

SE ARRIESGAN LOS CRÉDITOS CONCESIONALES Y CONTINÚA CRECIENDO LA DEUDA INTERNA

La Paz, 24 de mayo de 2007.- Las perspectivas de la deuda pública en el futuro son alarmantes, por un lado la condonación del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y del Banco Mundial (BM) estaría reduciendo las fuentes de financiamiento de carácter concesional, situación que podría conducir al Gobierno a contratar créditos en condiciones más duras (tasas de interés más altas que las concesionales y plazos más cortos para el servicio).

Por otro lado, existe una tendencia ascendente en el acceso a créditos con la Corporación Andina de Fomento (CAF), que tiene como resultado un elevado costo en términos de servicio. El año 2006 éste ha representado el 54% del servicio total.

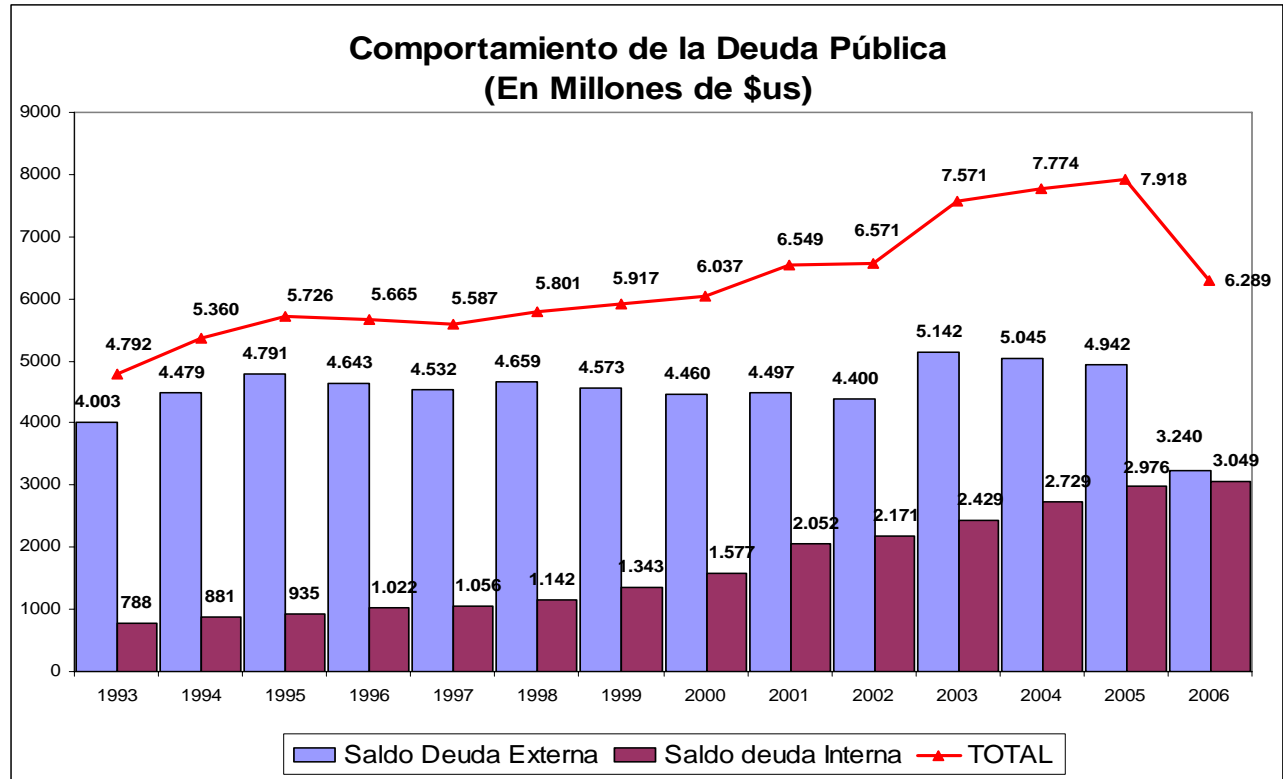
La deuda interna, por su parte, se proyecta como un costo económico elevado, el mismo que se expresaría en un incremento del servicio y podría agudizarse a partir del 2012, cuando el Gobierno inicie el reembolso del capital de la deuda contraída con las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's). Pero el costo social podría ser aún más elevado, dependiendo de las medidas dirigidas a reducir su participación, pues los recursos contratados por el Estado a las AFP's, representan poco más del 70% del Fondo de Capitalización Individual (FCI) que, como se conoce son aportes de trabajadores para su jubilación.

El saldo de la deuda pública

Entre 1993 y 2005 el saldo de la deuda pública (deuda externa y deuda interna) ha registrado una tendencia ascendente. Ello se explica por el constante aumento de la deuda interna, que ha llegado a compensar la disminución de la deuda externa registrada en determinados períodos (ver gráfico 1).

Para el año 2006 esta tendencia dio un giro. Las cifras oficiales muestran una extraordinaria reducción del saldo de la deuda pública de aproximadamente 20%. Es decir que de \$us 7.918 millones registrados el 2005 pasó a \$us 6.289 millones el año 2006.

Gráfico 1



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (BCB) y de la Unidad de Progreso Fiscal dependiente del Ministerio de Hacienda..

La deuda externa será inferior a la deuda interna

La razón de tal reducción en el saldo de la deuda pública es el descenso del saldo de la deuda externa. Como se observa en el gráfico 1, este saldo se redujo de \$us 4.942 millones (2005) a solamente \$us 3.240 millones (2006). Ello se debe a la condonación que ha realizado el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el BM, en el marco de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM).

La condonación de ambos organismos ascendió a \$us 1.743 millones (86% el BM y 14% el FMI), monto que podría incrementarse cuando se efectivice el alivio de deuda anunciado por el BID, la que según se anunció alcanzaría \$us 1.000 millones¹, entre capital e intereses. Esta última condonación reduciría la deuda externa hasta aproximadamente \$us 2.200 millones. De este modo, por primera vez en la historia, la deuda externa se situaría por debajo de la deuda interna.

Los recursos concesionales se verán afectados

Hasta el momento la condonación del FMI y del BM, así como el comportamiento de otros agregados macroeconómicos, han incidido en la mejora de los indicadores de endeudamiento para el 2006. A manera de ejemplo, la relación saldo de deuda externa versus Producto Interno Bruto (PIB) ha pasado de 53% el 2005 a casi el 31% el 2006, en tanto que la relación saldo de la deuda externa versus exportaciones ha descendido de 150% a 74% entre los mismos años.

¹ Opinión, 22 de abril de 2007, Cochabamba.

No obstante, si bien la reducción del saldo de la deuda externa y el comportamiento de otros agregados macroeconómicos se ha traducido en una mejora de los indicadores de endeudamiento del país, el efecto total del alivio debe valorarse en el marco de los aspectos técnicos que asuman cada uno de los organismos.

En el caso del BM, se conoce que el alivio anual en el marco de la IADM será descontado de las asignaciones anuales que se programen con los recursos de la ventanilla concesional de dicho organismo multilateral, mejor conocida como IDA. Esto ocasionaría que la transferencia neta de recursos entre el Estado y el BM no se modifique, lo que significa que el efecto complementario que el Grupo de los Ocho (G8) propuso con el alivio a la deuda no se haga efectivo.

En la gestión 2007 se dio inicio a un nuevo proceso de reposición de los recursos de la Asociación Internacional de Fomento (AIF) en el marco de la décima quinta reposición conocida como IDA 15. Este proceso determinará el monto de recursos concesionales a los cuales Bolivia tendrá acceso entre el 2008 y el 2011. En el caso de que se establezca una disminución de los recursos concesionales de la AIF, el impacto se visibilizaría desde el año próximo.

En el caso del BID, se espera que el flujo anual de alivio sea de alrededor de \$us 27 millones. Sin duda la cifra es relevante, considerando las necesidades de asignación presupuestaria que requieren algunas instituciones del sector público como también las demandas sociales de diversos sectores. Sin embargo, el beneficio es anulado por el impacto que tiene la condonación sobre el tipo de créditos a los que accederá Bolivia. Estos créditos tendrán una mayor participación de recursos no concesionales, es decir, se reducirá el acceso a recursos del Fondo para Operaciones Especiales (FOE) y se incrementarán los préstamos con recursos del capital ordinario (CO) del BID. Se estima que este último ascendería de un 20% a 70%, ello significará tasas de interés mayores a los créditos concesionales y plazos cortos, situación que en largo plazo compensará el flujo anual de alivio.

Por otra parte, en el 2006 se ha registrado con el BID transferencias netas negativas de alrededor de \$us 37 millones. Es decir que se ha pagado por la deuda con el BID \$us 37 millones más que los desembolsos recibidos por dicho organismo en el mismo año. Esto significa que el alivio anual que se proporcione a Bolivia contribuiría a equilibrar las transferencias netas con este organismo. Es decir que con la condonación, lo que pague Bolivia será lo mismo que lo que reciba como desembolso, quedando nuevamente anulado el efecto complementario. Asimismo, asumiendo que el país acceda a créditos con el capital ordinario, en el largo plazo, estas transferencias netas podrían llegar a ser nuevamente negativas.

En resumen, la condonación obliga a Bolivia a considerar la reestructuración de su cartera futura de créditos con recursos no concesionales; sin embargo, esto podría evitarse diversificando las fuentes de financiamiento. En ese marco, la posibilidad de contar con el Banco del Sur podría ser una alternativa atractiva en un futuro inmediato, dejando para después la identificación de fuentes de financiamiento que no impacten en el servicio de deuda en el mediano y largo plazo.

Nuevos créditos

Paralelo al proceso de condonación y al crecimiento favorable en los ingresos públicos, desde el 2006, el actual Gobierno ha suscrito 12 nuevos créditos, entre los cuales se pueden mencionar:

- (i) Tres créditos con la Corporación Andina de Fomento (CAF), dos de ellos dirigidos a financiar carreteras² (\$us 67 millones) y el otro dirigido a financiar el proyecto Puentes Trillizos en la

² Carretera de Integración Huachacalla – Pisiga, Oruro; y la carretera de integración Guayaramerín – Riberalta.

ciudad de La Paz (\$us 14 millones). Con estos montos, entre 1996 y 2006 se ha contratado de la CAF \$us 1.826 millones, monto que está por encima de la deuda contratada con el BM, FMI y el BID.

- (ii) En el segundo semestre se suscribieron dos contratos con el BID, el primero de ellos por un monto de \$us 10 millones, destinado a financiar el programa de creación de un Fondo de Apoyo Empresarial, denominado “Fondo de Apoyo a las Micro y Pequeñas Empresas” FAMyPE. Y el segundo, por un monto de \$us 15 millones para invertir en el Programa de Consolidación de Reformas en el Área de Ingresos Públicos.
- (iii) Se ha suscrito en mayo de 2006 un convenio de crédito entre el Gobierno de Bolivia y el Fondo de Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) por \$us 10,7 millones, dirigido a financiar el Proyecto de Rehabilitación y Modernización de las Universidades Nacionales.
- (iv) Se obtuvieron créditos bilaterales con Venezuela (\$us 19,7 millones) y con KfW Alemania (\$us 7,9 millones).

La deuda interna va en ascenso

En el caso de la deuda pública interna, en los últimos 14 años, ha acelerado su ritmo de crecimiento. Según se observa, entre 1994 al 2000 aumentó a un ritmo promedio anual de \$us 113 millones, en tanto que entre el 2001 y el 2006 este promedio de crecimiento fue de \$us 245 millones por año. Todo esto determinó una reducción en la brecha entre la deuda interna y la deuda externa, que al finalizar el 2006 llegó a \$us 191 millones.

Del saldo de deuda registrado al 2006, se identifica a las AFP's como uno de los principales acreedores del Estado, llegando a representar alrededor del 50% del total de saldo de la deuda interna. En segundo lugar, la deuda contratada en operaciones que se realiza en el mercado financiero representa el 25% del saldo de la deuda interna, mejor conocida como Operaciones de Mercado Abierto (OMAs).

Según la declaración del actual Ministro de Hacienda³, el Gobierno tiene pensado reducir los niveles de contratación de deuda interna con las AFP's. Desde el punto de vista de las finanzas públicas, ello respondería al nivel de crecimiento de los ingresos públicos registrados recientemente, lo que ocasionaría ponerle un alto al aumento en el saldo global de la deuda interna. Desde la perspectiva de las AFP's, los aproximadamente \$us 150 millones que anualmente se proporciona al Estado deberán ser reasignados al mercado interno o externo. No obstante, para ello es necesario que el actual Gobierno incorpore cambios normativos que permitan a las AFP's diversificar sus inversiones. En ese marco, el debate se plantea en torno a si es seguro invertir en el mercado interno o en el mercado externo.

El aumento de la deuda interna se ha traducido en un incremento en el pago de intereses hasta el 2005⁴. Cifras de la Unidad de Programación Fiscal (UPF) dan cuenta que en 1993 el servicio por intereses de deuda interna ascendía a Bs. 218 millones, en tanto que en el 2006 el pago alcanzó Bs. 1.358 millones.

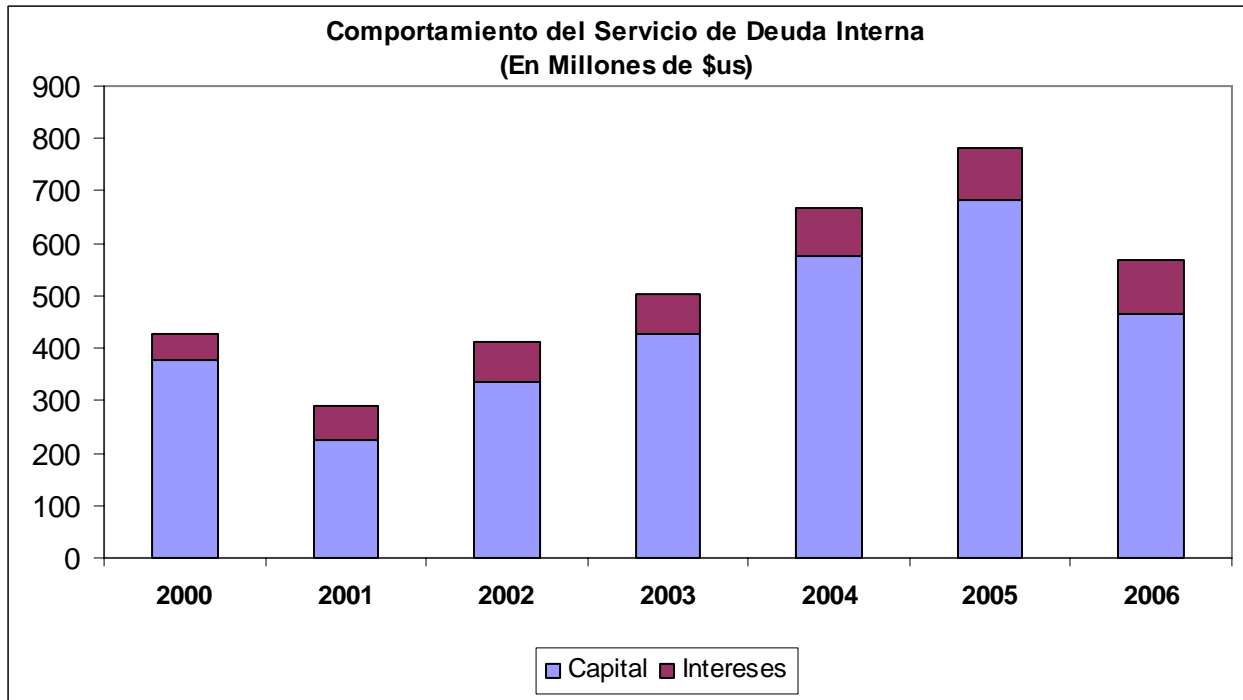
Respecto a la amortización del capital de la deuda pública interna, cifras del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público muestran que esta partida tiene un peso significativo en el servicio, lo que seguramente se agudizará cuando se de inicio al reembolso del capital de los créditos contratados con las AFP's.

³ La Razón, 12/05/2007, La Paz.

⁴ Según cifras de la UPF, entre el 2005 al 2006 se evidencia una ligera disminución en el pago de intereses por deuda interna de alrededor de Bs. 9 millones.

El panorama de la deuda interna en el mediano y largo plazo proyecta presiones fiscales en el gasto público que absorberán los ingresos del Estado. Esta situación será más aguda, porque en realidad el que asumirá el impacto será fundamentalmente el Tesoro General de la Nación (TGN).

Gráfico 2



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público