

**UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS**  
**CARRERA DE ECONOMÍA**



**TESIS DE GRADO**

**“LOS EFECTOS DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA EN BOLIVIA EN  
LOS PERIODOS 1997 – 2009”**

**POSTULANTE : Ztenka Verónica Sagárnaga Mamani**

**TUTOR : Lic. Roberto Ticona García**

**RELATOR: Lic. Marcelo A. Montenegro Gómez García**

*La Paz - Bolivia*  
**2011**

*“Mas si desde allí buscares a Jehová tu Dios, lo hallaras, si lo buscares de todo tu corazón y de toda tu alma, cuando estuvieres en angustia, y te alcanzaren todas estas cosas, si en los postreros días te volvieres a Jehová tu Dios, y oyeres su voz; porque Dios misericordioso es Jehová tu Dios; no te dejara, ni te destruirá, ni se olvidara del pacto que los juro a tus padres”*

**Deuteronomio 4; 29-31**

### *Agradecimiento*

Deseo manifestar un sincero agradecimiento a mis señores padres que me apoyaron durante mi formación académica, también a los docentes Lic. Roberto Ticona y al Lic. Marcelo Montenegro que hicieron posible la culminación de la presente Tesis.

# ÍNDICE

Introducción.....	1
<b>CAPITULO I MARCO METODOLOGICO REFERENCIAL.....</b>	<b>3</b>
1.1 DELIMITACIÓN DEL TEMA.....	3
1.1.1 Delimitación Temporal.....	3
1.1.2 Delimitación Espacial.....	3
1.1.3 Restricciones a nivel de Variables.....	3
1.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	4
1.2.1 Problema Central.....	5
1.2.2 Causas del Problema.....	5
1.3 JUSTIFICACIÓN.....	5
1.3.1 Justificación Teórica.....	5
1.3.2 Justificación Económica.....	6
1.3.3 Justificación Social.....	6
1.3.4 Justificación Institucional.....	7
1.4 PLANTEAMIENTO DE OBJETIVOS.....	7
1.4.1 Objetivo General.....	7
1.4.2 Objetivos Específicos.....	7
1.5 FORMULACIÓN DE LA HIPOTESIS.....	8
1.5.1 Planteamiento de la Hipótesis.....	8
1.5.2 Identificación de Variables.....	8
1.6 METODOLOGIA DE LA INVESTIGACIÓN.....	8
1.6.1 Método de Investigación.....	8
1.6.2 Tipo de Estudio.....	9
1.6.3 Fuentes de Información.....	9
1.6.4 Procesamiento de Datos.....	9
1.7 MARCO TEORICO.....	9
1.7.1 Marco Conceptual.....	9
1.7.1.1 Deuda Publica.....	10
1.7.1.2 Deuda Externa.....	10
1.7.1.3 Deuda Publica Interna.....	10
1.7.1.4 Deuda Flotante.....	10
1.7.1.5 Déficit Fiscal Global.....	10
1.7.1.6 Déficit Corriente.....	11
1.7.1.7 Déficit Primario.....	11
1.7.1.8 Bono de Tesorería.....	11
1.7.1.9 Tasa de interés.....	12
1.7.1.10 Sostenibilidad Fiscal.....	12

1.7.1.11 Solvencia Fiscal.....	12
1.7.1.12 Sistema de Reparto Simple.....	13
1.7.1.13 Sistema de Capitalización Individual.....	13
1.7.2 Marco Teórico.....	13
1.7.2.1 Los Clásicos y la Deuda Pública.....	14
1.7.2.2 Enfoque Teórico del Déficit Fiscal.....	15
1.7.2.3 Enfoque Teórico sobre el Interés de la Deuda Pública.....	17
1.7.2.4 Enfoque Teórico del pago a los Rentistas .....	18
1.7.2.4.1 La Teoría del Ciclo de Vida.....	18
1.7.2.4.2 Seguridad Social.....	20
1.7.2.6 Enfoque Teórico sobre los Indicadores de la Sostenibilidad Fiscal .....	21
1.7.2.6.1 Modelo Teórico del Indicador de Sostenibilidad Fiscal .....	26
1.7.2.6.2 La Sostenibilidad Fiscal: Un Algoritmo Recursivo.....	27
<b>CAPITULO II        MARCO LEGAL, INSTITUCIONAL Y POLITICAS.....</b>	<b>30</b>
2.1 Aspectos Legales.....	30
2.1.1 Constitución Política del Estado.....	30
2.1.2 Administración y Control Gubernamental.....	30
2.1.3 Sistema de Pensiones.....	31
2.1.4 Administración Presupuestaria .....	32
2.1.5 Actualización y Mantenimiento de Valor.....	34
2.1.6 Emisión de Títulos valor de la Tesorería.....	34
2.1.7 Emisión de Bonos de Tesorería en Moneda Nacional yExtranjera.....	35
2.1.8 Emisión de Bonos en BOP, MDV y UFV por parte del TGN.....	35
2.1.9 Características Generales de los Bonos de Tesorería.....	36
2.2 Aspectos Institucionales.....	37
2.2.1 Programa de Desempeño Institucional y Financiero.....	37
2.2.2 Aprobación de las Normas Básicas del Sistema de Crédito Público.....	38
2.2.3 Normas Básicas del Crédito Público.....	39
2.2.4 Banco Central de Bolivia.....	41
2.2.4.1 Funciones con relación al Sector Público .....	42
2.2.5. Proceso e Interrelaciones del Sistema de Crédito Público.....	43
2.2.6 Viceministerio del Tesoro y Crédito Público.....	45
2.3 Políticas de Endeudamiento Público Interno.....	46
2.3.1 Política Fiscal.....	46
2.3.2 Estructura de los Precios Internacionales.....	47
2.3.2.1 Impuesto Directo a los Hidrocarburos.....	48
2.3.2.2 Impuesto Específico a los Hidrocarburos.....	48
2.3.3 Política de endeudamiento Público.....	49
<b>CAPITULO III        MARCO ANALITICO.....</b>	<b>51</b>
3.1 Evolución del Déficit Fiscal del Sector Público No Financiero en Bolivia.....	51

3.1.1 Ingresos Fiscales.....	51
3.1.1.1 Impuesto a los Hidrocarburos.....	53
3.1.2 Gastos Fiscales.....	57
3.1.3 Déficit o Superávit Corriente.....	60
3.1.4 Déficit o Superávit Primario.....	66
3.2 El Costo del pago a los Rentistas.....	68
3.2.1 Gasto en Pensiones en las Operaciones del Sector Público Financiero.....	68
3.2.2 Flujo de Financiamiento de las Rentas de los Jubilados.....	69
3.3 Deuda Interna del Sector Público no Financiero.....	72
3.3.1 Tasas de Interés del Tesoro General de Nación.....	72
3.3.2 Evolución de la emisión de los Bonos de Tesorería.....	76
3.3.2.1 Sector Público Financiero.....	77
3.3.2.2 Sector Publico No Financiero.....	78
3.3.2.3 Sector Privado.....	78
3.3.3 Saldo de la Deuda Pública Interna 1997-2009.....	79
3.3.4 Composición del Saldo de la Deuda Pública Interna por Plazos .....	81
3.4 Indicador de la Sostenibilidad de la Deuda Interna.....	86
3.4.1 Restricción presupuestaria en términos reales .....	86
3.4.2 Restricción Intertemporal del Gobierno ( Condición de Solvencia).....	88
3.4.3 Indicador de Sostenibilidad Fiscal.....	90
3.5 Resultados y Verificación de la Hipótesis.....	93
3.5.1 Resultado Empírico.....	95
<b>CAPITULO IV CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....</b>	<b>100</b>
4.1 Conclusiones Generales.....	100
4.2 Conclusiones Especificas.....	100
4.3 Recomendaciones Generales.....	101
4.4 Recomendaciones Especificas.....	102
<b>BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>103</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>105</b>

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1	Teoría del Ciclo de la Vida.....	19
Gráfico 2	Ingresos Fiscales del SPNF 1997– 2009 .....	52
Gráfico 3	Evolución de las recaudaciones del IEHD, 1997– 2009.....	53
Gráfico 4	Recaudación Tributaria con IDH y sin IDH, 1997– 2009.....	54
Gráfico 5	Gastos Fiscales del SPNF 1997 – 2009 .....	58
Gráfico 6	Déficit o Superávit Fiscal del SPNF, 1997– 2009.....	59
Gráfico 7	Ingresos Corrientes y Gastos Corrientes del SPNF, 1997 – 2009.....	61
Gráfico 8	Déficit o Superávit Corriente del SPNF, 1997– 2009.....	62
Gráfico 9	Composición de los Ingresos Corrientes del SPNF, 1997 2009.....	63
Gráfico 10	Gasto del pago de Pensiones del SPNF, 1997- 2009 .....	68
Gráfico 11	Flujo de Financiamiento con Bonos AFPs , 1997- 2009.....	70
Gráfico 12	Composición de las Tasas de Intereses de la Deuda Interna del TGN por clases de %, 2000 – 2009.....	71
Gráfico 13	Bonos de las AFPs del SPNF 1997– 2009.....	76
Gráfico 14	Composición de la Deuda Interna 1997- 2009.....	78
Gráfico 15	Evolución del saldo de la Deuda Pública Interna 1997 2009.....	80
Gráfico 16	Evolución del Tipo de cambio compra (fin de periodo) 1997-2009.....	81
Gráfico 17	Composición de la Deuda Interna del TGN por plazos, 1998– 2009.....	82
Gráfico 18	Composición de la Deuda Interna del TGN por moneda,1998-2009.....	83
Gráfico 19	Composición de la Deuda interna del TGN por MN y en USD, 1998– 2009....	85
Gráfico 20	Deuda Pública y Superávit Fiscal, 2010– 2039.....	92
Gráfico 21	Deuda Pública y Déficit Fiscal,2010 – 2039.....	93
Gráfico 22	Indicador de Sostenibilidad Fiscal (ISF).....	95
Gráfico 23	Función Impulso Respuesta.....	98

## ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 3.1	Evolución del Déficit Fiscal del SPNF,1996- 2009 .....	56
Cuadro 3.2	Déficit o Superávit Corriente, Primario del SPNF,1996- 2009.....	66
Cuadro 3.3	Déficit o Superávit Corriente, Primario y Global del SPNF,1996– 2009.....	67
Cuadro 3.4	Tasa de Interés– Deuda Pública Interna, 2000– 2008.....	73
Cuadro 3.5	Test de Dickey Fuller Aumentado.....	95
Cuadro 3.6	Cointegración en Modelos VAR.....	96
Cuadro 3.7	Modelo de Vector de corrección del Error.....	97

## RESUMEN EJECUTIVO

La Deuda Pública Interna, se entiende como un conjunto de operaciones de crédito público dentro del territorio nacional, comprendida principalmente de títulos valores emitidos por el Tesoro General de la Nación (TGN), que pueden ser de corto plazo (Letras del Tesoro) o de Largo Plazo (Bonos del Tesoro); asimismo, se genera deuda por créditos directos del Banco Central de Bolivia (BCB) y de la Banca Privada. A partir de 1996, la Deuda Interna presenta un comportamiento acelerado debido a la aprobación de la Ley de Pensiones N° 1732, sustituyendo al Sistema de Reparto Simple vigente desde (1956), dando inicio al Sistema de Capitalización Individual, mismo que invierte 5% en Títulos – Valores. Los Títulos – Valores emitidos por el Tesoro General de la Nación (TGN), permite al Estado pagar las rentas de los Jubilados, cuyos títulos están expresados en moneda nacional con Mantenimiento de Valor (MDV) y en Moneda Extranjera (USD).

Esta, transferencia de responsabilidad del pago de rentas a los Jubilados genero brechas de financiamiento en las operaciones del Sector Publico No Financiero (SPNF); sin embargo, a partir del 2006 el Balance Fiscal, presenta resultados favorables debido al contexto internacional favorable en los precios internacionales de los minerales e hidrocarburos favoreciendo a la recaudación tributaria, así como el crecimiento de las Reservas Internacionales, permitió al Gobierno actual lograr parte del resultado favorable, pero por otro lado, las políticas de austeridad en los Gastos Corrientes; la Nacionalización de los Hidrocarburos y la bolivianización son piezas fundamentales para el logro del Superávit Fiscal.

## INTRODUCCIÓN

La Deuda Pública Interna, se entiende como un conjunto de operaciones de crédito público dentro del territorio nacional, comprendida principalmente de títulos valores emitidos por el Tesoro General de la Nación (TGN), que pueden ser de corto plazo (Letras del Tesoro) o de Largo Plazo (Bonos del Tesoro); asimismo, se genera deuda por créditos directos del Banco Central de Bolivia (BCB) y de la Banca Privada.

A partir de 1996, la Deuda Interna presenta un comportamiento acelerado debido a la aprobación de la Ley de Pensiones N° 1732, sustituyendo al Sistema de Reparto Simple<sup>1</sup> vigente desde (1956), dando de esta forma inicio al Sistema de Capitalización Individual, mismo que invierte en 5% en Títulos – Valores.

Los Títulos – Valores emitidos por el Tesoro General de la Nación (TGN), permite al Estado pagar las rentas de los Jubilados, cuyos títulos están expresados en moneda nacional con Mantenimiento de Valor (MDV) y en Moneda Extranjera (USD), pero a partir del 2003 el TGN emite Bonos en Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV)

Desde 1997, la transferencia de responsabilidad del pago de rentas a los Jubilados generó brechas de financiamiento en las cuentas fiscales, es decir que los Gastos eran mayores a los Ingresos formando déficits fiscales en las operaciones del Sector Público No Financiero (SPNF); sin embargo, el país, desde 1970 ha incurrido en Déficit Fiscales debido a que el estado recurrió a préstamos con países extranjeros y con organizaciones Internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI).

---

<sup>1</sup> El Sistema de Reparto Simple, consistía en que cada trabajador activo financiaba con sus aportes las rentas de los Jubilados.

Sin embargo, a partir del 2006 el Balance Fiscal presenta resultados favorables en las operaciones del Sector Público No Financiero (SPNF) alcanzando por primera vez un Superávit Fiscal de 4.5% con respecto al PIB, esta situación favorable se debe al contexto internacional en parte. En esta gestión, el saldo de la Deuda Externa<sup>2</sup> se reduce a consecuencia de los alivios de deuda recibidos por parte de organismos multilaterales como ser la CAF, BID y los alivios con los acreedores bilaterales como Japón, España y el acuerdo del Club de Paris.

Además, los precios internacionales de los minerales y de los hidrocarburos favoreció a la recaudación tributaria, así como el crecimiento de las Reservas Internacionales, permitió al Gobierno actual lograr parte del resultado favorable del Balance Fiscal, pero por otro lado las políticas de austeridad en los Gastos Corrientes; la Nacionalización de los Hidrocarburos y la bolivianización son piezas fundamentales para el logro del Superávit Fiscal.

El presente trabajo de investigación, se divide en cuatro capítulos, el primer Capítulo describe la metodología que se utiliza en la Investigación, el segundo Capítulo hace referencia al Marco Legal, Institucional y las Políticas que se implementan con respecto a la Deuda Interna, el tercer Capítulo describe la parte analítica de las variables estudiadas y la demostración de la hipótesis a través de una regresión econométrica y en última instancia se realiza las recomendaciones y conclusiones de la Investigación presente.

---

<sup>2</sup> La deuda externa se entiende como la acumulación de préstamos efectuados por el gobierno boliviano con extranjeros, ya sean éstos organismos internacionales, países ó sector privado.

# CAPITULO I

## “LOS EFECTOS DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA EN BOLIVIA EN LOS PERIODOS 1997 – 2009”

### 1 MARCO METODOLOGICO REFERENCIAL

#### 1.1 DELIMITACIÓN DEL TEMA

##### 1.1.1 *Delimitación Temporal*

La presente Investigación abarca el periodo comprendido entre (1997 – 2009), para una mejor comprensión de la investigación se realiza análisis temporales, el primero comprendido entre (1997 – 2003), periodo donde comienza la Reforma de Pensiones remplazando al antiguo Sistema de Reparto Simple; el segundo análisis abarca los años (2003 – 2006), período que se implementa el pago de rentas en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) y por ultimo de (2006 – 2009), años que el Balance Fiscal obtiene resultados positivos.

##### 1.1.2 *Delimitación Espacial.-*

La Economía de Bolivia se divide en diferentes sectores, para el uso optimo de las distintas variables y una de ellas es el Sector Fiscal, que permite utilizar instrumentos fiscales como el incremento del gasto o de los impuestos para lograr un crecimiento económico es por esta razón que la investigación se basa en dicho sector.

##### 1.1.3 *Restricciones a nivel de Variables*

- Categoría Económica: Deuda Pública Interna

- Variables Económicas:
  - Déficit o Superávit Fiscal
  - Pago de Rentas
  - Interés de los Bonos de Tesorería

## 1.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Entre los años de 1997 al 2005, el saldo de la Deuda Interna presenta un crecimiento desmesurado debido a la implementación de la Reforma de Pensiones que sustituyó al antiguo Sistema de Reparto<sup>3</sup>, el cual consistía que cada trabajador activo financiaba con sus aportes las rentas de los jubilados.

Posteriormente, los aportes de los trabajadores activos comenzaron a ser insuficientes para el pago de dichas rentas. A diferencia de los años 2006 – 2009, el saldo de la Deuda Interna presenta un crecimiento moderado.

La transferencia de responsabilidad del pago de las rentas de los Jubilados del anterior Sistema Solidario hacia el Estado generó una brecha de financiamiento en las cuentas Fiscales, es por esta razón que se promulga el Decreto Supremo (24469) que se establece el financiamiento a través de la emisión de los títulos valores de plazo no mayor a 15 años adquiridos por las Administradoras de Fondo de Pensiones (AFPs).

Otro factor que implica el crecimiento de la Deuda Interna, son los Títulos valor expresados en moneda extranjera, que por la devaluación del Boliviano encarece a la Deuda Interna, es por eso que a partir del 2006 con el fin de reducir la deuda con el Sector Privado se reduce las tasas de interés y se cambia la denominación de la deuda en dólares a bolivianos.

---

<sup>3</sup> *Fundación Jubileo, 2007, Que es la Deuda, Serie Debate Publico N°6, pp 29.*

Por tanto, la composición de la Deuda Interna del Tesoro General de la Nación (TGN), corresponde a pasivos del Sector Privado con la Administradora de Fondos de Pensiones (AFPs) principalmente, seguido por pasivos del Banco Central de Bolivia (BCB) y con menor participación se halla el Sector Público no Financiero, cuya deuda es contraída por pasivos dirigidos hacia las Alcaldías y Prefecturas.

Pero a partir del 2007 Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPFB) forma parte del saldo de la Deuda Interna, por tanto el problema central es:

### 1.2.1 *Problema Central*

La Sostenibilidad de la Deuda Pública Interna en Bolivia

### 1.2.2 *Causas del Problema*

- Permanentes Déficits Fiscales en el Sector Público no Financiero.
- El pago de Rentas asumida por el Tesoro General de la Nación (TGN).
- Las elevadas tasas de interés de los Bonos de Tesorería.

## 1.3 JUSTIFICACIÓN

### 1.3.1 *Justificación Teórica*

La Deuda Pública, desde los tiempos de Adam Smith ha sido observada, pero no con profundidad; sin embargo, a partir de Keynes se profundiza la teoría y la variables relacionadas con el tema de Investigación. Es por esta razón, la necesidad de realizar una revisión de los escritos de los distintos pensadores y

escuelas económicas relacionadas con la Deuda Publica Interna, con el fin de reforzar la teoría existente.

### *1.3.2 Justificación Económica*

La economía Boliviana durante las dos últimas décadas, a llevado a cabo programas de estabilización y reformas estructurales como la capitalización, Descentralización Administrativa, la Participación Popular, la Reforma de Pensiones y entre otras medidas, con el único fin de minimizar la participación del Estado en la actividad económica.

Estas reformas ha implicado la modificación en las cuentas fiscales provocando una brecha entre los Ingresos y Gastos Fiscales y para cubrir estas necesidades presupuestarias, el Estado ha recurrido a empréstitos dentro del mercado local por medio de la emisión de bonos de Tesorería, poniendo en riesgo la sostenibilidad Fiscal.

Estas razones, conlleva a mi persona a realizar una Investigación sobre la Sostenibilidad de la Deuda Publica Interna debido a las repercusiones que ha tenido en diferentes sectores como ser la CAINCO, Fundación Milenio etc.

### *1.3.3 Justificación Social*

Las Reformas Estructurales que el estado ha llevado a cabo desde (1985), trajo distintas consecuencias a la Sociedad Boliviana y una de ellas es la Ley de Pensiones, que surgió por el fracaso del anterior Sistema de Reparto Simple. Esta reforma incidió de forma directa en la Deuda Nacional trasladando su pago a las futuras generaciones.

Por que, al contraer deuda en el presente será cubierto por las nuevas generaciones que trabajen en el futuro, reduciendo en su ciclo de vida de cada

trabajador parte de su consumo autónomo y de sus ahorros tanto en el presente como en el futuro.

#### *1.3.4 Justificación Institucional*

La presente investigación, tiene una contribución principalmente a las investigaciones de la carrera y al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas; además a instituciones privadas que siguen el comportamiento de la Deuda Interna. No obstante la investigación tiene un aporte fundamental al desarrollo del país, por que el crecimiento o su reducción de la Deuda Interna es un componente del crecimiento del Crecimiento Económico del país.

### 1.4 PLANTEAMIENTO DE OBJETIVOS

#### *1.4.1 Objetivo general*

Demostrar el curso que a seguido la Deuda Pública Interna a través del Indicador de Sostenibilidad Fiscal.

#### *1.4.2 Objetivos Específicos*

- Analizar la Evolución del Déficit Fiscal del Sector Publico No Financiero en Bolivia.
- Determinar el costo del pago a los Rentistas.
- Investigar el curso que ha seguido la tasa de interes de los Bonos de Tesorería

## 1.5 FORMULACION DE LA HIPÓTESIS

### 1.5.1 Planteamiento de la Hipótesis

El comportamiento del déficit publico entre 1997 – 2009 calculado a través del Indicador de sostenibilidad permite que la Deuda Interna sea sostenible.

### 1.5.2 Identificación de Variables

*Variable Dependiente:* Sostenibilidad de la Deuda Interna

*Variable Independiente:* La trayectoria del déficit publico entre 1997 – 2009 calculado a través del Indicador de sostenibilidad

## 1.6 METODOLOGIA DE LA INVESTIGACIÓN

### 1.6.1 Método de Investigación

La Investigación utiliza el método “Análisis y Síntesis”<sup>4</sup>; el primero hace referencia al proceso de identificación de cada una de las partes que caracteriza una realidad de esta forma se establece las relaciones causa-efecto. El segundo describe, la interrelación de los elementos que identifica el objeto con el problema de la investigación, de esta forma estos métodos permiten complementarse uno con otro.

### 1.6.2 Tipo de Estudio

La Investigación emplea dos tipos de Estudios la descriptiva y explicativa. Es descriptiva, por que delimita los hechos que conforman el problema de la investigación; establece comportamientos concretos, descubre y comprueba la

---

<sup>4</sup> Sampieri, R, Fernández C. y Baptista, P (2006), *Metodología de la Investigación*, México, Mc Graw-Hill Interamericana, pp 75

asociación entre variables de investigación y la investigación explicativa, se orienta a comprobar hipótesis causales (variables dependientes) y sus resultados o hechos verificables (variables independientes).<sup>5</sup>

### *1.6.3 Fuentes de Información*

La Investigación cuenta con información de fuente secundaria nacional y extranjera provenientes de indagaciones realizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), Fundación Jubileo y la Unidad de Análisis y Políticas Económicas y Sociales (UDAPE) y entre las fuentes primarias como la Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF), Banco Central de Bolivia (BCB), y el Viceministerio de Tesorería y Crédito Público (VTCP).

### *1.6.4 Procesamiento de Datos*

Con la Información tabulada y ordenada se procede a la descripción de las variables, que se utilizan en la Investigación y la demostración de los mismos mediante las representaciones gráficas; asimismo los datos calculados permite utilizar un modelo Econométrico con el propósito de demostrar la Hipótesis planteada en dicha Investigación.

## **1.7 MARCO TEORICO**

### **1.7.1 MARCO CONCEPTUAL**

#### *1.7.1.1 Deuda Pública*

Es todo pasivo u obligación contraída por una institución estatal o pública, mediante: la Emisión de Títulos de Valores y otros documentos emergentes de empréstitos internos o externos, de corto y largo plazo, negociables o no en el

---

<sup>5</sup> Fernández, Pablo (2004), *Metodos y Técnicas de Investigación*, México Graw-Hill Interamericana, Segunda edición pp. 35.

mercado. El servicio de la deuda pública, de hecho incluye el reembolso del principal y el pago de los intereses<sup>6</sup>.

#### 1.7.1.2 *Deuda Externa*

Es el conjunto de operaciones de Crédito Público que generan pasivos contractuales desembolsados o por desembolsar que se contraen con otro Estado u organismo internacional o con otra persona natural jurídica<sup>7</sup>.

#### 1.7.1.3 *Deuda Pública Interna*

Es el conjunto de operaciones de Crédito Público que generan pasivos directos o contingentes que se contraen con personas naturales o jurídicas de derechos públicos o privados, residentes o domiciliados en Bolivia y cuyo pago puede ser exigible dentro del territorio nacional<sup>8</sup>.

#### 1.7.1.4 *Deuda Flotante*

Es la deuda pendiente que tiene el Estado por sueldos y salarios o compra de bienes y servicios de gestiones pasadas, por general esta en manos de los bancos e inversionistas nacionales o extranjeros, los compromisos contraídos a corto plazo presionan a los gobiernos a emitir nuevos títulos, generando así un círculo de endeudamiento<sup>9</sup>.

#### 1.7.1.5 *Déficit Fiscal Global*

Es la diferencia de gastos e ingresos totales del Sector Público, el gasto total del gobierno esta compuesto por el gasto final del consumo de bienes y servicios; transferencias y la Inversión Pública, los dos primeros conforman el gasto corriente

<sup>6</sup> Gregorio, José, *Macroeconomía: Teorías y Políticas*, México 2007, Pearson Education, 3ra edición, pp. 133.

<sup>7</sup> Andrade Espinoza, Simón, *Diccionario de Economía*, Lima 2008, Editorial Andrade, 4ta edición.

<sup>8</sup> *La Deuda Pública*, Fundación Jubileo, 2008, Revista n° 7, pp. 10.

<sup>9</sup> Gregorio, José, *Macroeconomía: Teorías y Políticas*, México 2007, Pearson Education, 3ra edición, pp. 134.

y la inversión es el gasto de capital y los ingresos por lo general se compone por las recaudaciones tributarias.<sup>10</sup>

#### 1.7.1.6 *Déficit Corriente*

Excluye las operaciones de ingresos y egresos públicos relacionadas con la cuenta de capital, tal como se desglosan las cuentas contables de las empresas privadas. El ahorro (o desahorro) corriente que surge de esta medición cuantifica las necesidades de deuda para financiar los programas de inversión<sup>11</sup>.

#### 1.7.1.7 *Déficit Primario*

Llamado también déficit operacional excluye el pago de intereses de la deuda pública. En el largo plazo el déficit primario estabiliza la razón deuda pública pendiente/PIB y el déficit o superávit, dadas las trayectorias corriente y proyectada del saldo primario, la tasa de interés real y el crecimiento del producto<sup>12</sup>.

#### 1.7.1.8 *Bono de Tesorería*

Son títulos emitidos en moneda nacional por el Tesoro Público, extendido al portador y de libre negociabilidad, cuya finalidad es obtener recursos para atender las necesidades transitorias de la Caja del Tesoro. Tienen un vencimiento máximo de siete (7) años<sup>13</sup>.

---

<sup>10</sup> Sachs Jeffrey y Larrain Felipe: *Macroeconomía en la Economía Global*, 1ra Edición, Prentice may Hispanoamericana S.A., México 1994, p.189.

<sup>11</sup> Gregorio, José, *Macroeconomía: Teorías y Políticas*, México 2007, Pearson Education, 3ra edición, pp. 134.

<sup>12</sup> Documento de Trabajo del FMI: *Indicadores de Sostenibilidad Fiscal*, 1991, w/91/5, pp. 8.

<sup>13</sup> Marín José y Rubio Gonzalo, *Economía Financiera*, Barcelona 2001, 1ra Edición, pp15.

#### 1.7.1.9 Tasa de interés

Es el porcentaje al que se invierte un capital en una unidad de tiempo, representa un balance entre el riesgo y la posible ganancia del dinero en una situación y tiempo determinado.

Los intereses son pagaderos por las unidades que contraen ciertos tipos de pasivos, a saber: depósitos, valores distintos de acciones, préstamos y cuentas por pagar<sup>6</sup>. Estos pasivos se crean cuando una unidad del gobierno general toma en préstamo fondos de otra unidad. Los intereses son el gasto en que incurre la unidad del gobierno general (el deudor) por el uso del principal pendiente, que es el valor económico suministrado por el acreedor<sup>14</sup>.

#### 1.7.1.10 Sostenibilidad fiscal<sup>15</sup>

La sostenibilidad guarda relación con los futuros efectos de las políticas fiscales actuales, es decir, es la capacidad del gobierno para mantener sus políticas fiscales en términos de una trayectoria de equilibrio estable a largo plazo. Se mide a través del Indicador de Sostenibilidad Fiscal cuyo resultado se basa en valores actuales, pasados y fijados como objetivos.

#### 1.7.1.11 Solvencia Fiscal

Significa, que el estado es solvente si en el largo plazo la deuda pública crece más lentamente que la tasa de interés<sup>16</sup>.

En el largo plazo la deuda que contrajo será totalmente pagada, aun cuando las políticas actuales puedan no satisfacer la restricción presupuestaria Intertemporal del sector público<sup>17</sup>.

---

<sup>14</sup> *Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas, Fondo Monetario Internacional, 2da edición, pp. 86*

<sup>15</sup> *Croce Enzo y Ramón Juan, Sostenibilidad Fiscal: Un análisis comparativo, Documento de Trabajo del FMI 03/145, pp110.*

<sup>16</sup> *Gregorio, José, Macroeconomía: Teorías y Políticas, México 2007, Pearson Education, 3ra edición, pp. 141.*

#### 1.7.1.12 Sistema de Reparto Simple

Se refiere a Ingresos que provienen de los aportes que realizan los trabajadores empleados (activos) y dichos recursos se destinan a financiar las rentas de aquellas personas que dejaron de trabajar para realizar sus aportes durante su vida de trabajo<sup>18</sup>.

#### 1.7.1.13 Sistema de Capitalización Individual

Son las obligaciones de los empleados a ahorrar parte de sus ingresos salariales para financiar su jubilación, por tanto el ahorro de cada individuo sustituye parte de su consumo durante su vida activa por consumo futuro, obteniendo así mejores retornos financieros para sus contribuciones y contribuyendo de esa manera a una mejor y mas eficiente formación de capital que logre promover el crecimiento del producto y empleo<sup>19</sup>.

### 1.7.2 MARCO TEÓRICO

La construcción del presente Marco Teórico, describe todos los aspectos teóricos de la Deuda Publica desde una perspectiva general, que sirve de sustento para el capitulo de análisis realizada en el siguiente capitulo.

En primer lugar, se hace la revisión de los Clásicos tales como Adam Smith, David Ricardo, Roberth Malthus y Stuart Mill, ya que en ellos nacen las primeras ideas y cuestiones sobre la Deuda Publica, asimismo se hace hincapié en la corriente NeoKeynesiana, por que en la misma se desarrollan teorías mas profundas sobre el tema que se investiga.

---

<sup>17</sup> Croce Enzo y Ramón Juan, *Sostenibilidad Fiscal: Un análisis comparativo*, Documento de Trabajo del FMI 03/145, pp22

<sup>18</sup> Fundación Jubileo, 2007, *Que es la Deuda*, Serie Debate Publico N°6, pp31.

<sup>19</sup> *Ibidem*, pp.108

### 1.7.2.1 Los Clásicos y la Deuda Pública

**Adam Smith**, considera que la guerra es el causante principal del incremento de la Deuda Pública en los distintos estados, contrayendo de esta forma mayor Déficit Fiscal así el gobernador solicita empréstitos de los comerciantes. Textualmente señala, “A medida que va progresando la acumulación de capital más incentivo tendrán los comerciantes y los hombres de negocios para prestar dinero al Gobierno, adquiriendo los empréstitos emitidos por éste”. (Smith, pp. 804).

La deuda pública<sup>20</sup>, al gobernante le permite extender sus gastos más allá de sus ingresos al mismo tiempo satisface el deseo de sus administrados de efectuar una inversión segura y lucrativa mediante la adquisición de los títulos de la Deuda.

**Ricardo**<sup>21</sup>, considera que la Deuda Pública y los impuestos son deducciones del trabajo productivo del país y afecta negativamente a la acumulación de capital, textualmente señala que "El sistema de empréstito es el más apropiado para costear los gastos extraordinarios del Estado". (Ricardo:pp.196)

Mantiene la tesis de Smith sobre los fondos empleados en la adquisición de la Deuda y sobre su segura acumulación en manos de particulares, ningún fondo de amortización puede ser eficiente para disminuir la deuda si no se deriva del excedente del ingreso público sobre el gasto público.

**Stuart Mill**, sobre la deuda dice, “un Gobierno toma dinero prestado, mediante un impuesto que recae sobre las clases trabajadoras, la emisión de la Deuda Pública, afecta desfavorablemente al consumo de la colectividad y, en consecuencia, a la demanda efectiva, provocando un paro y depresión de la actividad económica”. (Mill: 289)

---

<sup>20</sup> Smith Adam, *Investigación de la Naturaleza y causas de la Riqueza, Capitulo III: Las Deudas Publicas, Edición Edwing Cannan, pp. 804.*

Condena como injustos los intereses de la Deuda Pública, por que los recursos obtenidos mediante empréstitos están destinados a ser consumidos; además esta a favor de la extinción de la Deuda mediante una contribución general que consiste en establecer impuestos adicionales y a través del excedente de ingresos públicos es por ello que el estado acude al sistema del excedente de los ingresos públicos.<sup>22</sup>

En síntesis, para los clásicos el crecimiento la Deuda Pública es consecuencia de las guerras entre las Naciones y para cubrir dicha deuda el Estado incurre en empréstitos de los comerciantes con el fin de ampliar los gastos del Estado; además la Deuda Pública afecta al consumo de la clases trabajadoras es decir se incrementa el pago de los tributos para cubrir los gastos del Estado y de esta forma se contrae el consumo.

#### 1.7.2.2 Enfoque Teórico del Déficit Fiscal

A partir de la Gran Depresión, el Estado juega un rol importante en la toma de decisiones de la economía, Jhon Maynard Keynes en su libro Teoría General del empleo, interés y dinero observa que la demanda es insuficiente y para estimularlo recurre a la intervención del estado con el fin de guiar, corregir y complementar al mercado en algunos aspectos.

**Jhon Maynard Keynes**<sup>23</sup>, considera que la Deuda Publica es un instrumento de intervención capaz de modificar el volumen de actividad económica global, pero la financiación deficitaria es mas eficaz a través de la emisión de títulos públicos colocados entre las instituciones de crédito.

**Jhosep Stiglitz**, textualmente señala que “El estado incurre en déficit, para pagar la diferencia entre sus gastos e ingresos, el valor acumulado de este endeudamiento es la deuda pública”. (Stiglitz, pp. 701).

---

<sup>22</sup> Mill Stuart, *Principios de Economía Política, Fondo de Cultura Económica, (1951),pp. 289*

<sup>23</sup> Keynes,J, *Teoría General de la Ocupación en Interés y el Dinero, pp. 250*

Endeudarse para financiar<sup>24</sup> una carretera, una escuela o para financiar los sueldos de los funcionarios públicos es riesgoso, en muchos casos el endeudamiento incrementa los impuestos y reduce el nivel de consumo a corto plazo.

Si la economía se encuentra en el nivel de pleno empleo, un aumento del consumo significa que hay menos margen para invertir. Para mantener la economía en Pleno Empleo sin inflación el Banco Central tiene que subir los tipos de interés, la financiación mediante déficit provoca una reducción de la inversión y, por tanto, a largo plazo, una reducción, de la producción y del consumo.

**Musgrave**<sup>25</sup>, considera que cada vez que un gobierno incurre en un déficit, surgen créditos (pasivos del gobierno) en una cuantía igual al exceso de los gastos sobre los ingresos. Los nuevos créditos pueden adoptar la forma de dinero, obtenido a través de la creación de crédito bancario o de la emisión de dinero por el gobierno; o toma la forma de deuda pública.

Del mismo modo un superávit destruye los créditos, a través de la retención de ingresos fiscales o por medio de la utilización del excedente de ingresos para la recogida de deuda y la reducción consiguiente de la deuda pública. La financiación del déficit es por medio de impuestos; empréstitos y la creación de dinero nuevo. (Musgrave:pp 554)

Además, Musgrave considera que el estado debe cumplir con tres funciones y son: la función de asignación de la Política Presupuestaria; la función distribución de la Renta y la Riqueza y la función de estabilización. La ultima función permite al estado, utilizar instrumentos de política fiscal sea por medio de un incremento de los impuestos o los gastos para formar un crecimiento de la Economía.

---

<sup>24</sup> Stiglitz, Joseph, *La economía del Sector Publico, Capitulo 24: La Financiación Mediante Déficit, Barcelona 2000, 3ra Edición, pp703*

<sup>25</sup> Musgrave Richard, *Hacienda Publica Teórica y Aplicada, CapituloI:Las funciones fiscales: Una panorámica, Mc Graw- Hill, 1ra Edición 1968, pp. 15.*

En conclusión, la financiación de la Deuda Pública por medio del déficit Fiscal permite al Estado a incurrir en empréstitos para financiar principalmente los gastos corrientes como son los salarios del sector publico. Asimismo, esta financiación recae en las futuras generaciones que deben financiar el pago de las rentas de los jubilados, reduciendo su consumo en el presente.

### 1.7.2.3 Enfoque Teórico sobre el Interés de la Deuda Pública

**Musgrave**, considera que la tasa de interés se aumenta debido a que existe mayor demanda de los bonos de tesorería, por tanto se emite nuevas obligaciones y se aumenta la cantidad que destina al pago de cupones. Señala que la “emisión de nuevas obligaciones hace subir el tipo de interés, capitalizando una cantidad de pagos de cupones a un tipo de interés en aumento”. (Musgrave, pp. 567)

La financiación de la deuda por medio de empréstitos de títulos de valor con una tasa de interés fija, incrementa la emisión de títulos y por ende el tipo de interés sube, estos prestamos que el estado asume va canalizado a cubrir sus necesidades financieras de corto y largo plazo.(Musgrave: pp. 568)

**Stiglitz**<sup>26</sup>, cuando el Estado incurre en Déficit Fiscal su consecuencia es el incremento de la deuda y con ella los intereses que debe pagar el estado, para el cual se necesita de impuestos elevados y los impuestos se traducen en distorsiones en la economía, reduciendo los incentivos para trabajar y para ahorrar.

**Jhon Mayner Keynes**<sup>27</sup>, señala que la financiación deficitaria es mas eficaz a través de la emisión de títulos públicos colocados, entre las instituciones de crédito, puesto que puede conseguirse una expansión de las disponibilidades monetarias y naturalmente, no surgen objeciones a la financiación del gasto público mediante el endeudamiento directo del Tesoro con el Banco Central.

---

<sup>26</sup> Stiglitz, Joseph, *La economía del Sector Publico, Capitulo 24: La Financiación Mediante Déficit*, Barcelona 2000, 3ra Edición, pp701

<sup>27</sup> Keynes, J, *Teoría General de la ocupación en interés y el dinero*, pp. 250

En conclusión, la emisión de los bonos o Títulos de valor de corto y/o largo plazo es un instrumento fiscal que permiten al Estado financiar sus necesidades económicas con el Sector Privado, los intereses de los bonos se incrementan debido a que existe una mayor demanda de estos en el Mercado Financiero, sin embargo un incremento de los interés de la Deuda significa que las personas sacrifican su consumo para cubrir la deuda con mas impuestos.

#### 1.7.2.4 Enfoque Teórico del pago a los Rentistas

La financiación de la deuda<sup>28</sup> por medio del déficit Fiscal, genera una carga Financiera hacia las generaciones futuras; “Reduce el consumo a las futuras generaciones, de dos formas: la primera se refleja en la producción que disminuye en el futuro, como consecuencia de la reducción de la inversión y la segunda, se traslada al gasto actual a las futuras generaciones” (Stiglitz:pp,704)

##### 1.7.2.4.1 La Teoría del Ciclo de Vida

El precursor de esta teoría es **Franco Modigliani**<sup>29</sup>, sus estudios se basan en el ciclo que cada persona cumple en su vida económica, en particular en lo que respecta a sus ingresos. El ciclo de vida de un individuo parte desde el momento que percibe ingresos, por tanto los individuos intentan suavizar su consumo, y para esto deben ahorrar y desahorrar en su ciclo de vida, para tener un consumo parejo.

El grafico 1, describe a un individuo que pretende tener un consumo parejo a nivel  $\hat{C}$ , su ingreso es creciente hasta lograr un máximo, luego desciende

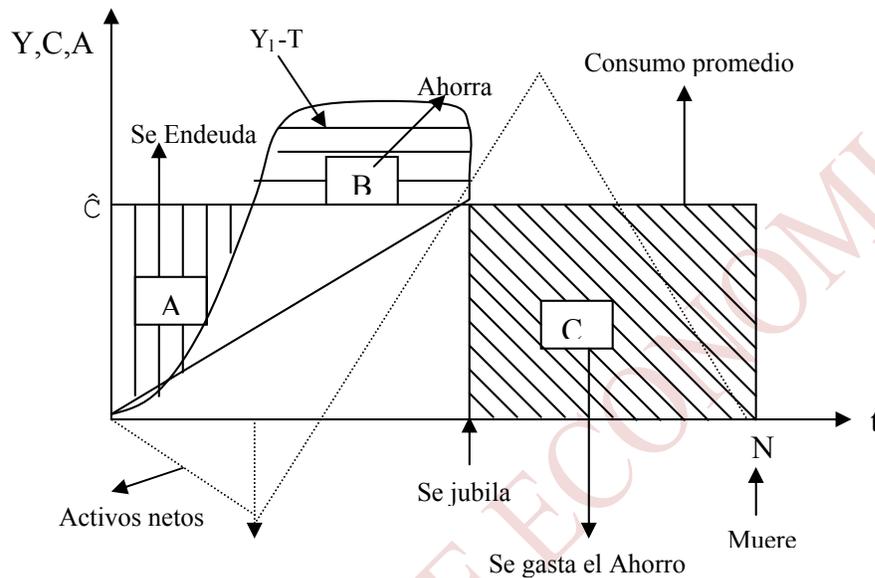
---

<sup>28</sup> Por ejemplo la segunda guerra mundial en los Estados Unidos se financio emitiendo bonos por el estado, treinta años más tarde, cuando se jubilaron estos trabajadores, el estado devolvió el importe de los bonos con los impuestos pagados por las personas que se encontraba entonces trabajando. Por tanto, el coste de la guerra recayó en parte en la generación que empezó a trabajar después de la guerra.

<sup>29</sup> Gregorio, José, *Macroeconomía: Teorías y Políticas*, México 2007, Pearson Education, 3ra edición, pp. 79

moderadamente hasta el momento de su jubilación, y finalmente sus ingresos caen a 0 después que el individuo se jubila.

**Gráfico 1 Teoría del Ciclo de la Vida**



El área A, muestra la acumulación de deuda por que su ingreso va por debajo de  $\hat{C}$ ; en el área B el individuo comienza a pagar su deuda y los pasivos se reducen hasta un punto en el cual se comienzan a acumular activos, y finalmente en el área C el individuo se consume todos su ahorro y termina con 0 activos. Si el individuo quiere tener exactamente su consumo igual a  $\hat{C}$  de su restricción presupuestaria Intertemporal, su valor esta dado por:

$$C = r \left[ A_t + \sum_{s=t}^N \frac{Y_{\ell,s} - T_s}{(1+r)^{s+1}} \right]$$

La formula anterior<sup>30</sup>, indica que el individuo en un horizonte largo para mantener su consumo parejo en cada periodo tendrá que consumir el valor de anualidad de su riqueza, que esta dado por el interés real de ella. Al considerar que el horizonte

<sup>30</sup> Gregorio, José, *Macroeconomía: Teorías y Políticas*, México 2007, Pearson Education, 3ra edición, pp. 79

es finito, el individuo iría consumiendo, además del interés real algo de stock riqueza.

#### 1.7.2.4.2 Seguridad Social

Un componente de la Seguridad Social<sup>31</sup> es el Sistema de Pensiones que permite a la gente que se jubila tener ingresos, este se divide en dos sistemas el de Reparto y el de Capitalización Individual.

- a) *Sistema de Reparto* (pay as you go), bajo este esquema las personas que están trabajando pagan impuestos que se entregan a los jubilados es decir se reparte la recaudación de los trabajadores entre los jubilados.
- b) *Sistema de Capitalización Individual* (fully-funded), las personas que trabajan bajo este esquema deben ahorrar en una cuenta individual que es invertida en el mercado financiero y sus fondos acumulados, incluido los intereses, se entregan durante la jubilación.

Bajo el supuesto que los individuos ahorrasen según la teoría del ciclo de vida, el Sistema de Capitalización Individual no tendría ningún efecto sobre la economía, por que todo lo que ahorra el individuo lo desahorraria voluntariamente para tener un nivel de ahorro constante. En el Sistema de Reparto, el retorno es la tasa de crecimiento de la población y de los ingresos, entonces si uno de ellos crece rápidamente, habrá pocos jubilados respecto a los jóvenes y por tanto habrá mucho que repartir.

En resumen, el pago a los Jubilados sea por el Sistema de Capitalización Individual o el Sistema de Reparto afecta a las generaciones futuras por que dejan de consumir en el presente para generar el pago de los jubilados y un ejemplo de ello es la Teoría ciclo de la vida, que explica como un individuo comienza a trabajar

---

<sup>31</sup> *Ibidem*, pp. 80

para ahorrar en su juventud y desahorra en un futuro para percibir su jubilación, además deja de consumir en el presente para tener un consumo mas en el futuro.

#### 1.7.2.6 Enfoque Teórico sobre los Indicadores de la Sostenibilidad Fiscal

Existe tres grandes grupos de indicadores que se utiliza para estudiar el comportamiento de la deuda pública. El primer grupo mide, el riesgo de las condiciones actuales de la deuda; un segundo grupo mide, la capacidad del gobierno para enfrentar futuras contingencias. Finalmente, se encuentran los indicadores financieros, que muestran el comportamiento de los pasivos como variables de mercado.

Los indicadores de deuda pública permite obtener información acerca de su sostenibilidad. Estas razones son indicadores *ex-post*, es decir, presentan hechos confirmados. En contraste, existen indicadores *ex-ante*, que nos dotan de información sobre la magnitud del ajuste fiscal.

**Blanchard**<sup>32</sup>, para explicar el comportamiento de la deuda utiliza el indicador de deuda respecto al PIB. Esta razón mide el nivel del endeudamiento relativo a la actividad económica del país, bajo el supuesto que todos los recursos del PIB son accesibles para financiar la carga de la deuda interna.

Sin embargo, actualmente este indicador es considerado como el más importante para medir el grado de endeudamiento, indicando la capacidad de solvencia del gobierno. Asimismo, a partir de la interpretación de dicho indicador se han utilizado otros que pretenden medir el pago de intereses, o el monto de la deuda con relación a distintas escalas de ingreso, conocido como indicadores de deuda total.

Algunos de estos indicadores hacen referencia a la composición de la deuda, es decir, la cantidad de pasivos externos e internos; la proporción de pasivos a tasa

---

<sup>32</sup> Blanchard, Oliver J(1990), "Suggestions for a new set of fiscal indicators", OECD Working Paper No.79

fija, variable y real; y qué cantidad de la deuda total está emitida a corto, mediano y largo plazo. Estos indicadores determinan la evolución de la deuda y la capacidad de pago, y proporcionan algunas señales sobre el deterioro o mejora de la posición del gobierno.

Blanchard propone un indicador de sostenibilidad que considera la consistencia de la política tributaria vigente, manteniendo la razón deuda a PIB constante. Este es el indicador de la brecha impositiva que mide la diferencia entre la carga tributaria existente y la carga tributaria “sostenible” y se expresa como:

$$t_n^* - t = \frac{\sum^a g}{n} + ((r - q)d^* - t)$$

Donde  $t_n^*$  es la carga tributaria que estabiliza, en un periodo de n años, la razón deuda a PIB en el nivel  $d^*$ , g es el gasto, r es la tasa de interés y q es la tasa de crecimiento del PIB. Este indicador señala el nivel de carga tributaria requerido para estabilizar la razón de deuda a PIB, dados un nivel de gasto, una senda de crecimiento del PIB y un saldo inicial de deuda.

Si la relación es negativa, el indicador señala que la presión impositiva de la economía es demasiado baja para estabilizar la razón de deuda respecto a PIB. El indicador de brecha primaria, indica el balance primario requerido para estabilizar la razón deuda respecto a PIB, dadas las trayectorias proyectadas de la tasa de interés real y el PIB.

Este indicador refleja, así, la diferencia entre el valor de los balances primarios futuros requeridos para estabilizar la razón deuda respecto a PIB y el balance primario inicial.

Por otra parte, **Buiter**<sup>33</sup> propone un indicador que calcula la brecha entre el balance primario sostenible y el balance primario efectivo, donde la condición de sostenibilidad está definida a partir de un concepto de patrimonio neto más amplio que el implícito en la razón deuda respecto a PIB. Así, el indicador de Buiter define esta brecha como:

$$b^* - b_t = (r - q)w_t - b_t$$

Donde  $b^*$  es la razón deuda respecto a PIB sostenible,  $b$  es la razón deuda respecto a PIB,  $w_t$  es el valor del patrimonio neto del gobierno como proporción del PIB,  $r$  es la tasa de interés y  $q$  es la tasa de crecimiento del producto.

Un valor positivo del indicador señala que el balance primario actual es demasiado bajo para estabilizar el valor del patrimonio neto respecto al PIB. Así, este indicador define como sostenible la política fiscal si ésta permite mantener constante el patrimonio neto del gobierno en un sentido *ex-ante*.

El Indicador propuesto por **Talvi y Végh**<sup>34</sup>, considera la gran volatilidad de las variables macroeconómicas que hace que el déficit, en un momento dado, pueda diferir del que se daría en condiciones macroeconómicas normales. Los autores proponen calcular el balance primario ajustado por movimientos en variables macro, es decir, estiman una especie de valor potencial de largo plazo.

La idea fundamental de este indicador es comparar el balance macro ajustado con el valor que resulta de considerar los intereses que se están devengando efectivamente en un momento dado, junto con el nivel de la deuda y la tasa de crecimiento del país que imperan en ese momento. El indicador se define como:

---

<sup>33</sup> Buiter, Willem H., 1985, "A Guide to Public Sector Debt and Deficits", *Economic Policy*, Vol.1(noviembre), págs.13-79.

<sup>34</sup> Talvi, E. y C.Vègh (2000): *La sostenibilidad de la política fiscal: un marco básico, ¿Cómo armar el rompecabezas fiscal?: nuevos indicadores de sostenibilidad*, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo.

$$I_t^M = \frac{(r-g)}{1+g} b_{t-1} + d_t^M$$

donde  $r$  es la tasa de interés real,  $g$  es el crecimiento real en el año de análisis y  $d_t^M$  es el balance primario macro ajustado. El inconveniente de este indicador reside en la necesidad de establecer qué es una “condición normal de economía”

El indicador de posición Fiscal Sostenible propuesta por **Croce y Juan Ramón**<sup>35</sup>, presentan una metodología que permite evaluar explícitamente la reacción de la autoridad fiscal ante cambios en las variables que determinan la sostenibilidad de la deuda en el tiempo, entregando así información complementaria sobre el comportamiento de la autoridad fiscal.

Para esto, se construye un indicador de sostenibilidad: el indicador de posición fiscal sostenible (PFS), que incorpora explícitamente una función de reacción de la autoridad fiscal, y cuya variación en el tiempo permite evaluar cómo y cuánto la política fiscal ha reaccionado en el tiempo ante cambios en las condiciones que definen su sostenibilidad de largo plazo.

La función de reacción de la autoridad fiscal se define como la razón entre la brecha de balance primario efectivo respecto al balance primario sostenible (o meta) y la brecha entre la razón deuda respecto a PIB del periodo anterior, respecto a la razón deuda respecto a PIB sostenible (meta).

Esta metodología es complementaria a los indicadores anteriores citados e indica de qué manera las políticas tributaria y de gasto (que definen el balance primario) se orientan a generar la convergencia de la razón deuda respecto a PIB hacia el nivel definido *ex ante* como sostenible (meta).

---

<sup>35</sup> Croce Enzo y Ramón Juan, *Sostenibilidad Fiscal: Un análisis comparativo*, Documento de Trabajo del FMI 03/145, Washington, D.C. Fondo Monetario Internacional.

Si se interpreta dinámicamente<sup>36</sup>, esta razón indica cómo a reaccionado la autoridad fiscal de un año a otro, mediante innovaciones en sus políticas de gasto o tributarias, ante variaciones en la brecha existente entre el nivel de endeudamiento efectivo y el nivel sostenible.

El efecto que tienen las variaciones en las condiciones macroeconómicas de largo plazo sobre el nivel de balance primario requerido para estabilizar la razón deuda respecto a PIB, la función de reacción se compara con la evolución de las condiciones que definen la estabilidad de la razón deuda respecto a PIB en el largo plazo, es decir, la relación entre la tasa de interés de largo plazo y la tasa de crecimiento de largo plazo del PIB.

Así, a mayor tasa de interés de largo plazo con relación a la tasa de crecimiento del PIB, mayor será el superávit primario requerido para estabilizar la razón deuda respecto a PIB en el tiempo e inversamente. Esta condición es llamada también el Algoritmo Recursivo que fortalece las políticas<sup>37</sup>, con el fin de garantizar la razón fijada como meta que se mantendrá a lo largo del tiempo, esto requiere una proyección de los ingresos tributarios y del gasto esperado en el futuro, así como un pronóstico del crecimiento del PIB y las tasas de interés reales para determinar si se satisface la restricción presupuestaria Intertemporal.

Sin embargo, la solvencia<sup>38</sup> es una condición necesaria para lograr la sostenibilidad fiscal: requiere que la deuda sea totalmente pagada en algún momento en el futuro, aún cuando las políticas actuales puedan no satisfacer la restricción presupuestaria Intertemporal del sector público.

El desarrollo de indicadores de sostenibilidad se ha apoyado tradicionalmente, por tanto, en modelos que consideran explícitamente estas vinculaciones entre flujos y

---

<sup>36</sup> *Ibidem* pp. 4

<sup>37</sup> Blanchar, *Indicadores de Sostenibilidad Fiscal*, pp. 8

<sup>38</sup> *Supone que las trayectorias proyectadas del saldo fiscal primario (o sea, excluidos los intereses), las tasas de interés y el crecimiento económico son independientes. Las trayectorias dependen de los supuestos que se adopten sobre el comportamiento de la inversión y el ahorro privado que interactúan con la propia política determinando las trayectorias a largo plazo de las tasas de interés y el crecimiento económico.*

stocks fiscales, por tanto en esta investigación se utiliza el Indicador de Sostenibilidad Fiscal de Enzo Croce y Juan Ramón.

En síntesis, existe diferentes Indicadores de Sostenibilidad Fiscal que permiten controlar las decisiones fiscales presentes de los países para hacer frente a los compromisos que se adquieren a través del tiempo antes que éstos se tornen insostenibles. Mediante los balances fiscales, se establece la vinculación entre los agregados fiscales de un año y otro, y entre éstos y las variables de stock.

Por tanto, la deuda pública neta representa la acumulación de déficit fiscales pasados y los balances presupuestarios futuros incorporan, como gasto, el pago de intereses por la deuda pública resultante. Así, desequilibrios fiscales sistemáticos se traducen en presiones futuras de gasto en intereses, los que contribuirán, a su vez, a la acumulación de nueva deuda.

#### 1.7.2.6.1 Modelo Teórico del Indicador de Sostenibilidad Fiscal

La sostenibilidad fiscal<sup>39</sup> (y la solvencia) debe evaluarse en el contexto de la restricción presupuestaria Intertemporal del sector público. Bajo el supuesto que los ingresos de Privatización, el Señoraje y las revaluaciones de los activos y pasivos son iguales a 0, entonces la Restricción Presupuestaria es:

$$PSRT_t = (D_t - D_{t-1}) = PD_t + i_t D_{t-1} \quad 1$$

Donde:

$PSBR_t$  : La necesidad de financiamiento del sector público en el período  $t$

$D_t - D_{t-1}$  : para financiar el déficit primario

$PD_t + i_t D_{t-1}$ : los pagos de intereses correspondientes a la Deuda Pública.

Multiplicando la ecuación por (-1) se obtiene:

$$PS_t = i_t D_{t-1} - (D_t - D_{t-1}) \quad 2$$

---

<sup>39</sup> Croce Enzo y Ramón Juan, *Sostenibilidad Fiscal: Un análisis comparativo*, Documento de Trabajo del FMI 03/145, pp109.

Donde;  $PS_t$  es el Superávit primario del sector público al dividir la ecuación (2) por el PIB, se obtiene la ley de movimiento de la razón deuda-PIB:

$$d_t = \beta_t d_{t-1} - ps_t \quad 3$$

En la ecuación 3,  $d_t$  es el Coeficiente de endeudamiento;  $ps_t$  es la razón superávit primario - PIB o el coeficiente del superávit primario, despejando  $\beta_t$  se obtiene:

$$\beta_t = \frac{(1+r_t)}{1+g_t} \quad 4$$

donde  $r_t$  es la tasa de interés real y  $g_t$  es la tasa de crecimiento del PIB real, si en la ecuación anterior no existe perturbaciones, ni se aplique políticas correctivas,  $d_t$  aumentara con el tiempo si se producen déficit fiscales permanentes y si la tasa de interés real es mayor a la tasa de crecimiento. Es decir el factor de descuento es constante entre el periodo  $t$  y el periodo  $t+N$  resolviendo la ecuación (3) hacia adelante se obtiene:

$$d_t = \beta^{-1} ps_{t+1} + \beta^{-2} ps_{t+2} + \dots + \beta^{-N} ps_{t+N} + \beta^{-N} d_{t+N} \quad 5$$

La ecuación anterior permite definir la solvencia del Sector público cuando el valor descontado de los futuros superávit primario es igual al valor del saldo total de la deuda pendiente.

#### 1.7.2.6.2 La Sostenibilidad Fiscal: Un Algoritmo Recursivo Operativo

La ecuación (3) permite derivar el Indicador de Sostenibilidad Fiscal<sup>40</sup> con el fin de definir las variables meta y la función de reacción del gobierno:

$$d_t = \beta_t d_{t-1} - ps_t \quad (3)$$

$$ps^* = (\beta^* - 1)d^* \quad 5$$

En la ecuación 5,  $ps^*, \beta^*$ , son el coeficiente de superávit primario y  $d^*$  es el coeficiente de endeudamiento fijado como meta; en la ecuación (6) el coeficiente

<sup>40</sup> Croce Enzo y Ramón Juan, *Sostenibilidad Fiscal: Un análisis comparativo, Documento de Trabajo del FMI 03/145*, pp111.

del superávit primario se divide en dos componentes: i) el coeficiente del superávit primario ( $ps^*$ ) asociado con el coeficiente de endeudamiento fijado como meta y ii) la medida de política aplicada para reducir la brecha que existe entre los coeficientes de endeudamiento observado y meta.

$$ps_t = p^* s + \lambda_t (d_{t-1} - d^*) \quad 6$$

Por consiguiente, la ecuación (6) es una ecuación de ajuste lineal, que caracteriza una regla fiscal o una función de reacción de la política donde el parámetro  $\lambda_t$  indica la intensidad de la medida de política en el período  $t$ , dada la brecha del coeficiente de endeudamiento durante el período anterior.

Con las ecuaciones (3), (5) y (6), se obtiene la ley del movimiento del coeficiente de endeudamiento:

$$d_t = (\beta_t - \lambda_t) d_{t-1} - (\beta^* - \lambda_t - 1) d^* \quad 7$$

Si el coeficiente de endeudamiento en  $t-1$  es mayor que el coeficiente de endeudamiento fijado como meta,  $d_{t-1} > d^*$  la ecuación anterior convergerá hacia  $d^*$  si y sólo si  $|\beta_t - \lambda_t| < 1$  y  $\beta_t$  converge a  $\beta^*$ . Por lo tanto, el indicador de la sostenibilidad fiscal (ISF) es:

$$ISF_t = (\beta_t - \lambda_t) = \left[ \frac{1 + r_t}{1 + g_t} - \frac{ps_t - ps^*}{d_{t-1} - d^*} \right] \quad 8$$

Los valores de  $ISF_t$  inferiores a 1 indican una situación fiscal sostenible, en tanto los valores que son superiores o iguales a 1 indican insostenibilidad.

El primer componente del algoritmo ISF,  $\beta_t$ , mide el margen existente entre la tasa de interés observada y la tasa de crecimiento observada en el período  $t$ . El segundo componente del algoritmo,  $\lambda_t$  mide la relación que existe entre i) la

desviación del coeficiente del superávit primario observado con respecto al coeficiente del superávit primario que mantendría el coeficiente de endeudamiento en su valor meta y ii) la desviación del coeficiente de endeudamiento observado con respecto a su valor meta.

Este componente incluye los valores observados y los valores meta de los coeficientes de endeudamiento y del superávit primario. El valor del coeficiente del superávit primario.

En síntesis, el cálculo del Indicador de Sostenibilidad Fiscal (ISF) permite a un Estado determinar la política fiscal con respecto al endeudamiento interno. Si el ISF, es mayor a la unidad el indicador es insostenible en el largo plazo y de forma contraria significa una sostenibilidad en la deuda.

La sostenibilidad fiscal permite que en el largo plazo, la deuda sea cubierta con los recursos propios del estado; sin embargo, al tener como resultado una insostenibilidad la deuda del gobierno debe determinar los instrumentos adecuados para contraer dicha deuda, a través de un exceso de los gastos.

## CAPITULO II

### MARCO LEGAL, INSTITUCIONAL Y POLITICAS

#### 2.1 ASPECTOS LEGALES

##### 2.1.1 Constitución Política del Estado

En el marco de la política Fiscal<sup>41</sup>, establecida en la Constitución Política del Estado el párrafo primero señala que “La Asamblea Legislativa Plurinacional autoriza la contratación de deuda pública cuando se demuestre la capacidad de generar ingresos para cubrir el capital y los interés y se justifiquen técnicamente las condiciones más ventajosas en las tasas, los plazos, los montos y otras circunstancias”.

Además, el párrafo segundo menciona “La Deuda Publica no incluirá obligaciones que no hayan sido autorizadas y garantizadas expresamente por la Asamblea Legislativa Plurinacional”. Sin embargo en la anterior Constitución Política del Estado<sup>42</sup>, indica que la deuda esta garantizada de acuerdo a las leyes del Estado.

##### 2.1.2 Administración y Control Gubernamental<sup>43</sup>

La Ley SAFCO regula los sistemas de Administración y Control de los recursos del Estado y su relación con los sistemas nacionales de Planificación e Inversión Publica. El Sistema de Tesorería y Crédito Publico maneja los ingresos, el financiamiento o crédito público y programa los compromisos, obligaciones y pagos para ejecutar el presupuesto de gastos.

Por tanto esta ley aplica las siguientes normas generales:

<sup>41</sup> Constitución Política del Estado: Capitulo III Políticas Económicas, Sección I Política Fiscal Art. 322, pp. 58

<sup>42</sup> Constitución Política del Estado (antigua), aprobada el 6 de febrero de 1995, Capitulo IV: Rentas y Presupuestos, Art. 150

<sup>43</sup> La ley SAFCO (1178), emitida el 20 de Julio de 1990 en la presidencia de Jaime Paz Zamora, articulo 11.

- a) Toda deuda pública interna o externa con plazo igual o mayor a un año será contraída por la máxima autoridad del Sistema de Tesorería del Estado, por cuenta del Tesoro Nacional o de la entidad beneficiaria que asume la responsabilidad del servicio de la deuda respectiva.
- b) Las deudas públicas con plazo inferior al año serán contraídas por cada entidad con sujeción a la programación financiera fijada por la máxima autoridad del Sistema de Tesorería del Estado.
- c) Será de cumplimiento obligatorio por las entidades del Sector Público, las políticas y normas establecidas por la máxima autoridad del Sistema de Tesorería del Estado para el manejo de fondos, valores y endeudamiento.

En conclusión a través de la ley SAFCO se establece las normas correspondientes, para el control de los recursos del Estado. Con respecto a la Deuda Pública Interna el Sistema de Tesorería y Crédito Público es el ente que se encarga del manejo de los ingresos; el financiamiento o crédito público.

### **2.1.3 Sistema de Pensiones<sup>44</sup>**

La Ley de Pensiones, su objetivo es asegurar la continuidad de los medios de subsistencia del capital humano, mediante el seguro social obligatorio de largo plazo, indica que los recursos de los fondos de pensiones deberán ser invertidos por la Administradora de Fondos de Pensiones (AFP) exclusivamente en los títulos - valores y en los mercados financieros autorizados de acuerdo al reglamento respectivo, considerando los siguientes límites:

- a) No más del (5%) del valor del fondo de capitalización individual deberá estar invertido en títulos - valores de un solo emisor o un grupo de emisores vinculados, de acuerdo a reglamento. En caso de títulos - valores de riesgo

---

<sup>44</sup> Ley de Pensiones (1732), emitida el 29 de Noviembre de 1996, por la presidencia de Gonzalo Sánchez de Lozada, Capítulo VII: Inversiones, Art. 40-41, 1996

soberano y de organismos internacionales, las inversiones no deben exceder el (10%) del valor del fondo de capitalización individual.

b) No más del (20%) de los títulos - valores deben pertenecer a una misma emisión o serie, de acuerdo a reglamento.

Los títulos - valores adquiridos para el fondo de capitalización individual deben ser registrados emitidos o transferidos a nombre del respectivo fondo de capitalización individual, especificando el nombre de la Administradora de Fondos de Pensiones (AFP) correspondiente.

Los títulos - valores emitidos<sup>45</sup>, por el Tesoro General de la Nación o el Banco Central de Bolivia no esta sujeto a los límites establecidos de la presente ley y sus reglamentos. El Directorio del Banco Central de Bolivia fija el límite máximo para inversiones en títulos - valores de emisores constituidos en el extranjero, que no puede ser menor al (10%) ni mayor a (50%) de cada fondo de capitalización individual.

En síntesis, la reforma de la Ley de Pensiones hace que el fondo de capitalización individual invierta en títulos valores en no mas del (5%) los cuales deben figurar con el nombre de la administradora de pensiones (AFP). Sin embargo, los títulos emitidos por el BCB no están sujeta a esta ley.

#### **2.1.4 Administración Presupuestaria<sup>46</sup>**

La presente Ley tiene por objeto establecer las normas generales al registrarse el proceso de administración presupuestaria de cada ejercicio fiscal, que comprende del 1° de enero al 31 de diciembre de cada año. Asimismo, norma la elaboración y presentación de los Estados Financieros de la Administración Central para su consideración en el Honorable Congreso Nacional<sup>47</sup>.

---

<sup>45</sup> A partir del 2009, la Superintendencia de Pensiones cambia de nombre a la Autoridad del Sistema Financiero (ASFI)

<sup>46</sup> Ley de Administración Presupuestaria (2042), emitida por la presidencia de Hugo Banzer Suárez el 21 de Diciembre de 1999

<sup>47</sup> Actualmente es la Asamblea Plurinacional la cual fue promulgada en la nueva Constitución Política del Estado.

Las entidades públicas<sup>48</sup> nacionales, departamentales y municipales, con carácter previo a la contratación de cualquier endeudamiento interno y/o externo, deben registrar ante el Viceministro de Tesoro y Crédito Público el inicio de sus operaciones de endeudamiento, para su autorización correspondiente. Además de programar y destinar los desembolsos exclusivamente para los fines contratados.

Las entidades públicas descentralizadas, autónomas y autárquicas deben sujetarse a los siguientes límites de endeudamiento<sup>49</sup>:

- El servicio de la deuda (amortizaciones a capital, intereses y comisiones) comprometido anualmente, no podrá exceder el 20% de los ingresos corrientes recurrentes percibidos en la gestión anterior.
- El valor presente de la deuda total no podrá exceder el 200% de los ingresos corrientes recurrentes percibidos en la gestión anterior.
- Queda prohibida la contratación de deuda no concesional, salvo autorización expresa del Ministerio de Hacienda<sup>50</sup>, a través del Viceministro de Tesoro y Crédito Público.

Si las entidades públicas descentralizadas, superan los límites de endeudamiento establecido anteriormente, deben presentar y acordar con el VTCP un plan de readecuación financiera, que permita encuadrarse dentro de estos límites, en un plazo no mayor a cinco años.

Por lo tanto, esta ley norma el proceso de la Administración Presupuestaria de cada año, si las entidades publicas desean contraer deuda interna o externa deben

---

<sup>48</sup> *Ley de Administración Presupuestaria (2042), Capítulo II: Régimen Presupuestario de la Deuda Pública, artículos 33 - 34*

<sup>49</sup> *Ibidem, artículo 35-36*

<sup>50</sup> *actualmente Ministerio de Economía y Finanzas Públicas*

registrarse en el Viceministerio de Tesoro y Crédito Público explicando como estos recursos financieros se a de destinar en programas de inversión.

### **2.1.5 Actualización y Mantenimiento de Valor**<sup>51</sup>

La aplicación de esta ley implica que las Rentas en Curso de Pago y en curso de Adquisición y las Pensiones de Vejez, invalidez o Muerte del Sistema de Reparto y del Seguro Social Obligatorio de Largo Plazo, se paguen en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda, publicada por el Banco Central de Bolivia el último día del año anterior.

### **2.1.6 Emisión de Títulos valor de la Tesorería**<sup>52</sup>

Con el propósito de recapitalizar el Banco Central de Bolivia se dispuso la emisión de títulos de tesorería, cuyos rendimientos deben ser atendidos con asignaciones presupuestarias consignadas en el Presupuesto General de la Nación (PGN) de cada año, a partir de la Gestión 1993.

El Tesoro emite títulos, expresados en moneda nacional con mantenimiento de valor y moneda extranjera, a favor del Banco Central de Bolivia, con destino al pago de obligaciones de dicho organismo.

- a) Títulos de Largo Plazo del Tesoro con vencimientos a 100 años, renovables y sujetos a un rendimiento que será pactado entre ambas instituciones cada dos años.
- b) Letras de Tesorería con rendimientos similares a tasas de interés de mercado y a plazos no superiores a un año.

---

<sup>51</sup> Ley N° 2434: *Actualización y Mantenimiento de Valor, promulgada por el gobierno de Gonzalo Sánchez de Lozada, el 21 de Diciembre del 2002.*

<sup>52</sup> El DS 23380, emitida el 21 de Diciembre de 1992, emitido en el gobierno del Presidente Jaime Paz Zamora formaliza un convenio de determinación y consolidación de deuda del Tesoro General de la Nación con el Banco Central de Bolivia

Además se autorizó al TGN a emitir otras letras de tesorería para solventar necesidades de financiamiento de emergencia. La emisión de estas letras no podrá exceder anualmente, al 10% de los ingresos que directamente haya recaudado el TGN por concepto de Renta Interna y Aduana en el año anterior.

En conclusión, a partir de la promulgación de este decreto las letras de tesorería a corto plazo y los Títulos de Tesorería a largo plazo expresados en moneda nacional con mantenimiento de valor (MDV) y moneda extranjera (USD) se convierten en un instrumento de endeudamiento que permite al TGN financiar problemas de liquidez y solventar las necesidades de financiamiento de emergencia que el estado tenga.

### **2.1.7 Emisión de Bonos de Tesorería en moneda Nacional y Extranjera<sup>53</sup>**

El DS. 23720, autoriza al Tesoro General de la Nación, dependiente del Ministerio de Hacienda y Desarrollo Económico, a emitir Bonos del Tesoro en Moneda Nacional y en moneda Extranjera, para el pago de obligaciones de deuda interna. Asimismo autoriza al Tesoro General de la Nación a suscribir convenios de reestructuración de la deuda interna de empresas públicas, corporaciones de desarrollo y otras entidades descentralizadas.

### **2.1.8 Emisión de Bonos en BOP, MDV y UFV por parte del TGN<sup>54</sup>**

Este decreto, ha sido emitido para alcanzar niveles de eficiencia en el manejo de los ingresos y gastos del Estado para establecer una política de administración financiera y endeudamiento a corto, mediano y largo plazo en el sector público. Por esta razón se autoriza al TGN<sup>55</sup> a emitir bonos del tesoro en moneda nacional

---

<sup>53</sup> DS. 23720 emitida por el Gobierno de Gonzalo Sánchez de Lozada el 30 de Enero de 1994

<sup>54</sup> DS 25513, emitido el 17 de Septiembre de 1999 en el gobierno de Hugo Banzer Suárez

<sup>55</sup> DS 23380, artículos I-IV

(BOP), moneda extranjera (USD) y moneda nacional con mantenimiento de valor (MDV), para cubrir necesidades de financiamiento en los siguientes casos:

- Para financiar operaciones del Tesoro General de la Nación.
- Para obligaciones de Deuda Pública.
- Para el respaldo de créditos recibidos por instituciones públicas.
- Para otras operaciones excepcionales, autorizadas por decreto supremo.

Los bonos del tesoro podrán ser colocados al mercado financiero, en forma directa y/o a través de mecanismos de subasta pública, sus características de emisión son aprobadas, mediante resolución ministerial. La colocación a través de subasta pública se realiza mediante instituciones financieras especializadas en este tipo de operaciones, el Ministerio de Hacienda debe suscribir contratos en los que se especifique las condiciones de colocación.

Por tanto, dicho decreto permite mejorar la eficiencia de los gastos e ingresos del Estado autorizando al Tesoro General de la Nación (TGN) a emitir bonos del tesoro en moneda nacional (BOP), moneda extranjera (USD) y en moneda con mantenimiento de valor (MDV). Estos instrumentos son colocados al mercado de forma directa o por subastas publicas.

### **2.1.9 Características Generales de los Bonos de Tesorería<sup>56</sup>**

Este decreto, establece las características generales de los Bonos de Tesorería a favor de las administradoras de Fondo de Pensiones:

- Los bonos de Tesoro son negociables, presentan un plazo a partir de la fecha de emisión no inferior a diez (10) años.

---

<sup>56</sup> DS 29775, emitido el 5 de Noviembre del 2008 por el gobierno de Evo Morales Ayma

- Los bonos de Tesoro son emitidos en moneda nacional, moneda extranjera o en Moneda nacional con mantenimiento de valor.
- El pago de interés se realizara mediante cupones anuales y el pago de capital se realiza al vencimiento
- Los bonos de Tesoro, podrán tener la opción de rescate anticipado el cual se realizara a través del Banco Central de Bolivia (BCB), previa instrucción del Ministerio de Hacienda y de acuerdo a lo establecido en la Resolución Ministerial que apruebe las características específicas de emisión.
- El Tesoro General de la Nación establecerá la tasa de interés que los bonos del tesoro devengaran en cada gestión.

En síntesis, este decreto establece las características que un bono tiene, la moneda en que se halla y el pago del interés de la deuda. En general en este punto se describe el Aspecto Legal, establecido bajo distintas normas que se relacionan con la Deuda Publica Interna cada una de ellas explica las condiciones financieras para contraer una deuda, asimismo los plazos de los títulos-valor emitidos por el Tesoro o por el Banco Central de Bolivia, cuyos instrumentos permiten al Estado financiar sus necesidades económicas como el pago de los jubilados.

## **2.2 ASPECTOS INSTITUCIONALES**

### **2.2.1 Programa de Desempeño Institucional y Financiero<sup>57</sup>**

Este decreto, crea un instrumento que contribuye al cumplimiento de la sostenibilidad fiscal, con el fin de generar recursos suficientes para cubrir las obligaciones emergentes por deuda y permita el financiamiento de sus actividades

---

<sup>57</sup> DS 29141, emitida por la Presidencia de Evo Morales Ayma el 30 de Mayo del 2007, articulo i-iv.

de funcionamiento e inversión; asimismo, se adecua a los límites de endeudamiento establecido en las Normas Básicas del Sistema de Crédito Público.

El Programa de Desempeño Institucional y Financiero (PDIF), se lo utiliza como instrumento para generar disciplina institucional, fiscal y financiera en las instituciones y entidades del sector público, su objetivo es procurar que las políticas de gestión y deuda pública de las entidades e instituciones sean eficientes, no afectando su estabilidad financiera ni de la economía en su conjunto, proveyendo los servicios establecidos en las normas que define sus atribuciones.

El Ministerio de Hacienda elabora y suscribe convenios de PDIF con las Instituciones y Entidades Públicas (IEP) que así lo soliciten. La previsión es la acumulación de recursos en una cuenta bancaria abierta en el Banco Central de Bolivia BCB administrada por el Ministerio de Hacienda con el propósito de hacer efectivo el servicio de la deuda registrada.

Por tanto, este Programa de Desempeño Institucional y Financiero (PDIF) es un instrumento que permite establecer orden y eficiencia institucional, fiscal y financiera en las entidades e instituciones del Sector Público

### **2.2.2 Aprobación de las Normas Básicas del Sistema de Crédito Público<sup>58</sup>**

Esta Resolución Ministerial, aprueba las Normas Básicas del Sistema de Crédito Público para regular las actividades de captación y administración de recursos financieros obtenidos por la vía del endeudamiento público interno o externo, contemplados en el Presupuesto General de la Nación.

---

<sup>58</sup>Resolución Ministerial N° 3.63, Emitida el 26 de marzo de 1996

Estas Normas Básicas del Sistema de Crédito Público son de uso y aplicación obligatoria en todas las entidades del sector público que participen en operaciones de crédito público.

El Viceministerio del Tesoro y Crédito Público es la Unidad Especializada de la Administración de la Deuda Pública Nacional, establece características, alcances y condiciones de las operaciones de crédito público que realicen las entidades del sector público y emite las disposiciones necesarias para su cumplimiento.

En concreto, la aprobación de esta Norma permite regular los recursos financiados por deuda interna o externa en las distintas actividades que la Institución Pública a de utilizar.

### **2.2.3 Normas Básicas del Crédito Público**

El Sistema de Crédito Público regula las operaciones relativas a la captación y administración de recursos financieros, obtenidos por la vía del endeudamiento público interno o externo y destina el financiamiento de inversiones o de gastos en el sector público deficitario, con el fin de cubrir desequilibrios financieros temporales que presente el ejercicio fiscal o atender casos de emergencia.

Los componentes del Sistema de Crédito Público son: la deuda pública interna y la deuda pública externa, sean éstas de corto o largo plazo, por tanto el Sistema de Crédito Público se conforma por los siguientes niveles:

- a. **Nivel normativo**, corresponde al Órgano Rector de este sistema o la autoridad delegada por éste.
  
- b. **Nivel consultivo**, corresponde al Banco Central de Bolivia, en su calidad de agente financiero del Gobierno y Órgano Rector de todo sistema de

captación de recursos e intermediación financiera, responsables de velar por la sostenibilidad de la deuda pública.

- c. **Nivel ejecutivo**, corresponde a las Unidades Especializadas del Ministerio de Hacienda, que tienen la responsabilidad de asegurar una eficaz y eficiente gestión de la deuda pública.

El Ministerio de Hacienda, en calidad de Órgano Rector del Sistema de Crédito Público, ejercerá su competencia en los siguientes aspectos:

- i) Formular la estrategia de endeudamiento público nacional, incluyendo las condiciones de renegociación y de administración futura de la deuda pública interna y externa.
- ii) Programar anualmente el crédito externo, de acuerdo a los requerimientos de inversión, situación externa y planes operativos anuales de las entidades del sector público.

Las Unidades Técnicas Operativas, ejercen su competencia en los siguientes términos:

- i) Establece procedimientos que rigen la administración de la deuda pública a nivel nacional, departamental y municipal.
- ii) Efectúa el seguimiento y evaluación de las operaciones de crédito público, con las siguientes atribuciones en función del tipo de operación de crédito público:
  - Registra, con carácter previo a la negociación y contratación, la deuda pública externa e interna, de corto y largo plazo que las entidades del sector

público, siempre que se sujete en los límites financieros establecidos en las presentes Normas Básicas.

- Canaliza, registra y diligencia la contratación y servicio de la deuda pública externa que sea contratada por la República por cuenta de las entidades dependientes de la Administración Nacional y Departamental, los Gobiernos Municipales y el resto del sector público.

En conclusión, las Normas Básicas de Crédito Público permite regular los recursos financiados vía deuda publica por medio de distintos niveles, además asigna atribución al ministerio de Hacienda como el Órgano Rector para formular estrategias de endeudamiento, condiciones de renegociación y la administración de la Deuda Publica Interna y Externa.

#### **2.2.4 Banco Central de Bolivia**

El Banco Central, de Bolivia<sup>59</sup>, en calidad de agente financiero del Gobierno, realiza la colocación, administración y rescate de Títulos valor, la ejecución del servicio de la deuda pública y la recepción de los desembolsos monetizables, así como operaciones de fideicomiso y participa en la renegociación de la deuda pública externa.

Las operaciones de crédito del Banco Central de Bolivia con instituciones financieras internacionales para garantizar la estabilidad monetaria y cambiaria, se realiza de acuerdo a la Ley 1670:

- Transferencia y/o desembolso de los recursos financieros.
- Coordinación con las entidades ejecutoras y/o deudoras de la provisión de recursos de contraparte nacional, departamental o municipal

---

<sup>59</sup> En el marco de la Ley, 1670 de 31/10/95, artículo 11

- Modificación de los términos del contrato de préstamo y de la ejecución de desembolsos
- Seguimiento de los fondos comprometidos y no desembolsados.

El Banco Central de Bolivia, en calidad de agente financiero del gobierno, esta a cargo de la ejecución de las órdenes, de pago por el servicio de la deuda pública externa y por el rescate de Títulos valor Gubernamentales, previa provisión de fondos necesarios por cuenta del Tesoro General de la Nación o de la entidad beneficiaria que asume la responsabilidad del servicio de la deuda respectiva.

#### *2.2.4.1 Funciones con relación al Sector Público*

El BCB no otorga créditos al Sector Público ni contrae obligaciones a favor del mismo. Excepcionalmente puede hacerlo a favor del Tesoro Nacional, con voto favorable de dos tercios de los miembros presentes en reunión de su Directorio, pero sólo en los siguientes casos:

- Cuando debe atender necesidades impostergables derivadas de calamidades públicas, conmoción interna o internacional, declaradas como tales mediante Decreto Supremo.
- Cuando debe atender necesidades transitorias de liquidez, dentro de los límites del programa monetario.

Estas operaciones pueden realizarse a través de títulos valores negociables de deuda pública emitidos por el Tesoro Nacional con un plazo máximo de un año. Las entidades del Sector Público no Financiero realizan sus operaciones con el BCB por intermedio del Tesoro Nacional.

El BCB, como agente financiero del Gobierno, tiene las siguientes funciones:

- Presta servicios relacionados con la contratación de créditos externos.
- Actúa en todo lo que tiene que ver con la deuda pública externa.
- Participa en la emisión, colocación y administración de títulos de deuda pública, realiza operaciones de fideicomiso y de administración.

En conclusión, el Banco Central de Bolivia (BCB) su atribución es la colocación, administración y rescate de los Títulos de valor; sin embargo, el BCB no otorga créditos al Sector Público ni contrae obligaciones del mismo salvo que el TGN tenga problemas de liquidez o se derive por Decreto Supremo.

### **2.2.5 Procesos e Interrelaciones del Sistema De Crédito Público**

La gestión de la deuda pública se realiza a través del Sistema de Crédito Público y sus resultados establecen los siguientes subsistemas:

*a. Subsistema de Planificación de la Deuda Pública*, permite la aplicación del principio de sostenibilidad de la deuda pública, estableciendo, mediante procesos adicionales, la política crediticia, la estrategia de endeudamiento y la red de relaciones interinstitucionales.

*b. Subsistema de Administración de la Deuda Pública*, permite la aplicación de los principios de eficiencia, de centralización y de oportunidad, transparencia y validez de la información, mediante los procesos operativos de inicio de operaciones, negociación, contratación, utilización, servicio, seguimiento y evaluación de las operaciones de crédito público.

El Sistema de Crédito Público se, interrelaciona principalmente con los siguientes sistemas:

- **Sistema de Tesorería**, suministra el Sistema de Crédito Público, información referida a la previsión de desequilibrios temporales de liquidez,

la disposición de fondos, los pagos que deben efectuarse y otros contenidos en el Flujo de Caja periódico.

- **Sistema de Crédito Público**, proporciona flujos financieros requeridos y flujos continuos de información sobre la captación de recursos internos y externos por la vía del endeudamiento público y el pago del servicio de la deuda señalando los próximos vencimientos, tanto a nivel global como de detalle.

El Subsistema de Planificación de la Deuda Pública<sup>60</sup> establece la política crediticia y viabiliza la estrategia de endeudamiento público, esta política determina los niveles de endeudamiento externo e interno y establece criterios para el cumplimiento del servicio de la deuda pública, considerando su impacto en la ejecución de planes anuales de desarrollo, la inversión pública, la balanza de pagos y la gestión presupuestaria.

La estrategia de endeudamiento público, considera la capacidad de endeudamiento externo e interno del Estado y de sus entidades, velando por, su sostenibilidad, la disponibilidad del PGN para absorber gastos adicionales en moneda nacional. Los recursos obtenidos, ya sea para destinarlos a la inversión pública, gastos y/o cubrir desequilibrios financieros que presente el ejercicio fiscal.

El Subsistema de Administración de la Deuda Pública<sup>61</sup>, tiene por finalidad maximizar la eficiencia de las operaciones de crédito público en el marco de la política crediticia y la estrategia de endeudamiento público, para facilitar al gobierno, por la vía del endeudamiento el financiamiento de inversiones, gastos y a cubrir los desequilibrios financieros que presente el ejercicio fiscal.

Las entidades del sector público a nivel nacional, departamental y municipal formulan sus respectivos presupuestos previendo los recursos necesarios para

---

<sup>60</sup> Título II: Subsistema de Planificación de la Deuda Pública, artículo 22

<sup>61</sup> Título III: Subsistema de Administración de la Deuda Pública, artículo 27

atender el servicio de la deuda, conforme lo establecen las Normas Básicas del Sistema de Presupuesto.

Por lo tanto, este proceso implica mejorar los principios de eficiencia, transparencia y la validez de la información en los Sistemas de Tesorería y de Crédito Público. El subsistema de planificación de la Deuda, permite determinar los niveles de endeudamiento considerando los planes de desarrollo, mientras que el subsistema de Administración de la Deuda Pública maximiza las operaciones del crédito público.

### **2.2.6 Viceministerio del Tesoro y Crédito Público**

Es un Órgano Rector, cuyo objetivo es centralizar y difundir información relacionada al Endeudamiento Público, Operaciones del Tesoro General de la Nación, Estadísticas Territoriales y Políticas fiscales.

Sus funciones son:

Elabora y propone planes, políticas, estrategias y procedimientos de endeudamiento nacional y subnacional en el marco del Plan Nacional de Endeudamiento (PNE) y el Programa Anual de Endeudamiento (PAE).

Participa en la negociación y contratación de nuevos créditos externos, definiendo estrategias, procedimientos y metas de endeudamiento, en base al PNE y el PAE.

Efectúa operaciones con títulos valores del Tesoro General de la Nación y controlar la Deuda Pública Interna y Externa, y programa su servicio.

Participa en los procedimientos de renegociación o reconversión de la deuda pública.

Establece, programa y evalúa los desembolsos del Tesoro General de la Nación según el PGE y de acuerdo con la disponibilidad de recursos.

Coordina con el Banco Central de Bolivia y las entidades bancarias contratadas y adheridas, la prestación de servicios financieros al Tesoro General de la Nación y las entidades del sector público.

Realiza programas de saneamiento y sostenibilidad fiscal con las entidades del sector público nacional y subnacional.

Implementa indicaciones de desempeño financiero institucional para contribuir a la transparencia, control social e incentivar acciones de sostenibilidad fiscal.

En resumen, el Viceministerio de Tesoro y Crédito Público es el ente que se encarga de elaborar las estrategias necesarias de endeudamiento nacional y subnacional. En general, los Aspectos Institucionales hace referencia a las distintas funciones y atribuciones que tiene cada institución Pública con respecto a la Deuda Publica Interna. Entre estas instituciones la más importante es el Viceministerio de Tesoro y Crédito Publico, que establece las condiciones de la emisión de bonos, los plazos y los interés para que cada entidad descentralizada acceda a la deuda interna.

## **2.3 POLITICAS DE ENDEUDAMIENTO PUBLICO INTERNO**

### **2.3.1 Política Fiscal**

El Plan General de Desarrollo Económico y Social, plantea buscar en el mediano plazo una reducción sostenida del déficit fiscal que permita el ahorro publico como producto de una economía en crecimiento, el incremento de los ingresos y el control y reducción del gasto publico.

La política de ingresos, debe ser un modelo impositivo estable, predecible y de reglas claras, con el fin de mejorar la asignación, el control y la redistribución de los recursos; la elevación del ahorro privado interno posibilitado por los fondos de pensiones, dinamizara la inversión. El endeudamiento del sector publico debe

servir para financiar proyectos de infraestructura y de formación de los recursos humanos de alto impacto social.

### **2.3.2 Estructura de Precios de Hidrocarburos**

Antes de la reforma del sector de hidrocarburos (1997), los precios de los derivados en el mercado interno obedecían a factores sociales y de requerimiento del Tesoro General de la Nación. En esos años fue común el término del 'gasolinazo', que se generaba cada fin de año con los objetivos de alejarse de los precios establecidos en los países vecinos, y de incrementar los ingresos del Tesoro General de la Nación.

En el periodo 1987-1996 los precios de la gasolina y diesel registraron incrementos aproximados de 300% y el GLP de 350%. Con la Ley de Hidrocarburos 1689, se incluye en el cálculo de precios de estos productos el precio internacional de referencia para cada producto como base de cálculo de los mismos en el mercado interno.

Este mecanismo incrementó el precio de estos carburantes en el periodo entre 1997 y julio de 2000 en 66%, a consecuencia de la íntima relación entre los precios internos y el precio internacional. El D.S. 27691<sup>62</sup>, estabiliza el precio del crudo en el mercado interno, donde el precio de referencia es el promedio de los últimos 365 días del WTI menos 6,29 USD por barril.

Por su parte, el D.S. 27959 de 30 de diciembre de 2004, establece el precio de referencia del GLP en 16,91 USD/bbl y marca un hito en la política y el cálculo de los precios al establecer los márgenes provisionales de refinación en 3,80 USD/bbl, incrementando los precios de los productos de petróleo en 10%.

Posteriormente, se estableció un margen de refinación de 4,81 USD/bbl y se definió márgenes de transportes diferentes (1,45 USD/bbl) y de refinación (6,02

---

<sup>62</sup> Emitida el 19 de agosto de 2004,

USD/bbl) se realizaron con los decretos supremos 29768 de 29/10/08 y 29777 de 05/11/08<sup>63</sup>, respectivamente; sin embargo estas medidas afectó a las tasas del IEHD.

### *2.3.2.1 Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH)*

El IDH se grava en la primera etapa de comercialización de los hidrocarburos producidos, se aplica de manera directa no progresiva sobre el valor de producción medido en el punto de fiscalización. La metodología de cálculo, la base imponible y el sujeto pasivo son los mismos que para las regalías.

La Ley N° 3791, dispone que la Renta Universal de Vejez y Gastos de Funerales se financiarán con el 30% del IDH, de las prefecturas, municipios, Fondo Indígena y el Tesoro General de la Nación. En ese marco, antes de la nivelación de ingresos por el Fondo Compensatorio, el TGN y los municipios perciben cada uno por igual 28% del IDH, seguidos por la Renta Dignidad (25%), los departamentos (7%) y las Universidades (6%). Una vez realizada la nivelación el TGN se ve seriamente afectado puesto que su participación se reduce al 18% del total, mientras que de los municipios se eleva a 34%, de los departamentos a 10% y de las universidades a 7%.

### *2.3.2.2 Impuesto Específico a los Hidrocarburos (IDH)*

El Impuesto Específico a los Hidrocarburos y sus derivados es el más importante por monto de recaudación. Este impuesto fue creado con la Ley 843 de 20 de diciembre de 1986 y modificado con la Ley 2493 de 4 de agosto de 2003. El sujeto pasivo de este impuesto es toda persona natural o jurídica que comercialice hidrocarburos o sus derivados y el hecho imponible nace a la salida de la refinería.

---

<sup>63</sup> La modificación de estos márgenes tuvo como consecuencia una disminución en las tasas del IEHD para mantener el precio final sin modificación.

El IEHD se grava con una alícuotas específicas (Bs/litro) para cada producto que es establecida por la ANH, y cuyo monto máximo se actualiza anualmente de acuerdo al valor de la UFV. Las alícuotas específicas actuales de IEHD fueron modificadas con el D.S. 29777 de 5/11/08 que también modificó el margen de refinación.

### **2.3.3 Política de endeudamiento Público**

A partir del 2006<sup>64</sup>, se estable políticas de incremento de los ingresos y una optimización del gasto fiscal a través de la coordinación entre política fiscal y la Política monetaria con el fin lograr la estabilidad macroeconómica del país. La política de austeridad en el gasto publico y la transparentación de la gestión pública optimizo la asignación de recursos.

La política Fiscal, aplicada por el gobierno en el 2006 se caracterizo por ser contractiva con relación al 2005, entre las políticas que se implemento para incrementar los ingresos fiscales son:

- La incorporación de todas las personas naturales y jurídicas que realizan el servicio transporte interdeparatamental de pasajeros y carga al Régimen General de Tributación.
- La implementación del modificado Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), con una alícuota de 0.15% este excluye el pago de las transacciones en bolivianos, depósitos en caja de ahorro en dólares estadounidenses por montos o iguales a 2000 US\$ y los depósitos a plazo fijo mayores a 360 días. El resultado de esta de política es el uso de la moneda nacional, así como de generar ingresos al Tesoro General de la Nación.

---

<sup>64</sup> Memoria Fiscal 2006, Ministerio de Hacienda, Capítulo III: Política de Endeudamiento Público, pp. 37

En el 2006, la política de endeudamiento se centro en disminuir la tasa de interés y aumentar el plazo de redención de los títulos de la Deuda Publica Interna, cuya deuda se expresaba en dólares estadounidenses y estaba expuesta al riesgo de un aumento del tipo de interés y del tipo de cambio.

Asimismo, el Ministerio de Economía y Finanzas Publicas conjuntamente con el Banco Central de Bolivia (BCB) establecieron, la política de reestructuración de la cartera de títulos emitidos mediante subasta publica. A través de la Bolivianización se colocó recursos en bolivianos indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

La política de endeudamiento<sup>65</sup> del Tesoro General de la Nación (TGN) esta orientada hacia la sostenibilidad, a través de la ampliación de la cartera en moneda nacional, reducción de tasas de interés y mayores plazos principalmente.

En resumen, la Política Fiscal relacionada a la Deuda Interna se centra en mantener una deuda sostenible en el Largo Plazo. Entre las políticas que se implementaron es el incremento de los ingresos fiscales a través de la modificación el impuesto a las Transacciones Fiscales y del precio del gas natural.

Además, la bolivianización de la Deuda Interna, permitió al gobierno central reducir el riesgo de los interés de la deuda al igual que el riesgo inflacionario con el aumento de las emisiones de deuda denominada en bolivianos.

---

<sup>65</sup> *Memoria Fiscal 2009, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Capítulo III: Política de Endeudamiento Público, pp. 69*

## CAPITULO III

### MARCO ANALÍTICO

En este acápite, se realiza un análisis de las variables que inciden en la Deuda Publica Interna de Bolivia y para un mejor análisis de la investigación se efectúa tres análisis temporales, el primero es de 1997 a 2003, el segundo análisis abarca desde el 2003 a 2006 y finalmente del 2006 al 2009.

#### 3.1 Evolución del Déficit Fiscal del Sector Público No Financiero en Bolivia

Los resultados del Balance Fiscal durante varios años presentan resultados negativos o Déficit Fiscales, afectando al crecimiento de la economía del país. Las variables que inciden para obtener un resultado favorable o desfavorable dentro de las operaciones del Sector Público no Financiero son los Ingresos y los Gastos Fiscales desarrollados a continuación.

##### 3.1.1 Ingresos Fiscales

Los Ingresos Fiscales, presentan un crecimiento moderado entre 1997 – 2003, como se observa en el gráfico 2, en 1997 el Ingreso Fiscal alcanzó Bs. 12.288 millones equivalente al 30.5% del PIB, la caída en cuatro puntos porcentuales del sector hidrocarburífero por la disminución de la producción del gas en 16%, de igual forma, la caída de los precios principales de los minerales<sup>66</sup> explican este comportamiento. del zinc, oro minerales

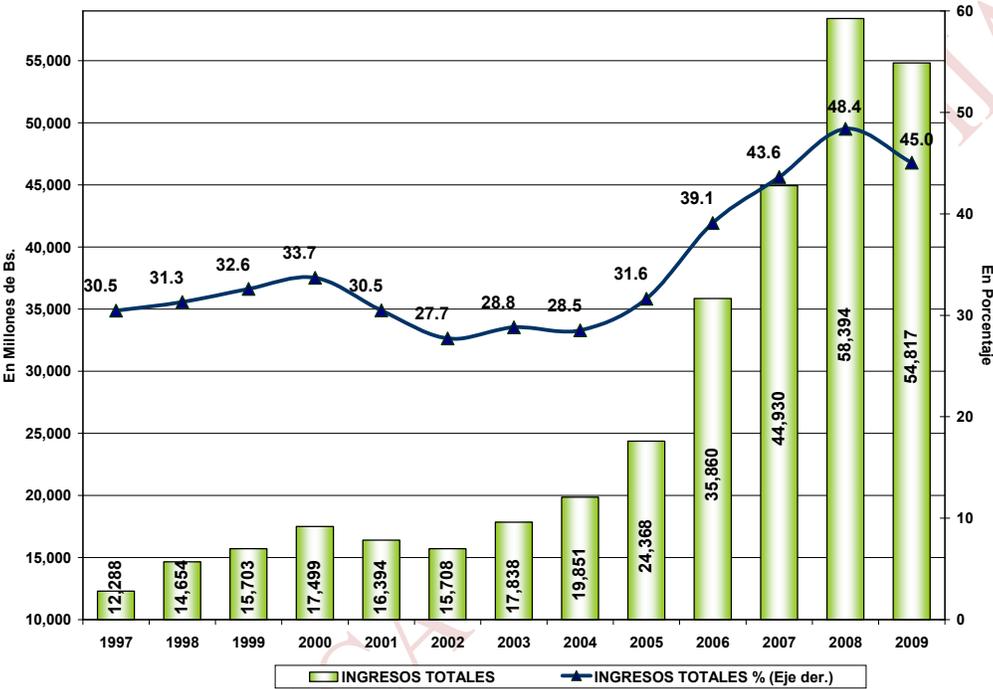
Mientras, en 2003 los Ingresos Totales incrementó en 11% respecto al año anterior, ascendieron a Bs. 17.838 millones (28.8% del PIB), esto se debe a las reformas del Código Tributario y la ley 843 que incrementó la recaudación interna, además de las recaudaciones del IVA que a través del DS. 27149 establece que

---

<sup>66</sup> En el caso del oro, su precio a finales de diciembre de 1996 era de \$us 367.8 la onza troy y en diciembre de 1997, se redujo a \$us 288.80 la onza de troy.

las Cervecería Boliviana Nacional, empresas petroleras y otras realizaron estos pagos; asimismo, la nacionalización de los vehículos indocumentados permitió el crecimiento del ICE.

**Gráfico 2 Ingresos Fiscales del SPNF, 1997 - 2009  
(En Millones de Bs. y en Porcentaje)**



Fuente: En base a los datos de la Unidad de Programación Fiscal - Viceministerio del Política Tributaria – Servicio de Impuestos Nacionales  
Elaboración: Propia

Además, los ingresos por impuestos sobre hidrocarburos aumentó en 8.5% en términos nominales debido al incremento del precio internacional del petróleo que influyó en las regalías.

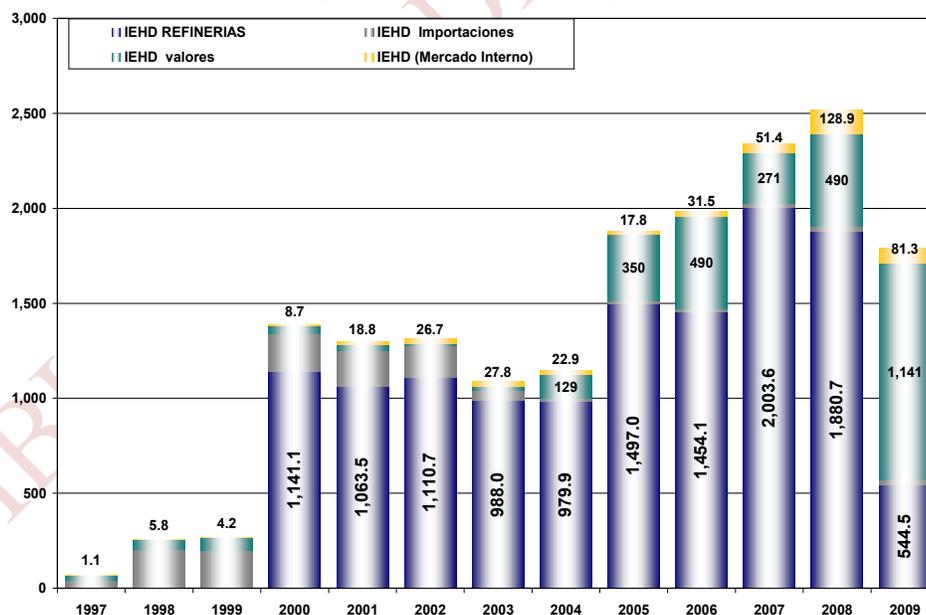
En 2005, los ingresos ascienden Bs. 24.368 millones una participación del 31.6% del PIB, se explica por la implementación del Impuesto Derivado a los Hidrocarburos (IDH), incrementando la recaudación Tributaria por tipo de impuesto, que ascendió Bs. 15.874 millones.

El Impuesto Especial a los Hidrocarburos y sus Derivados (IEHD), hasta mediados del 2005 se constituía el impuesto mas importante que gravaba la actividad petrolera, sin embargo la introducción del IDH, genero un cambio en la estructura participativa del sistema tributario boliviano a partir del 2006.

### 3.1.1.1 Impuestos a los Hidrocarburos

El Impuesto Especial a los Hidrocarburos y sus Derivados (IEHD), vigente desde fines de 1994, grava la comercialización de estos energéticos en el mercado interno, ya sean importados o producidos en el país. La recaudación por IEHD presenta un comportamiento creciente significativo dentro de las recaudaciones tributarias, pasando de Bs. 69.8 millones en 1997 a Bs. 1.790.8 millones en 2009, disminuyendo en 29% con respecto a la anterior gestión. (Gráfico 3)

**Gráfico 3 Evolución de las recaudaciones del IEDH, 1997 - 2009  
(En Millones de Bs.)**



Fuente: En base a los datos de la Unidad de Programación Fiscal - Viceministerio del Política Tributaria – Servicio de Impuestos Nacionales  
Elaboración: Propia

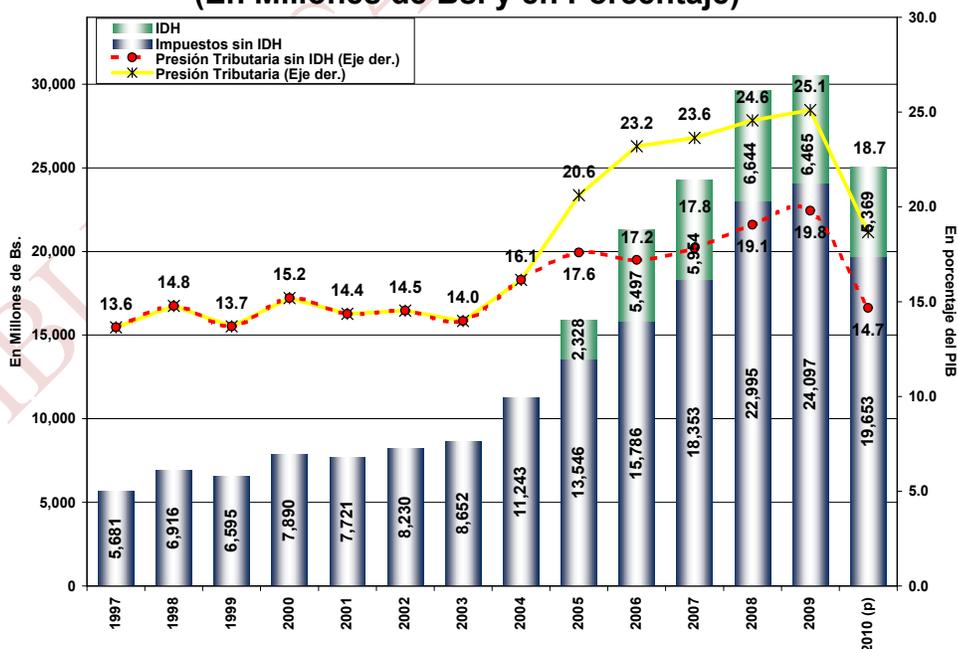
El IEHD por refinería no registra ninguna recaudación entre 1997 – 1999, en 2000 el impuesto por refinería alcanzó Bs. 1.141,1 millones, decreciendo en 2003 a Bs.

988 millones, mientras, la recaudación del mercado interno asciende Bs. 53.1 millones y en valores, Bs. 490.3 millones.

En 2006, se recaudó por este impuesto 1.988,3 millones, la mayor recaudación del IEHD se explica por la recaudación en valores y por las refinerías que asciende Bs. 1.454,1 millones. Para el 2009, su recaudación es Bs. 1.790,8 millones, disminuye en 29% con respecto a la gestión pasada, atribuida a la disminución en la producción de refinados del petróleo a Bs. 544,5 millones, el mercado interno registró Bs. 81.3 millones, mientras que las recaudaciones en valores ascendieron en 132.9% y el IEHD por importaciones alcanzó Bs. 23.8 millones.

Desde junio del 2005, a través de la ley 3058 se incorpora el Impuesto Directo a los Hidrocarburos modificando la recaudación tributaria, el IDH recaudó Bs. 2,328 millones y sin la participación del IDH la recaudación tributaria es Bs. 13.546 millones equivalente a 17.6% en términos del PIB (Gráfico 4).

**Gráfico 4 Recaudación Tributaria con IDH y sin IDH, 1997 - 2009**  
(En Millones de Bs. y en Porcentaje)



Fuente: En base a los datos de la Unidad de Programación Fiscal - Viceministerio del Política Tributaria – Servicio de Impuestos Nacionales  
Elaboración: Propia

En la gestión 2006, su participación asciende Bs. 5.497 millones, monto superior en Bs. 3.169 millones respecto a la gestión anterior y las recaudaciones sin IDH es Bs. 15.786 millones genero una recaudación total del 23.2%, beneficiando a los Ingresos Fiscales del SPNF Bs. 35.860 millones, el Decreto de Nacionalización que permitió mejorar los contratos de exploración de gas a la Argentina y los precios favorables de los minerales e Hidrocarburos, explican este comportamiento.

Con respecto al contexto internacional, la reactivación de las economías de la China y la India demandaron importantes cantidades de materias primas, originando un aumento del precio, tanto de materias primas como de insumos energéticos, el precio del crudo de petróleo aumento en 2006 en 20.5% de igual manera los metales preciosos registra incremento la cotización del oro fue de 603.5 \$us/onza troy y la plata 11.5 \$us/onza troy.

Pero el mineral, que registro un aumento significativo es el zinc que alcanzó 3.266,2 \$us/tonelada métrica, 237% respecto del 2005, la mejora de estos precios es a partir del 2003 y se acentuó durante el 2006. A junio del 2008 el barril del petróleo WTI llegó \$us 130 descendiendo a \$us 39.2 el barril en febrero de 2009, cerrando el año en \$us 74,5.

Mientras, en 2009 el IDH alcanzó Bs. 6.465,2 millones, un descenso de 2.7% en relación a la gestión pasada y sin el IDH la recaudación tributaria lograría Bs. 24.097 millones, por tanto la recaudación tributaria asciende a Bs. 30.560 millones equivalente al 25.1%.

Como se pudo observar los Ingresos Fiscales, a partir del 2006 experimenta un notable aumento de Bs. 35.860 millones equivalente al 39.1% del PIB como se observa la gráfica 2, debido al incremento en las recaudaciones tributarias del sector hidrocarburífero.

Por otro lado, las partidas que incidieron en los Ingresos Tributarios son la Renta Interna, Renta Aduanera y la Renta Minera, el 2006 su monto ascendió a Bs. 14.812,2 millones (16.1% del PIB), el 2008 llegó a Bs. 21.385, 89 millones y el 2009 alcanzó Bs. 19,701.41 millones.

Asimismo el Cuadro 3.1 describe los Superávits que se registra a partir del 2006 en las operaciones del Sector Público No Financiero (SPNF), alcanzó los Bs. 4.131,9 millones (4.5% del PIB) y una variación de 340.2%, se explica por el incremento en la recaudación Tributaria de los Impuestos al Valor Agregado y el Impuesto Directo a los Hidrocarburos y también se debe al nuevo precio de hidrocarburos negociados con la Argentina.

<b>Cuadro 3.1 Evolución del Déficit o Superávit Fiscal del SPNF, 1996 - 2009</b> (En Millones de Bs. y en Porcentaje)			
<b>AÑOS</b>	<i>En Millones de Bs.</i>	<i>Participación Porcentual</i>	
	<b>SUP (DEF) GLOBAL</b>	<b>SUP (DEF) GLOBAL en % del PIB</b>	<b>SUP (DEF) GLOBAL en Variación %</b>
1996	-716,5	-1,9	22,9
1997	-1.364,4	-3,3	90,4
1998	-2.178,3	-4,7	59,6
1999	-1.672,5	-3,5	-23,2
2000	-1.936,0	-3,7	15,8
2001	-3.668,3	-6,8	89,5
2002	-5.007,7	-8,8	36,5
2003	-4.879,8	-7,9	-2,6
2004	-3.859,7	-5,5	-20,9
2005	-1.720,2	-2,2	-55,4
2006	4.131,9	4,5	-340,2
2007	1.785,4	1,7	-56,8
2008	3.916,2	3,2	119,4
2009	102,1	0,1	-97,4

Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Banco Central de Bolivia (BCB) y la Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF)  
Elaboración: Propia

El 2008 el Superávit Fiscal del SPNF, alcanzó Bs. 3.916,25 millones (3.2% del PIB); no obstante, los shocks externos hizo que el superávit global transite de 3.2% a 0.1% del PIB el 2009, una variación porcentual de 97.4 % que la gestión precedente (Ver Cuadro 3.1). En términos de niveles el Superávit Fiscal alcanzó a

Bs. 102.088 millones contrayéndose en Bs. 3.814,2 millones menos que la anterior gestión.

En 2009, los ingresos por recaudación tributaria alcanzó Bs. 30.571 millones una cifra record dentro del mercado interno, debido a la recaudación impositiva del Impuestos a las Utilidades de Empresas que ascendió en Bs. 6.549 millones, mientras la recaudación en efectivo registra una leve disminución respecto al 2008. Además, el deterioro de los precios internacionales de los minerales, determinó menores recaudaciones hacia los ingresos fiscales.

### *3.1.2 Gastos Fiscales*

Desde 1996, el déficit del Sector Público no Financiero (SPNF) presenta una tendencia creciente debido a la implementación de la Reforma de Pensiones, que generó una obligación de pago por parte del Gobierno de las rentas de los jubilados del anterior sistema de jubilación.

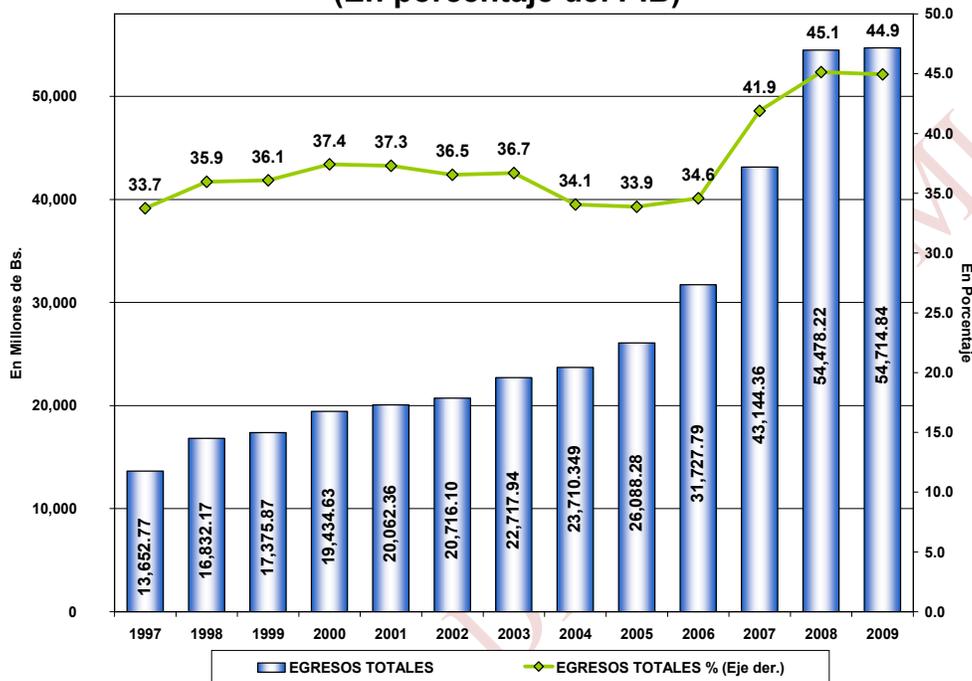
La Reforma del Sistema de Pensiones, se implementó a finales de la gestión 1996, por ende sus primeros resultados en el SPNF se reflejó a partir del siguiente año, generando un déficit fiscal en 1997 de Bs. 1364.4 millones (3.3% en variación al PIB), monto mayor en relación a 1996, que ascendió a Bs. 716.5 millones (1.9% en variación al PIB), incrementando las transferencias corrientes (Gráfico 5).

Es decir, tuvo un incremento de Bs. 647.9 millones más, esto se debe a la nueva cuenta de "Pensiones" dentro de las operaciones del SPNF que se registra a partir de 1997 dentro de los gastos fiscales, es por esta razón que los egresos fiscales asciende a Bs. 13.653 millones.

Entre tanto en 1998, el déficit siguió incrementándose llegando a Bs. 2.178,3 millones y el 2002 ascendió a Bs. 5.007,7 millones con una participación en el PIB

de 8.8% y su variación es de 36.5% respecto al año anterior, se explica por la partida de pensiones de Bs. 2.571 millones que incide en los gastos fiscales.

**Gráfico 5 Gastos Fiscales del SPNF, 1997 – 2009  
(En porcentaje del PIB)**



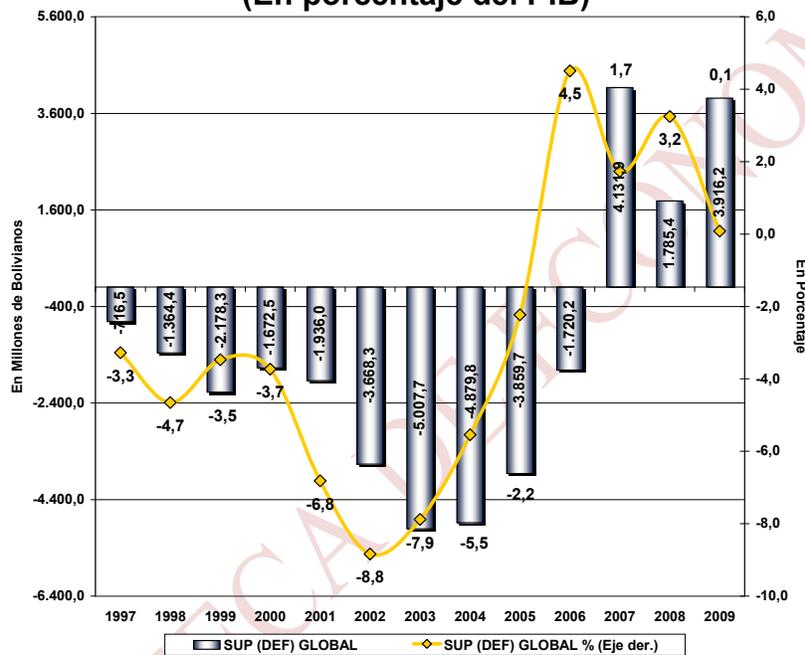
Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) y Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF)  
Elaboración: Propia

Sin embargo, a partir del 2003 el Déficit Global del SPNF, comienza a contraerse debido al comportamiento de los Ingresos Fiscales, los Gastos Fiscales llega a Bs. 26.088 millones, el resultado genero un Déficit Fiscal de Bs. 1.720,2 millones (Ver Gráfico 6).

Por su parte los Egresos totales fiscales presentan leves incrementos entre 1997 – 2009, los Egresos totales del SPNF en 1997, alcanzó Bs. 13.652,77 millones (32.8% del PIB) a diferencia del 2003 que llegó a Bs. 22.717,94 millones (36.7% del PIB), el 2006 paso a Bs. 31.727,79 millones (34.6% del PIB) y el 2009 los egresos alcanzó Bs. 54.714,84 millones (44.9% del PIB), como se observa en el grafico 3.1 el país tiene gastos e ingresos casi en la misma proporción.

En síntesis, la diferencia entre los Gastos e Ingresos Fiscales su resultado es el Déficit o Superávit Fiscal Global, como se percibe en el Gráfico 6, los resultados registrados en el SPNF en los años 1997 al 2005, presenta saldos negativos en el Balance Fiscal y a partir del 2006 el resultado es favorable por que se genera un Superávit Fiscal, cifra no registradas durante la ultima década<sup>67</sup>.

**Gráfico 6 Déficit o Superávit Fiscal del SPNF, 1997 – 2009  
(En porcentaje del PIB)**



Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) y Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF)  
Elaboración: Propia

- El comportamiento de los Ingresos Fiscales a partir de 1997 es moderado, pero a partir del 2006, experimenta un notable aumento. Las cuentas que inciden en los Ingresos son las recaudaciones Tributarias por medio del Impuesto al Valor Agregado y el Impuesto Derivado de los Hidrocarburos, que entra en vigencia en 2005.

<sup>67</sup> Se refiere al rango de años que se toma para la investigación presente que son los periodos 1997-2009, no obstante se debe mencionar que el país desde 1970 hasta el 2005 a incurrido en Déficit Fiscales siendo en 1984 el año con mayor déficit (30.6 del PIB) que Bolivia alcanzó en toda su historia.

- Los precios de los minerales y de los hidrocarburos en el contexto internacional, permitió en parte el incremento de los Ingresos Fiscales; sin embargo, las políticas internas como la modificación de la alícuota de 0.15% del Impuesto a las Transacciones Financieras; los nuevos precios de hidrocarburos con la Argentina permiten mejorar las recaudaciones de los Ingresos.
- Entre tanto, los Gastos Fiscales se incrementa cada año por la cuenta de Servicios Personales que incluye el pago de las rentas de los jubilados y por el pago de los Bienes y servicios, en cuya cuenta se encuentra los Intereses de la Deuda interna y externa.

### *3.1.3 Superávit o Déficit Corriente*

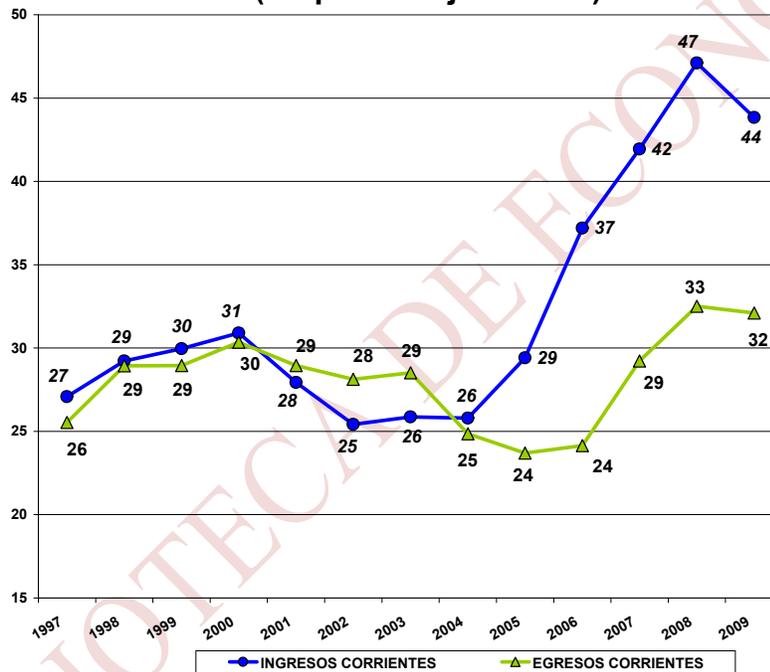
Entre los años 1997-2000, el superávit o déficit corriente registra un saldo favorable en las operaciones del Sector Público No Financiero (SPNF). El superávit corriente en 1997, asciende a Bs. 644.3 millones (1.5% del PIB), esta cifra se explica por la recaudación en los Ingresos Corrientes de Bs. 11.279 millones (27.1 % del PIB).

Los Ingresos Corrientes están conformados por los Ingresos Tributarios; Impuestos sobre Hidrocarburos; Hidrocarburos; otras empresas; Transferencias Corrientes y otros Ingresos Corrientes. En 1997 las cuentas que inciden más, dentro los Ingresos Corrientes son los Ingresos Tributarios con el monto de Bs. 5.361 millones (12.9% del PIB), seguido por los Hidrocarburos con Bs. 2.346 millones (5.6% del PIB).

Sin embargo, los Egresos Corrientes ascendieron a Bs. 10.635 millones (25.5% del PIB), las partidas que inciden más, son los Servicios Personales con Bs. 4478.28 millones de Bs. y los Bienes Servicios con Bs. 3.991,7 millones. Es a partir de este año, que se registra la cuenta de Pensiones dentro de los Ingresos Corrientes su monto asciende en Bs. 948 millones.

El 2000 el Superávit Corriente, logró Bs. 285.6 millones (0.6% del PIB), cifra menor con respecto a la gestión 1997. En términos porcentuales el 2000, los gastos corrientes alcanzan el 30.3% del PIB, y los Ingresos Corrientes logro el 30.9% del PIB., este incremento se explica por la Recaudación Tributaria y los Hidrocarburos cuyos montos asciende en Bs. 6.889,5 y 4.012,4 millones respectivamente, como se percibe en el Gráfico 7.

**Gráfico 7 Ingresos Corrientes y Gastos Corrientes del SPNF, 1997 – 2009  
(En porcentaje del PIB)**



*Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) y Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF)*

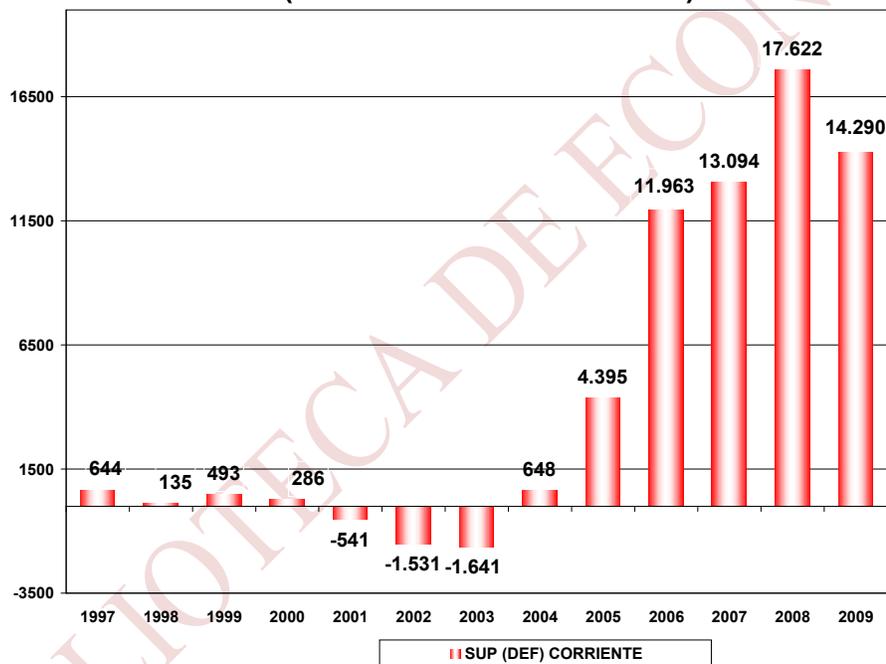
*Elaboración: Propia*

Entre 2001 - 2003, los resultados en las Operaciones Consolidadas del SPNF, son deficitarios, el 2001 llegó a un Déficit Corriente de Bs. 541 millones debido a los Ingresos Tributarios desciende levemente a Bs. 6.889 millones ante la gestión pasada; asimismo, los Impuestos sobre hidrocarburos recaudó Bs. 2.719 millones un incremento de 68 millones más que el 2000.

Por otro lado, los Egresos Corrientes el 2001 presenta una leve caída, su cifra llega a Bs. 15.570 millones, debido al crecimiento en las cuentas de los Servicios Personales y los Bienes Servicios.

El 2003, el déficit Corriente genero Bs. 1.640,8 millones (2.7% del PIB), los Ingresos Corrientes recaudo Bs.16.012,6 millones (25.8% del PIB), asimismo los Ingresos Tributarios llego a Bs. 8.166,7 millones (13.2% del PIB), seguido por el Impuesto y Regalías sobre Hidrocarburos con Bs. 2.831,2 millones (4.6% del PIB).

**Gráfico 8. Déficit o Superávit Corriente del SPNF, 1997 - 2009  
(En Millones de Bolivianos)**



*Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) y Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF)  
Elaboración: Propia*

Entre tanto, los Egresos Corrientes ascienden a Bs. 1.7653,6 millones (25.9% del PIB) debido al incremento de los Servicios Personales en 11.4% del PIB y por los Intereses de la Deuda Interna – Externa en 1.2% y 1.4% del PIB respectivamente. (ver Gráfico 7)

A partir del 2005, se registra Superávits Corrientes en la cuenta del SPNF, debido a la implementación del Impuesto a los Hidrocarburos (IDH)<sup>68</sup>, con una recaudación de Bs. 2.321,2 millones que incide en los Ingresos Corrientes, mientras los Ingresos de Capital asciende en Bs. 1.718 millones, las partidas que lo conforman son dos la cuenta de las donaciones y Otros Ingresos de Capital cada una con Bs. 1.651 y 66 millones respectivamente.

Sin embargo, el 2006 los Ingresos Corrientes ascendieron a Bs. 34.122 millones (37.2% del PIB), esto se debe a una mayor recaudación de los impuestos y las regalías sobre hidrocarburos que alcanzó Bs. 11.935,8 millones debido a la nacionalización de los Hidrocarburos y a los precios internacionales favorables, genero mayores recursos económicos al Estado.

Igualmente los Ingresos tributarios presenta una tendencia creciente, el 2006 llego Bs. 14.812 millones donde las regalías mineras paso de 3.5% del PIB el 2005 a 4,8% del PIB el 2006; asimismo, la recaudación por renta interna obtuvo resultados positivos, el 2004 presenta resultados menores, pero el 2008 registra cifras mayores a comparación del 2004.

En términos porcentuales en 2007, los Ingresos Corrientes, representan el 41,9% del PIB, en parte se debe al incremento de los Ingresos Tributarios en 15.8% del PIB, donde se destaca el aumento de la renta interna en Bs. 15.167,4 millones una variación favorable de Bs. 1660,6 millones que el año 2006. Sin embargo, los Ingresos sobre los Hidrocarburos sufrió una disminución de 34.8% del PIB debido a que los ingresos por ventas de hidrocarburos son percibidos por YPFB es por esta razón que ya no se contabiliza en la partida de los ingresos del SPNF.

El 2008, la recaudación de los Ingresos tributarios alcanza a Bs. 21.385,89 millones y los Egresos Corrientes generó Bs. 39.236 millones (24.2% del PIB), su incremento se debe al aumento de los haberes de los funcionarios de los sectores

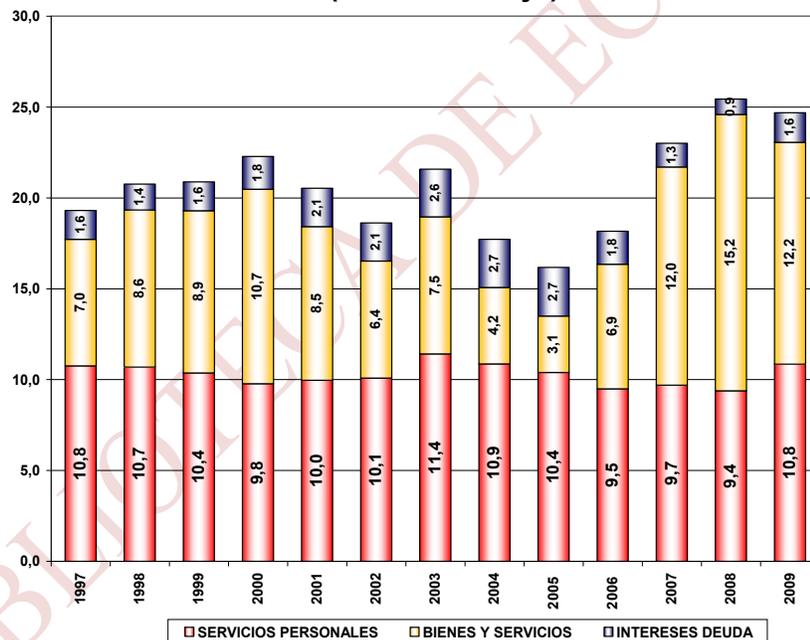
---

<sup>68</sup>Desde Junio de 2005 se recauda el IDH según la nueva Ley de Hidrocarburos: 3058 del 17 de mayo de 2005.

de Salud y Educación y por el incremento del Salario Mínimo Nacional. El gasto de Bienes y Servicios, el 2009 asciende a Bs. 14.870 millones, menor en 19% al registrado en 2008, su resultado es por menores compras estatales por parte de las Empresas públicas.

Mientras, que los intereses de la deuda interna y externa, alcanzó Bs. 1.979 millones, un incremento de 92.2% respecto de 2008, la caída en el rendimientos de activos del Banco Central de Bolivia en el exterior, por menores tasas de interés internacionales que se registran en la cuenta cuasi fiscal, determinó este comportamiento. (Ver Gráfico 9).

**Gráfico 9 Composición de los Ingresos Corrientes del SPNF, 1997- 2009 (En Porcentaje)**



Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) y Unidad de Análisis y Banco Central de Bolivia (BCB)  
Elaboración: Propia

El 2009, el superávit Corriente alcanzó Bs. 14.297,2 millones equivalente a 11.7% del PIB, los Ingresos Corrientes representa el 43,8% del PIB el cual se contrajo en tres puntos porcentuales, la menor demanda de gas natural por parte de Brasil estipuló este comportamiento.

Los Egresos Corrientes, se situó Bs. 39.077,3 millones con una participación del 32.1% del PIB, una disminución del 0.4%, debido a menores gastos de bienes y servicios de empresas publicas, como es YPFB. Por otra parte, los gastos de servicios personales alcanzo el 10.4% del PIB incrementándose en 1.5 puntos porcentuales que el año 2008, los incrementos salariales a las Fuerzas Armadas y Policía Nacional, salario mínimo, la creación de ítems de educación y salud, determino este comportamiento. (Gráfico 9).

Entretanto, los gastos en bienes y servicios alcanzó Bs. 14.870,9 millones (12.2% del PIB), efecto de menores compras estatales por parte de empresas publicas, donde los gastos de YPFB consiguió Bs. 10.346 millones.

Mientras que el pago por pensiones, experimenta un incremento de 13.5% en 2009 respecto al 2008, debido al mayor gasto en el pago de las rentas del Sistema de Reparto y Compensación de Cotizaciones, que se incremento en 11%. Finalmente los interés de la Deuda Publica alcanzo Bs. 1.979,3 millones con una participación en el PIB de 1.6%.

En conclusión el comportamiento del Déficit o Superávit Corriente de las Operaciones Consolidadas del SPNF entre 1997 y 2009 se debe:

- El resultado favorable en el balance fiscal, es causa del incrementó en los Ingresos Tributarios, los impuestos que inciden son: IUE, IT, IVA y el IDH, seguido por los Ingresos por Hidrocarburos, atribuido por la demanda de gas natural por parte de Brasil y la Argentina y el aumento de los precios internacionales de los minerales mejoró la recaudación de las regalías.
- Los Gastos Corrientes, cada año se incrementa por los Gastos en Servicios Personales y por los Gastos en Pensiones. El primero, es explicado por los aumentos salariales en Educación, Salud, Fuerzas Armadas y Policía

Nacional, mientras que el segundo, surge por la reforma de Pensiones que transfiere al Estado la responsabilidad del pago de las rentas del Sistema de Reparto.

### 3.1.4 Déficit (Superávit) Primario

Entre 1997 – 2009, el déficit (superávit) primario, por lo general a obtenido resultados negativos dentro la balanza del SPNF, cuyo déficit no contabiliza en su resultado los interés de la deuda publica conformada por la deuda externa e interna.

En 1997, el déficit primario alcanzó Bs. 703. millones equivalente al 1.7% del PIB, tomando en cuenta los intereses de la Deuda el déficit global asciende a Bs.1.364,4 millones (1.9% del PIB). Por otro lado, el 2003 logró Bs. 3252,5 millones una participación del 5.3% del PIB, una disminución del 15% respecto al 2002. (Ver Cuadro 3.2)

Cuadro 3.2 Déficit o Superávit, Primario y Global del SPNF, 1996 - 2009														
(En Millones de Bs.)														
Cuenta	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
SUP(DEF) GLOBAL	-716.5	-1,364.4	-2,178.3	-1,672.5	-1,936.0	-3,668.3	-5,007.7	-4,879.8	-3,859.7	-1,720.2	4,131.9	1,785.4	3,916.2	102.1
SUP (DEF) PRIMARIO	118.3	-703.0	-1,514.5	-911.7	-997.3	-2,530.8	-3,818.2	-3,252.5	-2,012.5	341.4	5,794.3	3,131.3	4,945.9	2,081.4
VARIACIÓN %	-57.5	-694.3	115.4	-39.8	9.4	153.8	50.9	-14.8	-38.1	-117.0	1,597.2	-46.0	58.0	-57.9

Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) y Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF)  
Elaboración: Propia

El Déficit Primario en 2004 disminuyó en 38% respecto a 2003, su monto ascendió Bs. 2.013 millones con una participación del 2.9% del PIB. Hasta este año, se registra Déficit Primario, se explica por los intereses que se hallan en moneda extranjera y en moneda en mantenimiento de valor, además la variación en el tipo de cambio convierte riesgosa el pago de los interés de la deuda Interna como Externa.

A partir del 2005, se registra Superávit Primario Bs. 341 millones equivalente al 0.4 del PIB, en cambio el 2006 crece significativamente en Bs. 5.974,3 millones (6.3% del PIB), se debe a la caída en 37% de la deuda interna respecto al 2005, cuyo monto asciende Bs. 702.1 millones y la apreciación del boliviano con respecto al dólar.

Asimismo, el 2009 el superávit primario logró Bs. 2.081,4 millones a diferencia de la gestión pasada su cifra es menor, en términos porcentuales su participación en el PIB es 1.7 y el 2008 equivale al 4.1% del PIB como se puede ver en el cuadro 3.3.

Cuadro 3.3 Déficit o Superávit Corriente, Primario y Global del SPNF, 1996 - 2009														
(En Porcentaje)														
Cuenta	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
SUP (DEF) CORRIENTE	3,5%	1,5%	0,3%	1,0%	0,6%	-1,0%	-2,7%	-2,7%	0,9%	5,7%	13,0%	12,7%	14,6%	11,7%
SUP (DEF) PRIMARIO	0,3%	-1,7%	-3,2%	-1,9%	-1,9%	-4,7%	-6,7%	-5,3%	-2,9%	0,4%	6,3%	3,0%	4,1%	1,7%
SUP(DEF) GLOBAL	-1,9%	-3,3%	-4,7%	-3,5%	-3,7%	-6,8%	-8,8%	-7,9%	-5,5%	-2,2%	4,5%	1,7%	3,2%	0,1%

Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) y Banco Central de Bolivia (BCB)  
Elaboración: Propia

En conclusión, el comportamiento de la variable “déficit o superávit primario” incide en los resultados del balance fiscal como se aprecia en los cuadros 3.2 y 3.3 respectivamente, por lo tanto:

- Los resultados del Balance Fiscal, serian menores si no se contabilizara los intereses de la deuda pública; sin embargo la condonación de la deuda externa, los precios elevados de los Minerales e Hidrocarburos permitió que desde el 2006 se genere resultados favorables en las operaciones del Sector Publico No Financiero.
- La deuda publica interna por lo general estaba denominada en dólares, por tanto, expuesta al riesgo del aumento del tipo de interés y del tipo de cambio, pero a partir del 2006 se emite bonos en moneda nacional con el propósito de reducir la deuda interna.

## 3.2 El Costo del pago a los Rentistas

### 3.2.1 Gasto en Pensiones en las Operaciones del Sector Público Financiero

En 1996 se eliminó el Sistema de Reparto, y se dio inicio al Sistema de Capitalización Individual el cual consiste, que cada trabajador ahorra para su propia jubilación, en una cuenta particular denominadas las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Este cambio llevó al Estado a asumir la carga financiera del pago a los jubilados del anterior sistema solidario.

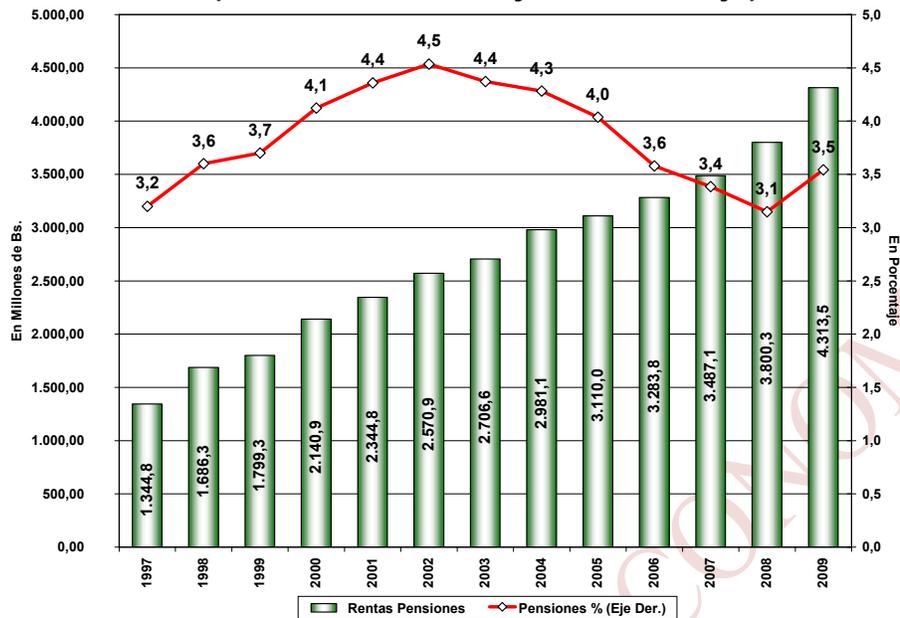
La atribución que la ley 1732 otorga al Estado, hace que la Deuda Interna tenga un crecimiento acelerado a partir de 1997. En 1997, el pago de pensiones llegó a Bs. 1.344,8 millones con una participación del 3.2% del PIB, para la gestión 2003 el gasto se incrementó en Bs. 2.706,6 millones aumentándose en Bs. 136 millones mas que el año anterior, equivalente al 4.4% del PIB.

La promulgación de la ley 2434, determino el pago de rentas en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), obligando al TGN a emitir bonos indexados a la UFV, son las características de este comportamiento.

En 2006, el gasto de las rentas de pensiones del SPNF alcanzó Bs. 3.283,8 millones (3.6% del PIB); superior en 6% al gasto en la anterior gestión, no obstante, la depuración de beneficiarios que percibían dobles rentas, redujo los gastos en pensiones. (Ver Gráfico 10)

Asimismo, en 2007 los aportes de los trabajadores fallecidos antes de 1997 del Sistema de Reparto, permitió a los derecho habientes a cobrar las correspondientes prestaciones de jubilación (D.S. 29138). Por otro lado, el Seguro militar COOSMIL incremento su pago en Bs. 47.1 millones a pesar de disminuir el universo de beneficiarios en 163 personas.

**Gráfico 10 Gasto del pago de Pensiones del SPNF, 1997- 2009  
(En millones de Bs. y en Porcentaje)**



Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) y Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF)  
Elaboración: Propia

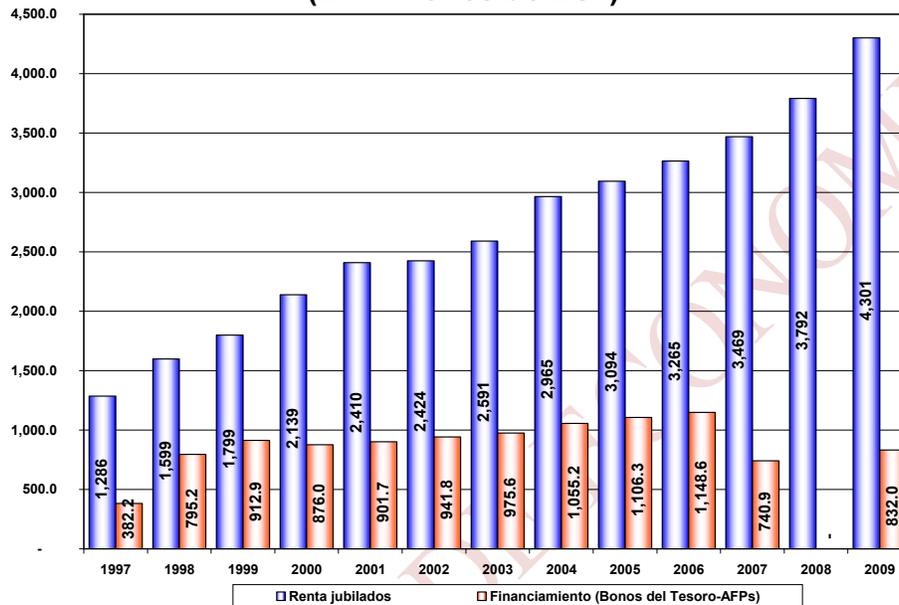
El 2009 el gasto ascendió Bs. 4.313,49 millones, equivalente al 3.5% del PIB, un incremento del 13.5% respecto de 2008, debido al gasto en el pago de las rentas del Sistema de Reparto, se incrementó en 11% como resultado del ajuste inversamente proporcional, beneficiando a las personas que perciben menores ingresos.

### 3.2.2 Flujo de Financiamiento de las Rentas de los Jubilados

El flujo de Financiamiento con los Bonos AFPs, sólo considera las Rentas de Jubilados y los bonos de tesoro – AFPs, en el primer caso se observa un crecimiento por año en el pago de la renta a los jubilados, en 1997 asciende a Bs. 1.286 millones y el 2003 llegó a Bs. 2.591 millones, pero el 2006 se incrementa en 4% con respecto al año anterior, alcanzó Bs. 2.364.9 millones (Ver Gráfico 11).

No obstante, el flujo de financiamiento de bonos del Tesoro-AFPs permite al estado cubrir la renta de los jubilados. En 1997, el flujo de los bonos-AFPs alcanzó Bs. 382.2 millones, un crecimiento de 108% para el próximo año.

**Gráfico 11 Flujo de Financiamiento con Bonos AFPs , 1997 - 2009**  
(En millones de Bs. )



Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público y Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE)  
Elaboración: Propia

En 2003, el pago de las rentas del Sistema de Reparto y del Seguro Social Obligatorio de Largo Plazo, es en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), cuyo financiamiento asciende Bs. 975.6 millones.

A partir del 2006, se reduce el universo de personas jubiladas de listas del SENASIR, pasando de Bs. 1.148 millones a 832 millones en 2009. Entretanto, el gobierno actual, dejó de emitir deuda con las AFPs entre septiembre de 2007 y diciembre de 2008.

El TGN actualmente aporta de forma indirecta al Seguro Social Obligatorio (SSO), a través de los bonos e intereses que se paga por este concepto, pero el proceso es mediante de un tercero (AFP).

Se debe señalar que las operaciones realizadas por el SPNF, difieren de los datos del SENASIR, por que estos consideran el gasto devengado en pensiones sin embargo el SPNF sólo comprende el gasto efectivo por concepto del pago de las rentas.

En resumen, la transición del Sistema de Reparto (SR) al Sistema de Capitalización Individual (Seguro Social Obligatorio - SSO), desde 1997 generó:

- Un incremento en los Gastos Corrientes de las Operaciones del Sector Público no Financiero (SPNF) que afectó al resultado del balance fiscal, es decir que parte del Déficit Fiscal entre 1997 – 2005 se debe al pago de las rentas de los jubilados por parte Estado.
- La obligación de invertir en bonos por parte del Sector privado, hizo que el tesoro aumente la emisión de bonos de tesorería con una tasa de interés atractiva y a un plazo corto, provocando el crecimiento de la Deuda Pública Interna.
- Sin embargo, en los últimos años, la política de endeudamiento interno va dirigida a la reducción de las tasas de interés de los títulos del TGN y al cambio del instrumento de la moneda de emisión en bolivianos principalmente. Estas medidas permiten reducir el peso de la deuda interna para el TGN, pero a la vez afecta a la tasa de rendimiento de los fondos que administran las AFP.

### **3.3 Deuda Interna del Sector Público no Financiero**

La Deuda Pública Interna del Tesoro General de la Nación (TGN) esta conformada por el Sector Publico Financiero, Sector Publico No Financiero y el Sector Privado, en el primero se halla el Banco Central de Bolivia del cual el TGN se presta con el fin de cubrir la liquidez de la economía en el corto plazo.

El mayor acreedor de la Deuda Interna es la Administradora de Fondo de Pensiones (AFP's), hallada dentro del Sector Privado. Explicado, por la ley de pensiones N° 1732 donde el Tesoro de la Nación emite bonos y las AFP's están obligadas a comprar los mismos, a una tasa de interés del 8% en MDV y a partir de 2003 bajó a 5% en UFV (moneda nacional cuyo valor varía de acuerdo con la inflación).

#### *3.3.1 Tasas de Interés del Tesoro General de Nación*

Las tasas de interés van variando según la Unidad institucional las cuales están conformadas por: el Sector Publico Financiero, Sector Publico no Financiero y el Sector Privado<sup>69</sup>. En el primer sector se halla el Banco Central y los Fondos, las tasas de interés van variando de acuerdo a la unidad monetaria sea en Dólares Estadounidenses (USD), Bolivianos (BOP) y las Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV).

El Sector privado es el componente principal del Servicio de la Deuda Interna, en cuya Unidad Institucional, se halla la Administradora de Fondo de Pensiones (AFP), el Mercado Financiero (subasta) y otros privados, y, el Sector Publico no Financiero esta conformada sólo por la cuenta "otros públicos", conformada por los Bonos negociables (BTs-NEG) y los Bonos no negociables (BTs- no NEG).

---

<sup>69</sup> Para mayor conocimiento revisar el cuadro 1 de Anexos

El cuadro 3.4, describe al Sector Privado y su composición de las tasas de interés, que varía según las cuentas que lo conforman. La emisión de Bonos-AFPs, se expresada en dos monedas, la Moneda Nacional con mantenimiento de Valor (MDV) y Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), siendo la primera constante desde el 2000 hasta el 2008, con una tasa de interés del 8%.

Mientras, la emisión de Bonos-AFPs en moneda a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), se implementa a partir del 2003 por la ley 2434, con una tasa de interés del 5% hasta el 2006 y a partir del 2007 la tasas de interés disminuye a 4.92%.

<b>Cuadro 3.4 Tasa de Interés - Deuda Pública Interna, 2000 - 2008</b>										
<b>(En Porcentaje)</b>										
<b>SECTOR ECONÓMICO / UNIDAD INSTITUCIONAL / TIPO DE INSTRUMENTO</b>	<b>MONEDA</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>AFPs (Pensiones)</b>										
Bonos-AFPs	MVD	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
	UFV				5.0	5.0	5.0	5.0	4.9	4.9
<b>MCDO. FINAN. (Subasta)</b>										
Bonos "C"	BOP							7.1	7.4	7.7
	UFV				5.9	5.5	5.4	5.5	5.3	5.3
Bonos "C"-Amortz.	USD	7.6	7.6	7.6	7.2	6.6	5.9	5.9	5.9	5.5
	UFV						7.0	7.0	7.0	7.0
Letras "C"	BOP	11.5	11.9	12.4	11.7	9.4	9.5			
	UFV			9.8	6.3	8.2	5.0			
Letras "C"-FDO.RAL	USD	7.8	6.0	4.7	3.7	5.9	3.9	4.5	4.7	
	BOP									
<b>OTROS PRIVADOS</b>										
Bonos Privados	BOP									7.8
	USD	7.0	7.0	4.7	4.7	4.1	4.1	5.0	5.0	5.0

Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) y Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF)

Elaboración: Propia

Por otro lado, el Mercado Financiero subasta los Bonos "C"; Bonos "C"-Amortizables; las letras "C" y las Letras "C" - Fondo RAL, por lo general esta Unidad Institucional se subasta en moneda Extranjera (USD); moneda a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) y en moneda nacional (BOP).

Los Bonos “C”, se emiten en tres monedas (USD,UFV y BOP) este último se implementó desde el 2006 con una tasa de interés que oscila entre 7.1% a 7.7%, en cambio la tasa de interés en USD sufre caídas leves de 7.6% en 2000 a 5.5% en 2008, mientras que la subasta en UFV es a una tasa de 5.9% en 2005 y 5.3% en 2008.

Los Bonos “C”-Amortizables, en UFV mantiene constante la tasa de interés de 7%, en moneda nacional la tasa de interés pasa de 11.5% en 2000 a 9.5% en 2005. Entre tanto, las letras “C” se emiten en las monedas (UFV y USD), en UFV se emitió a partir del 2002 con 9.83% y el 2005 fue 4.95% y finalmente la subasta en USD el 2000, la tasa de interés es 7.8%, el 2003 descendió a 3.66% y para el 2007 la tasa fue 4.71%.

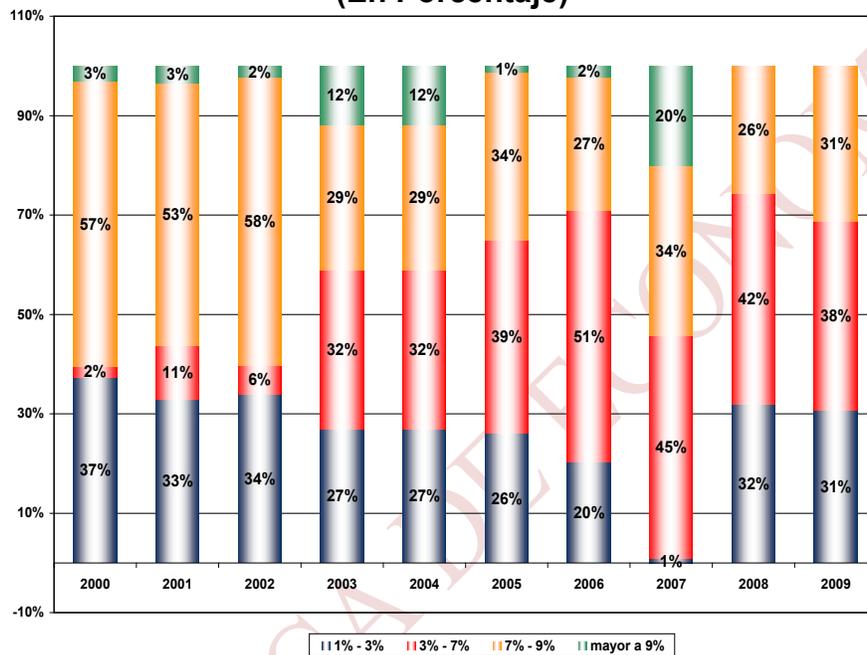
Los Bonos Privados a partir del 2008 se emite en moneda nacional a una tasa de 7.8%, en cambio en USD en 2000 la tasa de interés es 7% y en 2008 es 5%. El Viceministerio de Tesoro y Crédito Público, para una mejor comprensión clasifica la tasa de interés, en cuatro categorías: intereses que oscilen entre los rangos o parámetros de (1% a 3%); (3% a 7%); (7% a 9%) y (mayores a 9%).

Las tasas de interés que se hallan entre 1% a 3%, en 2000 equivale al 37% del total de los intereses, el 2003 desciende a 27% y el 2007 disminuyó en 19%, el saldo en los Títulos BCB; los Bonos del Tesoro no Negociables y la Deuda Garantizada registra saldos menores a comparación de las gestiones pasadas. El 2009 el 31% del total de las tasas de interés, lo conforman.

Mientras la clasificación que oscila entre 3% a 7%, el 2000 solo el 2% de las tasas de interés lo conforman, entretanto, para el bienio 2003 – 2004 equivale al 32% y el 2006 se incrementa a 51%, debido a que los bonos de las AFPs cambia de la denominación de la deuda en USD a las UFVs. (Ver Gráfico 12)

La categoría compuesta por tasas de interés entre 7% a 9%, el 2000 esta conformada por el 57%, en 2003 sufre una disminución de 29% en relación a 2002 lo conforma las tasas de Bonos de AFP, Créditos por Liquidez y los Bonos C.

**Grafico 12 Composición de las Tasas de Intereses de la Deuda Interna del TGN por clases de Porcentaje, 2000-2009 (En Porcentaje)**



Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público - Unidad de Gestión y Análisis de Deuda  
Elaboración: Propia

Por último, las tasas de interés que se constituyen entre 9%-mas, el 2000 sólo el 3% esta compuesto por las tasas de los Bonos - Créditos de Emergencias y las letras C, en 2003 equivale al 12% y el 2007 en 20%, generado por la Deuda Histórica Letras "A".

En resumen, como se aprecia en el cuadro 3.4 y en los gráficos la tasa de interés de la Deuda Interna varia de acuerdo a la Unidad Institucional y a las distintas monedas que se coloca dentro del Sector Privado.

- Los Bonos de las AFP en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor (MDV) desde el 2000 hasta el 2008, mantiene una tasa de interés del 8% y por la ley 2434 se implementa la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), que implica que el pago de las pensiones en vejez se pague en bolivianos en 2003 hasta el 2008 la tasa de interés es de 5%, cambio la denominación de la deuda interna en dólares y a bolivianos.

### 3.3.2 Evolución de la Emisión de los Bonos de Tesorería

El gráfico 13, representa la evolución de los Bonos AFPs en el Sector Público no Financiero, en 1997 comienza la emisión de estos bonos, es por esta razón que en las operaciones consolidadas del SPNF no se registra ningún monto en dicho año.

**Gráfico 13 Bonos de las AFPs del SPNF, 1997 - 2009**  
(En Millones de Bolivianos y en Porcentaje)



Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) y el Banco Central de Bolivia (BCB)

Elaboración: Propia

En 1998, los bonos AFPs alcanzó Bs. 791.4 millones equivalente al 1.7% del PIB; entre tanto el 2003, el monto asciende Bs. 978.6 millones (1.6% del PIB), incrementó en 5.3% en relación a la gestión pasada. En el siguiente año la emisión

de Bonos crece aceleradamente en 7.9%, debido a que el TGN empieza a emitir más bonos AFPs, por el pago de las rentas de los jubilados indexada a las UFVs.

En 2006, la emisión de Bonos AFPs es la más significativa a partir de su comienzo dentro de las operaciones del Sector Público no Financiero (SPNF) en Bs. 1.148,56 millones equivalente al 1.3% PIB, a partir del 2008 el estado decretó la suspensión de emitir bonos obligatorios hacia el sector privado.

### *3.3.2.1 Sector Público Financiero*

La Ley 1670, faculta al Banco Central de Bolivia (BCB) a emitir, colocar y adquirir títulos valores y realizar otras operaciones de mercado abierto (OMA's). A partir de 1992 se emite las Letras de Tesorería, destinadas al pago de obligaciones mantenidas con el BCB y para la recapitalización del mismo:

- ❖ **LTs Tipo A:** Letras en moneda extranjera a una tasa de interés de 2.45% anual y a un plazo de 100 años.
- ❖ **LTs Tipo B:** Están expresadas en monedas nacional y en moneda extranjera, en la primera su tasa de rendimiento se determina en función a la tasa promedio de adjudicación en subasta de las LTs a 91 días colocadas en el mercado. Con respecto a la moneda nacional su tasa de rendimiento se calcula en base a la tasa promedio de la adjudicación de los Certificados de Depósitos (CDs) en subasta.

A través del Decreto Supremo N° 23380, el TGN comenzó a emitir las Letras de Tesorería denominadas letras C "LTs C" o letras del TGN "LTs TGN" como instrumentó de política fiscal, con el fin de financiar sus requerimientos de liquidez con diferentes plazos y en tres monedas: Moneda Nacional (BOP); Moneda Nacional con mantenimiento de Valor respecto al dólar Estadounidense (MDV) y en

dólares americanos (USD). A partir de 1995, el BCB coloca en el mercado las LTs B y C en moneda Extranjera y Nacional.

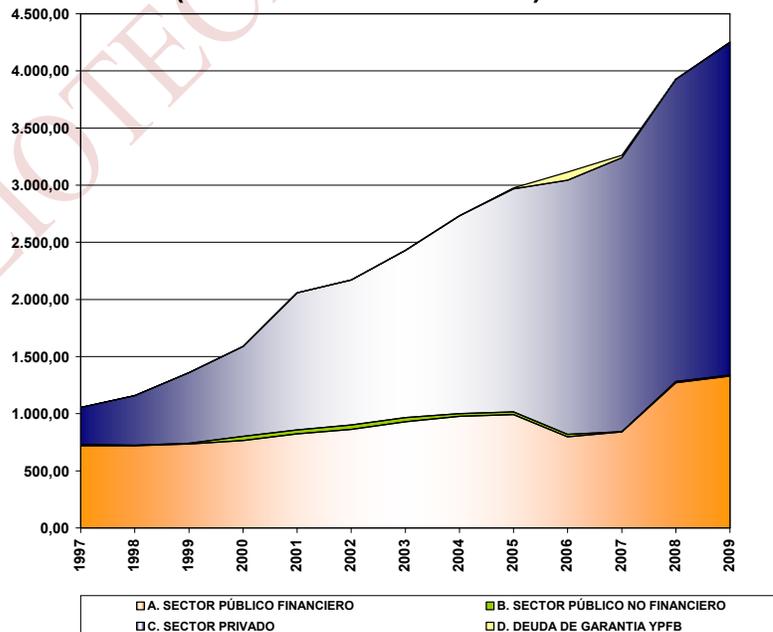
### 3.3.2.2 Sector Público no Financiero

Se hallan los Bonos Negociables y los Bonos no negociables, los cuales son emitidos hacia las entidades públicas descentralizadas como los Gobiernos Departamentales, los Gobiernos autónomos Municipales y las Universidades, que recurren al Tesoro General de la Nación (TGN), para financiar sus proyectos.

### 3.3.2.3 Sector Privado

Se clasifica en tres secciones, la Administración de Fondo de Pensiones en el cual se hallan los Bonos AFPs; el Mercado Financiero donde se hallan los Bonos C, Bonos C amortizables, Letras C – Fondo RAL y por último los Otros Privados, la suma de los tres da como resultado la Deuda Pública de los Títulos de Tesorería.

**Gráfico 14 Composición de la Deuda Interna 1997- 2009  
(En Millones de Dólares)**



Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público- Dirección de Deuda Interna  
Elaboración: Propia

Sin embargo, se debe aclarar que a partir del 2005 se contrae la Deuda de Garantía de YPFB. El gráfico anterior, describe la participación de cada sector en la Deuda Pública Interna, siendo la mayor participación del Sector Privado, debido a la emisión de bonos AFP, seguido por el Sector Público Financiero por la Deuda histórica que Bolivia tiene con el BCB y con menor incidencia es el Sector Público no Financiero y la Deuda de garantía con YPFB contraída desde el 2007, es por eso su leve participación en el Saldo de la Deuda Publica Interna.

### **3.3.3 Saldo de la Deuda Pública Interna 1997 - 2009**

El Saldo de la Deuda Pública Interna dentro del parámetro de estudio 1997-2009 presenta una tendencia creciente, como ya se explicó anteriormente se debe al cambio en el Sistema de pensiones.

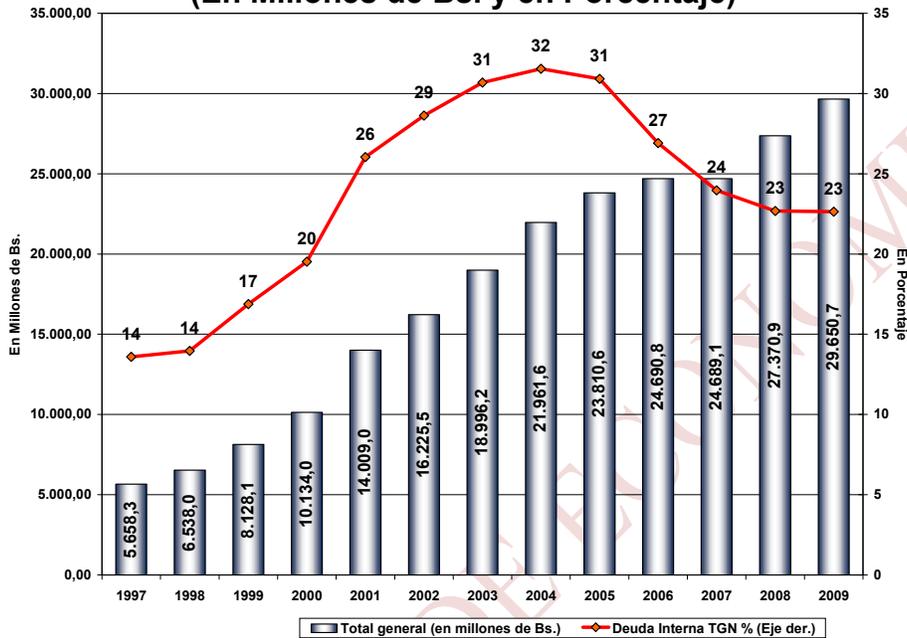
En 1997, el saldo de la Deuda Interna ascendió a Bs. 5.658,3 millones equivalente al 14% del PIB, un incremento del 6.9% con respecto al año anterior. Sin embargo, el 2003 el Servicio de la deuda Interna ascendió a Bs. 19.996,2 millones (31% del PIB), un crecimiento del 17.1%, esto se explica a la denominación de la Deuda Interna en dólares, exponiendo a las cuentas fiscales a las oscilaciones del tipo de cambio.

En 2006, el endeudamiento del Tesoro General de la Nación (TGN) alcanzó Bs. 24.690,8 millones (27% del PIB), la variación de 3.7% respecto al año anterior, la reestructuración de la cartera de la Deuda Interna en moneda nacional explica este comportamiento (Ver Gráfico 16)

En 2009, el saldo de la Deuda interna llegó Bs.29.650,7 millones, equivalente en 23% del PIB, la variación de 8.3% respecto al año anterior, se explica por la emisión de Bonos "C" en el mercado financiero y la deuda con las AFPs. Según el saldo del acreedor, el 31.4% del total del saldo de la deuda corresponde al Sector Privado por concepto de la deuda histórica con el Banco Central de Bolivia,

mientras el saldo con las AFPs alcanzó los \$us 1.787,5 millones 42% del total, el 26.4% se debe a la emisión de los Bonos “C”. (Ver Anexo 3)

**Gráfico 15 Evolución del saldo de la Deuda Pública Interna 1997- 2009**  
(En Millones de Bs. y en Porcentaje)

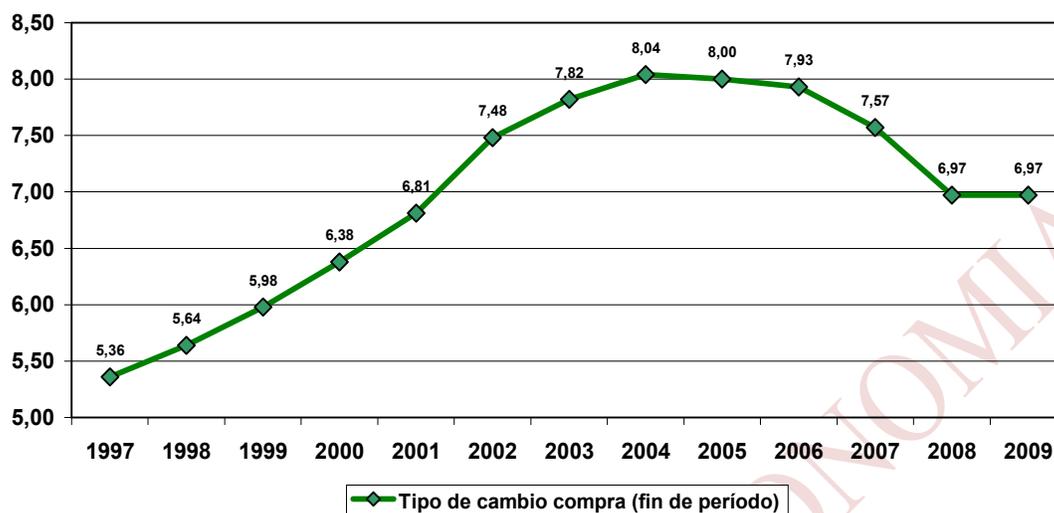


Fuente: Viceministerio de Tesoro y Crédito Público - Dirección de Deuda Interna  
Elaboración: Propia

De la misma forma, los incentivos de instrumentos de Deuda Interna en moneda nacional en relación a la divisa norteamericana hizo que se cambie la estructura de la cartera de la deuda Pública Interna, originó menor participación de los instrumentos en moneda extranjera y se comenzó a valorar la moneda nacional a través de la bolivianización.

El gráfico 16, observa la tendencia del tipo de cambio de compra, desde 1997 hasta el 2004 el tipo de cambio a fin de periodo pasa de 5.53 a 8.04 puntos, significa que se necesita mas bolivianos para cubrir el pago de la deuda interna; sin embargo, a partir del 2005 el tipo de cambio comienza a descender pasando de 8.00 puntos a 6.97 en 2009, la bolivianización explica este comportamiento.

**Gráfico 16 Evolución del Tipo de cambio compra (fin de periodo) 1997-2009  
(En Porcentaje)**



Fuente: Viceministerio de Tesoro y Crédito Público - Dirección de Deuda Interna  
Elaboración: Propia

### 3.3.4 Composición del Saldo de la Deuda Pública Interna por Plazos

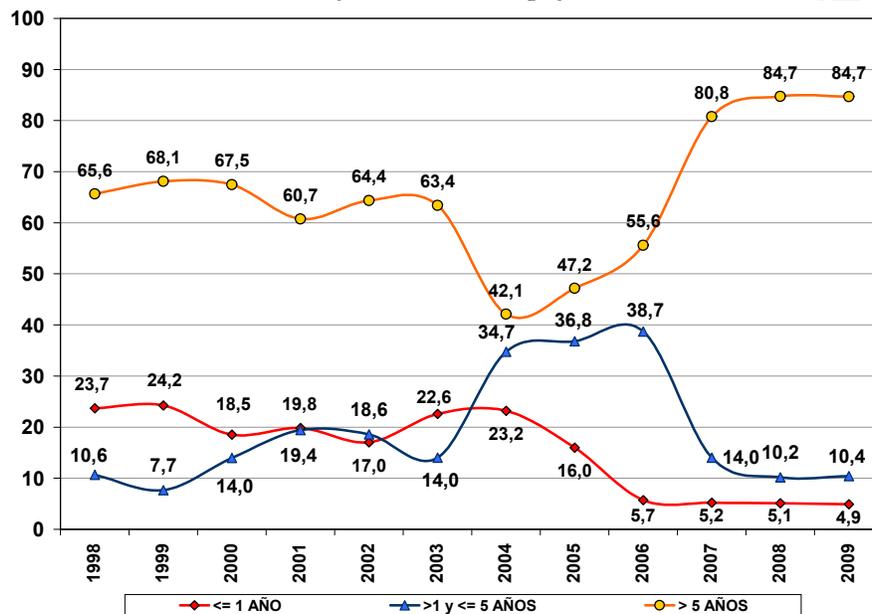
La composición de la deuda interna por plazos se clasifica en tres rangos o categorías: deuda a Largo Plazo (mayores a 5 años); la deuda a mediano plazo (entre 1 - 5 años) y la deuda a Corto plazo (menores a 5 años), a su vez se divide en Moneda Nacional (BOP), Dólares Estadounidenses (USD), Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV) y la Moneda Nacional con mantenimiento de Valor (MDV).

El saldo de la Deuda Interna a corto plazo, presenta cambios moderados en términos de porcentaje como se aprecia en el gráfico 17, y en términos nominales crece moderadamente (ver anexo 4).

En 1998 el saldo de la Deuda Interna menores a un año, se conforma por el 23.7% (Bs. 1.550 millones), el 2003 asciende a Bs. 4.293 millones. En 2006, la deuda menor a un año se compone por el 5.7% del total de la deuda y en 2009 pasa 4.9%.

Por su parte, el saldo de la deuda a mediano plazo se conforma sólo el 10.6% de la deuda en 1998, pasa a 14% en 2003. En 2009, registró una caída en 10.4%, por títulos emitidos a entidades del sector Público tanto nacional como subnacional y por bonos en poder de las AFPs; sin embargo, el saldo de la deuda a mediano plazo expresado en términos nominales, tiene una tendencia creciente pasando de Bs. 696 millones en 1998 a Bs. 3.081 millones en 2009.

**Gráfico 17 Composición de la Deuda Interna del TGN por plazos, 1998 - 2009 (En Porcentaje)**



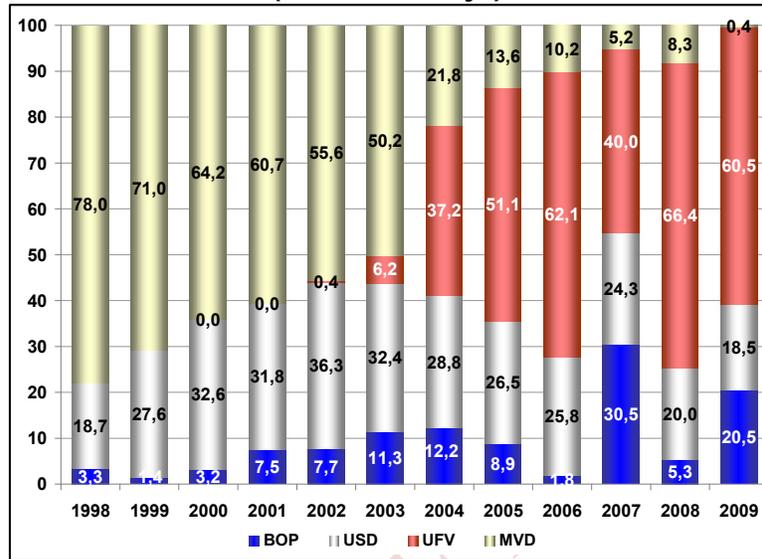
Fuente: Viceministerio de Tesoro y Crédito Público - Dirección de Deuda Interna  
Elaboración: Propia

No obstante, la deuda a largo plazo registra un crecimiento acelerado en términos nominales debido a la emisión de los bonos “C” en poder del Sector Privado, en 1998 el saldo asciende a Bs. 4.292 millones equivalente al 65.6% del total de la deuda, en 2003 el saldo se compone por el 63.4% y el 2009 el 84.7% de la deuda tiene vencimientos mayores a cinco años.

La Composición de la Deuda Interna por monedas, muestra tendencias crecientes como decrecientes dependiendo al tipo de moneda que se emite el bono o el título de tesorería (ver anexos). Como se aprecia en el gráfico 19 la emisión de bonos en

moneda boliviana, en 1997 su participación porcentual no es significativo (3.3%) a comparación con las monedas extranjeras.

**Gráfico 18 Composición de la Deuda Interna del TGN por moneda, 1998-2009  
(En Porcentaje)**



Fuente: Viceministerio de Tesoro y Crédito Público - Dirección de Deuda Interna  
Elaboración: Propia

Por su parte, en 2007 el 30.7% se origina por moneda nacional, llegando en 2009 a 20.5%, es decir 15.2 puntos porcentuales mas que la gestión precedente registrado en 2008. A partir del 2002, se comienza a valorar la moneda nacional a través de las UFVs llegó a Bs. 73 millones y el 2003 asciende a Bs. 1.178 millones equivalente al 6% del saldo total, su crecimiento significativo se debe a la implementación de la ley 2434 que obliga al TGN a emitir bonos indexados a las UFVs.

Para el 2006 el 62.% del total de la deuda esta compuesta por las UFV debido a que el Gobierno lo utiliza como instrumento para contraer la deuda interna, entre tanto, el 2009 el saldo de la Deuda asciende a Bs. 17.920 millones (61%).

Asimismo, el saldo en dólares presenta una tendencia creciente entre 1998 – 2003 debido a la emisión de bonos en USD principalmente, dentro este periodo el 2002 es el año con mayor participación en el saldo de la Deuda Interna con 36.3%,

además el saldo en dólares durante estos años estuvo siempre por encima del 90%, este nivel de dolarización se comenzó a revertir a partir de la gestión 2003 pasando de 32.4% a 18.5% en 2009, una diferencia de 1.5 puntos porcentuales registrado en 2008.

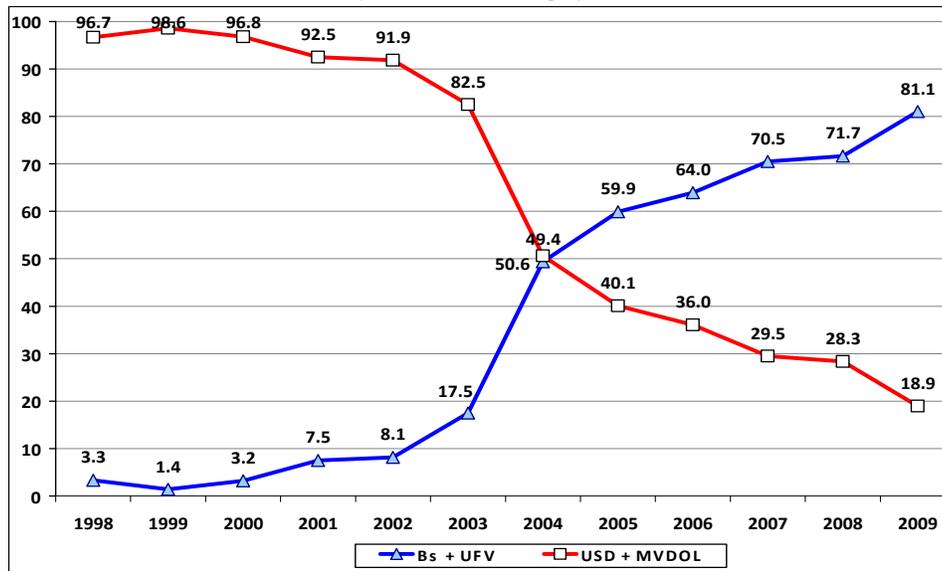
Por otro lado, el saldo en moneda en Mantenimiento de Valor muestra una tendencia decreciente, en 1998 el saldo asciende a Bs. 5.098 millones (78%) mientras el 2003 pasa al 50% del total de la deuda una caída de 28 puntos porcentuales, las políticas implementadas a partir del 2006 presenta una incidencia en el saldo en MDV contrayéndola más. En 2009, totalizó en Bs. 227 millones presento una participación de 0.4% del total del saldo de la deuda.

El 51% de la cartera de inversiones de las AFP está constituido por Bonos obligatorios del TGN y el 21% por Valores no obligatorios del TGN y el Banco Central de Bolivia, a marzo del 2008 su monto asciende a \$us 2.242 millones del FCI, el cual es invertido en títulos públicos, por tanto las inversiones de las AFPs salen beneficiadas.

El gráfico 19, demuestra una comparación entre moneda nacional y moneda en dólares, como se observa las monedas nacionales presentan una tendencia creciente frente a la moneda extranjera, a partir del 2004 cambia de curso la moneda extranjera contrayéndose hasta el 2009.

Desde 1998 hasta el 2004 la economía del país esta dolarizada, por esta razón la emisión de los bonos se constituye principalmente por las monedas USD y MDV, pasando de 98.7% del saldo de la deuda total a 49.4%. A partir del 2004, la composición de las monedas extranjeras comienzan a decaer rápidamente, debido a que la moneda nacional comienza a apreciarse con respecto a la moneda extranjera, así comienza la bolivianización y permite al TGN reducir el saldo de la Deuda Interna.

**Gráfico 19 Composición de la Deuda interna del TGN por Moneda Nacional y en Dólares, 1998 - 2009**  
(En Porcentaje)



Fuente: Viceministerio de Tesoro y Crédito Público - Dirección de Deuda Interna  
Elaboración: Propia

Entretanto, las monedas nacionales presentan un recorrido ascendente pasando de 3.3% en 1998 a 50.6% en 2004, es decir que la cartera en moneda nacional se volvió mas significativa en la emisión de bonos por parte del TGN.

El 2006, el saldo de la Deuda Interna se incrementó por la emisión de Bonos en moneda (UFV), logró una participación del 59.9% del saldo y en 2009 llegó a 81.1% su incrementó es de 9.4 puntos porcentuales que la gestión precedente.

En síntesis, la emisión de los bonos de corto y largo plazo por parte del Tesoro General de la Nación incide de forma directa a la Deuda Interna:

- Desde 1997 hasta el 2003, los bonos presentan un crecimiento acelerado en las monedas extranjeras (USD y MDV) debido a que la economía del país estaba muy dolarizada volviendo a la deuda a la volátil al tipo de cambio.

- A través de la ley 1670, faculta al Banco Central de Bolivia (BCB) a emitir, colocar y adquirir títulos valores en moneada extranjera y nacional con un plazo de 100 años. Mientras que las alcaldías como las prefecturas recurren a los bonos para financiar proyectos según su plan de desarrollo departamental.
- Con respecto al Servicio de la Deuda nacional, el Sector que incide más es el Sector Privado, por que se encuentra la Administradora de Fondo de Pensiones, por otro lado el saldo de la deuda cada año presenta un incremento moderado sin embargo desde el 2007 el estado deja de emitir bonos hacia las AFPs.

### **3.4 Indicador de la Sostenibilidad de la Deuda Interna**

El indicador de Sostenibilidad Fiscal, parte de la restricción presupuestaria Intertemporal del gobierno de la cual se deriva la condición de solvencia.

#### *3.4.1 Restricción Presupuestaria en terminos reales*

El gasto del gobierno tiene tres componentes principales: Gasto final en consumo de bienes y servicios representado por  $G$ ; transferencias simbolizado con  $TR$  y la Inversión Pública ( $I_g$ ) en consecuencia el primer y el ultimo componente conforman la demanda agregada por bienes y servicios finales. Entre tanto las transferencias del gobierno al sector privado finalmente son gastadas por los consumidores.

El gasto en bienes y servicios de consumo final del Gobierno y las transferencias se le llama gasto corriente y si se agrega el gasto en capital o inversión se conforma el gasto total del gobierno. El gasto que incurre el gobierno central se centra en seguridad social, en particular en el pago de pensiones, por tanto el déficit fiscal global  $DF$  corresponde a:

$$DF_t = G_t + iB_t - T_t \quad (1)$$

Donde:

- $G_t$ : Gasto del Gobierno
- $B_t$ : Deuda Neta (pasivos netos)
- $T_t$ : Ingresos Tributarios
- $i$ : Tasas de interés

Además el Gobierno para cubrir sus necesidades de financiamiento se endeuda mediante el stock de pasivos o a través de la creación de dinero<sup>70</sup> por tanto la ecuación 2 es:

$$DF_t = B_{t+1} - B_t$$

Reemplazando 2 en 1 se obtiene:

$$B_{t+1} - B_t = G_t + iB_t - T_t \quad (3)$$

La ecuación 3, constituye la restricción presupuestaria expresada en términos nominales; lo correcto es usar la tasa de interés real pues la deuda pierde valor cuando hay inflación, es decir se amortiza. Sin embargo, sus necesidades de financiamiento incluyen el pago nominal de interés.

Por tanto, la restricción presupuestaria de la deuda pública expresada en términos reales es:

$$B_{t+1} = G_t + iB_t - T_t + B_t \quad 3.1$$

$$B_{t+1} = G_t + (1+i)B_t - T_t \quad 3.2$$

$$\frac{B_{t+1}}{P_t} = \frac{G_t}{P_t} + \frac{(1+i)B_t}{P_t} - \frac{T_t}{P_t} \quad 3.3$$

<sup>70</sup> En este caso no se incluye el dinero, es decir se lo considera parte de los ingresos ( $T$ )

donde  $\frac{P_{t+1}}{P} = 1 + \pi$  con lo que se llega a:

$$(1 + \pi)b_{t+1} = g_t + (1 + i)b_t - t_t \quad 3.4$$

$$b_{t+1} = \frac{g_t - t_t}{1 + \pi} + \frac{(1 + i)b_t}{1 + \pi} \quad 3.5$$

$$b_{t+1} = \frac{g_t - t_t}{1 + \pi} + (1 + r)b_t \quad 3.6$$

$$\boxed{b_{t+1} - b_t = \frac{g_t - t_t}{1 + \pi} + rb_t} \quad (4)$$

### 3.4.2 Restricción Intertemporal del Gobierno (Condición de Solvencia)

Bajo el supuesto que no existe inflación, la restricción del gobierno en cada periodo es:

$$B_{t+1} - B_t = G_t + rB_t - T_t \quad (1)$$

$$B_{t+1} = G_t - T_t + (1 + r)B_t \quad (2)$$

$$(1 + r)B_t = T_t - G_t + B_{t+1} \quad (3)$$

Resolviendo la ecuación 4 hacia adelante se obtiene:

$$(1 + r)B_{t+1} = T_{t+1} - G_{t+1} + B_{t+2} \quad (4)$$

$$(1 + r)B_{t+2} = T_{t+2} - G_{t+2} + B_{t+3} \quad (5)$$

despejando  $B_{t+1}$  de la ecuación 4 se consigue:

$$B_{t+1} = \frac{T_{t+1} - G_{t+1}}{(1 + r)} + \frac{B_{t+2}}{(1 - r)} \quad (6)$$

sustituyendo la ecuación 6 en 1 se obtiene:

$$\frac{T_{t+1} - G_{t+1}}{(1 + r)} + \frac{B_{t+2}}{(1 + r)} = G_t - T_t + (1 - r)B_t \quad (7)$$

$$(1+r)B_t = \frac{T_{t+1} - G_{t+1}}{(1+r)} + \frac{B_{t+1}}{(1+r)} - G_t + T_t \quad (8)$$

dividiendo la ecuación 5 entre  $(1+r)^2$ , la nueva ecuación es:

$$\frac{B_{t+2}}{(1+r)} = \frac{T_{t+2} - G_{t+2}}{(1+r)^2} + \frac{B_{t+3}}{(1+r)^2} \quad (9)$$

reemplazando la ecuación 9 en 8 se llega a la siguiente expresión:

$$(1+r)B_t = \frac{T_{t+1} - G_{t+1}}{(1+r)} + \frac{T_{t+2}}{(1+r)^2} + \frac{T_{t+2} - G_{t+2}}{(1+r)} + \frac{B_{t+3}}{(1+r)} - G_t + T_t \quad (10)$$

$$(1+r)B_t = \sum_{n=1}^{\infty} \frac{T_{t+n} - G_{t+n}}{(1+r)^n} + \frac{B_{t+3}}{(1+r)^n} \quad (11)$$

La ecuación 11 permite definir la solvencia, el fisco es solvente si el último término es igual a 0; es decir que en el largo plazo la deuda pública debe crecer más lentamente que la tasa de interés<sup>71</sup>. Esto elimina la posibilidad de que el gobierno entre en un esquema Ponzi, es decir que tenga un déficit primario permanente y para cubrirlo se endeuda indefinidamente, es decir, la deuda crece más rápido que el pago de interés y en algún momento el gobierno no será capaz de pagar.

Por lo tanto, la solvencia requiere que la deuda no explote en valor presente la siguiente restricción Intertemporal es:

$$(1+r)B_t = \sum_{s=0}^{\infty} \frac{sp}{(1+r)^s}$$

Significa que el valor presente del superávit fiscal primario debe ser igual a la deuda neta, es decir que en el largo plazo no podrá haber permanentes déficits primarios, por tanto el gobierno deberá generar superávits primarios para pagar la deuda.

<sup>71</sup> Por ejemplo, si la deuda crece a  $\theta$ , la condición para que converja a 0 es que  $\theta < r$

### 3.4.3 Indicador de Sostenibilidad Fiscal

Los temas de solvencia y sostenibilidad son analizados por el Fondo Monetario Internacional (FMI)<sup>72</sup> y el Banco Mundial (BM), con el fin de estudiar la sostenibilidad y dinámica de la posición fiscal de los países. Para obtener el Indicador de Sostenibilidad Fiscal se debe partir de la siguiente ecuación :

$$D_{t+1} - D_t = G_t + iB_t - T_t \quad (1)$$

Dividiendo la ecuación 1 por el PIB, se obtiene la ley de movimiento de la razón deuda – PIB:

$$\frac{D_{t+1}}{Y_t} - \frac{D_t}{Y_t} = \frac{G_t}{Y_t} - \frac{T_t}{Y_t} + \frac{rB_t}{Y_t} \quad (2)$$

$$\frac{D_{t+1}}{Y_t} - d_t = g_t - t_t + rb_t \quad (3)$$

La tasa de inflación equivale a  $Y_{t+1}/Y_t = (1 + \pi_t)(1 + g)$  se obtiene:

$$d_t = \frac{1+r}{1+g} d_{t-1} - ps_t \quad (4)$$

$$d_t = \beta d_{t-1} - ps_t \quad (5)$$

$$ps_t^* = (\beta - 1)d^* \quad (6)$$

La ecuación siguiente describe el coeficiente del superavit primario se divide entre el coeficiente de endeudamiento fijado como meta y el observado.

$$ps_t = ps^* + \lambda_t(d_{t-1} - d^*) \quad (7)$$

Reemplazando 6 en 7

<sup>72</sup> Croce, Da Costa y Juan Ramón, *Sostenibilidad Fiscal: Un Análisis Comparativo*, Documento de trabajo del FMI, pp. 8

$$ps_t = (\beta^* - 1)d^* + \lambda_t d_{t-1} - \lambda_t d^* \quad (8)$$

Reemplazando 8 en 5

$$d_t = \beta d_{t-1} - \beta^* d^* + d^* - \lambda_t d_{t-1} + \lambda_t d^* \quad (9)$$

$$d_t = (\beta - \lambda_t) d_{t-1} - (\beta^* - 1 - \lambda_t) d^* \quad (10)$$

Si el coeficiente de endeudamiento fijado como meta  $d_{t+1} > d^*$ ,  $d_t$  convergerá hacia  $d^*$  si  $\beta_t - \lambda_t$ , es  $< 1$  y  $\beta_t$  converge a  $\beta^*$ . Por tanto el Indicador de sostenibilidad es:

$$ISF_t = (\beta - \lambda) = \frac{1 + r_t}{1 + g} + \frac{sp_t - sp^*}{d_{t-1} - d^*} \quad (11)$$

Donde:

$d$ : Deuda Pública

$d^*$ : Meta Deuda Pública

$sp$ : Déficit o Superávit Fiscal en tiempo

$sp^*$ : Déficit o Superávit Fiscal meta

$r$ : tasa de interés promedio de mercado

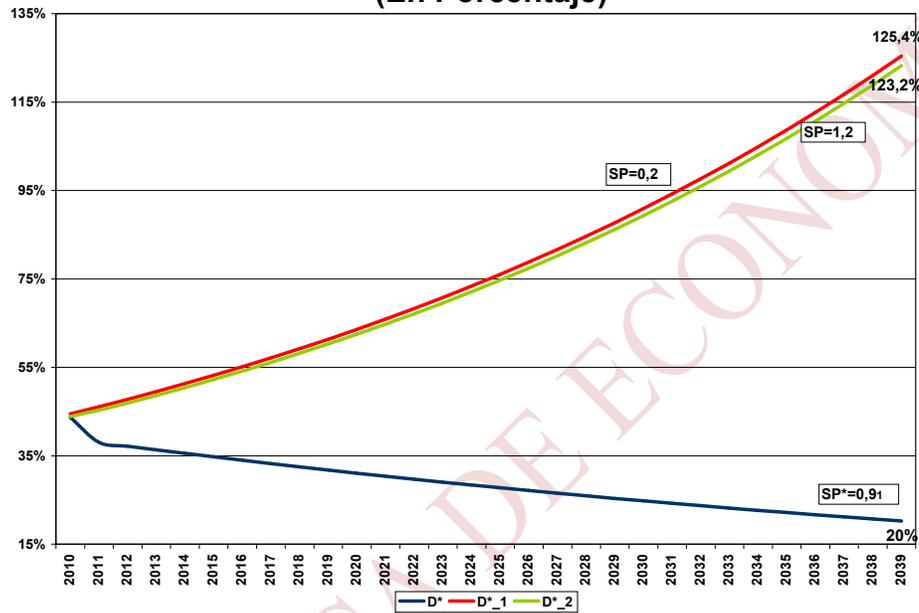
ISF: Indicador de Sostenibilidad Fiscal

La ecuación 11 representa la condición de sostenibilidad, se entiende que la posición fiscal es sostenible cuando la razón deuda producto converge a un estado estacionario; en cambio es insostenible cuando dicha razón diverge. La primera condición consiste en que la tasa de interés real sea mayor a la tasa de crecimiento, cualquier evolución del déficit primario daría solvencia aunque la razón del PIB tendiera a desaparecer como resultado del acelerado crecimiento.

En el caso Boliviano, la Deuda Pública se encuentra alrededor del 20% como porcentaje del PIB, la tasa promedio de la economía boliviana (1997-2009) es de

3.6% y la tasa promedio de mercado oscila en 6% anual. Con un horizonte temporal de 30 años a partir del 2010 los resultados señalan que para estabilizar el nivel de endeudamiento en 20% del PIB, el Gobierno requiere generar un nivel de superávit primario mínimo de 0.91% del PIB. (Ver grafico 20).

**Gráfico 20 Proyección de la Deuda Pública y Superávit Fiscal, 2010 - 2039 (En Porcentaje)**

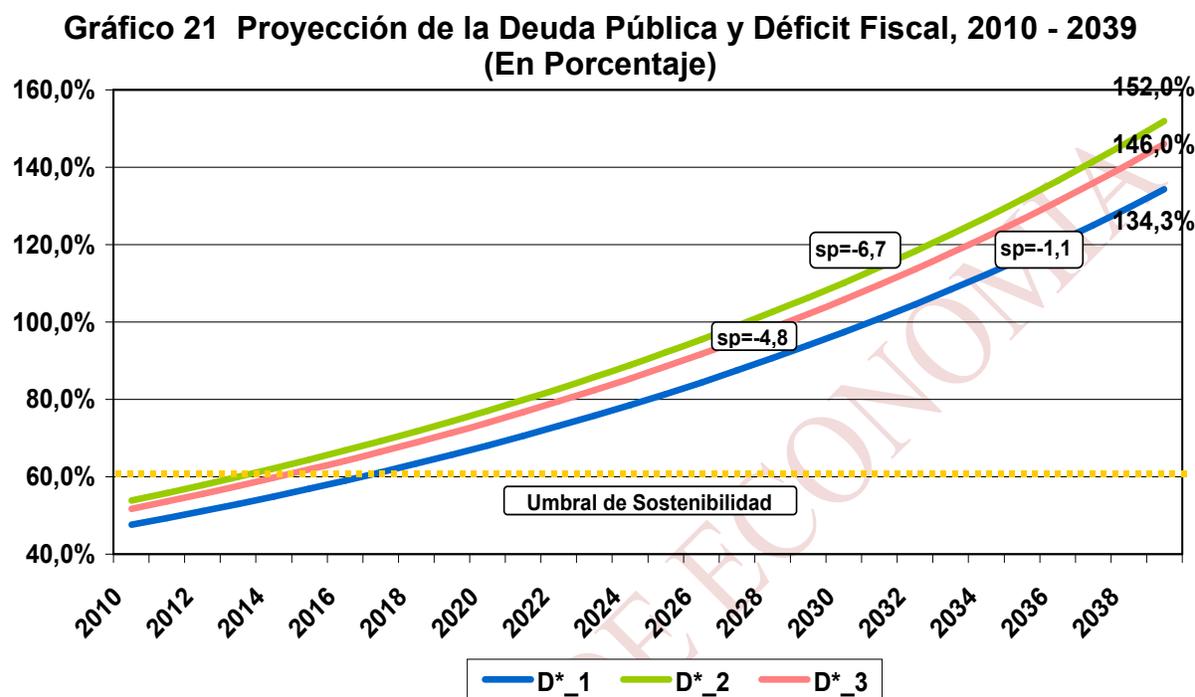


Fuente: Viceministerio de Tesoro y Crédito Público - Dirección de Deuda Interna, Instituto Nacional de Bolivia (ISF)  
Elaboración: Propia

El Banco Mundial considera que un 60% de participación de la Deuda Pública como porcentaje del PIB es el umbral de sostenibilidad Fiscal, bajo el supuesto que el Superávit primario sea 0.2% la Deuda Pública se torna insostenible a partir del 2017 alcanzando valores mayores al 60% del PIB, la misma situación se presenta con un superávit de 1.2% la deuda se convierte insostenible a partir del 2019.

Con déficit primario de 1.1% la deuda alcanza la Insostenibilidad en siete años con una deuda de 61.2% y para el 2037 este llegaría a 134.3% del PIB; con un déficit de 6.7% la deuda es insostenible en tres años y con un déficit de 4.8% del PIB la deuda se vuelve insostenible a partir del 2015 con 61.9%, alcanzó una deuda de 146% para el 2037. Por lo tanto, la deuda pública va adquiriendo un

comportamiento explosivo y la Insostenibilidad se evidencia en menor tiempo. (Ver Gráfico 21)



Fuente: Viceministerio de Tesoro y Crédito Público - Dirección de Deuda Interna, Instituto Nacional de Bolivia (ISF)  
Elaboración: Propia

### 3.5 Resultados y Verificación de la Hipótesis

En este punto, se demuestra el comportamiento de la Deuda interna a través del Indicador de Sostenibilidad Fiscal (ISF), en concordancia con el objetivo general establecido en la investigación.

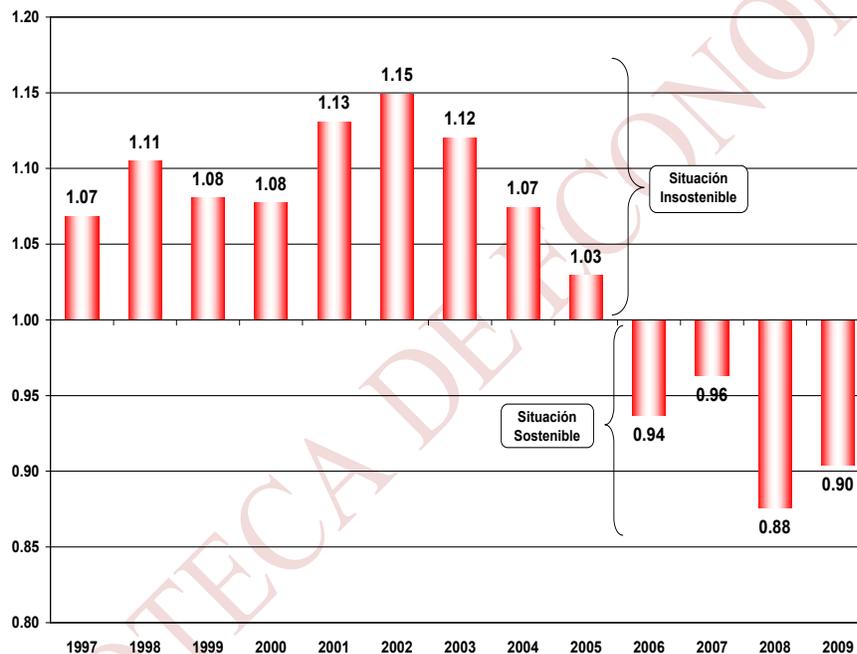
Como se aprecia en el gráfico 22, entre 1997 y 2005 se presenta una Insostenibilidad Fiscal y a partir del 2006 la situación fiscal muestra un escenario sostenible debido al saldo favorable en la Balanza Fiscal.

Por tanto el Indicador de Sostenibilidad, cumple la condición de  $\beta - \lambda < 1$ , con un superávit meta de 0.91% del PIB; una meta de Deuda Pública de 20% del PIB, una

tasa de promedio de interés de mercado de 6% y una tasa de crecimiento de la economía del 3.64%.

Los resultados favorables en el SPNF, hace que genere una situación Sostenible de la Deuda Interna a partir del 2006, por que los valores hallados son inferiores a la unidad, sin embargo los déficits contraídos no solamente desde 1997 al 2005 implico una Insostenibilidad de la Deuda Pública Interna.

**Gráfico 22 Indicador de Sostenibilidad Fiscal (ISF)**



*Fuente: Viceministerio de Tesoro y Crédito Público - Dirección de Deuda Interna, Instituto Nacional de Bolivia (ISF)  
Elaboración: Propia*

En resumen, el Indicador de Sostenibilidad Fiscal parte de la restricción presupuestaria Intertemporal la cual deriva a la solvencia Fiscal que implica en el Largo plazo la deuda pueda ser cubierta, además es un referente para aplicar la Política Fiscal adecuada.

- Desde 1997, la Deuda Interna va creciendo como ya se explico anteriormente, se debe a que el estado se encarga del pago a los jubilados y

para financiarlo el TGN empieza a emitir bonos, a razón de ello la deuda es insostenible hasta el 2005.

- A partir del 2006, el balance Fiscal contrae resultados positivos y por tanto el indicador de sostenibilidad es sostenible por que es menor a la unidad, sin embargo bajo supuestos en que el superávit primario alcance el 0.2% la deuda se vuelve insostenible a partir del 2019.

### 3.5.1 Resultado Empírico

La investigación, aborda el análisis econométrico a través de la técnica de Vectores Autorregresivos (VAR), constituyen una herramienta del análisis multivariado de series de tiempo, cuyo modelo permite describir el comportamiento de las variables. Los datos que se emplea en el modelo son trimestralizados desde el año 2000 al 2009.

Primeramente se analiza el orden de contegracion de las variables del Servicio de la deuda; tasa de interes; tasa de crecimiento y el superavit primario a través del test de Dickey Fuller Aumentado (ADF) y los resultados de las variables se presentan en el siguiente cuadro.

<b>Cuadro 3.5 Test de Dickey Fuller Aumentado</b>				
<b>Niveles</b>	<b>Augment Dickey Fuller Test</b>			
	<b>Niveles</b>		<b>Primeras Diferencias</b>	
	<b>Estadístico t</b>	<b>Valor Crítico 5%</b>	<b>Estadístico t</b>	<b>Valor Crítico 5%</b>
<b>Servicio de la Deuda</b>	-1.948	-2.941	-15.266	-2.941
<b>Interes</b>	-1.073	-2.938	-7.675	-2.841
<b>g</b>	-1.796	-2.939	-6.858	-2.945
<b>sp</b>	-1.886	-2.964	-6.258	-2.964

*Fuente: En base a los datos de la Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF) y Banco Central de Bolivia (BCB)*

*Elaboración : Propia*

Los resultados del cuadro 3.5, demuestra que en niveles las variables presenta raíz unitaria y es no estacionario por tanto se acepta la hipótesis nula y se rechaza la hipótesis alternativa, los datos estadísticos encontrados hace que se considere el

test de Dickey Fuller en primera diferencia, los estadísticos t en valores absolutos son mayores que los valores críticos al 5%, por ende, se rechaza la hipótesis nula ( $H_0$ ) y se acepta la hipótesis alternativa ( $H_1$ ), que rechaza la presencia de raíz unitaria.

Las variables encontradas son integradas de primer orden  $I(1)$ , es decir que el servicio de la deuda con la tasa de interes, crecimiento y el superavit primario guardan una relación de equilibrio en el largo plazo y para conjeturar esta hipótesis se utiliza el Test de Johansen, (cuadro 3.6).

Cuadro 3.6 Cointegración en Modelos VAR					
Hipótesis		Traza		Auto valor Máximo	
Nula	Alternativa	Estadístico t	Valor Crítico	Estadístico t	Valor Crítico
			95%		95%
$r = 0$	$r = 1$	60.58	47.86	25.14	27.58
$r < 1$	$r = 2$	35.44	29.80	19.85	21.13
$r < 2$	$r = 3$	15.59	15.49	11.73	14.26
$r < 3$	$r = 4$	3.87	3.84	3.87	3.84

Fuente: En base a los datos de la Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF) y Banco Central de Bolivia (BCB)  
Elaboración : Propia

Los resultados del estadístico Traza, indica cuatro vectores cointegrados al 5% rechazando la hipótesis nula ( $H_0$ ) de ausencia de cointegración. Por tanto el modelo es el siguiente:

$$SD_t = \alpha + \beta_1 SD_{t-1} + \beta_2 i_{t-1} + \beta_3 g_{t-1} + \beta_4 sprim + \varepsilon_t$$

Donde:

SD: Servicio de la Deuda Interna

i : Tasa de interes

g : Tasa de crecimiento

sprim : Superavit o déficit primario

$\varepsilon$  : Error del Modelo

El número de retardos del modelo VAR es 4, encontrado por los criterios de información: AIC = criterio de Akaike, SC = criterio de Schwartz y HQC = criterio de Hannan-Quinn (ver anexo 8)

En el siguiente cuadro, representa los coeficientes ajustados a través del Vector de Corrección del Error (VEC).

<b>Cuadro 3.7 Modelo de Vector de corrección del error (VEC)</b>				
<b>SD(-1)</b>	<b>G(-1)</b>	<b>I(-1)</b>	<b>SPRIM(-1)</b>	<b>C</b>
1	1.381013 -0.34794 [ 3.96915]	-0.045304 -0.00978 [-4.63370]	-0.989199 -0.14348 [-6.89427]	-7002.472
Coeficientes ajustados (error estandar en parentesis)				
	<b>D(SD)</b>	<b>D(G)</b>	<b>D(I)</b>	<b>D(SPRIM)</b>
	0.75618 -0.23799 [ 3.17734]	-0.088492 -0.04482 [-1.97441]	-0.906755 -1.96242 [-0.46206]	1.251923 -0.71986 [ 1.73912]

Fuente: En base a los datos de la Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF) y Banco Central de Bolivia (BCB)  
Elaboración : Propia

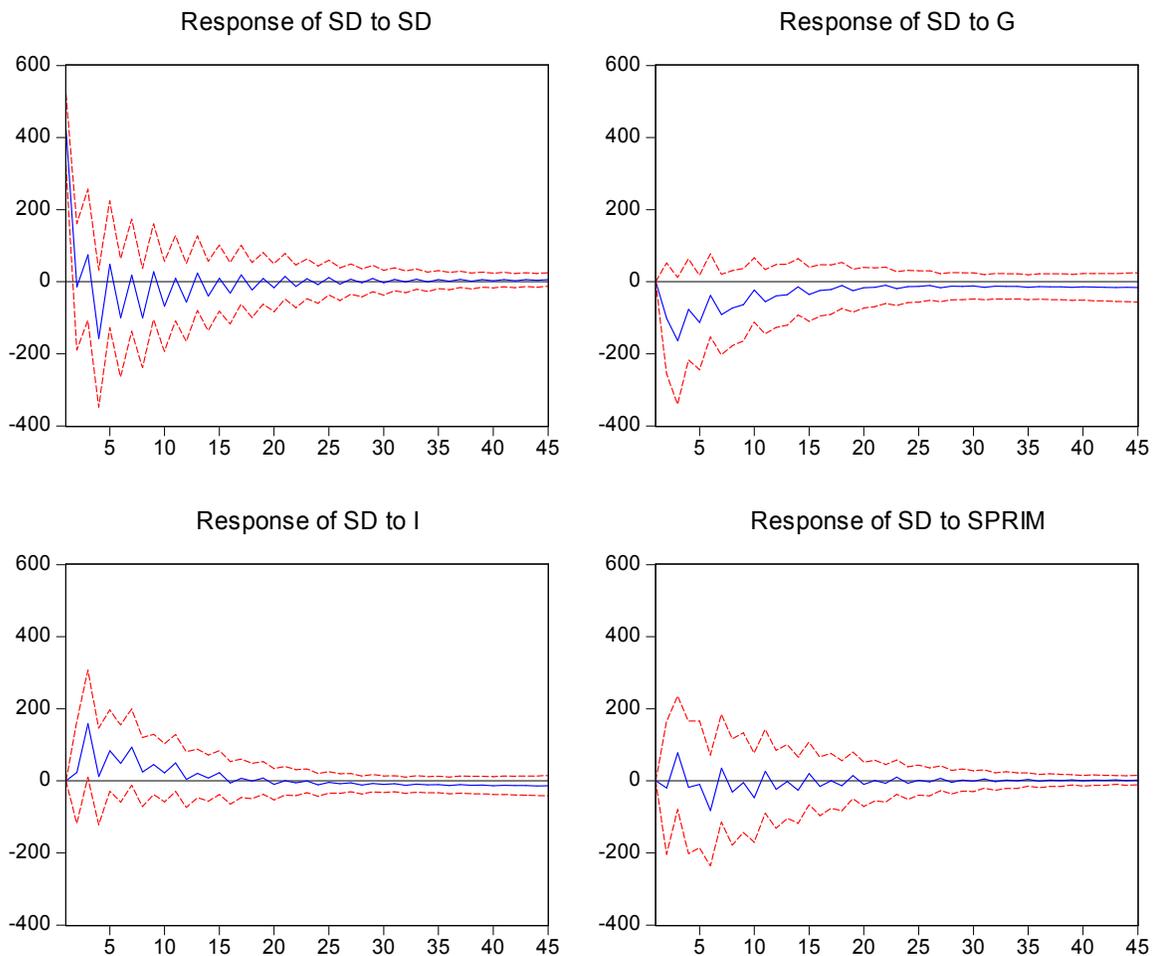
Los modelos VAR, deben cumplir ausencia de autocorrelación de los residuales de cada una de las ecuaciones individuales del modelo y la distribución normal multivariada de los mismos.

Se verifico la estabilidad del modelo a mediante el análisis de los eigenvalores (raíces inversas) del polinomio autorregresivo del VAR, representada por el test de aytocorrelación (anexo 20). Adicionalmente, se realizó un contraste para determinar la existencia de efecto ARCH (Heteroscedasticidad Condicional Autorregresiva) en cada una de las ecuaciones individuales y una prueba de significancia conjunta del modelo (prueba  $\chi^2$ ).

Finalmente el comportamientos de las variables es establecido por la función Impulso – Respuesta, explica la respuesta de una variable ante shocks en una variable en el período i, un shock afectará de manera directa a la propia variable y se transmitirá al resto de variables explicadas por medio de la estructura dinámica que representa el modelo VAR, es decir determina las “causas” y “efectos”.

### Gráfico 23 Función Impulso - Respuesta

Response to Cholesky One S.D. Innovations  $\pm 2$  S.E.



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, UDAPE  
Elaboración : Propia

El grafico anterior demuestra la relacion dinamica de las variables, un incremento de la tasa de interes conducen a un crecimiento del Servicio de la deuda hasta el decimo quinto trimestre y llegando a converger a un estado estacionario; mientras un impulso de la tasa de crecimiento permite contraer el servicio de la deuda y un déficit primario en los primeros trimestres conlleva a una insostenibilidad de pago del servicio de la deuda.

Por lo tanto, la hipótesis planteada inicialmente en la investigación es:

*La trayectoria del déficit público entre 1997 – 2009 medido a través del Indicador de sostenibilidad Fiscal (ISF) permite la sostenibilidad de la Deuda Interna.*

Por medio del Indicador de sostenibilidad Fiscal se demostró el curso que siguió la Deuda Interna desde 1997 hasta el 2009 en concordancia con el objetivo que se planteó en la investigación, el ISF entre 1997-2005 presenta la insostenibilidad de la deuda y a partir del 2006 al 2009 la situación de la deuda es sostenible.

El superavit primario es una variable clave para determinar la solvencia y la sostenibilidad de la deuda interna como se observó en el gráfico 20, la deuda interna presenta una deuda sostenible hasta el año 2039 y a la vez se verificó por medio del modelo de Vectores Autorregresivos (VAR) la relación de equilibrio en el largo plazo.

En consecuencia, por los resultados encontrados estadísticamente, la hipótesis de la investigación queda verificada.

## CAPITULO IV

### CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

#### 4.1 Conclusiones Generales

La presente investigación, a través del cálculo del Indicador de Sostenibilidad Fiscal (ISF), demostró que la Deuda Pública Interna es insostenible desde la reforma del Sistema de Pensiones hasta la gestión 2005; debido a que el Estado asume el pago de las rentas de los Jubilados, cuyo financiamiento es a través de la Administradora de Fondo de Pensiones (AFPs) que invierte exclusivamente en títulos valores emitidos por el Tesoro General de la Nación (TGN).

Sin embargo, el contexto favorable en los precios de los minerales e hidrocarburos, permitió el crecimiento en las recaudaciones Tributarias del Mercado Interno (IVA, IDH, IT), además el aumento del precio del gas a Brasil y a la Argentina, mejoró los Ingresos Fiscales significativamente, estos factores permite la Sostenibilidad Fiscal de la Deuda Pública Interna desde el 2006.

#### 4.2 Conclusiones Específicas

- La evolución del Déficit Fiscal o Superávit Global dentro de las operaciones del Sector Público no Financiero (SPNF), entre 1997-2005 registra saldos negativos, debido a la partida pensiones que incide en los Gastos Fiscales; el aumento de los salarios de los Funcionarios Públicos y el incremento salarial en los sectores de Educación, Salud y Fuerzas Armadas, explican este comportamiento.

En 2006, se registra el primer superávit desde 1970 del Balance Fiscal, el contexto internacional favoreció los precios de los minerales e hidrocarburos mejorando la recaudación Tributaria e incrementó los recursos de los Ingresos Fiscales. Entretanto, la Nacionalización de igual forma aumentó los

ingresos del Gobierno; sin embargo, los shocks externos como la crisis financiera, los fenómenos climatológicos afecto a la recaudación tributaria, pero aun así, se logro un superávit Fiscal.

- El pago de las rentas a los jubilados que asume el estado, afectó a las cuentas del SPNF, incrementando los Gastos Fiscales y por ende generó déficits fiscales. Por medio de la ley 2434, se determinó el pago de rentas en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), obligando al Tesoro de la Nación a emitir más bonos indexados a las UFVs.
- La tasa de interés de la Deuda Interna varia de acuerdo a la unidad institucional y a las distintas monedas que se coloca dentro del Sector Privado. Los Bonos de las AFP en MDV se mantuvo en 8% y por la ley 2434 se implementa (UFV) en 5%; sin embargo, los interés de la deuda interna, dentro de las Operaciones del Sector Publico no Financiero (SPNF), presenta un comportamiento ascendente hasta el 2005, decreciendo en los tres siguientes años y en 2009 los intereses crecen aceleradamente.

En los últimos años, como política de gestión de deuda interna se fue reduciendo las tasas de interés de los títulos del TGN y cambiando la moneda de emisión, esta medida es positiva para reducir el peso de la deuda interna para el TGN, pero afecta a la tasa de rendimiento de los fondos que administran las AFP.

### **4.3 Recomendaciones Generales**

El análisis referente a los Efectos de la Deuda Pública Interna en Bolivia en los períodos 1997-2009, permite establecer desde el 2006 la Sostenibilidad Fiscal de la Deuda Interna y entre 1997-2005 la Insostenibilidad de la misma. Por lo tanto, se

recomienda generar políticas que incentiven el crecimiento de los Ingresos Fiscales y de esta forma se garantice generar superávits primarios para financiar la Deuda Interna.

Con respecto a los gastos Fiscales, se recomienda continuar depurando la lista de los Jubilados del SENASIR que obtuvieron el pago de las pensiones con documentos fraudulentos, que presenta una fuerte incidencia en los gastos corrientes, además para contrarrestar el pago de los intereses de la deuda es necesario continuar con los plazos largos de la deuda y sobre todo este en bolivianos. Por otro lado es necesario establecer medidas que corte las subvenciones ya que esto representa un costo a la economía del país y reducir los gastos en Servicios Personales de la Administración Pública.

#### **4.4 Recomendaciones Específicas**

- Es importante mantener un nivel elevado de los Ingresos Fiscales para mantener una Sostenibilidad Fiscal sostenible en el largo plazo. El crecimiento de la economía Boliviana se caracteriza por los recursos económicos de los sectores no renovables que son los Hidrocarburos y el minero, es por eso, que se sugiere explotar los atractivos turísticos del país para mejorar los ingresos del Estado, fortalecer la seguridad jurídica a países vecinos o Empresas Internacionales que deseen invertir en el país siempre y cuando beneficie y sea equitativa a la población.
- Con respecto a las tasas de interés se recomienda mantener la emisión de Títulos-Valor en moneda nacional, continuar con la coordinación entre el BCB y el TGN de tasas en Moneda Nacional (MN), reducir gradualmente las tasas en moneda extranjera, cuyo plazo es corto a comparación de los bonos en MN.

## BIBLIOGRAFÍA

1. *Sampieri, R, Fernández C. y Baptista, P (2006), Metodología de la Investigación, México, Mc Graw-Hill Interamericana , pp 75*
2. *Smith Adam, Investigación de la Naturaleza y causas de la Riqueza, Capitulo III: Las Deudas Publicas, Edición Edwing Cannan, pp. 804.*
3. *Mill Stuart, Principios de Economía Política, Fondo de Cultura Económica, (1951),pp. 289*
4. *Keynes,J, Teoría General de la Ocupación en Interés y el Dinero, pp. 250*
5. *Stiglitz, Joseph, La economía del Sector Publico, Capitulo 24: La Financiación Mediante Déficit, Barcelona 2000, 3ra Edición, pp703*
6. *Musgrave Richard, Hacienda Publica Teórica y Aplicada, CapituloI:Las funciones fiscales: Una panorámica, Mc Graw- Hill, 1ra Edición 1968, pp. 85*
7. *Sachs Jeffrey y Larrain Felipe: Macroeconomía en la Economía Global, 1ra Edición, Prentice may Hispanoamericana S.A., México 1994, p.189.*
8. *Gregorio, José, Macroeconomía: Teorías y Políticas, México 2007, Pearson Education, 3ra edición, pp. 133.*
9. *Marín José y Rubio Gonzalo, Economía Financiera, Barcelona 2001,1ra Edición, pp15.Fundación Jubileo,2007,Que es la Deuda, Serie Debate Publico N°6, pp 29.*
10. *Croce Enzo y Ramón Juan, Sostenibilidad Fiscal: Un análisis comparativo, Documento de Trabajo del FMI 03/145, pp110.*
11. *Blanchard, Oliver J(1990), "Suggestions for a new set of fiscal indicators", OECD Working Paper No.79*
12. *Buiter, Willem H., 1985, "A Guide to Public Sector Debt and Deficits", Economic Policy, Vol.1(noviembre), págs.13-79.*
13. *Talvi, E. y C.Vègh (2000): La sostenibilidad de la política fiscal: un marco básico, ¿Cómo armar el rompecabezas fiscal?: nuevos indicadores de sostenibilidad, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo.*
14. *Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas, Fondo Monetario Internacional, 2da edición, pp. 86*
15. *Enders, W., 2004. Applied econometric times series. Danvers, MA; Wiley.*

16. *Is Fiscal Policy Sustainable in South Africa? An Application of the Econometric Approach, Working Paper: 2006-14*
17. *Verbeek Marno, A guide to Modern Econometrics, 2nd edition*
18. *Tanner Evan y Ramos Alberto, La Sostenibilidad Fiscal y los regímenes predominantemente monetarios o fiscales: Información empírica de Brasil, Documento de trabajo del FMI, WP/02/5*
19. *Prasad Deba y Swarup Biswa, Examining Sustainability of Federal Finances India: An application of Non-stationary Pannels methods*
20. *Crispi Jaime y Vega Alejandra, Sostenibilidad y Regla fiscal: Análisis e Indicadores para Chile, 2003/52*
21. *Fundación Jubileo, ¿Qué es la Deuda?, serie debate público n°6*
22. *Fundación Jubileo, Revista n° 7;4, pp. 10.*
23. *Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Memoria Fiscal 2006 - 2009*
24. *Banco Central de Bolivia, Revista de Análisis, volumen 12, 2009*
25. *Banco Central de Bolivia, Memoria 2009*

# AneXos

BIBLIOTECA DE ECONOMIA

## ÍNDICE

Cuadro A.1 Operaciones consolidadas del SPNF, 1990– 2009.....	108
Cuadro A.2 Operaciones consolidadas del SPNF, 1990– 2009(%).....	110
Cuadro A.3 Saldo de la Deuda Pública Interna– Títulos de Tesorería, 1993- 2009.....	112
Cuadro A.4 Tasa de Interés– Deuda Pública Interna, 2000 – 2008.....	113
Cuadro A.5 Gasto en Pensiones.....	114
Cuadro A.6 Flujo de Financiamiento de Pensiones con Bonos AFPs.....	114
Cuadro A.7 Saldo por Plazo de la Deuda Pública Interna a cargo del TGN, 19982009...	115
Cuadro A.8 Saldo por Moneda de la Deuda Pública Interna a cargo del TGN, 1998– 2009.....	115
Cuadro A.9 - 12 Prueba de Raíz Unitaria, Variables en Niveles.....	116
Cuadro A.13– 16 Prueba de Raíz Unitaria, Variables en Primeras Diferencias.....	118
Cuadro A.17 Test de Cointegración de Johansen.....	119
Cuadro A.18 Autocorrelación test.....	119
Cuadro A.19 VAR Selección del numero de retardo.....	120
Cuadro A.20 Prueba de Normalidad de los residuos.....	120

**Cuadro A.1 Operaciones consolidadas del SPNF, 1990 - 2009**  
(En Millones de Bs.)

Cuenta	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>INGRESOS TOTALES</b>	4.753	6.197	7.298	7.620	9.249	10.445	11.429	12.288	14.654	15.703	17.499	16.394	15.708	17.838	19.851	24.368	35.860	44.930	58.394	54.817
<b>INGRESOS CORRIENTES</b>	4.438	5.789	6.630	7.202	8.499	9.670	10.406	11.279	13.683	14.430	16.043	15.028	14.411	16.013	17.954	22.650	34.122	43.197	56.858	53.367
INGRESOS TRIBUTARIOS	1.073	1.365	1.951	2.279	2.866	3.608	4.334	5.361	6.623	6.390	7.031	6.889	7.449	8.167	10.800	12.434	14.812	16.801	21.386	19.701
RENTA INTERNA	868	1.158	1.688	1.987	2.495	3.180	3.853	4.719	5.859	5.719	6.329	6.283	6.812	7.557	10.057	11.530	13.507	15.167	19.366	17.967
Empresas Capitalizadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros	868	1.158	1.688	1.987	2.495	3.180	3.853	4.719	5.859	5.719	6.329	6.283	6.812	7.557	10.057	11.530	13.507	15.167	19.366	17.967
RENTA ADUANERA	189	196	252	280	371	412	456	584	715	629	653	565	588	559	660	784	898	1.091	1.332	1.186
REGALIAS MINERAS	17	12	11	12	0	16	25	58	48	43	49	41	48	50	83	120	408	542	688	549
IMPUESTOS S/ HIDROCARBUROS	0	0	0	0	0	0	47	1.223	2.194	2.232	2.651	2.719	2.610	2.831	3.480	6.905	11.936	7.782	2.580	1.847
IDH	0	0	0	0	0	0	0	268	378	411	94	2	0	0	0	2.321	5.497	2.290	0	0
IEHD	0	0	0	0	0	0	47	547	1.093	1.188	1.358	1.303	1.310	1.068	1.147	1.886	2.000	2.383	2.530	1.794
Regalias	0	0	0	0	0	0	0	408	723	633	1.198	1.414	1.300	1.763	2.333	2.698	4.439	3.109	51	53
HIDROCARBUROS	1.861	2.555	2.490	2.408	2.550	2.843	3.337	2.346	2.351	2.605	4.012	2.986	1.813	2.727	1.190	618	3.957	13.235	26.333	25.325
Merc.Interno	1.159	1.672	1.872	2.000	2.108	2.291	2.849	1.955	1.914	2.262	3.448	1.651	335	327	386	618	3.957	8.381	11.521	13.835
Merc.Externo	703	883	618	408	442	552	488	391	438	343	564	1.335	1.478	2.399	803	0	0	4.855	14.812	11.490
OTRAS EMPRESAS	924	1.181	1.368	1.459	1.733	1.706	917	732	510	625	290	194	185	164	225	207	264	1.804	2.390	2.336
Merc.Interno	533	735	877	970	1.130	1.079	392	249	153	188	123	124	143	133	146	158	211	890	1.026	1.106
Merc.Externo	391	446	492	490	603	627	525	482	356	437	167	70	42	31	79	50	53	914	1.364	1.230
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	125	179	218	276	332	399	486	301	372	451	435	442	629	660	613	679	749	811	998	1.262
OTROS INGRESOS CORRIENTES	455	509	603	780	1.018	1.114	1.285	1.316	1.634	2.127	1.624	1.799	1.725	1.464	1.647	1.807	2.403	2.764	3.170	2.895
Ventas de Empr. de Corp.	231	280	350	393	436	454	342	250	258	173	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recuperacion de Prestamos	0	0	0	59	120	133	279	121	114	41	50	60	117	79	22	45	19	4	7	3
Otros Ingresos	224	229	253	328	462	527	664	945	1.263	1.913	1.574	1.739	1.608	1.385	1.625	1.762	2.384	2.760	3.163	2.893
INGRESOS DE CAPITAL	314	408	667	418	749	775	1.023	1.009	970	1.273	1.455	1.366	1.298	1.825	1.897	1.718	1.738	1.732	1.537	1.450
Donaciones	284	326	591	378	681	533	897	595	657	884	1.157	1.288	1.279	1.797	1.744	1.651	1.692	1.695	1.505	1.416
Otros Ing. de Capital	31	82	77	40	68	242	126	414	313	389	298	78	19	28	152	66	46	37	32	34
<b>EGRESOS TOTALES</b>	5.427	7.009	8.260	9.105	10.074	11.028	12.145	13.653	16.832	17.376	19.435	20.062	20.716	22.718	23.710	26.088	31.728	43.144	54.478	54.715
<b>EGRESOS CORRIENTES</b>	4.151	5.349	6.054	6.859	7.596	8.381	9.085	10.635	13.548	13.938	15.758	15.570	15.942	17.654	17.306	18.256	22.158	30.103	39.236	39.077
SERVICIOS PERSONALES	1.579	1.959	2.482	2.928	3.353	3.567	3.999	4.478	5.007	4.992	5.079	5.363	5.715	7.068	7.569	8.007	8.715	9.984	11.328	13.205
Indemnizaciones	63	87	116	205	354	116	254	260	353	177	201	126	73	67	82	76	92	83	101	216
Beneméritos	105	111	136	154	171	195	209	227	226	222	220	225	228	223	206	191	180	169	166	169
Resto de Remuneraciones	1.411	1.760	2.230	2.569	2.827	3.256	3.536	3.991	4.428	4.593	4.657	5.012	5.414	6.778	7.281	7.741	8.443	9.732	11.060	12.820
BIENES Y SERVICIOS	1.366	1.716	1.761	1.820	1.881	2.114	2.900	4.049	4.301	5.554	4.548	3.652	4.667	2.928	2.394	6.289	6.289	12.371	18.351	14.871
Contratistas	152	211	167	91	124	114	124	210	319	169	564	1.332	1.478	2.399	803	0	0	0	0	0
Otros	1.214	1.505	1.594	1.729	1.757	2.076	1.990	2.690	3.729	4.132	4.990	3.215	2.174	2.267	2.125	2.394	6.289	12.371	18.351	14.871
INTERESES DEUDA EXTERNA	462	569	536	560	614	774	656	606	570	556	649	608	588	759	777	945	960	886	799	549
Deuda interna	100	146	158	130	55	87	179	55	93	205	290	529	601	869	1.070	1.117	702	460	231	1.430
Pérdidas BCB	96	131	33	-88	-187	-266	-238	-286	-321	-199	-243	-262	-282	-121	-201	-259	-668	-1.297	-1.457	-106
Otros	4	14	125	218	242	354	417	341	414	404	533	791	883	989	1.271	1.376	1.370	1.757	1.688	1.536
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	393	418	483	565	871	996	1.294	705	1.158	804	803	1.010	970	986	1.420	1.805	1.758	1.925	3.552	3.331
Emisión de Cert. Fiscales	0	71	76	87	294	289	283	526	916	559	554	714	583	672	1.056	1.411	1.087	871	791	734
Rentistas	107	204	267	343	406	424	792	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ots.Transf. al S.Privado	286	143	140	135	171	283	219	179	243	245	249	296	387	314	364	395	671	1.054	2.761	2.597
OTROS EGRESOS CORRIENTES	345	436	678	826	797	832	891	947	956	1.202	1.205	1.237	1.766	685	642	594	586	924	1.083	1.295
Universidades	0	0	0	314	360	400	475	564	573	749	818	914	1.077	0	0	0	0	0	0	0
Créd.de Ajuste Estruct.(SAC)	0	0	0	109	16	9	24	12	18	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Concesion de Prestamos	0	0	0	72	131	115	210	20	23	11	7	6	73	70	1	0	0	126	114	0
DIFEM	0	0	0	103	56	33	4	18	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros	345	436	678	229	234	275	179	334	339	443	380	316	616	615	641	594	586	799	969	1.295
GASTOS NO IDENTIFICADOS	-94	106	-44	29	25	-65	-49	-5	28	78	37	-70	78	-86	-82	283	-135	66	93	83
PENSIONES	0	0	0	0	0	0	0	-948	-1.686	-1.799	-2.141	-2.345	-2.571	-2.707	-2.981	-3.110	-3.284	-3.487	-3.800	-4.313
Ingresos Corrientes	0	0	0	0	0	0	0	397	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportes Privados	0	0	0	0	0	0	0	397	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Gastos Corrientes	0	0	0	0	0	0	0	1.345	1.686	1.799	2.141	2.345	2.571	2.707	2.981	3.110	3.284	3.487	3.800	4.313
Rentas Pensiones	0	0	0	0	0	0	0	1.345	1.686	1.799	2.141	2.345	2.571	2.707	2.981	3.110	3.284	3.487	3.800	4.313
Ap.Fusion Salarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>EGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>1.276</b>	<b>1.660</b>	<b>2.207</b>	<b>2.246</b>	<b>2.478</b>	<b>2.647</b>	<b>3.061</b>	<b>3.018</b>	<b>3.284</b>	<b>3.438</b>	<b>3.677</b>	<b>4.493</b>	<b>4.775</b>	<b>5.064</b>	<b>6.405</b>	<b>7.833</b>	<b>9.569</b>	<b>13.041</b>	<b>15.242</b>	<b>15.638</b>
<b>SUP (DEF) CORRIENTE</b>	<b>287,56</b>	<b>439,66</b>	<b>576,81</b>	<b>343,35</b>	<b>903,80</b>	<b>1289,03</b>	<b>1320,90</b>	<b>644,30</b>	<b>135,20</b>	<b>492,62</b>	<b>285,61</b>	<b>-541,28</b>	<b>-1531,02</b>	<b>-1640,84</b>	<b>648,36</b>	<b>4394,83</b>	<b>11963,15</b>	<b>13094,47</b>	<b>17621,76</b>	<b>14290,04</b>
<b>SUP (DEF) PRIMARIO</b>	<b>-112,76</b>	<b>-97,74</b>	<b>-267,94</b>	<b>-793,81</b>	<b>-156,41</b>	<b>278,49</b>	<b>118,29</b>	<b>-702,98</b>	<b>-1514,51</b>	<b>-911,66</b>	<b>-997,25</b>	<b>-2530,82</b>	<b>-3818,16</b>	<b>-3252,46</b>	<b>-2012,47</b>	<b>341,40</b>	<b>5794,31</b>	<b>3131,26</b>	<b>4945,92</b>	<b>2081,37</b>
<b>SUP (DEF) GLOBAL</b>	<b>-674,56</b>	<b>-812,25</b>	<b>-962,70</b>	<b>-1484,04</b>	<b>-825,40</b>	<b>-582,83</b>	<b>-716,52</b>	<b>-1364,44</b>	<b>-2178,30</b>	<b>-1672,53</b>	<b>-1935,96</b>	<b>-3668,29</b>	<b>-5007,72</b>	<b>-4879,85</b>	<b>-3859,65</b>	<b>-1720,17</b>	<b>4131,94</b>	<b>1785,36</b>	<b>3916,25</b>	<b>102,09</b>
<b>FINANCIAMIENTO</b>	<b>674,56</b>	<b>812,25</b>	<b>962,70</b>	<b>1484,04</b>	<b>825,40</b>	<b>582,83</b>	<b>716,52</b>	<b>1364,44</b>	<b>2178,30</b>	<b>1672,53</b>	<b>1935,96</b>	<b>3668,29</b>	<b>5007,72</b>	<b>4879,83</b>	<b>3859,67</b>	<b>1720,17</b>	<b>-4131,94</b>	<b>-1785,36</b>	<b>-3916,25</b>	<b>-109,21</b>
<b>CREDITO EXTERNO NETO</b>	<b>378,08</b>	<b>621,89</b>	<b>845,57</b>	<b>1235,18</b>	<b>1013,55</b>	<b>1161,21</b>	<b>941,44</b>	<b>1140,78</b>	<b>1278,28</b>	<b>923,85</b>	<b>1018,79</b>	<b>1617,88</b>	<b>3389,26</b>	<b>3284,31</b>	<b>2824,58</b>	<b>1728,19</b>	<b>369,91</b>	<b>1063,01</b>	<b>1611,67</b>	<b>1277,21</b>
Desembolsos	561,59	646,23	920,40	957,01	1332,41	1609,76	1580,46	1683,51	1718,94	1510,94	1708,93	2402,53	4003,54	5747,81	4284,60	4033,10	2694,59	3189,14	4231,78	3784,15
Desembolso por Líneas de Desarrollo	0,00	0,00	0,00	365,79	97,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	702,46	0,00	797,38	0,00	0,00	78,75	0,00	0,00
Amortizaciones	-193,34	-210,09	-268,00	-366,20	-498,48	-560,20	-620,16	-524,48	-433,24	-645,16	-756,09	-780,28	-1380,31	-2505,52	-2271,32	-2220,43	-2249,35	-2129,73	-2570,51	-2505,03
Intereses no Pagados	256,63	270,20	248,57	210,02	128,34	194,49	1,01	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
Pago mora	-9,22	-4,27	-4,67	-5,34	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	0,00	0,00
Atrasos Argentina	-59,47	-12,64	30,11	121,61	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	0,00	0,00
Alivio Deuda Ext. Hipc	-178,10	-56,63	-65,04	-41,31	-50,69	-41,16	0,00	0,00	14,14	92,09	99,28	58,15	122,57	120,17	100,67	-2,13	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros (Dep. ENTEL)	0,00	-10,91	-15,80	-6,41	4,32	-41,68	-19,87	-18,25	-21,56	-34,03	-33,32	-62,53	-59,00	-78,14	-86,75	-82,35	-75,33	-75,15	-49,61	-1,92
<b>CREDITO INTERNO NETO</b>	<b>296,48</b>	<b>190,35</b>	<b>117,13</b>	<b>248,86</b>	<b>-188,16</b>	<b>-578,38</b>	<b>-224,92</b>	<b>223,66</b>	<b>900,02</b>	<b>748,68</b>	<b>917,17</b>	<b>2050,41</b>	<b>1618,46</b>	<b>1595,52</b>	<b>1035,08</b>	<b>-8,01</b>	<b>-4501,85</b>	<b>-2848,37</b>	<b>-5527,91</b>	<b>-1386,42</b>
<b>BANCO CENTRAL</b>	<b>324,59</b>	<b>193,33</b>	<b>58,70</b>	<b>218,08</b>	<b>-240,72</b>	<b>-1094,14</b>	<b>-727,27</b>	<b>-403,15</b>	<b>-280,13</b>	<b>-677,69</b>	<b>205,28</b>	<b>-269,68</b>	<b>934,60</b>	<b>-135,49</b>	<b>-560,54</b>	<b>-1543,49</b>	<b>-5724,93</b>	<b>-3081,37</b>	<b>-6052,03</b>	<b>-500,97</b>
Cuasifiscal	96,10	131,30	33,49	-87,84	-187,39	-266,36	-237,72	-285,50	-320,91	-199,10	-243,12	-262,03	-281,87	-120,65	-200,63	-258,59	-667,64	-1296,94	-1457,40	-106,20
Resto	228,49	62,03	25,21	305,92	-53,33	-827,78	-489,55	-117,64	40,79	-478,58	448,40	-7,65	1216,47	-14,84	-359,91	-1284,90	-5057,29	-1784,43	-4594,63	-394,78
<b>CONTRATISTAS</b>	<b>-15,19</b>	<b>-52,10</b>	<b>-26,41</b>	<b>-3,77</b>	<b>-0,70</b>	<b>-4,05</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>DEUDA FLOTANTE</b>	<b>14,69</b>	<b>91,82</b>	<b>-11,47</b>	<b>104,90</b>	<b>-244,30</b>	<b>-51,72</b>	<b>-20,60</b>	<b>-37,54</b>	<b>509,95</b>	<b>91,35</b>	<b>-252,41</b>	<b>-135,91</b>	<b>22,44</b>	<b>29,25</b>	<b>-150,71</b>	<b>-30,45</b>	<b>12,00</b>	<b>-8,31</b>	<b>159,93</b>	<b>-250,07</b>
<b>OTROS</b>	<b>-27,62</b>	<b>-42,70</b>	<b>96,32</b>	<b>-70,35</b>	<b>297,57</b>	<b>571,53</b>	<b>522,94</b>	<b>664,35</b>	<b>670,19</b>	<b>1335,02</b>	<b>964,30</b>	<b>2456,00</b>	<b>661,42</b>	<b>1701,76</b>	<b>1746,33</b>	<b>1565,93</b>	<b>1211,08</b>	<b>241,31</b>	<b>364,18</b>	<b>-635,38</b>
Certificados Fiscales	-28,49	-41,80	16,60	-8,89	3,26	-12,33	35,84	155,26	159,06	-107,94	-2,15	173,25	3,38	167,91	350,58	91,71	-363,29	145,29	2212,68	-1006,64
Depositos no Corrientes	2,82	-3,00	-4,12	-65,86	-155,39	55,88	-27,98	-37,11	18,63	267,34	16,99	-166,54	138,24	19,37	45,67	-28,26	-82,65	-75,24	-215,37	-1157,61
Lt's, Mutuales y BT's.	0,00	0,00	0,00	0,00	454,51	651,81	260,85	127,16	-202,13	292,47	204,22	1837,93	-455,06	487,70	933,23	336,08	491,55	-628,50	-518,52	1559,34
Bonos AFP's	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	791,40	905,20	887,78	901,46	927,96	977,62	1055,19	1106,86	1148,56	740,86	0,00	0,00
Otros	-1,95	2,10	83,84	4,40	-4,82	-123,82	254,23	419,03	-96,76	-22,05	-142,54	-290,10	46,89	49,16	-638,35	59,53	16,90	58,90	-1114,61	-30,47

Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) y Banco Central de Bolivia (BCB)

Elaboración: Propia

Cuadro A.2 Operaciones consolidadas del SPNF, 1990 - 2009

(En Porcentaje)

Cuenta	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>INGRESOS TOTALES</b>	30,8	32,4	33,2	31,2	33,5	32,4	30,4	30,5	31,3	32,6	33,7	30,5	27,7	28,8	28,5	31,6	39,1	43,6	48,4	45,0
INGRESOS CORRIENTES	28,7	30,3	30,1	29,4	30,8	30,0	27,7	28,0	29,2	30,0	30,9	27,9	25,4	25,9	25,8	29,4	37,2	41,9	47,1	43,8
INGRESOS TRIBUTARIOS	6,9	7,1	8,9	9,3	10,4	11,2	11,5	12,9	14,1	13,3	13,5	12,8	13,1	13,2	15,5	16,1	16,1	16,3	17,7	16,2
Renta Interna	5,6	6,1	7,7	8,1	9,0	9,9	10,3	11,3	12,5	11,9	12,2	11,7	12,0	12,2	14,4	15,0	14,7	14,7	16,0	14,8
Empresas Capitalizadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros	5,6	6,1	7,7	8,1	9,0	9,9	10,3	11,3	12,5	11,9	12,2	11,7	12,0	12,2	14,4	15,0	14,7	14,7	16,0	14,8
Renta Aduanera	1,2	1,0	1,1	1,1	1,3	1,3	1,2	1,4	1,5	1,3	1,3	1,0	1,0	0,9	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1	1,0
Regalías Mineras	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	0,5	0,6	0,5
IMPUESTOS S/ HIDROCARBUROS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	2,9	4,7	4,6	5,1	5,1	4,6	4,6	5,0	9,0	13,0	7,6	2,1	1,5
IDH	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,8	0,9	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0	6,0	2,2	0,0	0,0
IEHD	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	1,3	2,3	2,5	2,6	2,4	2,3	1,7	1,6	2,4	2,2	2,3	2,1	1,5
Regalías	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	1,5	1,3	2,3	2,6	2,3	2,8	3,4	3,5	4,8	3,0	0,0	0,0
HIDROCARBUROS	12,1	13,4	11,3	9,8	9,2	8,8	8,9	5,6	5,0	5,4	7,7	5,6	3,2	4,4	1,7	0,8	4,3	12,8	21,8	20,8
Merc.Interno	7,5	8,7	8,5	8,2	7,6	7,1	7,6	4,7	4,1	4,7	6,6	3,1	0,6	0,5	0,6	0,8	4,3	8,1	9,5	11,4
Merc.Externo	4,5	4,6	2,8	1,7	1,6	1,7	1,3	0,9	0,9	0,7	1,1	2,5	2,6	3,9	1,2	0,0	0,0	4,7	12,3	9,4
OTRAS EMPRESAS	6,0	6,2	6,2	6,0	6,3	5,3	2,4	1,8	1,1	1,3	0,6	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,8	2,0	1,9
Merc.Interno	3,5	3,8	4,0	4,0	4,1	3,3	1,0	0,6	0,3	0,4	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,9	0,9	0,9
Merc.Externo	2,5	2,3	2,2	2,0	2,2	1,9	1,4	1,2	0,8	0,9	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,9	1,1	1,0
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	1,2	1,3	0,7	0,8	0,9	0,8	0,8	1,1	1,1	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	1,0
OTROS INGRESOS CORRIENTES	2,9	2,7	2,7	3,2	3,7	3,5	3,4	4,1	3,5	4,4	3,1	3,3	3,0	2,4	2,4	2,3	2,6	2,7	2,6	2,4
Ventas de Empr. de Corp.	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,4	0,9	0,6	0,6	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Recuperación de Préstamos	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,4	0,7	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Ingresos	1,4	1,2	1,2	1,3	1,7	1,6	1,8	3,2	2,7	4,0	3,0	3,2	2,8	2,2	2,3	2,3	2,6	2,7	2,6	2,4
INGRESOS DE CAPITAL	2,0	2,1	3,0	1,7	2,7	2,4	2,7	2,4	2,1	2,6	2,8	2,5	2,3	2,9	2,7	2,2	1,9	1,7	1,3	1,2
Donaciones	1,8	1,7	2,7	1,5	2,5	1,7	2,4	1,4	1,4	1,8	2,2	2,4	2,3	2,9	2,5	2,1	1,8	1,6	1,2	1,2
Otros Ing. de Capital	0,2	0,4	0,3	0,2	0,2	0,8	0,3	1,0	0,7	0,8	0,6	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EGRESOS TOTALES</b>	35,1	36,6	37,5	37,2	36,5	34,2	32,4	33,7	35,9	36,1	37,4	37,3	36,5	36,7	34,1	33,9	34,6	41,9	45,1	44,9
EGRESOS CORRIENTES	26,9	28,0	27,5	28,0	27,5	26,0	24,2	26,5	28,9	28,9	30,3	28,9	28,1	28,5	24,9	23,7	24,2	29,2	32,5	32,1
SERVICIOS PERSONALES	10,2	10,2	11,3	12,0	12,1	11,1	10,7	10,8	10,7	10,4	9,8	10,0	10,1	11,4	10,9	10,4	9,5	9,7	9,4	10,8
Indemnizaciones	0,4	0,5	0,5	0,8	1,3	0,4	0,7	0,6	0,8	0,4	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Beneméritos	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Resto de Remuneraciones	9,1	9,2	10,1	10,5	10,2	10,1	9,4	9,6	9,5	9,5	9,0	9,3	9,6	10,9	10,5	10,0	9,2	9,4	9,2	10,5
BIENES Y SERVICIOS	8,8	9,0	8,0	7,4	6,8	6,8	5,6	7,0	8,6	8,9	10,7	8,5	6,4	7,5	4,2	3,1	6,9	12,0	15,2	12,2
Contratistas	1,0	1,1	0,8	0,4	0,4	0,4	0,3	0,5	0,7	0,4	1,1	2,5	2,6	3,9	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros	7,9	7,9	7,2	7,1	6,4	6,4	5,3	6,5	8,0	8,6	9,6	6,0	3,8	3,7	3,1	3,1	6,9	12,0	15,2	12,2
INTERESES DEUDA EXTERNA	3,0	3,0	2,4	2,3	2,2	2,4	1,7	1,5	1,2	1,2	1,2	1,1	1,0	1,2	1,1	1,2	1,0	0,9	0,7	0,5
INTERESES DEUDA INTERNA	0,6	0,8	0,7	0,5	0,2	0,3	0,5	0,1	0,2	0,4	0,6	1,0	1,1	1,4	1,5	1,5	0,8	0,4	0,2	1,2
Pérdidas BCB	0,6	0,7	0,2	-0,4	-0,7	-0,8	-0,6	-0,7	-0,7	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	-0,3	-0,3	-0,7	-1,3	-1,2	-0,1
Otros	0,0	0,1	0,6	0,9	0,9	1,1	1,1	0,8	0,9	0,8	1,0	1,5	1,6	1,6	1,8	1,8	1,5	1,7	1,4	1,3
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	2,5	2,2	2,2	2,3	3,2	3,1	3,4	4,9	6,1	5,4	5,7	6,2	6,2	6,0	6,3	6,4	5,5	5,3	6,1	2,7
Emisión de Cert. Fiscales	0,0	0,4	0,3	0,4	1,1	0,9	0,8	1,3	2,0	1,2	1,1	1,3	1,0	1,1	1,5	1,8	1,2	0,8	0,7	0,6
Rentistas	0,7	1,1	1,2	1,4	1,5	1,3	2,1	3,2	3,6	3,7	4,1	4,4	4,5	4,4	4,3	4,0	3,6	3,4	3,1	0,0
Ots.Transf. al S.Privado	1,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,9	0,6	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,5	0,5	0,5	0,7	1,0	2,3	2,1
OTROS EGRESOS CORRIENTES	2,2	2,3	3,1	3,4	2,9	2,6	2,4	2,3	2,0	2,5	2,3	2,3	3,1	1,1	0,9	0,8	0,6	0,9	0,9	1,1
Universidades	0,0	0,0	0,0	1,3	1,3	1,2	1,3	1,4	1,2	1,6	1,6	1,7	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Créd.de Ajuste Estruct.(SAC)	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Concesión de Prestamos	0,0	0,0	0,0	0,3	0,5	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
DIFEM	0,0	0,0	0,0	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Otros	2,2	2,3	3,1	0,9	0,8	0,9	0,5	0,8	0,7	0,9	0,7	0,6	1,1	1,0	0,9	0,8	0,6	0,8	0,8	2,4
GASTOS NO IDENTIFICADOS	-0,6	0,6	-0,2	0,1	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,4	-0,1	0,1	0,1	0,2
<b>EGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>8,3</b>	<b>8,7</b>	<b>10,0</b>	<b>9,2</b>	<b>9,0</b>	<b>8,2</b>	<b>8,2</b>	<b>7,2</b>	<b>7,0</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>	<b>8,2</b>	<b>9,2</b>	<b>10,2</b>	<b>10,4</b>	<b>12,7</b>	<b>12,6</b>	<b>0,0</b>
<b>SUP (DEF) PRIMARIO</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>-4,7</b>	<b>-6,7</b>	<b>-5,3</b>	<b>-2,9</b>	<b>0,4</b>	<b>6,3</b>	<b>3,0</b>	<b>4,1</b>	<b>1,7</b>
<b>SUPERAVIT (DEFICIT) CORRIENTE</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>1,4</b>	<b>3,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,5</b>	<b>1,5</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,9</b>	<b>5,7</b>	<b>13,0</b>	<b>12,7</b>	<b>14,6</b>	<b>11,4</b>
<b>SUPERAVIT (DEFICIT) GLOBAL</b>	<b>-4,4</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,4</b>	<b>-6,1</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>-3,3</b>	<b>-4,7</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,7</b>	<b>-6,8</b>	<b>-8,8</b>	<b>-7,9</b>	<b>-5,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>4,5</b>	<b>1,7</b>	<b>3,2</b>	<b>0,1</b>
<b>FINANCIAMIENTO</b>	<b>4,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>6,1</b>	<b>3,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>4,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>6,8</b>	<b>8,8</b>	<b>7,9</b>	<b>5,5</b>	<b>2,2</b>	<b>-4,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>0,0</b>
<b>CREDITO EXTERNO NETO</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>5,0</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>3,0</b>	<b>6,0</b>	<b>5,3</b>	<b>4,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>
Desembolsos	3,6	3,4	4,2	3,9	4,8	5,0	4,2	4,0	3,7	3,1	3,3	4,5	7,1	9,3	6,2	5,2	2,9	3,1	3,5	3,1
Desembolso por Líneas de Desarrollo	0,0	0,0	0,0	1,5	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	1,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Amortizaciones	-1,3	-1,1	-1,2	-1,5	-1,8	-1,7	-1,7	-1,3	-0,9	-1,3	-1,5	-1,5	-2,4	-4,0	-3,3	-2,9	-2,5	-2,1	-2,1	-2,1
Intereses no Pagados	1,7	1,4	1,1	0,9	0,5	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pago mora	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Atrasos Argentina	-0,4	-0,1	0,1	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Alivio Deuda Ext. Hipc	-1,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros (Dep. ENTEL)	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
<b>CREDITO INTERNO NETO</b>	<b>1,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>3,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,6</b>	<b>1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-4,9</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>-1,1</b>
<b>BANCO CENTRAL</b>	<b>2,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>-6,2</b>	<b>-3,0</b>	<b>-5,0</b>	<b>-0,4</b>
Cuasifiscal	0,6	0,7	0,2	-0,4	-0,7	-0,8	-0,6	-0,7	-0,7	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	-0,3	-0,3	-0,7	-1,3	-1,2	-0,1
Resto	1,5	0,3	0,1	1,3	-0,2	-2,6	-1,3	-0,3	0,1	-1,0	0,9	0,0	2,1	0,0	-0,5	-1,7	-5,5	-1,7	-3,8	-0,3
CONTRATISTAS	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
DEUDA FLOTANTE	0,1	0,5	-0,1	0,4	-0,9	-0,2	-0,1	-0,1	1,1	0,2	-0,5	-0,3	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,2
OTROS	-0,2	-0,2	0,4	-0,3	1,1	1,8	1,4	1,6	1,4	2,8	1,9	4,6	1,2	2,7	2,5	2,0	1,3	0,2	0,3	-0,5
Certificados Fiscales	-0,2	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,4	0,3	-0,2	0,0	0,3	0,0	0,3	0,5	0,1	-0,4	0,1	1,8	-0,8
Depositos no Corrientes	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,6	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,6	0,0	-0,3	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-1,0
Lt's, Mutuales y BT's.	0,0	0,0	0,0	0,0	1,6	2,0	0,7	0,3	-0,4	0,6	0,4	3,4	-0,8	0,8	1,3	0,4	0,5	-0,6	-0,4	1,3
Bonos AFP's	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	1,9	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,4	1,3	0,7	0,0	0,0
Otros	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	-0,4	0,7	1,0	-0,2	0,0	-0,3	-0,5	0,1	0,1	-0,9	0,1	0,0	0,1	-0,9	0,0

Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) y Banco Central de Bolivia (BCB)  
Elaboración: Propia

**Cuadro A.3 Saldo de la Deuda Pública Interna - Títulos del Tesoro, 1993 - 2009**

(En Millones de USD)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>A. SECTOR PÚBLICO FINANCIERO</b>	<b>718,9</b>	<b>719,8</b>	<b>735,8</b>	<b>765,9</b>	<b>823,5</b>	<b>863,5</b>	<b>930,2</b>	<b>977,0</b>	<b>992,1</b>	<b>798,5</b>	<b>841,1</b>	<b>1.271,5</b>	<b>1.328,8</b>
BANCO CENTRAL DE BOLIVIA	718,9	719,8	712,0	741,1	790,3	842,4	910,7	961,9	978,3	771,2	818,0	1.252,8	1.314,6
Crédito de Emergencia	18,4	29,0	28,4	57,6	47,0	34,7	33,2	8,7	0,0	0,0	0,0	240,1	254,7
Crédito de Liquidez	0,0	0,0	0,0	0,0	59,9	96,3	169,4	241,0	223,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Histórica LT. "A"	530,5	530,5	530,5	530,5	530,5	530,5	530,5	539,7	571,6	601,3	657,0	813,3	851,3
Deuda Histórica LT. "B"	170,0	160,3	152,1	152,1	152,1	152,1	152,1	150,7	159,6	150,7	160,1	198,2	207,5
Títulos-BCB	0,0	0,0	1,0	0,9	0,8	28,8	25,5	21,7	23,4	19,2	0,9	1,1	1,2
FONDOS	0,0	0,0	23,7	24,8	33,2	21,0	19,5	15,2	13,8	27,4	23,1	18,7	14,2
BTs - No Negociables	0,0	0,0	23,7	24,8	33,2	21,0	19,5	15,2	13,8	12,3	10,7	9,1	7,4
BTs - Negociables	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	15,1	12,3	9,6	6,8
<b>B. SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO</b>	<b>11,9</b>	<b>5,0</b>	<b>6,5</b>	<b>35,3</b>	<b>35,6</b>	<b>38,6</b>	<b>35,3</b>	<b>24,6</b>	<b>22,8</b>	<b>20,7</b>	<b>2,7</b>	<b>11,2</b>	<b>8,6</b>
OTROS PÚBLICOS	11,9	5,0	6,5	35,3	35,6	38,6	35,3	24,6	22,8	20,7	2,7	11,2	8,6
BTs - Negociables	11,9	5,0	5,0	5,0	2,5	9,9	9,8	3,7	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BTs - No Negociables	0,0	0,0	1,5	30,3	33,1	28,7	25,5	20,9	20,8	20,7	2,7	11,2	8,6
<b>C. SECTOR PRIVADO</b>	<b>324,9</b>	<b>434,4</b>	<b>616,9</b>	<b>787,2</b>	<b>1.198,1</b>	<b>1.267,1</b>	<b>1.463,7</b>	<b>1.729,9</b>	<b>1.953,6</b>	<b>2.223,7</b>	<b>2.395,6</b>	<b>2.644,3</b>	<b>2.909,6</b>
ADM.FONDO DE PENSIONES	72,5	217,0	374,5	517,0	654,0	786,0	913,1	1.049,4	1.207,2	1.377,4	1.558,7	1.742,8	1.787,5
BTs - AFPs	72,5	217,0	374,5	517,0	654,0	786,0	913,1	1.049,4	1.207,2	1.377,4	1.558,7	1.742,8	1.787,5
MERCADO FINANCIERO	226,3	193,5	232,1	263,6	538,9	460,6	531,8	660,5	726,3	816,4	807,0	870,8	1.122,1
Bonos "C"	0,0	0,0	0,0	90,4	363,8	358,0	318,6	416,9	621,8	784,0	784,3	853,7	1.108,2
Bonos "C" - Amortizables	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18,5	17,2	16,8	17,2	13,9
Letras "C"	226,3	193,5	232,1	173,2	175,1	94,3	204,6	235,4	77,0	15,1	5,9	0,0	0,0
Letras "C" - Fondo RAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,3	8,5	8,2	8,9	0,0	0,0	0,0	0,0
OTROS PRIVADOS	26,1	23,9	10,3	6,6	5,1	20,5	18,8	20,0	20,0	30,0	30,0	30,6	0,0
Bonos Privados	26,1	23,9	10,3	6,6	5,1	20,5	18,8	20,0	20,0	30,0	30,0	30,6	0,0
<b>TOTAL DEUDA PÚBLICA TÍT.TESORO</b>	<b>1.055,6</b>	<b>1.159,2</b>	<b>1.359,2</b>	<b>1.588,4</b>	<b>2.057,1</b>	<b>2.169,2</b>	<b>2.429,2</b>	<b>2.731,5</b>	<b>2.968,5</b>	<b>3.042,9</b>	<b>3.239,4</b>	<b>3.927,0</b>	<b>4.247,1</b>
<b>D. DEUDA DE GARANTIA YPFB</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,9	70,7	22,0	0,0	7,0
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1.055,6</b>	<b>1.159,2</b>	<b>1.359,2</b>	<b>1.588,4</b>	<b>2.057,1</b>	<b>2.169,2</b>	<b>2.429,2</b>	<b>2.731,5</b>	<b>2.976,3</b>	<b>3.113,6</b>	<b>3.261,4</b>	<b>3.927,0</b>	<b>4.254,1</b>

Fuente: Viceministerio de Tesoro y Crédito Público - Dirección de Deuda Interna

Elaboración: Red de Análisis Fiscal (RAF)

**Cuadro A.4 Tasa de Interés - Deuda Pública Interna, 2000 - 2008**

**(En Porcentaje)**

SECTOR ECONÓMICO / UNIDAD INSTITUCIONAL / TIPO DE INSTRUMENTO	MONEDA	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>1. SECTOR PÚBLICO FINANCIERO</b>										
<b>BANCO CENTRAL DE BOLIVIA</b>										
BTs-Cred. Emerg.	BOP	13,20	12,60	11,84	11,84	11,31				
	USD	8,65								2,00
Deuda Hist-LT"A"	USD	1,85	1,85	1,85	1,85					
	UFV					1,85	1,85	1,85		
Deuda Hist-LT"B"	BOP								12,63	*
	USD	7,41	2,74	3,74	2,83					
LTs-Créd. Liquid.	UFV					2,47	2,94	3,80		
	BOP								8,32	*
Títulos-BCB	BOP		9,50	9,07	8,36	9,97	8,45			
	MVD	1,85	1,85	1,85	1,85	1,85	1,85	1,85		
FONDOS	UFV				4,25	4,23	4,03	3,78	1,85	1,85
	USD			1,85	1,85	1,85	1,85	1,85		
BTs-FDOs. No Neg.	BOP	8,56	6,84	6,52	6,35					
	USD	5,52	5,63	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57
BTs-FDOs. Neg.	USD							4,50	4,50	4,50
<b>2. SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO</b>										
<b>OTROS PUBLICOS</b>										
BTs-NEG.	UFV									
	USD	8,00								
BTs-NO NEG.	BOP	8,62	6,54	6,62	6,50	4,61	4,03	3,23	1,85	1,85
	USD	7,05	4,67	4,75	2,42	1,77	2,09	2,29		
<b>3. SECTOR PRIVADO</b>										
<b>AFPs (Pensiones)</b>										
Bonos-AFPs	MVD	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
	UFV				5,0	5,0	5,0	5,0	4,9	4,9
<b>MCDO. FINAN. (Subasta)</b>										
Bonos "C"	BOP							7,1	7,4	7,7
	UFV				5,9	5,5	5,4	5,5	5,3	5,3
Bonos "C"-Amortz.	USD	7,6	7,6	7,6	7,2	6,6	5,9	5,9	5,9	5,5
	UFV						7,0	7,0	7,0	7,0
Letras "C"	BOP	11,5	11,9	12,4	11,7	9,4	9,5			
	UFV			9,8	6,3	8,2	5,0			
Letras "C"-FDO.RAL	USD	7,8	6,0	4,7	3,7	5,9	3,9	4,5	4,7	
	BOP									
<b>OTROS PRIVADOS</b>										
Bonos Privados	BOP									7,8
	USD	7,0	7,0	4,7	4,7	4,1	4,1	5,0	5,0	5,0

Fuente: Viceministerio de Tesoro y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público - Unidad de Gestión y Análisis de Deuda  
Elaboración: Red de Análisis Fiscal (RAF)

**Cuadro A.5 GASTO EN PENSIONES**

(En millones de bolivianos)

<b>Cuenta</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Fondo de Pensiones Básicas	714,0	931,9	1.536,5	1.895,4	2.107,8	2.290,3	2.394,6	2.664,2	2.782,3	2.974,7	3.166,4	3.445,0	3.665,1
Corporación del Seguro Social Militar	60,0	142,5	160,5	167,3	207,5	248,6	291,5	301,4	309,5	289,4	302,5	338,6	378,9
Otros	58,3	55,9	102,3	78,2	29,5	31,9	20,5	15,5	18,3	19,7	18,3	16,7	15,8
Fondo Nacional de Reservas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondo de Pensiones del Magisterio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Caja Nacional de Salud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondo de Pensiones de la Administración Pública	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondos Complementarios	512,5	555,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>RENTAS</b>	<b>1.344,8</b>	<b>1.686,3</b>	<b>1.799,3</b>	<b>2.140,9</b>	<b>2.344,8</b>	<b>2.570,9</b>	<b>2.706,6</b>	<b>2.981,1</b>	<b>3.110,0</b>	<b>3.283,8</b>	<b>3.487,1</b>	<b>3.800,3</b>	<b>4.059,8</b>
<b>En porcentaje del PIB</b>	<b>3,2</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Elaboración: MEFP-VTCP-Dirección General de Análisis y Políticas Fiscales

**Cuadro A.6 FLUJO DE FINANCIAMIENTO DE PENSIONES CON BONOS AFPs**

(Expresado en millones de Bolivianos)

<b>Cuenta</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Renta jubilados</b>	1.286,0	1.599,3	1.799,3	2.139,3	2.409,9	2.424,4	2.591,0	2.964,6	3.093,7	3.264,9	3.469,3	3.791,7	4.300,5
<b>Financiamiento (Bonos del Tesoro-AFP)</b>	382,2	795,2	912,9	876,0	901,7	941,8	975,6	1.055,2	1.106,3	1.148,6	740,9	-	832,0

Fuente: Unidad de Endeudamiento Público Sostenible y Dirección General de Programación y Operaciones del Tesoro

**Cuadro A.7 Saldo por plazo de la Deuda Publica Interna a cargo del TGN 1998 - 2009**  
(En Millones de Bs.)

<b>Rango de plazos</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<= 1 AÑO	1,550	1,969	1,879	2,779	2,766	4,293	5,090	3,798	1,380	1,274	1,399	1,449
>1 y <= 5 AÑOS	696	622	1,417	2,723	3,015	2,661	7,627	8,742	9,336	3,440	2,784	3,081
> 5 AÑOS	4,292	5,537	6,838	8,507	10,444	12,042	9,245	11,207	13,415	19,809	23,188	25,072
<b>TOTAL</b>	<b>6,538</b>	<b>8,128</b>	<b>10,134</b>	<b>14,009</b>	<b>16,226</b>	<b>18,996</b>	<b>21,962</b>	<b>23,748</b>	<b>24,131</b>	<b>24,523</b>	<b>27,371</b>	<b>29,602</b>

Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Dirección General de Crédito Público (DGCP)

Elaboración: Propia

**Cuadro A.8 Saldo por Moneda de la Deuda Publica Interna a cargo del TGN 1998 - 2009**  
(En Millones de Bs.)

<b>Moneda</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
BOP	216	115	325	1,048	1,246	2,140	2,677	2,106	442	7,469	1,442	6,077
USD	1,224	2,246	3,304	4,459	5,885	6,151	6,324	6,291	6,235	5,950	5,478	5,478
UFV	0	0	0	0	73	1,178	8,172	12,127	14,990	9,821	18,176	17,920
MVD	5,098	5,767	6,504	8,501	9,022	9,527	4,789	3,223	2,463	1,283	2,275	127
<b>TOTAL</b>	<b>6,538</b>	<b>8,128</b>	<b>10,134</b>	<b>14,009</b>	<b>16,226</b>	<b>18,996</b>	<b>21,962</b>	<b>23,748</b>	<b>24,131</b>	<b>24,523</b>	<b>27,371</b>	<b>29,602</b>

Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Dirección General de Crédito Público (DGCP)

Elaboración: Propia

• **PRUEBAS DE RAÍZ UNITARIA, Variables en Niveles**

<b>Cuadro A.9 ADF - SERVICIO DE LA DEUDA</b>				
Null Hypothesis: SD has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length:1(Automatic based on SIC, MAXLAG=9)				
Augmented Dickey-Fuller test statistic			<b>t-Statistic</b>	<b>Prob.*</b>
			-1.948372	0.3075
Test critical values:	1% level		-3.615588	
	5% level		-2.941145	
	10% level		-2.609066	
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(SD)				
Sample (adjusted): 2000Q3 2009Q4				
Included observations: 38 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SD(-1)	-0.33	0.17	-1.95	0.06
D(SD(-1))	-0.57	0.14	-4.12	0.00
C	352.30	182.75	1.93	0.06
R-squared	0.58	Mean dependent var		31.07
Adjusted R-squared	0.56	S.D. dependent var		701.57
S.E. of regression	465.49	Akaike info criterion		15.20
Sum squared resid	7583752	Schwarz criterion		15.33
Log likelihood	-285.79	Hannan-Quinn criter.		15.25
F-statistic	24.52	Durbin-Watson stat		1.74
Prob(F-statistic)	0.00			

<b>Cuadro A.10 ADF - Interes</b>				
Null Hypothesis: DI has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)				
Augmented Dickey-Fuller test statistic			<b>t-Statistic</b>	<b>Prob.*</b>
			-1.073386	0.7166
Test critical values:	1% level		-3.610453	
	5% level		-2.938987	
	10% level		-2.607932	
Dependent Variable: D(I,)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2000Q3 2009Q4				
Included observations: 39 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
I(-1)	-0.02	0.02	-1.07	0.29
C	3033	1368	2.22	0.03
R-squared	0.03	Mean dependent var		1,629
Adjusted R-squared	0.00	S.D. dependent var		2,496
S.E. of regression	2491	Akaike info criterion		18.53
Sum squared resid	230000000	Schwarz criterion		18.61
Log likelihood	-359.31	Hannan-Quinn criter.		18.56
F-statistic	1.15	Durbin-Watson stat		2.46
Prob(F-statistic)	0.29			

Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, (UDAPE) y Banco Central de Bolivia (BCB)  
Elaboración : Propia

Cuadro A.11 ADF - Tasa de Crecimiento (g)				
Null Hypothesis: G has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)				
			Adj. t-Stat	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.795992	0.3496
Test critical values:	1% level		-3.610453	
	5% level		-2.938987	
	10% level		-2.607932	
Dependent Variable: D(G)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2000Q3 2009Q4				
Included observations: 39 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
G(-1)	0.03	0.02	1.80	0.08
C	-131	107	-1.23	0.23
R-squared	0.08	Mean dependent var		59.82
Adjusted R-squared	0.06	S.D. dependent var		76.97
S.E. of regression	75	Akaike info criterion		12
Sum squared resid	207053	Schwarz criterion		12
Log likelihood	-222.59	Hannan-Quinn criter.		11.55
F-statistic	3.23	Durbin-Watson stat		2.32
Prob(F-statistic)	0.08			

Cuadro A.12 ADF - Supervit Primario				
Null Hypothesis: SPRIM has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 9 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)				
			Adj. t-Stat	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.885519	0.3343
Test critical values:	1% level		-3.67017	
	5% level		-2.963972	
	10% level		-2.621007	
Dependent Variable: D(SPRIM)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2000Q3 2009Q4				
Included observations: 30 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SPRIM(-1)	-0.34	0.18	-1.89	0.07
D(SPRIM(-1))	-0.35	0.23	-1.52	0.14
D(SPRIM(-2))	-0.20	0.24	-0.83	0.42
D(SPRIM(-3))	-0.13	0.25	-0.55	0.59
D(SPRIM(-4))	0.29	0.25	1.16	0.26
D(SPRIM(-5))	-0.23	0.29	-0.78	0.45
D(SPRIM(-6))	0.14	0.29	0.48	0.64
D(SPRIM(-7))	0.00	0.28	0.01	0.99
D(SPRIM(-8))	0.87	0.27	3.26	0.00
D(SPRIM(-9))	0.88	0.27	3.21	0.00
C	129.40	152.56	0.85	0.41
R-squared	0.94	Mean dependent var		-76.35
Adjusted R-squared	0.91	S.D. dependent var		2452.51
S.E. of regression	752	Akaike info criterion		16.36
Sum squared resid	10750536	Schwarz criterion		16.87
Log likelihood	-234.41	Hannan-Quinn criter.		16.52
F-statistic	28.93	Durbin-Watson stat		2.03
Prob(F-statistic)	0.00			

Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, (UDAPE) y Banco Central de Bolivia (BCB)  
Elaboración: Propia

• **PRUEBAS DE RAÍZ UNITARIA, Variables en Primeras Diferencias**

<b>Cuadro A.13 ADF - SERVICIO DE LA DEUDA</b>				
Null Hypothesis: D(DEUDA) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)				
		<b>t-Statistic</b>	<b>Prob.*</b>	
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-15.26632	0	
Test critical values:	1% level	-3.615588		
	5% level	-2.941145		
	10% level	-2.609066		
Dependent Variable: D(DEUDA,2)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2000Q3 2009Q4				
Included observations: 46 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SD(-1))	-1.74	0.11	-15.27	0.00
C	28.06	78.39	0.36	0.72
R-squared	0.87	Mean dependent var	35.15	
Adjusted R-squared	0.86	S.D. dependent var	13.03	
S.E. of regression	483.23	Akaike info criterion	15.25	
Sum squared resid	8406298	Schwarz criterion	15.34	
Log likelihood	-287.75	Hannan-Quinn criter.	15.28	
Durbin-Watson stat	233.06	Durbin-Watson stat	1.82	
Prob(F-statistic)	0.00			

<b>Cuadro A.14 ADF - Interes</b>				
Null Hypothesis: D(I) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)				
		<b>Adj. t-Stat</b>	<b>Prob.*</b>	
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-7.675324	0	
Test critical values:	1% level	-3.615588		
	5% level	-2.941145		
	10% level	-2.609066		
Dependent Variable: D(I,2)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2000Q3 2009Q4				
Included observations: 38 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(I(-1))	-1.29	0.17	-7.68	0.00
C	2135	496	4.31	0.00
R-squared	0.62	Mean dependent var	-116	
Adjusted R-squared	0.61	S.D. dependent var	3948	
S.E. of regression	2465	Akaike info criterion	18.51	
Sum squared resid	219000000	Schwarz criterion	18.60	
Log likelihood	-349.67	Hannan-Quinn criter.	18.54	
F-statistic	58.91	Durbin-Watson stat	2.00	
Prob(F-statistic)	0.00			

Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, (UDAPE) y Banco Central de Bolivia (BCB)

Elaboración : Propia

Cuadro A.15 ADF - Tasa de Crecimiento (g)				
Null Hypothesis: D (G) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)				
			<b>Adj. t-Stat</b>	<b>Prob.*</b>
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-6.858048	0
Test critical values:	1% level		-3.615588	
	5% level		-2.941145	
	10% level		-2.609066	
Dependent Variable: D(G,2)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2000Q3 2009Q4				
Included observations: 38 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(G(-1))	-1.08	0.16	-6.86	0.00
C	69	15	4.45	0.00
R-squared	0.57	Mean dependent var		3.34
Adjusted R-squared	0.55	S.D. dependent var		112.17
S.E. of regression	75	Akaike info criterion		12
Sum squared resid	201834	Schwarz criterion		12
Log likelihood	-216.89	Hannan-Quinn criter.		11.55
F-statistic	47.03	Durbin-Watson stat		2.14
Prob(F-statistic)	0.00			

Cuadro A.16 ADF - Supervit Primario				
Null Hypothesis: D(SPRIM) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 8 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)				
			<b>Adj. t-Stat</b>	<b>Prob.*</b>
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-6.258076	0.0355
Test critical values:	1% level		-3.67017	
	5% level		-2.963972	
	10% level		-2.621007	
Dependent Variable: D(SPRIM,2)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2000Q3 2009Q4				
Included observations: 30 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SPRIM(-1))	-1.68	1.34	-1.26	0.22
D(SPRIM(-1),2)	0.08	1.28	0.06	0.95
D(SPRIM(-2),2)	-0.38	1.17	-0.33	0.75
D(SPRIM(-3),2)	-0.75	1.05	-0.71	0.49
D(SPRIM(-4),2)	-0.67	0.92	-0.73	0.48
D(SPRIM(-5),2)	-1.14	0.79	-1.44	0.16
D(SPRIM(-6),2)	-1.26	0.62	-2.01	0.06
D(SPRIM(-7),2)	-1.47	0.44	-3.32	0.00
D(SPRIM(-8),2)	-0.74	0.28	-2.65	0.02
C	128.36	162.01	0.79	0.44
R-squared	0.98	Mean dependent var		-102.53
Adjusted R-squared	0.96	S.D. dependent var		4224.86
S.E. of regression	799	Akaike info criterion		16.47
Sum squared resid	12762121	Schwarz criterion		16.93
Log likelihood	-236.98	Hannan-Quinn criter.		16.61
F-statistic	87.91	Durbin-Watson stat		1.86
Prob(F-statistic)	0.00			

Fuente: En base a los datos del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, (UDAPE) y Banco Central de Bolivia (BCB)  
Elaboración: Propia

• ANÁLISIS DE COINTEGRACION

<b>Cuadro A.17 TEST DE COINTEGRACIÓN JOHANSEN</b>				
Sample (adjusted): 2000Q4 2009Q4				
Included observations: 37after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: SD G I SPRIM				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	5 Percent Critical Value	Prob.**
None *	0.493112	60.58106	47.85613	0.0021
At most 1 *	0.415164	35.44083	29.79707	0.0101
At most 2 *	0.271633	15.59318	15.49471	0.0483
At most 3 *	0.099214	3.866031	3.841466	0.0493
Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5% level				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	5 Percent Critical Value	Prob.**
None	0.493112	25.14023	27.58434	0.0996
At most 1	0.415164	19.84765	21.13162	0.0748
At most 2	0.271633	11.72715	14.2646	0.1213
At most 3 *	0.099214	3.866031	3.841466	0.0493
Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=I):				
SD	G	I	SPRIM	
-0.000636	-0.003577	0.0000677	0.00208	
0.003073	0.003729	-0.000203	-0.0000353	
-0.002666	-0.003749	0.000107	0.00000848	
0.0000822	-0.00445	0.000171	0.000236	
7.776323	-0.571377	-1170040	0.698529	
Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):				
D(SD)	39.15046	-210.4249	109.6128	46.09098
D(G)	1.381557	-18.31863	-28.61252	5.393991
D(I)	-285.6819	-155.4106	52.3249	-644.6848
D(SPRIM)	-1054.672	191.882	-159.5316	64.677
1 Cointegrating Equation(s):		Log likelihood	-1125.475	
Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)				
SD	G	I	SPRIM	
1	5.626751	-0.106515	-3.271787	
	-1.63525	-0.0571	-0.63365	
Adjustment coefficients (standard error in parentheses)				
D(SD)	-0.025			
	-0.051			
D(G)	-0.001			
	-0.008			
D(I)	0.182			
	-0.255			
D(SPRIM)	0.670			
	-0.143			

**Cuadro A.18 Autocorrelation LM Tests**

Null Hypothesis: no serial correlation at lag order h

Sample: 2000Q1 2009Q4

Included observations: 34

Lags	LM-Stat	Prob
1	12.953	0.676
2	22.736	0.121
3	11.907	0.750
4	29.275	0.322
5	12.687	0.696
6	8.743	0.924

Probs from chi-square with 16 df.

<b>Cuadro A.19 VAR Selección del numero de Retardo</b>						
<b>Lag</b>	<b>LogL</b>	<b>LR</b>	<b>FPE</b>	<b>AIC</b>	<b>SC</b>	<b>HQ</b>
0	-1129.675	NA	8.12E+24	68.70757	68.88896	68.7686
1	-1025.665	176.5014	3.95E+22	63.37365	64.28062	63.67881
2	-1010.325	22.31289	4.31E+22	63.41364	65.04619	63.96294
3	-990.5324	23.99106	3.88E+22	63.18378	65.54192	63.97722
4	-950.7626	38.56471	1.19E+22	61.74319	64.8269	62.78076
5	-923.0394	20.16233	9.51E+21	61.03269	64.84198	62.3144
6	-879.5329	21.09403	4.59E+21	59.36563	63.9005	60.89148
<b>7</b>	<b>-770.561</b>	<b>26.41743*</b>	<b>1.30e+20*</b>	<b>53.73097*</b>	<b>58.99142*</b>	<b>55.50095*</b>

\* indicates lag order selected by the criterion  
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)  
 FPE: Final prediction error  
 AIC: Akaike information criterion  
 SC: Schwarz information criterion  
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

<b>Cuadro A. 20 Normality Tests</b>				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: residuals are multivariate normal				
Sample: 2000Q1 2009Q4				
Included observations: 34				
<b>Component</b>	<b>Skewness</b>	<b>Chi-sq</b>	<b>df</b>	<b>Prob.</b>
1	-0.076	0.033	1	0.856
2	-0.118	0.078	1	0.780
3	0.143	0.115	1	0.734
4	-0.052	0.015	1	0.901
Joint		0.242	4	0.993
<b>Component</b>	<b>Kurtosis</b>	<b>Chi-sq</b>	<b>df</b>	<b>Prob.</b>
1	0.280	10.480	1	0.149
2	0.392	9.635	1	0.072
3	0.637	7.913	1	0.785
4	0.261	10.629	1	0.501
Joint		38.656	4	0
<b>Component</b>	<b>Jarque-Bera</b>	<b>df</b>	<b>Prob.</b>	
1	10.51223	2	0.0052	
2	9.71342	2	0.0078	
3	8.027957	2	0.0181	
4	10.6441	2	0.0049	
Joint	38.89771	8	0	

## MATRIZ METODOLOGICA

**TEMA :** Deuda Pública Interna

**TITULO:** Los Efectos de la Deuda Pública Interna en los periodos 1997 - 2009

CARACTERISTICAS DEL TITULO	CATEGORIAS	PROBLEMA	OBJETIVO GENERAL	HIPOTESIS	VARIABLE DEPENDIENTE	INDICADOR
<b>ACCION:</b> Efectos	Deuda Pública Interna	La Sostenibilidad de la Deuda Pública Interna en Bolivia	Demostrar el curso que a seguido la Deuda Pública Interna a través del Indicador de Sostenibilidad Fiscal.	El comportamiento del déficit publico entre 1997 – 2009 calculado a través del Indicador de sostenibilidad permite que la Deuda Interna sea sostenible.	Sostenibilidad de la Deuda Pública Interna	Indicador de Sostenibilidad Fiscal ISF
<b>OBJETO:</b> Deuda Pública Interna	<b>VARIABLES</b>	<b>CAUSAS</b>	<b>OBJETIVOS ESPECIFICOS</b>		<b>VARIABLES INDEPENDIENTES</b>	<b>INDICADORES</b>
	Déficit o Superávit Fiscal	en el Sector Publico no Financiero.	Analizar la evolución del Déficit Fiscal del SPNF en Bolivia.		Déficit o Superávit Fiscal	Serv. de la Deuda
<b>UBICACIÓN:</b> Bolivia	Pago de Rentas	El pago de pago Rentas asumida por el Tesoro General de la Nación (TGN).	Determinar el costo del pago a los Rentistas.			Saldo
<b>PERIODO:</b> 1997 - 2009	Interés de los Bonos de tesorería	Elevadas tasas de interés de los bonos de Tesorería	Investigar el curso que ha seguido la tasa de interes de los Bonos de tesorería		Interés de los Bonos de tesorería	intereses

**MATRIZ METODOLOGICA**

**TEMA : Deuda Pública Interna**

**TITULO: Los Efectos de la Deuda Pública Interna en los periodos 1997 - 2009**

CARACTERISTICAS DEL TITULO	MARCO TEORICO QUE RESPALDA LA INVESTIGACION	FACTORES DETERMINANTES Y CONDICIONANTES	RESULTADOS	CONCLUSIONES	RECOMENDACIONES
<b>ACCION:</b> Efectos	Croce Enzo y Juan Ramon: La Evaluacion de la Sostenibilidad Fiscal	* Restricción Presupuestaria Intertemporal Indicador de Sostenibilidad Fiscal	Desde 1997-2005 la Deuda Interna es Insostenible y 2006-2009 el ISF es Sostenible	Se demostró la Insostenibilidad Fiscal de la Deuda Interna entre 1997-2005 y el crecimiento significativo de los Ingresos Fiscales permite la Sostenibilidad de la Deuda, el contexto favorable; el nuevo precio de los Hidrocarburos permitió este comportamiento	Se recomienda generar más Ingresos Fiscales promoviendo sectores que no sean renovables como el Turismo, además se debe generar una política que reduzca los gastos de subvención y sea invertido en sectores sociales.
	<b>MARCO TEORICO QUE RESPALDA LA INVESTIGACION</b>	<b>FACTORES DETERMINANTES Y CONDICIONANTES ESPECIFICOS</b>	<b>RESULTADOS ESPECIFICOS</b>	<b>CONCLUSIONES ESPECIFICAS</b>	<b>RECOMENDACIONES ESPECIFICAS</b>
<b>OBJETO:</b> Deuda Pública Interna	Musgrave: Financiación mediante deuda Stiglitz: Consecuencias de los Deficits Publicos	* Déficit o Superávit Global * Déficit o Superávit Corriente * Déficit o Superávit Primario	La Reforma de Pensiones (1732) transfirió responsabilidad al Estado para el pago de rentas de los Jubilados incidiendo en los gastos fiscales; sin embargo el incremento significativo de los Ingresos Fiscales permitió la sostenibilidad de la Deuda Interna.	El Déficit o Superávit Fiscal Global registra saldos negativos entre 1997-2005, debido a la partida de pensiones que incrementa los gastos fiscales, además de los aumentos salariales de los Funcionarios Públicos y el peso de la deuda externa, son los factores que determinan este comportamiento.	Se recomienda desarrollar a nuevos sectores con el fin de incrementar los ingresos Fiscales no solamente por los Sectores no Renovables que son la Minería y los Hidrocarburos.
<b>UBICACIÓN:</b> Bolivia		* Gasto en pensiones en las Operaciones del SPNF * Flujo de Financiamiento de las Rentas de los Jubilados	Desde 1997 se registra la cuenta de Gastos de Pensiones dentro de las operaciones del SPNF	El pago de las rentas a los Jubilados genero déficits en las operaciones fiscales, en 2003 se comenzo el pago en MN indexadas a las UFV con el proposito de reducir su costo.	Se recomienda seguir depurando la lista de los Jubilados de anterior Sistema de Reparto, que reduce los gastos del Estado a los mismos
<b>PERIODO:</b> 1997 - 2009	Jhon Mynard Keynes: La Financiación del Deficit Fiscal Adam Smith: Deuda Nacional David Ricardo: La emision de Bonos de Tesoreria	* Sector Público Financiero * Sector Público No Financiero * Sector Privado * Saldo de la Deuda Pública Interna Composición del Saldo de la Deuda Pública Interna por Plazos	La emisión de Bonos por lo general a sido en ME y con el proposito de contraer la deuda desde el 2003 la emisión de Bonos es en MN	La emisión de Bonos AFPs es el principal componente del saldo de la Deuda Pública que se encuentra en el Sector Privado, por lo general su emisión se hallaba en ME y MDV y a partir del 2006 se emite instrumentos en moneda local.	Se recomienda que la emisión de bonos cambie de forma gradual a instrumentos en moneda nacional con el proposito que los rendimientos no sean afectados
		* Tasas de Interés del Tesoro General de la Nación	Las Tasas de Interes varían según el tipo de moneda y por la Unidad Institucional, cuya tasa baja de 8% al 5% y ampliar los plazos de pago.	Las Tasas de Interes oscilan entre 8% dependiendo de la Unidad Institucional, la restructuración de la cartera de endeudamiento desde el 2006 permite reducir la tasa a 6% y ampliar su plazo de pago.	Se sugiere continuar continua con las bajas de interes y reducir la emisión en moneda extranjera

BIBLIOTECA DE ECONOMIA