	2,60	13,35	8,17	5,69	4,01	1,51	-0,59	-0,97	-1,30	-1,44	-2,47	-2,40	-2,40	-2,36	-2,23	-2,08	-1,54
CRÉDITO INTERNO NETO	-3,58	-12,63	-6,31	-4,22	-3,15	-1,87	-0,48	-0,75	-0,80	-0,98	-0,38	-0,58	-0,73	-0,97	-1,16	-1,30	-1,94

ANEXO 4 PROYECCIONES DE CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS (En millones de \$us)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Exportaciones	4.777,40	4.972,17	5.648,37	6.454,25	7.385,05	8.421,97	9.613,92	10.505,19	11.483,15	12.556,21	13.670,06	14.886,39	15.463,88	16.064,47	16.689,08	17.338,68	18.014,26
Importaciones	4.180,23	4.473,13	5.141,86	5.938,85	6.859,37	7.884,85	9.063,63	9.945,07	10.912,23	11.973,44	13.075,00	14.277,90	14.849,01	15.442,98	16.060,69	16.703,12	17.371,25
Cuenta corriente % PIB																	
Exportaciones	27,86	26,74	27,99	29,58	31,21	32,89	34,71	35,23	35,78	36,35	36,95	37,56	36,42	35,32	34,26	33,22	32,22
Importaciones	24,38	24,06	25,48	27,22	28,99	30,79	32,72	33,36	34,00	34,66	35,34	36,02	34,97	33,96	32,97	32,01	31,07



www.jubileobolivia.org.bo