

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



TESIS DE GRADO

**LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA MEDIDA A TRAVÉS DE
SUS INDICADORES Y DE LA CANALIZACIÓN DE RECURSOS
HACIA LOS DIFERENTES SECTORES DE NUESTRA ECONOMÍA**

POSTULANTE : Marcos Fernando Inofuentes Flores

TUTOR : Lic. Mgr. Pablo Calderón Catacora

**LA PAZ – BOLIVIA
2009**

LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA MEDIDA A TRAVÉS DE SUS INDICADORES Y DE LA CANALIZACIÓN DE RECURSOS HACIA LOS DIFERENTES SECTORES DE NUESTRA ECONOMÍA

El presente trabajo de investigación expone las particularidades específicas que hacen relación con el comportamiento de la Deuda Externa Pública de Bolivia en el periodo 2000 al 2006, el análisis y cuantificación de los saldos de la Deuda Externa, los desembolsos del ahorro externo, el servicio de la deuda y los recursos canalizados al sector público no financiero y financiero. También se analizan los indicadores del sector externo para evaluar de forma sistemática la evolución de la Deuda Externa y así establecer su influencia en la actividad económica de nuestro país. Se tiende a identificar y precisar las variables que hacen relación con la evolución de la Deuda Externa de nuestra economía en el período 2000 al 2006, a fin de establecer y cuantificar el grado de influencia que tiene el endeudamiento externo sobre la actividad económica de nuestro país. El diseño es de tipo no experimental, en el cual no se manipularan deliberadamente las variables; es decir, es investigación donde no se hace variar intencionalmente las variables independientes, pues se observa fenómenos tal y como se dan en su contexto natural, para después analizarlos. El estudio comprende y/o está relacionada con la actividad económica de nuestro país y específicamente con el sector externo de nuestra economía. Los resultados del estudio son actuales y refuerza la teoría existente sobre el comportamiento de la Deuda Externa y su relación con el comportamiento de la actividad económica del sector público.

DEDICATORIA

A lo más bello que tengo en esta vida, Fernando y Edith, mis Padres

AGRADECIMIENTOS

A mi Tutor, Lic. Pablo Calderón, por su esfuerzo dedicado a mi persona.

A mi Docente Relator, Lic. Marcelo Aguirre, por el tiempo y la paciencia que me brindó.

Y, a mi gran amiga la Lic. Claudia López, por su amistad y constante apoyo desde nuestras épocas de universidad.

INDICE DE CONTENIDO

	PAG.
CAPITULO I: FUNDAMENTOS GENERALES	1
1.1 INTRODUCCIÓN	1
1.2 ARGUMENTACIÓN DE LA IMPORTANCIA DEL TEMA DE ESTUDIO	2
1.2.1 SIGNIFICACIÓN TEÓRICA	2
1.2.2 JUSTIFICACIÓN PRÁCTICA	3
1.3 DISEÑO TEÓRICO DE LA INVESTIGACIÓN	3
1.3.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	3
1.3.1.1 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	4
1.3.2 DELIMITACIÓN DE CONTENIDO	4
1.3.3. DELIMITACIÓN ESPACIAL	5
1.3.4 DELIMITACIÓN TEMPORAL	5
1.4 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN	5
1.4.1 OBJETIVO GENERAL	5
1.4.2. OBJETIVOS ESPECIFICOS	5
1.5 FORMULACIÓN DE LA HIPOTESIS	6
1.5.1 VARIABLE "1"	6
1.5.2 VARIABLE "2"	6
1.6 ASPECTOS METODOLÓGICOS DE LA INVESTIGACIÓN	6
1.6.1 TIPO DE ESTUDIO	6
1.6.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN	6
1.6.3 TECNICAS E INSTRUMENTOS DE INVESTIGACIÓN A UTILIZAR	7
1.6.3.1 CUESTIONARIO	7
1.6.3.2 ESTUDIO DOCUMENTAL	7
1.6.3.3 PROCESAMIENTO DE DATOS	7
1.7 COMPROBACIÓN DE LA HIPÓTESIS	8
CAPITULO II: FUNDAMENTACIÓN DEL MARCO TEÓRICO	10
2.1 LA DEUDA EXTERNA	10
2.1.1 LA DEUDA EXTERNA Y SU CONCEPTUALIZACIÓN	12
2.1.2 FINANCIAMIENTO EXTERNO	14
2.1.3 EL ROL DE LA DEUDA EXTERNA	15
2.2. LA DEUDA EXTERNA EN AMERICA LATINA	16
2.2.1 EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA EN BOLIVIA	18
2.2.1.1 LA DEUDA PÚBLICA EN BOLIVIA A PARTIR DE LA DÉCADA DE LOS OCHENTA	21
2.3 LOS ORGANISMOS DE FINANCIAMIENTO	22
2.3.1 LOS ORGANISMOS MULTILATERALES	22
2.4 INDICADORES DE DEUDA EXTERNA	24
2.4.1 INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA EXTERNA	27
2.5 MODALIDADES DE FINANCIAMIENTO CON RECURSOS EXTERNOS	28
2.5.1 FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	28
2.5.2 ALIVIO DE LA DEUDA MULTILATERAL	29
2.5.3 LA INICIATIVA MDRI Y SUS CARACTERÍSTICAS GENERALES	32
2.6 DÉFICIT Y SUPERÁVIT DEL SECTOR PÚBLICO	33
2.6.1 INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO	33
2.6.2 GASTOS DEL SECTOR PÚBLICO	34
2.6.3 EL DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO Y SU MEDICIÓN	35
2.6.3.1 FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL	37

2.6.3.2	FINANCIAMIENTO INTERNO	41
2.6.3.3	FINANCIAMIENTO EXTERNO	42
CAPITULO III: MARCO PRÁCTICO		44
3.1	GESTIÓN 2000	44
3.1.1	DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO	44
3.1.2	NEGOCIACIONES DE DEUDA	49
3.1.2.1	LA INICIATIVA HIPC	49
3.1.2.2	INDICADORES DE DEUDA	51
3.1.2.3	OTRAS NEGOCIACIONES BILATERALES	52
3.1.2.4	FONDO DE ALIVIO DE DEUDA MULTILATERAL	52
3.2	GESTIÓN 2001	52
3.2.1	DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO	52
3.2.1.1	REESTRUCTURACIÓN Y ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA	57
3.2.2	SOSTENIBILIDAD DEL ENDEUDAMIENTO	60
3.2.2.1	EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA	60
3.2.2.2	ANÁLISIS DE LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA	61
3.3	GESTIÓN 2002	61
3.3.1	DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO	61
3.3.2	REESTRUCTURACIÓN Y ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA	67
3.3.3	SOSTENIBILIDAD DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO	69
3.3.3.1	ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA	69
3.4	GESTIÓN 2003	70
3.4.1	DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO	70
3.4.2	REESTRUCTURACIÓN Y ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA	75
3.4.3	EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA	78
3.5	GESTIÓN 2004	80
3.5.1	DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO	80
3.5.2	ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA	85
3.5.3	EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA	85
3.5.4	ADICIONALIDAD DE LA INICIATIVA HIPC PARA BOLIVIA	86
3.5.5	SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA	88
3.5.6	DEUDA EXTERNA PRIVADA	90
3.6	GESTIÓN 2005	92
3.6.1	DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO	92
3.6.2	ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA	97
3.6.3	EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA	97
3.6.4	DEUDA EXTERNA PRIVADA	99
3.7	GESTIÓN 2006	101
3.7.1	DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO	101
3.7.2	ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA	107
3.7.3	SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE CORTO PLAZO	107
3.7.4	EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA	108
3.7.5	NUEVO MARCO PARA EVALUAR LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA	110
3.7.6	DEUDA EXTERNA PRIVADA	113
CAPITULO IV: EVALUACIÓN DE RESULTADOS Y VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS		115
4.1	EVALUACIÓN DE RESULTADOS	115
4.2	RESUMEN DE RESULTADOS	120
4.2.1	COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA	120

4.2.2	EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE LA DEUDA EXTERNA	126
4.2.3	EVOLUCIÓN COMPARATIVA DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA	127
4.2.4	LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA Y EL FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL	129
4.3	VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS	130
CAPITULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		133
5.1	CONCLUSIONES	133
5.2	RECOMENDACIONES	134
BIBLIOGRAFIA		135
ANEXOS		136

BIBLIOTECA DE ECONOMIA

1. FUNDAMENTOS GENERALES

1.1 INTRODUCCIÓN

Muchas personas adquieren préstamos para comprar bienes de consumo o de equipo, o una vivienda. Los países también lo hacen. Toman dinero prestado en los mercados de capitales o lo piden a instituciones financieras internacionales para pagar infraestructuras: carreteras, servicios públicos, centros de salud, entre otros. Al igual que las personas, los países tienen que devolver el principal y los intereses de los préstamos que reciben. No obstante, hay diferencias importantes. Si una persona contrae un préstamo, recibe el dinero directamente y cuando lo devuelve lo hace conforme a las condiciones de ese préstamo. Pero si es un país el que adquiere el préstamo, a los ciudadanos no se les informa acerca del uso del mismo ni de las condiciones de su devolución. En la práctica, muchos Gobiernos han utilizado préstamos para proyectos que no cumplen los requisitos mínimos de viabilidad social, ecológica o económica. Una segunda diferencia es que, cuando una empresa o persona no puede hacer frente a sus obligaciones financieras va a la quiebra. Entonces se nombra un tribunal encargado de evaluar la situación del deudor al que los bancos reconocen la incapacidad de pagar la totalidad de su deuda. Sin embargo, los países no pueden pedir que se les declare en quiebra: no existen procedimientos ni árbitros a tal efecto. En el ámbito internacional son los acreedores y no un tribunal, quienes deciden si pedirán o no al país deudor que pague su deuda.

La Deuda Externa es un fenómeno bastante reciente y, sin embargo, su papel en el marco político y económico internacional de este último cuarto de siglo ha sido fundamental. Su primera y más importante etapa es la del préstamo, en la década de los 70. En ella, los petrodólares (excedente de liquidez en dólares de los países exportadores de petróleo), la recesión en EEUU y Europa y, hasta fines de 1979, las bajas tasas internacionales de interés, ofrecen a los países económicamente subdesarrollados un marco

idóneo para el acceso fácil a créditos abundantes y baratos. Los principales prestamistas, la banca comercial privada, ve en estos préstamos la mejor manera de rentabilizar el capital, y considera a los Estados clientes privilegiados (un Estado no puede declararse insolvente). A finales de los 70 y principios de los 80 las tasas de interés subieron de forma exorbitada, entre otras cosas como reacción a los problemas económicos por los que habían pasado los EEUU (balanza comercial negativa y grandes gastos en la guerra de Vietnam). El resultado fue un endeudamiento progresivo de estos países, cuya señal de alarma fue la crisis de México en 1982. En 1996, los países latinoamericanos, africanos y asiáticos endeudados debían más de dos billones de dólares a Estados, bancos comerciales e instituciones financieras multilaterales, casi el doble que diez años antes. Cerca del 50% de los pagos anuales que efectúan estos países son exclusivamente intereses de la deuda.

El presente trabajo de investigación expone las particularidades específicas que hacen relación con el comportamiento de la Deuda Externa Pública de Bolivia en el periodo 2000 al 2006, el análisis y cuantificación de los saldos de la Deuda Externa, los desembolsos del ahorro externo, el servicio de la deuda y los recursos canalizados al sector público no financiero y financiero.

También se analizan los indicadores del sector externo para evaluar de forma sistemática la evolución de la Deuda Externa y así establecer su influencia en la actividad económica de nuestro país.

1.2 ARGUMENTACIÓN DE LA IMPORTANCIA DEL TEMA DE ESTUDIO

1.2.1 SIGNIFICACIÓN TEÓRICA

Se estudiaron teorías relacionadas con el tema a investigar y los resultados del presente estudio son actuales y refuerza la teoría existente sobre el

comportamiento de la Deuda Externa y su relación con el comportamiento de la actividad económica del sector público.

1.2.2 JUSTIFICACIÓN PRÁCTICA

El presente trabajo de investigación tiende a identificar y precisar las variables que hacen relación con la evolución de la Deuda Externa de nuestra economía en el período 2000 al 2006, a fin de establecer y cuantificar el grado de influencia que tiene el endeudamiento externo sobre la actividad económica de nuestro país.

1.3 DISEÑO TEÓRICO DE LA INVESTIGACIÓN

1.3.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Cuando las importaciones de bienes y servicios en valor son mayores a las exportaciones, se genera un déficit en la balanza comercial y si lo mismo ocurre con la balanza de capital, entonces se produce un déficit global en la balanza de pagos de la economía. Así también cuando los egresos del sector público son mayores a los ingresos fiscales, se produce un déficit fiscal. También puede ocurrir que un estado requiera asimismo de grandes o adicionales recursos financieros, sin tener déficit de balanza de pagos o déficit fiscal, para implementar proyectos de tipo económico o social de gran envergadura para un país.

En este sentido, un Gobierno, que también es el caso de nuestro país, recurre al endeudamiento externo público, considerando las características y condiciones del empréstito acordados con organismos internacionales como el Banco Mundial (BM), Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Interamericano de Desarrollo (BID) o la Corporación Andina de Fomento (CAF), también con países vecinos (deuda bilateral) o recurriendo a la banca privada internacional.

Considerando lo expresado anteriormente, el problema es cómo cuantificar de forma más adecuada el grado de influencia que tiene el endeudamiento externo en la actividad del sector público y por ende sobre la actividad económica del país, considerando además una economía pequeña como la nuestra y de cuya actividad económica reducida salen los recursos para amortizar el servicio de la deuda.

1.3.1.1 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

El problema de investigación puede formularse de la siguiente manera:

¿Será que el endeudamiento externo de nuestra economía se constituyó en el período 2000 al 2006, en una variable fundamental que coadyuvó decididamente en el comportamiento de la actividad del sector público y por ende sobre la actividad económica de nuestro país?

Adicionalmente, se puede plantear las siguientes interrogantes:

¿Cuál la importancia de la Deuda Externa para nuestra economía?

¿Qué financia la Deuda Externa, es decir para que se utiliza los recursos provenientes de la Deuda Externa?

¿Qué influencia tuvo o cuál ha sido el aporte de la Deuda Externa sobre la actividad económica de nuestro país?

1.3.2 DELIMITACIÓN DE CONTENIDO

Área General : Economía

Área Específica: Sector Externo

Área Particular: La Deuda Externa pública

1.3.3 DELIMITACIÓN ESPACIAL

El presente estudio comprende y/o está relacionada con la actividad económica de nuestro país y específicamente con el sector externo de nuestra economía.

1.3.4 DELIMITACIÓN TEMPORAL

Se considera el período comprendido entre 2000 y 2006, período en el cual se analiza la evolución de la Deuda Externa y su influencia en la actividad económica de nuestro medio.

1.4 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION

1.4.1 OBJETIVO GENERAL

Evaluar el aporte y la influencia que tiene el endeudamiento externo sobre la actividad del sector público y en el comportamiento del conjunto de la actividad económica de nuestro país.

1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- ❑ Conocer la estructura de la Deuda Externa pública.
- ❑ Conocer y analizar los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa para una economía como la nuestra.
- ❑ Cuantificar la importancia que tiene el endeudamiento externo tanto bilateral como multilateral.
- ❑ Analizar la cuantía de la Deuda Externa en comparación con la deuda interna.
- ❑ Evaluar el efecto de la cuantía del servicio de la Deuda Externa y su efecto sobre las posibilidades de repago de la Deuda Externa de una economía pequeña como la nuestra.

- Cuantificar la importancia que tiene el endeudamiento externo para financiar el déficit fiscal del sector público de nuestra economía.

1.5 FORMULACIÓN DE LA HIPÓTESIS

“El endeudamiento externo en el período 2000 – 2006, se constituyó en uno de los factores principales para coadyuvar decididamente en el comportamiento de la actividad del sector público y por ende sobre la actividad económica de nuestro país”.

1.5.1 VARIABLE “1”

El endeudamiento externo en el período 2000 – 2006

1.5.2 VARIABLE “2”

Comportamiento de la actividad del sector público y por ende sobre la actividad económica de nuestro país.

1.6 ASPECTOS METODOLÓGICOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.6.1 TIPO DE ESTUDIO

El tipo de estudio que considera el presente trabajo de investigación es el descriptivo, pues analiza e identifica una serie de elementos y variables inherentes al tema de investigación para luego cuantificarlos y evaluarlos de manera sistemática.

1.6.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

El diseño de la investigación será de tipo no experimental, en el cual no se manipularan deliberadamente las variables; es decir, es investigación donde

no se hace variar intencionalmente las variables independientes, pues se observa fenómenos tal y como se dan en su contexto natural, para después analizarlos. En suma el diseño a aplicarse al presente trabajo de investigación es el diseño no experimental, el cual tiene como objetivo describir fenómenos de las variables en un momento determinado.

1.6.3 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE INVESTIGACIÓN A UTILIZAR

1.6.3.1 CUESTIONARIO

Son los hechos, datos o cifras y cualquier información disponible en el Banco Central de Bolivia, entidad encargada de la administración financiera de la Deuda Externa y también se recabó información del Ministerio de Hacienda. Por tanto, nuestro interés se concentró en los informes del sector externo, registros, estados financieros y cualquier información referida al tema de investigación.

1.6.3.2 ESTUDIO DOCUMENTAL

Para nuestros fines, se acudió a bibliotecas especializadas, centros de investigación y se recurrió a la literatura financiera inherente al tema de investigación, tales como Boletines Informativos del Ministerio de Hacienda, del Banco Central de Bolivia, revistas especializadas y cualquier otro tipo de publicaciones.

1.6.3.3 PROCESAMIENTO DE DATOS

Los datos numéricos encontrados de las relaciones entre las variables y elementos inherentes a la presente investigación fueron sistemáticamente procesados y debidamente tabulados.

1.7 COMPROBACIÓN DE LA HIPÓTESIS

La comprobación de la hipótesis es aquel proceso técnico que se sigue para demostrar o verificar que la hipótesis es verdadera o falsa, a través del desarrollo de una investigación, tanto bibliográfica como de campo. La comprobación consiste en la confrontación de la hipótesis con el material informativo acumulado, tiene la función de verificar si el marco conceptual teórico de la hipótesis es ratificado por la realidad empírica, a través de la aplicación de métodos cuantitativos y cualitativos. En otras palabras, es comprobar o corroborar la veracidad o falsedad de la hipótesis, la misma que tiene dos modalidades: la demostración y la verificación.

La demostración es la comprobación tácita de veracidad o falsedad de la hipótesis y se caracteriza como formal y finalista porque no da lugar a discusión y generalmente se aplica a las ciencias formales y exactas; en tanto que la **verificación consiste en la confirmación o rechazo de la hipótesis de manera relativa** y se caracteriza porque sus conclusiones son falibles y generalmente se aplica a las ciencias fácticas.

En la verificación de la hipótesis, las mismas se pueden clasificar de dos maneras: Hipótesis Nula (en la cual se afirma que no hay relación entre las variables, contradice o niega la hipótesis de investigación planteada y sirve para refutar la misma en términos cualitativos o cuantitativos) y la hipótesis alternativa la cual representa las posibilidades alternas, ofrece una explicación distinta de la hipótesis de investigación planteada (Del libro Métodos y Técnicas de Investigación y Aprendizaje de Lexin Arandia Saravia, Cuarta Edición, 2006, Pág. 108).

Por otra parte, según el libro "Metodología de la Investigación" de Roberto Hernández (Pág. 90 y 91), las hipótesis nulas son, en un sentido, el reverso de las hipótesis de investigación planteadas. También constituyen proposiciones acerca de la relación entre variables que sirven para refutar o

negar lo que afirma la hipótesis de investigación. Debido a que este tipo de hipótesis resulta la contrapartida de la hipótesis de investigación planteada, hay prácticamente tantas clases de hipótesis nulas como de investigación (hipótesis nulas descriptivas, hipótesis que niegan o contradicen la relación entre dos o más variables, etc.). Ejemplo: si la hipótesis de investigación establece: "Esta silla es roja", la hipótesis nula afirmará: "Esta silla no es roja". Generalmente las hipótesis nulas se simbolizan como H_0 .

Para el presente trabajo de investigación se aplica la **verificación** de la hipótesis descrita líneas arriba.

BIBLIOTECA DE ECONOMIA

2. FUNDAMENTACIÓN DEL MARCO TEÓRICO

2.1 LA DEUDA EXTERNA

Cuando los impuestos y el préstamo interno no bastan para financiar las necesidades de ingresos del gobierno, el acceso al financiamiento externo se vuelve vital. Prestarse del exterior facilita el acceso a los recursos del resto del mundo, lo cual contribuye a financiar las importaciones y los programas de gobierno de mediano y largo plazo.

Cuando el préstamo externo tiene elementos de concesionalidad, que son similares a las donaciones, aumentan los márgenes de préstamos adicionales, ya que se reducen las obligaciones de honrar la deuda.

La dependencia del financiamiento externo no concesional conduce a acumular la deuda, que debe ser honrada y reembolsada. Esto hace a la economía beneficiaria vulnerable a los shocks exógenos en las tasas de interés y los tipos de cambio mundiales, cuyo impacto se acentúa mientras más grande sea la participación de deuda a corto plazo. La Deuda Externa aumenta la disponibilidad de reservas externas, induciendo así a una apreciación del tipo de cambio interno que podría dañar las exportaciones y alentar las importaciones.

Una última desventaja de la Deuda Externa es la naturaleza pro cíclica de algunos de sus componentes, y particularmente los préstamos bancarios a corto plazo, los shocks de crecimiento interno y los términos externos de los shocks comerciales.

Cuando los países beneficiarios experimentan dificultades en el servicio de la deuda, pueden disfrutar de los beneficios de los paquetes de alivio a la deuda, como los incluidos en la Iniciativa de Deuda de Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC), que proporciona apoyo a cambio de mejores

políticas. Un modo de posponer los problemas del servicio de la Deuda Externa es acumular las moras.

Los retrasos en los pagos sólo dan un alivio a corto plazo respecto a los compromisos financieros, pero, al mismo tiempo, esta práctica pone en peligro la credibilidad del gobierno y la disponibilidad de futuros financiamientos.

El efecto redistributivo de la Deuda Externa y de las donaciones externas continúa siendo dependiente del uso de fondos por parte de los beneficiarios, así como de la evolución de las tasas internacionales de interés y tipos de cambio extranjeros. La condicionalidad es la variable clave en este aspecto. Si aceptamos que unas políticas sólidas son buenas para los pobres (en la siguiente sección exploraremos los principales canales a través de los cuales ocurren estos efectos benéficos), la evidencia empírica indica que las donaciones externas y el componente de subsidio de los préstamos concesionales sólo son eficaces si existen buenas políticas. Pero sólo respecto a la ayuda multilateral y para la parte del Banco Mundial, hay una considerable asociación positiva entre las políticas y la asignación de la ayuda. En la década de 1990, esta asignación de la ayuda ha mejorado a través de agudos recortes en los países con políticas débiles.

Respecto a la función de las fuentes externas de financiamiento como un mecanismo para contrarrestar los shocks en los países pobres, en el grado en que se redirija la nueva ayuda y el financiamiento externo hacia países con buenas políticas que experimenten esos shocks (shocks de la relación de precios, shocks de crecimiento, shocks de tasas de interés, o shocks del tipo de cambio), será enorme la eficacia del financiamiento externo para sacar a más personas de la pobreza.

2.1.1 LA DEUDA EXTERNA Y SU CONCEPTUALIZACIÓN

A diferencia de los conceptos de, cuentas nacionales y balanza de pagos, nunca se ha elaborado una definición de Deuda Externa respecto de la cual se hayan puesto de acuerdo los compiladores y analistas. Es más las diferentes definiciones que utilizan los organismos internacionales y otros compiladores y usuarios de los datos indican que no existe un concepto único que sea apropiado para todos los fines. Esto pone de manifiesto la necesidad de contar con un punto de referencia común para la definición de Deuda Externa.

El término "deuda" entraña un pasivo, representado por un instrumento financiero u otro instrumento equivalente. El sistema de cuentas nacionales de las Naciones Unidas define los activos y pasivos financieros de la siguiente forma: "oro, dinero legal y otros créditos contra (deudas de) terceros, que pertenecen a un agente económico, y los créditos contra (deudas de) un agente económico pertenecientes a terceros".

Con excepción del oro y, por convenio establecido, de los DEG's del FMI, una característica fundamental de los instrumentos financieros es la existencia de una relación contractual entre el acreedor y el deudor, es decir, el pasivo de un agente económico es el activo de otro agente económico.

Definición "central" de Deuda Externa

La definición central convenida es la siguiente: "Por Deuda Externa bruta se entiende el monto, en un determinado momento, de los pasivos contractuales desembolsados y pendientes de reintegro que asumen los residentes de un país frente a no residentes, con el compromiso de reembolsar el capital, con o sin intereses, o de pagar los intereses, con o sin reembolso del capital".

Relación de las diversas clases de títulos financieros con la definición central
Los instrumentos financieros siguientes pueden ser considerados como
Deuda Externa:

- Billetes, moneda y depósitos transferibles: Depósitos pagaderos a la vista y tenencias de billetes y moneda.
- Otros depósitos: Títulos representados por libretas de depósito.
- Efectos y bonos a corto plazo: Efectos y bonos con un vencimiento menor a un año.
- Bonos a largo plazo: Bonos, obligaciones sin garantía y otros que tienen un periodo de vencimiento de más de un año (incluidas las acciones preferentes, excepto los valores preferentes de participación).
- Préstamos a corto plazo: Todos los préstamos con un vencimiento de un año o menos (incluidos todos los préstamos pagaderos a la vista). Se incluyen los préstamos que conceden los bancos, las sociedades financieras y otros, a las empresas, los gobiernos, las unidades familiares, incluidos los préstamos para compras a plazos y los préstamos para financiar el crédito al comercio.
- Préstamos a largo plazo: Todos los préstamos que tienen un periodo de vencimiento de más de un año (se puede añadir los préstamos hipotecarios).
- Créditos comerciales y anticipos: Crédito comercial otorgado a las empresas, gobiernos y unidades familiares, así como los anticipos por trabajos en curso o por realizar.

Flujos relacionados con la deuda

Los flujos relacionados con la deuda pueden desglosarse en:

- Flujos que aumentan el volumen de la deuda bruta, es decir, nuevos préstamos.

- Flujos que disminuyen el volumen de la deuda, es decir los reembolsos y las conversiones de la deuda.
- Los intereses pagados por la deuda

El conjunto de reembolsos e intereses constituye la totalidad del servicio de la deuda. Por tanto, el servicio de la deuda es una expresión que se utiliza para referirse a las amortizaciones y pago de intereses de una deuda, y en particular, a las amortizaciones e intereses de la Deuda Externa. En lo referente a la Deuda Externa, se puede resumir como la deuda contraída por un país con el resto del mundo y es la suma de la deuda del gobierno más la deuda del sector privado con el exterior.

2.1.2 FINANCIAMIENTO EXTERNO

Después de la crisis de la Deuda Externa a inicios de la década de los ochenta el recurso al financiamiento externo de un déficit era limitado, sin embargo durante la década de los noventa el financiamiento externo nuevamente alcanza niveles elevados.

El financiamiento externo consiste en la transferencia de ahorro externo, y como este tipo de financiamiento normalmente esta asociado a la importación de bienes y servicios para la ejecución de proyectos de inversión, su impacto sobre la inflación es considerado de baja magnitud.

Por otro lado este tipo de financiamiento mejora a corto plazo la balanza de pagos, por incluir un mayor flujo de capitales, no obstante en el mediano plazo se considera como pagos por servicio de Deuda Externa.

En el financiamiento externo se considera las donaciones, los préstamos concesionales y el crédito comercial, además se tiene el financiamiento de corto y largo plazo.

- Un país puede financiar su déficit fiscal mediante donaciones o préstamos concesionales de largo plazo y ello resulta muy conveniente para su economía, especialmente porque el gasto adicional se orienta hacia los bienes importados. Sin embargo es importante que el país no cree un patrón de gastos públicos que no puedan reducirse, en el caso de que las donaciones cesen.
- La segunda categoría de financiamiento externo preferible es el crédito comercial, que son préstamos con vencimientos a largo plazo (diez años o más) con tasas de interés reales bajas que son favorables para realizar proyectos de prioridad en función del análisis costo – beneficio.

2.1.3 EL ROL DE LA DEUDA EXTERNA

La Deuda Externa es la cantidad de dinero que un Estado o Gobierno debe a organismos internacionales e instituciones financieras privadas y gobiernos extranjeros por los créditos recibidos. Los préstamos se realizan en monedas internacionales o divisas (dólar norteamericano, marco alemán, yen japonés y otras) y deben pagarse en las mismas monedas.

Se contratan créditos externos porque un país (solicitante) tiene escasez de ahorro interno para utilizarlo en la inversión productiva o social, y por lo tanto los gobiernos se ven en la necesidad de recurrir a los empréstitos externos para poder realizar obras de importancia económica y social. Sin embargo, el pago que se hace por la Deuda Externa, es un ahorro obligado, y esta visto que este ahorro crece día a día, aumentado por los intereses, lo que en muchas situaciones prueba que existe ahorro interno, y que no beneficia al país en cuestión, sino a los acreedores extranjeros. En efecto, la Deuda Externa se paga mediante una partida del presupuesto general de una nación y por lo tanto, este gasto se cubre con los ingresos provenientes de los impuestos que paga la población.

El servicio de la Deuda Externa es el pago que realiza un país a los acreedores, en el que deben distinguirse dos aspectos: los pagos por las amortizaciones del principal y el pago por los intereses, que deben abonarse en la moneda en la que se contrató el préstamo. Sin embargo, un país recauda impuestos en moneda nacional o local, constantemente devaluada con relación a otras monedas, especialmente al dólar norteamericano, por lo que se deben comprar divisas, provenientes de las exportaciones, para cumplir con los pagos.

Los acreedores oficiales, que a su vez pueden ser los acreedores Multilaterales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial (BM), la Corporación Andina de Fomento (CAF) y otros. Los acreedores Bilaterales, que son principalmente los gobiernos de los países que facilitan recursos a los gobiernos de una Nación, tales como Japón, Alemania, Holanda y otros.

Los acreedores privados son: proveedores de compras a crédito; Banca Privada Internacional como son los grandes bancos extranjeros, principalmente norteamericanos, como el Chase Manhattan Bank, El First National City Bank, El Bank of América, además de otros bancos privados de Alemania, Inglaterra, Japón y otros países europeos.

En cuanto a los deudores se tienen: i) al Gobierno Central, los Gobiernos Locales y las Empresas Públicas, ii) Los Bancos Centrales y la Banca Estatal, además de la banca privada con aval público.

2.2 LA DEUDA EXTERNA EN AMERICA LATINA

A mediados de la década del 70, las políticas seguidas por los países centrales de deprimir la capacidad exportadora de los países periféricos, por medio de políticas proteccionistas y subsidios para los productos que competían con América Latina, se reflejan en el deterioro de los términos del

intercambio y de los volúmenes exportados que redujeron la capacidad de cumplir con el servicio de la deuda.

Los shocks petroleros de 1974 y 1979, canalizaron hacia los bancos privados de los países centrales el excedente de petrodólares que buscaban oportunidades de inversión. Los bancos urgidos por sus excedentes líquidos y por la inflación del dólar que reducía su valor, los colocaron en el resto del mundo, omitiendo muchas veces medir prudentemente los riesgos. Las colocaciones las hicieron siempre a plazos cortos y sujetos a renegociación de las tasas de interés, condiciones absolutamente incompatibles con los requerimientos elementales del crédito para el desarrollo: plazos largos y previsibilidad de las obligaciones generales. Como todo el mundo sabe, la banca privada internacional tiene una de las principales responsabilidades en la crisis financiera de nuestros países y de la economía internacional; existió imprudencia y una notoria irresponsabilidad ética, en el sistema de financiamiento al Tercer Mundo.

La convergencia de estos hechos ha colocado a los países latinoamericanos en una situación de insolvencia internacional; situación comparable a la que se presentó por las reparaciones de guerra impuestas a Alemania en el Tratado de Versalles, donde las políticas de los vencedores impidieron generar el excedente necesario en la balanza de pagos alemana para pagar las reparaciones; donde el resultado fue el colapso del marco en 1923 y las tensiones que culminarían con el ascenso del nazismo.

Si hubo imprevisión e imprudencia muchas veces forzada en los países receptores, la utilización de los créditos fue muy diferente en los países de la región: un grupo de países utilizaron recursos para profundizar sus procesos de industrialización (Brasil, Ecuador, Paraguay) y aquellos que la dilapidaron en su mayor parte, por aplicar una política económica liberal, de apertura comercial y financiera, de atraso cambiario como instrumento antiinflacionario, que llegó a sustituir la producción nacional por

importaciones y para que el endeudamiento sirviera para financiar la fuga de capitales (casos de Argentina, México, Venezuela).

El endeudamiento externo latinoamericano fue utilizado en una gran parte, para el financiamiento de la fuga de capitales. En 1986, Morgan Guaranty Trust estima que las fugas de capitales de 18 países en desarrollo fue de alrededor de 200.000 millones de dólares en el periodo 1976-1985 y que de América Latina salieron entre 120 y 130 mil millones dólares ilegalmente en 10 años.

Como se puede advertir fueron pocos los países que aprovecharon el endeudamiento externo para favorecer a sus economías.

2.2.1 EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA EN BOLIVIA

El primer crédito fue contratado en EEUU por 2.400.000 dólares el año 1908, ante los banqueros J.P. Morgan para la estabilización del cambio monetario y el establecimiento del patrón oro de la moneda. A partir de 1908 se contrataron otros créditos, principalmente para la construcción de vías férreas (Quillacollo - Arani, Atocha - La Quiaca, La Paz - Yungas) y obras de alcantarillado de La Paz y Cochabamba.

Desde 1908 hasta 1922 se pagaron \$us 16.5 millones, a un promedio de \$us 1.18 millones anuales, en éste último año, la deuda ascendía \$us 8.6 millones. De 1922 a 1931 se contrataron 4 créditos más, principalmente para pagar los anteriores y para la construcción de los tramos ferroviarios Potosí - Sucre y Atocha - Villazón. Hasta 1931 se pagaron \$us 21.5 millones a un promedio de \$us 18.86 millones por año, la deuda alcanzaba \$us 60.3 millones, este endeudamiento fue exclusivamente con bancos privados.

El 23 de septiembre de 1931 el gobierno de Daniel Salamanca anunció la suspensión de pagos de la Deuda Externa por falta de recursos. La crisis de

1929, que ocasionó la caída del precio del estaño, y los altos intereses fueron la causa principal para tomar dicha medida. Hasta 1957 Bolivia no pagó la Deuda Externa y no recibió tampoco nuevos créditos; la guerra del Chaco en 1932, encontró a Bolivia sin posibilidades de recibir préstamos en el exterior.

Después de 26 años, una vez firmado el primer acuerdo con el FMI para la estabilización monetaria, mediante D.S. del 25 de mayo de 1957 se dispuso la reanudación de pagos, consolidando un saldo neto de \$us 62 millones, y estableciendo el nuevo convenio con un nuevo plan de pagos.

Entre 1952 y 1964, el crecimiento del PIB fue bajo, llegó al 1.8%, en cambio el saldo de la deuda creció a un 23%, a pesar de haberse recibido en este período la denominada "ayuda" americana por un monto total de \$us 213.8 millones, a un promedio de 20 millones de dólares anuales.

El saldo de la deuda llegó a \$us 262 millones y el PIB a \$us 724.6 millones, siendo la deuda el 36% del PIB. El pago de la deuda creció más que el saldo, a una tasa promedio del 33%, este pago fue sumamente negativo para el país, ya que estuvo compuesto casi solamente por intereses que fueron el 86% del monto total del pago, a un promedio de \$us 7.2 millones por año. En todo el período se pago un total de \$us 86.3 millones y el servicio de la deuda alcanzó al 11% de las exportaciones.

Entre 1965 y 1970, el PIB creció a una tasa del 6.2%, principalmente por el aumento de los precios del estaño; sin embargo, el saldo de la Deuda Externa creció a un promedio del 12.5%, incrementándose el saldo a \$us 524 millones (50% del PIB) y los pagos de la deuda alcanzaron al 15.2% de las exportaciones.

En la década de los años 70, la deuda creció mucho más, contratándose principalmente créditos de la banca privada internacional, con elevados

intereses y plazos cortos de amortización; todo esto a pesar de que el país recibió montos importantes por las exportaciones, que tuvieron precios elevados. El saldo de la deuda creció a \$us 1.799 millones; se recibieron 1.750 millones en desembolsos y se pagaron sólo \$us 785 millones

En este período se recibió mucho dinero y se pagó menos; los pagos se acumularon para el futuro y se hicieron cada vez más pesados. En 1977 se recibieron como desembolsos \$us 422 millones, el monto más alto de la historia hasta 1998 y los pagos de la deuda llegaron al 22% de las exportaciones y el interés de 4.2% fue mucho mayor que en otros períodos.

Los enormes montos de la deuda fueron mal invertidos, en obras mal planificadas, con sobrepagos, y en muchos casos sirvieron para aumentar fortunas particulares. La deuda en 1978 representaba el 94% del PIB, porcentaje muy superior a todos los demás períodos, lo que demuestra un endeudamiento excesivo que comprometió el futuro del país.

Entre 1979 y 1982, el saldo se elevó a \$us 2.803 millones. En 1983 se pagaron \$us 343 millones, el monto más alto de la historia hasta 1998, cuando se abonaron 355 millones de dólares. Estos pagos equivalieron al 41% de todas las exportaciones en ese año. Las tasas de interés que cobraron efectivamente los bancos privados alcanzó a 16.7%, semejante salida de divisas ocasionó una aguda escasez que generó la devaluación de la moneda nacional y la hiperinflación. La pérdida del salario real fue del 51% en sólo tres años. La deuda subió en 1985 a \$us 3.294 millones, que fue mucho más que el PIB.

Desde 1986 los gobiernos bolivianos han asistido a 8 rondas del Club de París, donde se renegocia la deuda bilateral; además, desde 1989 hasta 1993 se ha re-comprado la deuda a la banca privada. Entre todas estas negociaciones, hasta 2000, se condonaron alrededor de \$us 3.950 millones.

2.2.1.1 LA DEUDA PÚBLICA DE BOLIVIA A PARTIR DE LA DÉCADA DE LOS AÑOS OCHENTA

Desde los años 80, y luego de sufrir un período de hiperinflación como consecuencia de la pesada carga del servicio de la deuda, Bolivia viene realizando significativas renegociaciones con sus acreedores a fin de aliviar este peso. Entre las renegociaciones más importantes se encuentran la deuda bilateral con los países participantes del Club de París, la recompra con elevado descuento con la banca privada internacional, Suiza y los países Socialistas y la compensación de deudas con la República Argentina.

Con el Brasil se aplicaron mecanismos de recompra a través de bonos cupón cero del gobierno norteamericano y culminando con la inclusión de nuestro país en la iniciativa HIPC.

La estructura de endeudamiento por acreedor sufrió un cambio sustancial, como resultado del cambio de la matriz del financiamiento hacia organismos multilaterales y la eliminación de la deuda privada.

Con la implantación de la Nueva Política Económica desde 1985 se favoreció la apertura externa con un régimen cambiario único, reducción de aranceles y la eliminación de controles en tasas de interés. Esto permitió con el tiempo generar tasas de crecimiento positivas en la economía y una gradual diversificación de las fuentes de generación de recursos externos. Al final de la década de los 90 América Latina sufrió una desaceleración económica que repercutió negativamente en la economía nacional. La devaluación del real brasilero en 1999 y la caída de los precios de los bienes de exportación, particularmente el 2001, tuvieron incidencias negativas en la Balanza de Pagos. El déficit de la cuenta corriente se vio compensado por saldos positivos en la cuenta capital, lo que permitió mantener un stock de reservas internacionales suficientes para asegurar la solvencia externa.

Bolivia realizó varios esfuerzos para reducir la carga de su Deuda Externa desde finales de los años 80 y durante la década de los 90. Esto permitió inicialmente reducir una parte sustancial de la Deuda Externa con privados y posteriormente a través del Club de París, la deuda comercial bilateral. La iniciativa HIPC permite también acceder desde 1997 a reducciones de deuda multilateral y aumentar la reducción de la deuda bilateral comercial previamente obtenida. Bolivia fue el segundo país en calificar a la reducción de deuda en el marco HIPC al alcanzar su punto de culminación en 1998.

Una vez que la iniciativa HIPC adoptó un marco más generoso (HIPC II), Bolivia alcanzó nuevamente su "punto de decisión" en febrero de 2000, y aproximadamente un año y medio después logró el "punto de cumplimiento" (junio de 2001). Este nuevo marco requería que cada país asocie a la reducción de Deuda Externa obtenida un Programa de Reducción de la Pobreza que utilice estos recursos liberados del servicio de la Deuda Externa. Bolivia presentó formalmente este documento a la comunidad internacional para alcanzar el punto de cumplimiento y desde entonces viene implementándolo.

Los supuestos incorporados en la Estrategia Boliviana de Reducción de la Pobreza (EBRP), han experimentado cambios importantes desde entonces, tanto favorables como desfavorables. Entre los favorables se puede mencionar al incremento de las reservas de gas natural en Bolivia, que modifica sustancialmente el poder exportador de este sector. Entre los cambios desfavorables cabe destacar la desaceleración de la economía nacional desde 1999, así como de toda la región, lo que afecta la base de proyección y el monto de recursos disponibles para la implementación de la EBRP.

2.3 LOS ORGANISMOS DE FINANCIAMIENTO

2.3.1 LOS ORGANISMOS MULTILATERALES

El tejido de organizaciones multilaterales que se empezaron a crear en los momentos inmediatamente posteriores a la Segunda Guerra Mundial también se fue consolidando y aún ampliando en los años siguientes, hasta conformar su estructura actual.

A continuación se aprecia la evolución del peso relativo de cada una de estas instituciones en el conjunto de organismos multilaterales.

Fundamentalmente se distinguen tres grandes bloques:

a) Los organismos financieros multilaterales, entre los cuales cabe distinguir:

i) FMI (Fondo Monetario Internacional): que si bien prácticamente no desarrolla ninguna actividad de ayuda concesional, si ha adquirido importancia en cuanto a recomendaciones e imposiciones sobre el comportamiento económico que los países subdesarrollados deben seguir si pretenden ser potenciales receptores de ayuda de otros organismos.

ii) El Grupo del Banco Mundial: conformado a su vez por cuatro instituciones:

- Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo (BIRD)
- Corporación Financiera Internacional (CFI)
- Asociación Internacional de Desarrollo (AID), cuyo objetivo específico es la concesión de créditos en términos de concesionalidad al grupo de países considerados por las NN.UU. como los "menos desarrollados"
- Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI)

iii) Los Bancos de Desarrollo Regional, creados en la década de los sesenta a imagen y semejanza del Banco Mundial. Estos Bancos

poseen competencias en financiación al desarrollo en cada una de las tres áreas geográficas del mundo subdesarrollado en las que están ubicados: el Banco Africano de Desarrollo, el Banco Asiático de Desarrollo y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) creado en 1959 con sede en Washington.

- b) Los organismos internacionales con orientación técnico-funcional, tanto los que se encuentran dentro del sistema de las NN.UU (PNUD, Programa Mundial de la Alimentación –PMA-, FAO, UNICEF, etc.), como los que están fuera de él (como por ejemplo el Sistema Interamericano que comprende a la OEA y sus organismos especializados).
- c) Los fondos multilaterales, cuya finalidad es financiar (directa o indirectamente) proyectos de desarrollo. También estos fondos pueden encontrarse dentro del ámbito de las NN.UU (por ejemplo, el Fondo en Materia de Población o el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola – FIDA) o pueden tener carácter intergubernamental, pero ya fuera del seno de las NN.UU (como por ejemplo, el Fondo de la OPEP para el Desarrollo Internacional).

2.4 INDICADORES DE DEUDA EXTERNA

Cuando un país obtiene un préstamo en el extranjero, deberá cumplir con el servicio del préstamo pagando intereses a la tasa especificada en el contrato de préstamo y reembolsando el principal (amortización) en el plazo convenido. El componente de intereses se encuentra en la cuenta corriente bajo renta (débitos) en tanto que la amortización se registra en la cuenta de capital y financiera.

En general, los países que han contraído un gran volumen de Deuda Externa en el pasado deben dedicar una parte sustancial de sus ingresos de exportación al servicio de la Deuda Externa, lo que limita el monto de divisas que pueden destinar a la compra de importaciones. Al evaluar el

costo del servicio de la deuda, conviene vincular estos costos a las exportaciones totales de bienes y servicios.

La medición de la carga de la Deuda Externa plantea varias cuestiones importantes. Convencionalmente, la carga de la deuda se calcula como el saldo de la deuda en relación con un índice de recursos disponibles, como las exportaciones de bienes y servicios o el PIB. Pero estos índices no reflejan el impacto del alivio de la deuda, ni la reducción de las tasas de interés sobre el costo del servicio de la deuda.

Desde el punto de vista conceptual, los analistas deberán comparar el valor actual de las obligaciones futuras de servicio de la deuda con el valor presente de los ingresos futuros de exportación. Este enfoque exige cierta cantidad de información y puede ser sensible al tipo de descuento empleado para calcular el valor presente. En la práctica, se utilizan tres relaciones para analizar la carga de la Deuda Externa:

1. La razón entre los pagos programados de servicio de la deuda y las exportaciones de bienes y servicios, que mide el impacto de las obligaciones de servicio de la deuda sobre el flujo de caja de divisas.
2. La razón entre los pagos programados (o efectivos) de intereses y las exportaciones de bienes y servicios, que mide el costo corriente del saldo de la deuda.
3. La deuda total pendiente de reembolso en relación con el PIB (o las exportaciones de bienes y servicios), que refleja la sostenibilidad a largo plazo de la carga de la deuda.

El sistema de notificación de la deuda del Banco Mundial utiliza valores críticos de dos indicadores de la deuda para clasificar a los países según la gravedad de su endeudamiento:

1. La razón entre el valor presente del servicio de la deuda total y el PNB.
2. La razón entre el valor presente del servicio de la deuda total y las exportaciones totales.
3. Se considera que un país está gravemente endeudado, si la razón entre el valor presente del servicio de la deuda total y el PIB es más del 80%, o si la razón entre el valor presente del servicio de la deuda total y las exportaciones es superior al 220%.

Los indicadores se basan en el concepto de valor presente y no en el valor del servicio programado de la deuda para explicar las diferencias en los términos de los préstamos.

Aunque estas razones pueden ser útiles para señalar posibles problemas de deuda, las circunstancias económicas de los países con razones similares pueden ser muy diferentes. Por consiguiente, se tendrá que utilizar estos indicadores con cautela y sólo como punto de partida para efectuar un análisis de la sostenibilidad de la deuda específica de cada país. Al efectuar una evaluación completa de la posición de la deuda de un país, se debe tener en cuenta la situación macroeconómica general y las perspectivas de la balanza de pagos.

Un asunto que preocupa más es la carga fiscal de la Deuda Externa. En muchos países que padecen dificultades con la Deuda Externa, los pagos programados de servicio de la deuda absorben una gran proporción de los ingresos del Estado, lo que le resta margen de maniobra al gobierno para hacer ajustes en las finanzas públicas. Por lo tanto, en estos casos, la sostenibilidad de la Deuda Externa está directamente vinculada a la sostenibilidad fiscal.

2.4.1 INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA EXTERNA

Se considera que la posición externa de un país es sostenible si puede preverse que el gobierno atenderá todas sus obligaciones con el exterior sin tener que reprogramar su deuda, buscar alivio de la deuda, ni acumular atrasos a mediano o largo plazo. Los principales indicadores que se emplean para evaluar la sostenibilidad externa son los siguientes:

1. La razón entre el servicio programado de la deuda y las exportaciones de bienes y servicios.
2. La brecha de financiamiento externo que persiste después de calcular las entradas previstas de capital en forma de donaciones, desembolsos de préstamos y flujos de capitales comerciales.
3. La razón entre el valor neto actualizado de la deuda y las exportaciones. El valor neto actualizado se define como el valor presente descontado de todos los pagos futuros de servicio de la deuda exigibles con respecto a la Deuda Externa existente, en relación con el valor descontado de los ingresos de exportación.

En general, se considera que la posición de la Deuda Externa de un país es sostenible en el período que abarcan las proyecciones si los pagos programados del servicio de la deuda disminuyen a un 20% - 25% ó menos de las exportaciones de bienes y servicios, si se eliminan las brechas de financiamiento, y si la razón entre el valor neto actualizado de la deuda y las exportaciones baja a menos del 200% - 250%.

El concepto de sostenibilidad difiere de manera importante de la viabilidad externa a mediano plazo, que impide recurrir a un nuevo financiamiento excepcional (como el uso de los recursos del FMI). Si se requiere financiamiento excepcional, no puede considerarse que la posición externa de un país es viable.

2.5 MODALIDADES DE FINANCIAMIENTO CON RECURSOS EXTERNOS

2.5.1 FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL

Por definición la balanza global siempre está en equilibrio. Esto quiere decir que cualquier desequilibrio tendrá que ser financiado aplicando uno de los diferentes métodos posibles. Además de utilizar los activos de reserva y/o girar contra los recursos del FMI, los países pueden recurrir a mecanismos de financiamiento excepcional para financiar desequilibrios de pagos externos, a saber:

1. Donaciones excepcionales, incluida la condonación de deudas. La condonación de deuda o anulación voluntaria parcial o total, por parte de un acreedor oficial, de una deuda especificada por un acuerdo contractual. Se registra como una transferencia oficial en la cuenta de capital.
2. Reprogramación de obligaciones, relacionadas con la Deuda Externa: reprogramación de la deuda existente, que supone la sustitución de un contrato vigente por uno en el que se posponen los pagos de servicio de la deuda. La reestructuración de la deuda puede abarcar atrasos de pagos de intereses o de principal, así como pagos programados de intereses y principal; sin embargo, como financiamiento excepcional se registra sólo el impacto en pagos programados.
3. Acumulación de atrasos de pagos de principal e intereses sobre la Deuda Externa.
4. Participaciones de capital, especialmente swaps de deuda por capital. Este tipo de inversión supone el canje de créditos bancarios frente a

deudores, generalmente con descuento, por inversiones de no residentes en participaciones de capital de un país.

El financiamiento excepcional no es autónomo, dado que los gobiernos participan a menudo en negociaciones para acordar este tipo de operaciones, especialmente en países agobiados por la deuda. Tampoco es probable que se repita todos los años en cantidades predecibles. Por estas razones, y debido a que el financiamiento excepcional está controlado en parte por el gobierno y en parte por los acreedores extranjeros, suelen registrarse las transacciones de este tipo por debajo de la línea al analizar la evolución de la balanza de pagos; es decir, se las considera un tipo especial de financiamiento que no se repetirá con regularidad.

2.5.2 ALIVIO DE LA DEUDA MULTILATERAL

La crisis internacional de la Deuda Externa originada a principios de los años ochenta, si bien afectó a una serie de países, tuvo sus peores efectos en los denominados países de ingresos bajos. El apoyo prestado por la comunidad financiera internacional bajo la forma de iniciativas como el Plan Brady, reprogramaciones en el ámbito del Club de París o Programas de ajuste patrocinados por organismos internacionales, fue insuficiente para encontrar una solución a los problemas de excesivo endeudamiento externo de estos países.

Estos problemas se agudizaron tanto por factores exógenos, generalmente asociados al deterioro de los términos de intercambio que enfrentaron estos países, como por la adopción de políticas internas poco prudentes. En este contexto, en septiembre de 1996, el Banco Mundial y el FMI propusieron de manera conjunta una iniciativa diseñada para países pobres altamente endeudados (Iniciativa HIPC – Heavily Indebted Poor Countries – por sus siglas en inglés), para posibilitar que estos países encuentren una solución de fondo a sus problemas de endeudamiento.

Esta iniciativa, con base en análisis de sostenibilidad de deuda de los países participantes, contemplaba el cumplimiento de metas para indicadores seleccionados de solvencia y de liquidez. Entre los indicadores de solvencia, los países podían elegir cualquiera de los tres siguientes dependiendo de las características de su economía:

1. La relación entre el valor presente neto (VPN) de la Deuda Externa pública y con garantía pública como porcentaje de las exportaciones (VPN/X), que debía situarse en un rango comprendido entre 200% y 250%.
2. La relación entre el valor presente neto (VPN) de la Deuda Externa pública y el ingreso fiscal (VPN/I), que no tendría que sobrepasar un nivel máximo de 280%.
3. El indicador de liquidez que sería sujeto de medición se definió como la relación entre el servicio de la Deuda Externa y las exportaciones (SD/X), que debería ser inferior a un nivel comprendido entre 20% y 25%.

En marzo de 1997, el Gobierno de Bolivia solicitó ser considerado como país elegible para el alivio de deuda HIPC y en septiembre de 1997 se aprobó el denominado "punto de decisión", es decir el momento en que los Directivos Ejecutivos del FMI y del BM determinaron que el país estaba habilitado para recibir asistencia, en base a un análisis de viabilidad de la deuda y un historial de tres años de buenos resultados en la aplicación de programas de ajuste respaldados por ambas instituciones.

En septiembre de 1998, Bolivia alcanzó el "punto de cumplimiento", momento en que los Directorios Ejecutivos del FMI y del BM decidieron que el país había cumplido las condiciones para recibir asistencia en el marco de la Iniciativa.

Alcanzar el “punto de cumplimiento” dependía del éxito en la implementación de reformas estructurales fundamentales acordadas en el “punto de decisión”, el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y la adopción y aplicación de una estrategia de reducción de la pobreza.

La aplicación del HIPC I significó para Bolivia un alivio de \$us760 millones en términos nominales por parte de los acreedores multilaterales. Asimismo, y en el marco de la Iniciativa HIPC, los acreedores bilaterales suscribieron la “Minuta de Consolidación de la Deuda de la República de Bolivia” en el Club de París (Club de París VII) en la cual otorgaron un alivio adicional al de los acreedores multilaterales.

En junio de 1999, los países del Grupo de los Siete (G-7) en su reunión cumbre en Colonia (Alemania) recomendaron ampliar el marco original de la Iniciativa HIPC para lograr que los objetivos que se habían propuesto originalmente, pudieran conseguirse con mayor profundidad, rapidez y amplitud. Con relación al tema de la profundidad se redujo la meta de la relación VPN/X del rango inicial de 200% - 250%, a un nivel único de 150%. Lo propio ocurrió con la meta de la relación VPN/I que pasó del nivel inicial de 280% a 250%. Respecto a la rapidez se otorgó un alivio provisional a los países entre el “punto de decisión” y el “punto de cumplimiento”, definiendo “puntos de cumplimiento flotantes” y proporcionando un mayor alivio de deuda durante los primeros años de la iniciativa. También se incrementó el número de países beneficiarios para lograr el objetivo de mayor amplitud.

En los meses de enero y febrero del 2000, los Directorios del BM y del FMI aprobaron el “punto de decisión” para Bolivia en el marco de la Iniciativa HIPC II o Reforzada. La aprobación del punto de cumplimiento fue en junio del 2001. El alivio estimado del HIPC II representó para el país \$us1.781 millones en términos nominales.

Al igual que el Alivio HIPC original, se otorgó a los países HIPC un alivio a través del Club de París (Club de París VII) en el marco del HIPC II que

incluía un alivio adicional denominado “más allá del HIPC”. Para el caso de Bolivia, este alivio consistió en el 100% de condonación del stock de la deuda ODA (Ayuda Oficial para el Desarrollo) post-fecha de corte con EEUU, Japón, Italia, Alemania, España y Francia. Se estima que el alivio “más allá del HIPC” representó \$us690 millones en términos nominales.

2.5.3 LA INICIATIVA MDRI Y SUS CARACTERÍSTICAS GENERALES

Préviamente se aclara que la Iniciativa MDRI está en base al documento: “The Multilateral Debt Relief Initiative” (HIPC Debt Strategy and Analysis Capacity Building Programme), Debt Relief International.

El 5 de junio de 2005, los países del Grupo de los Ocho (G-8) propusieron la inmediata condonación de la Deuda Externa de los países post HIPC (es decir de los países que recibieron alivios a través de la Iniciativa HIPC creada en 1996) como parte de un paquete para ayudar a estos países a alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) en 2015. Según las evaluaciones de progreso, se debían realizar esfuerzos particulares en África, donde no se alcanzaría ninguna ODM en dicha fecha.

Los donantes acordaron completar el proceso de alivio de deuda para los países HIPC, otorgando recursos adicionales para el desarrollo, de manera de brindar un apoyo significativo a los esfuerzos de los países HIPC para alcanzar las metas de la Declaración del Milenio, a tiempo de asegurar que la capacidad de financiamiento de los organismos multilaterales no se vea reducida. De esta manera, se planteó condonar el 100% de la deuda pendiente de los países HIPC que alcanzaron el “punto de cumplimiento” con el Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial (BM) y Banco Africano de Desarrollo (BAD). En marzo del 2007, la Junta de Gobernadores del BID, anunció la incorporación del BID a la Iniciativa MDRI con el fin de proveer alivio a los países “post-punto de cumplimiento” de América Latina y el Caribe.

Contribuciones adicionales de los donantes serían asignadas a todos los beneficiarios de créditos del BM y BAD, en base a los sistemas existentes de asignación basados en el desempeño. Esta acción ayudaría además a los esfuerzos para alcanzar las Metas del Milenio asegurando que la asistencia esté basada en criterios de desempeño de cada país. Los donantes solicitaron al BM y FMI se les reporte sobre los progresos de cada país en los temas de transparencia y campaña contra la corrupción, de manera de asegurar que todos los recursos sean utilizados para la reducción de la pobreza. Sostuvieron que buen gobierno, responsabilidad y transparencia de cada país son aspectos cruciales para acceder a los beneficios de esta condonación de deuda.

2.6 DÉFICIT Y SUPERÁVIT DEL SECTOR PÚBLICO

2.6.1 INGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO

Por el lado del ingreso público se incluyen los que conforman los ingresos corrientes y los ingresos de capital.

- Entre los ingresos corrientes figuran *los tributarios y los no tributarios*: Los tributarios agrupan a los impuestos *directos e indirectos*, los no tributarios se refieren a los precios de los bienes y servicios que vende el Estado, el superávit de las empresas públicas, los ingresos del dominio público como por ejemplo, patentes y concesiones, multas, intereses penales, renta consular, ganancias por operaciones cambiarias y contribuciones por mejora.
- Los ingresos de capital consisten en la recuperación de préstamos, la venta de activos fijos cuando el Estado vende tierras o empresas de su propiedad (Ejemplo: Las privatizaciones) y la deuda pública interna y externa.

Por tanto, en los ingresos del sector público se incluyen todas las entradas no recuperables, con contraprestaciones y sin contraprestación, en este concepto no se considera las entradas no obligatorias, no recuperables, sin contraprestación que se obtiene de otros gobiernos y de instituciones internacionales.

2.6.2 GASTOS DEL SECTOR PÚBLICO

Consiste en una erogación monetaria realizada por autoridad competente en virtud de una autorización legal y destinada a fines de interés colectivo.

“El gasto público es el volumen de gastos realizados por el gobierno en las variantes de gasto de consumo y gasto de inversión”¹.

Comprende pagos que no son recuperados por el gobierno, realizados con contraprestación o sin contraprestación, para fines corrientes o de capital. No se requiere una categoría separada cuando se trata de donaciones pagadas.

Clasificación del gasto público

El gasto público puede dividirse en cuatro categorías²:

- ❑ El consumo del gobierno, que designamos por la letra G, incluye los salarios que paga el gobierno a los trabajadores del sector público así como sus pagos por los bienes que adquiere para el consumo corriente.
- ❑ La inversión del gobierno, incluye una variedad de formas de gasto de capital, tales como la construcción de caminos y puertos.

¹ AHIJADO Manuel: Diccionario de Teoría Económica, Ediciones Pirámide S.A., 1985, p.151

² SACHS Jeffrey D, LARRAIN B Felipe: Macroeconomía en la economía global, 1ª. Edición, Prentice Hall Hispanoamericana S.A., México 1994, p.186,197

- Las transferencias al sector privado contienen las pensiones de retiro, el seguro de desempleo, los beneficios a los veteranos y otros pagos de bienestar social.
- El interés sobre la deuda pública, es el último tipo de desembolso fiscal.

Otra clasificación del gasto fiscal se refiere a solo dos grupos, que son los siguientes:

- Los gastos corrientes, que comprenden los pagos por servicios personales, los gastos generales por compra de bienes y servicios no personales, las transferencias corrientes (subsidios y subvenciones) y los intereses de la deuda pública.
- Gastos de capital, que consisten en los gastos de inversión, aportes de capital, préstamos, transferencias de capital que realiza el Estado y la amortización de la deuda pública.

2.6.3 EL DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO Y SU MEDICIÓN

El déficit público es la diferencia entre el total de ingresos y gastos públicos, que debe ser financiado mediante endeudamiento, ya sea con la autoridad monetaria, con el público en general, o con endeudamiento externo.

Para un mejor entendimiento del déficit se debe partir de la restricción presupuestal del Sector Público:

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

La ecuación (1) llama la atención sobre el hecho de que todos los gastos incurridos por el Sector Público, gastos corrientes y de capital (G_t), así como los intereses nominales sobre la deuda pública ($i_t D_{t-1}$), deberán ser financiados con los ingresos corrientes del Gobierno, con un aumento neto

de la deuda pública (externa e interna), o con endeudamiento con las autoridades monetarias ($M_t - M_{t-1}$).

Como se desprende de la restricción monetaria presupuestaria, la existencia de la deuda pública se debe a los déficits pasados incurridos por el sector público que se financiaron por este medio.

Como se aprecia en la ecuación (1) el déficit no necesariamente se tiene que financiar con aumentos de la base monetaria. Pero si se puede apreciar en dicha ecuación que la suma de los cambios en el endeudamiento público y los cambios en la base suman aproximadamente el déficit presupuestario.

Nótese que si el sector público tiene superávit, podrá retirar deuda o reducir la base monetaria. Por ejemplo México en 1991 tuvo un superávit presupuestal, debido a los ingresos extraordinarios que obtuvo por la venta de las empresas paraestatales. Parte de estos ingresos lo destino a reducir el endeudamiento público con el Banco de México, reduciéndose por un monto considerable la base monetaria.

La definición mas utilizada tradicionalmente es que el déficit es igual a las necesidades de financiamiento del Sector Público (NFSP) y esta dada por la diferencia entre ingresos y gastos corrientes del Sector Público y de manera general el concepto de déficit nos muestra una situación en que los gastos superan a los ingresos, así un déficit fiscal nos indica que los ingresos han sido superados por los gastos en el sector público o fiscal. Por tanto se presenta la siguiente relación:

$$\text{DÉFICIT} = (\text{Ingresos Corrientes} + \text{Ingresos de Capital}) - (\text{Gastos corrientes} + \text{Gastos de Capital})$$

La diferencia de los ingresos y gastos de capital nos muestra el déficit o superávit de capital.

El déficit o superávit global es la resultante de la diferencia de los déficits o superávits corriente y de capital.

El déficit fiscal, tal como lo define el FMI "Mide la diferencia entre el gasto público total en efectivo, que incluye los gastos en intereses y excluye los pagos de amortización de la deuda pública pendiente, y el ingreso total en efectivo, que incluye los ingresos tributarios, no tributarios y las donaciones, pero excluye los fondos obtenidos en préstamo"³

Ahora bien, aunque esa definición es muy completa, presenta serios problemas para el análisis, de los diferentes impactos macroeconómicos que tienen algunos aspectos específicos del déficit fiscal, por lo que se ha hecho necesario medirlo de varias formas para poder analizar especialmente estos aspectos.

2.6.3.1 FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL

La forma en que es financiado un déficit fiscal, es de suma importancia debido a que determina en gran medida el impacto que tendrá sobre la economía. "Se debe mencionar que en una economía pequeña y en desarrollo, como la boliviana, existe una rigidez muy grande tanto con respecto a los gastos como a los ingresos fiscales"⁴

Dependiendo de cómo se financie el déficit, sea con deuda pública o con el banco central, los efectos macroeconómicos y aún en las finanzas públicas van a ser totalmente diferentes. Por tanto, los déficits fiscales, también generan costos a una economía y esta en relación a la forma de financiamiento de los mismos.

Formas de financiamiento del déficit público

³ Fondo Monetario Internacional. Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas. Sección II, 1986.

⁴ UDAPE, Análisis Económico, volumen 15, 1ra edición, La Paz - Bolivia, p.12

Hay varias formas posibles de financiar el déficit público: imprimiendo dinero, o sea con endeudamiento con el Banco Central, reduciendo las reservas internacionales, endeudándose con el exterior o endeudándose internamente, pudiendo ser a su vez inflacionario y no inflacionario.

a) Endeudamiento con el banco central

Si se decide financiar un déficit cíclico o temporal con un aumento de la base monetaria, o sea, lo que se denomina monetización del déficit, esto conllevará, a su vez, a un aumento de la base y la oferta monetaria. El aumento de la oferta monetaria inducirá una disminución de las tasas de interés de corto plazo y a un aumento de la demanda agregada.

Además que este financiamiento conllevará a un incremento en los precios, por lo que las presiones inflacionarias aumentarán dependiendo del estado de la actividad económica, mientras más capacidad ociosa haya en la economía, menores serán las repercusiones inflacionarias.

La inflación aumenta, cuando la impresión de dinero se hace a tasas que exceden la demanda por este activo al nivel corriente de precios, creando exceso de balances monetarios en las manos del público. Los intentos del público de reducir sus excedentes de efectivo, eventualmente elevarán el nivel de precios hasta que se vuelva al equilibrio. Ahora bien, esto no es inmediato y como se señaló anteriormente, dependerá del nivel de actividad económica. El aumento de la oferta real de dinero puede reducir las tasas de interés, sobre todo en economías con tasas históricas bajas de inflación.

Al siguiente periodo, cuando los motivos que originaron el déficit desaparecan, el Gobierno no tendrá necesidad de nuevo financiamiento, por lo que no tiene que renovarse la emisión.

b) Uso de las reservas internacionales

Para evitar las presiones inflacionarias, el gobierno puede financiar su déficit usando las reservas internacionales, en vez de imprimir dinero. Esta política tiene como efecto una apreciación real del tipo de cambio. Generalmente, esto se realiza como una política anti – inflacionaria, rezagando el desliz del tipo de cambio con respecto a la inflación.

El uso de las reservas internacionales con estos fines tiene un límite, puesto que las expectativas del sector privado, sobre la posibilidad de que se estén agotando las reservas internacionales, pueden provocar fugas de capital y precipitar una crisis de balanza de pagos. Estas expectativas son provocadas por la asociación que se hace del agotamiento de los activos externos netos con fuertes devaluaciones del tipo de cambio.

c) Financiamiento con endeudamiento con el público

Si un déficit se financia con deuda pública, puede tener diferentes consecuencias dependiendo de si es endeudamiento externo o interno.

Endeudamiento externo

El financiamiento del déficit con endeudamiento externo directo tiende, como el uso de las reservas, a apreciar el tipo de cambio (apreciando el boliviano y depreciando el dólar), haciendo menos competitivas las exportaciones locales e incentivando las importaciones, por lo que tiene un efecto negativo sobre la cuenta corriente. Por un lado, afecta la cuenta de servicios de factores a través del pago de intereses de la deuda y por otro lado, por el mencionado efecto sobre la cuenta comercial.

El peligro de descansar excesivamente en el financiamiento externo, lo muestra la crisis de la deuda de los grandes deudores latinoamericanos. La

mayor parte de los países que tuvieron dificultades con el servicio de la deuda tenían grandes déficit del sector público.

Endeudamiento interno

El uso de la deuda pública interna para financiar el déficit, se consideraba que no era inflacionario y que con ello se podía evitar crisis en el sector externo. No obstante, por la dinámica del endeudamiento interno, esto puede llevar a niveles altos de inflación.

Por otro lado, la deuda interna, al reducir el crédito que estaría disponible para el sector privado conlleva al efecto desplazamiento de la inversión e induce aumentos en la tasa de interés.

El financiamiento de un déficit cíclico con endeudamiento puede llevar a que se convierta en un déficit estructural, puesto que al siguiente año, cuando desaparezcan los motivos que indujeron al faltante fiscal, no solo se necesitará buscar recursos para pagar la deuda contraída, sino también para los intereses. Si no se tienen suficientes ingresos para cubrir ambos conceptos, y no se elevan los impuestos o se reducen los gastos, habrá que contratar nueva deuda para financiar el remanente, y asimismo pagar el siguiente año, etc.

Además la deuda interna tiene un efecto de largo plazo sobre el acervo del capital, ya que como este endeudamiento tiende a elevar las tasas de interés, desincentivando la inversión, necesariamente esto conllevará a un menor acervo de capital en el futuro, y por lo tanto, a una menor producción nacional.

Por otro lado el servicio de la deuda en el largo plazo puede requerir de aumentos en los impuestos. Si estos impuestos tienen un efecto adverso

sobre el trabajo de los individuos también se puede reducir la producción por esta causa.

2.6.3.2 FINANCIAMIENTO INTERNO

Se considera los siguientes:

i) Financiamiento interno no inflacionario

Se asocia generalmente con la emisión y venta de bonos al público, limitado por los siguientes dos aspectos:

- Tamaño y sofisticación del mercado de capitales, si la estructura financiera es poco desarrollada, se tendrán limitaciones considerables para la venta de bonos al sector privado.
- Políticas de tasas de interés, los inversionistas adquieren bonos considerando la rentabilidad de los mismos, si la rentabilidad de los bonos es baja, la posibilidad de financiarse por esta vía para el gobierno será limitada.

Otras formas no inflacionarias de financiar el déficit fiscal son:

- Las ventas de bonos a instituciones de la seguridad social y a otros fondos, a tasas de interés atractivas, inferiores a las de mercado.
- La acumulación de atrasos, se constituye en otra forma de financiamiento. Esta se origina cuando el Gobierno compra bienes y servicios y no paga puntualmente. Los atrasos pueden acumularse en operaciones con el sector privado o con las empresas públicas.

En el caso boliviano se considera las colocaciones que realiza el TGN de las Letras de Tesorería, con el fin de obtener liquidez para cubrir sus necesidades, que implica una transferencia de poder de compra y por lo

tanto no tiene un impacto inflacionario. Es así que el Tesoro General de la Nación a partir del año 1992 realiza la colocación de Letras.

ii) Financiamiento interno inflacionario

La vinculación entre el financiamiento del déficit fiscal y la expansión monetaria, llamada finanzas inflacionarias, ocurre de las siguientes formas:

- El Banco Central puede adquirir directamente Bonos del Tesoro, en cuyo caso se tiene una expansión monetaria inmediata. Por otro lado, el gobierno puede vender bonos al público, inclusive a los bancos comerciales, y el Banco Central los adquiere de estos bancos, siendo el resultado final el mismo.
- El Banco Central concedería crédito a las empresas públicas, en este caso la expansión monetaria parecería no ser consecuencia de financiamiento del déficit. Sin embargo al consolidar al sector público se observa claramente la vinculación entre déficit y expansión monetaria.

En el caso de Bolivia se tiene la opción de los créditos directos del Banco Central al Tesoro, este tipo de financiamiento normalmente impacta más directamente sobre la oferta monetaria y la cantidad de dinero en circulación, este financiamiento es considerado con tendencia inflacionaria.⁵

2.6.3.3 FINANCIAMIENTO EXTERNO

Después de la crisis de la Deuda Externa a inicios de la década de los ochenta el recurso al financiamiento externo de un déficit era limitado, sin

⁵ La Ley No.1670 de fecha 31 de Octubre de 1995, establece en su artículo 22 que el Banco Central de Bolivia, otorgará créditos directos al TGN solo en los siguientes casos: a) Para atender necesidades impostergables derivadas de calamidades públicas, conmoción interna o internacional, declaradas mediante Decreto Supremo b) Para atender necesidades transitorias de liquidez dentro los límites del programa monetario

embargo durante la década de los noventa el financiamiento externo nuevamente alcanza niveles elevados.

El financiamiento externo consiste en la transferencia de ahorro externo, y como este tipo de financiamiento normalmente está asociado a la importación de bienes y servicios para la ejecución de proyectos de inversión, su impacto sobre la inflación es considerado de baja magnitud. Por otro lado este tipo de financiamiento mejora a corto plazo la balanza de pagos, por incluir un mayor flujo de capitales, no obstante en el mediano plazo se considera como pagos por servicio de Deuda Externa.

En esta categoría de financiamiento se considera las donaciones, los préstamos concesionarios y el crédito comercial, y el financiamiento de corto y largo plazo.

- Un país puede financiar su déficit fiscal mediante donaciones o préstamos concesionarios de largo plazo y ello resulta muy conveniente para su economía, especialmente porque el gasto adicional se orienta hacia los bienes importados. Sin embargo es importante que el país no cree un patrón de gastos públicos que no puedan reducirse, en el caso de que las donaciones cesen.
- La segunda categoría de financiamiento externo preferible es el crédito comercial, son los préstamos con vencimientos a largo plazo (diez años o más) con tasas de interés reales bajas para ejecutar proyectos de prioridad en función del análisis costo – beneficio.

3. MARCO PRÁCTICO

3.1 GESTIÓN 2000

3.1.1 DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre de 2000, el saldo de la deuda pública externa de mediano y largo plazo alcanzó a \$us 4.460.5 millones, es decir \$us 113.3 millones menos que a finales de 1999. La apreciación del dólar estadounidense con respecto a otras monedas (principalmente el yen y el euro) en las que está concentrada la Deuda Externa de Bolivia, determinó variaciones cambiarias favorables para el país por un monto de \$us 208.1 millones. Además, el país recibió desembolsos netos por \$us 110.9 millones y efectuó una operación swap de deuda con Alemania por valor de \$us 16.1 millones.

Los desembolsos netos, además de los desembolsos y amortizaciones efectivas, incluyen los desembolsos por reorganización y las amortizaciones reprogramadas y/o condonadas.

CUADRO N° 1
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/1999	2000			Saldo al 31/12/2000
		Desembolsos netos	Swap Alemania	Variaciones Cambiarias	
FMI	246,7	-14,5	0,0	-12,0	220,2
Multilateral	2826,8	120,3	0,0	-89,9	2857,2
Banco Mundial	1105,9	40,7	0,0	-50,3	1096,3
BJD	1397,0	33,3	0,0	-37,5	1392,8
CAF	208,7	46,7	0,0	0,0	255,4
Otros	115,2	-0,4	0,0	-2,1	112,7
Bilateral	1473,3	13,1	-16,1	-106,0	1364,3
Japón	587,3	-3,4	0,0	-60,5	523,4
Alemania	356,4	12,8	-16,1	-27,7	325,4
España	128,6	6,6	0,0	-0,3	134,9
Otros	401,0	-2,9	0,0	-17,5	380,6
Privados	27,0	-8,0	0,0	-0,2	18,8
Total	4573,8	110,9	-16,1	-208,1	4460,5

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

El valor presente neto (VPN) estimado a fines del año 2000 de la deuda pública externa de mediano y largo plazo ascendía a \$us 2791.8 millones, con un elemento de concesionalidad implícito de 37.4%.

Calculando con tasas comerciales de referencia de la OECD vigentes a fin de periodo y luego de la aplicación completa de los mecanismos de alivio del HIPC I y del alivio adicional otorgado por Japón.

CUADRO N° 2
VALOR PRESENTE NETO DE LA DEUDA
(En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2000		Elemento Donación
	Nominal	VPN	Implicito (%)
FMI	220,2	174,1	20,9
Multilateral	2.857,2	1.803,5	36,9
Banco Mundial	1.096,3	472,2	56,9
BID	1.392,8	986,4	29,2
CAF	255,4	261,2	-2,3
Otros	112,7	83,7	25,8
Bilateral	1.364,3	795,5	41,7
Japón	523,4	261,5	50,0
Alemania	325,4	173,4	46,7
España	134,9	104,8	22,3
Otros	380,5	255,8	32,8
Privados	18,8	18,7	0,9
TOTAL	4.460,5	2.791,8	37,4

FUENTE: BCB - Elaboración Propia

(*) Un elemento de donación negativo significa que la tasa de interés aplicado por el acreedor es mayor a la tasa de mercado

El elemento de concesionalidad se calcula mediante la fórmula $1 - (\text{VPN} / \text{Valor Nominal})$. Para que una deuda sea considerada concesional debe tener un elemento de donación igual o mayor a 35%.

La estructura de la deuda pública externa de mediano y largo plazo por acreedor muestra una importante participación de los acreedores multilaterales (69%), incluyendo entre ellos al FMI. Los acreedores bilaterales tienen una participación de 30.6% y los privados sólo de 0.4%.

CUADRO N° 3
ESTRUCTURA DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA
DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2000	Estructura porcentual
FMI	220,2	4,9
Multilateral	2857,2	64,1
Banco Mundial	1096,3	24,6
BID	1392,8	31,2
CAF	255,4	5,7
Otros	112,7	2,5
Bilateral	1364,3	30,6
Japón	523,4	11,7
Alemania	325,4	7,3
España	134,9	3,0
Otros	380,6	8,5
Privados	18,8	0,4
TOTAL	4460,5	100,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El principal acreedor de Bolivia continúa siendo el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con un total de \$us 1392.8 millones (31.2% del total de la deuda). Cerca del 60% de esta deuda es concesional y proviene del fondo de Operaciones Especiales. El segundo acreedor en importancia es el Banco Mundial (\$us 1096.3 millones); en tanto que entre acreedores bilaterales destacan Japón (\$523.4 millones) y Alemania (\$us 325.4 millones).

Durante el año 2000 se contrataron préstamos nuevos por un monto de \$us 178.6 millones monto inferior en \$us 136.6 millones al contratado durante 1999. De ese total, \$us 165.5 millones (92.7%) provinieron de fuentes multilaterales y el saldo de acreedores bilaterales y privados.

La mayor parte de los recursos fueron contratados del BID (\$us 89.6 millones) y de la CAF (\$us 60 millones). Alrededor del 65.7% de la deuda contratada total fue de carácter concesional (\$us 117.4 millones). El restante 34.3%, proveniente de la CAF y de acreedores privados, fue contratado en términos no concesionales. El elemento de concesionalidad promedio de los créditos contratados durante la gestión 2000 fue 38%.

Los recursos provenientes de la CAF se destinan al programa de recaudación financiera de municipios (\$us 45 millones) e infraestructura vial (\$us 15 millones), mientras que los del BID se orientan a saneamiento básico (\$us 40 millones), servicios agropecuarios (\$us 34 millones); fortalecimiento institucional (\$us 8.2 millones) y apoyo para el censo de población y vivienda (\$us 7.4 millones). Los recursos de nuevos créditos españoles serán para energía salud y medio ambiente; mientras que los recursos alemanes serán canalizados hacia el sector agropecuario.

CUADRO N° 4
**MONTOS Y CONDICIONES DE LA DEUDA
 CONTRATADA EN LA GESTION 2000**
 (En millones de dólares)

Acreeedor	Monto Contratado	Participación %	Elemento donación Promedio (en %)
Multilateral	165,5	92,7	36,2
BID	89,6	50,2	62,1
IDA	4,8	2,7	65,9
CAF	60,0	33,6	-10,4
FND	11,1	6,2	65,9
Bilateral	11,9	6,6	66,8
España	5,0	2,8	68,4
Alemania	6,9	3,9	65,7
Privado	1,2	0,7	2,0
Total	178,6	100,0	38,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El saldo por desembolsar (del total de la deuda contratada) al 31 de diciembre de 2000 alcanza a \$us 1.047.2 millones, de los cuales, 43.1% corresponde al BID y 30.8% al IDA, Alemania y Japón continuarán siendo los principales acreedores bilaterales, pues entre ambos mantienen el 67.5% de los recursos bilaterales por desembolsar. Alrededor de 80% de estos recursos estará destinado al TGN en tanto que el saldo será canalizado hacia gobiernos departamentales, empresas públicas y al sector financiero.

CUADRO N° 5
**SALDOS POR DESEMBOLSAR
 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000**
 (En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo	Composición %
FMI	73,2	7,0
Multilateral	886,2	84,7
BID	451,6	43,1
IDA	322,4	30,8
Otros	112,9	10,8
Bilateral	84,5	8,1
Alemania	44,1	4,2
Japón	12,9	1,2
Otros	27,5	2,6
Privado	2,6	0,2
Total	1.047,2	100,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Durante el año 2000, los desembolsos de deuda pública externa de mediano y largo plazo ascendieron a \$us 305.5 millones. En comparación con el año anterior, destaca el incremento de la participación de los acreedores bilaterales en el total anual (de 10.3 % en 1999 a 13.4 % en 2000) y la menor importancia relativa que adquirieron el Banco Mundial y el FMI. La CAF fue el único acreedor multilateral que incrementó sus desembolsos en forma significativa (\$us 18.9 millones). Lo anterior ratifica que los principales proveedores de recursos del país en el año 2000 fueron el BID (31.5% del

total de los desembolsos) y dentro del grupo de fuentes bilaterales, Alemania con el 5.5% del total desembolsado.

CUADRO N° 6
DESEMBOLSOS DE DEUDA PÚBLICA EXTERNA
DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedores	1999		2000		Variación
	Monto	Participac. %	Monto	Participac. %	Monto
FMI	22,5	7,4	15,1	4,9	-7,4
Multilateral	247,7	81,8	248,6	81,4	0,9
Banco Mundial	82,0	27,1	60,6	19,8	-21,4
BID	89,1	29,4	96,3	31,5	7,2
CAF	65,0	21,5	83,9	27,5	18,9
Otros	11,6	3,8	7,8	2,6	-3,8
Bilateral	31,1	10,3	41,0	13,4	9,9
Alemania	16,4	5,4	16,8	5,5	0,4
España	4,5	1,5	14,4	4,7	9,9
Otros	10,2	3,4	9,8	3,2	-0,4
Privados	1,5	0,5	0,8	0,3	-0,7
Total	302,8	100,0	305,5	100,0	2,7

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El servicio pagado de la deuda pública externa de mediano y largo plazo durante la gestión 2000 alcanzó a \$us 268.3 millones, monto superior en \$us 19.2 millones al registrado en 1999. De ese total, \$us 172.8 millones se destinaron a pagos de capital y \$us 95.5 millones a pagos de intereses. El BID y España fueron, cada uno en su grupo de acreedores, los que más se beneficiaron con el servicio de la deuda pública externa en la gestión 2000.

CUADRO N° 7
SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedor	1999			2000		
	Capital	Interés	Total	Capital	Interés	Total
FMI	22,7	1,2	23,9	19,9	1,2	21,1
Multilateral	113,1	57,3	170,4	116,8	62,6	179,4
Banco Mundial	10,7	4,8	15,5	9,9	3,4	13,3
BID	61,8	32,0	93,8	62,5	34,6	97,1
CAF	34,9	16,4	51,3	37,2	20,3	57,5
Otros	5,7	4,1	9,8	7,2	4,3	11,5
Bilateral	21,5	24,7	46,2	27,3	29,8	57,1
Alemania	4,1	5,6	9,7	4,1	5,2	9,3
España	4,7	4,5	9,2	7,1	5,2	12,3
Otros	12,7	14,6	27,3	16,1	19,4	35,5
Privados	6,5	2,1	8,6	8,8	1,9	10,7
Total	163,8	85,3	249,1	172,8	95,5	268,3

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Los desembolsos de deuda superiores al servicio pagado (amortizaciones más intereses) determinaron el año 2000 una transferencia neta positiva de recursos de \$us 37.2 millones. Sin embargo, de no haber mediado los \$us 79.7 millones de alivio de deuda provenientes de la iniciativa HIPC y \$us 0.8 millones del acuerdo de canje de deuda con España, la transferencia neta habría

sido negativa, por un monto de \$us 43.3 millones. El servicio pagado corresponde al servicio debido menos el alivio recibido durante el año por efecto de la iniciativa HIPC y del acuerdo de canje de deuda con España.

3.1.2 NEGOCIACIONES DE DEUDA

3.1.2.1 LA INICIATIVA HIPC

En septiembre de 1998, los Directorios Ejecutivos del FMI y del Banco Mundial aprobaron el denominado "punto de cumplimiento" dentro de la iniciativa HIPC I para Bolivia. A partir de entonces, la comunidad financiera internacional comenzó a hacer efectivo el alivio comprometido para el país en el marco de dicha iniciativa.

En octubre de 1998 se suscribió la Minuta de Acuerdo del Club de París VII, que estableció normas generales bajo las cuales los acreedores bilaterales otorgarían los montos de alivio comprometidos. La aplicación de tales normas se hace efectiva una vez firmados los acuerdos bilaterales con cada uno de los países acreedores signatarios de la Minuta de acuerdo. El 31 de mayo del 2000, Bolivia culminó el proceso de firma de acuerdos con sus acreedores con la suscripción de las Notas Revérsales con Japón, que contemplan la reprogramación de la deuda comercial y la deuda ODA consolidadas.

Con Brasil, único acreedor bilateral no miembro del club de París con deuda elegible, se llegó a un preacuerdo que otorga a la deuda consolidada términos comparables a los del Club de París VII.

El "punto" de decisión constituye el final de una primera etapa dentro de la iniciativa HIPC. En este punto, los Directorios Ejecutivos del Banco Mundial y del FMI deciden la elegibilidad de un país para recibir el alivio de deuda y determinan el monto de éste. Luego viene el "punto de cumplimiento", que

constituye el fin de la segunda etapa dentro de la iniciativa HIPC. En este punto, la comunidad internacional comienza a hacer efectivo el alivio mediante diferentes mecanismos.

Los demás acuerdos bilaterales (con Alemania, Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Holanda, Bélgica y Austria) fueron suscritos en 1999. ODA son las iniciales de Official Development Assistance.

A mediados de 1999, los Directorios Ejecutivos del FMI y del Banco Mundial modificaron el marco original de la iniciativa HIPC y establecieron, de esa manera, el Programa HIPC II (llamado también iniciativa HIPC Reforzada) con el objetivo de que el alivio de deuda concedido a los países beneficiarios sea más amplio, rápido y profundo. Bolivia alcanzó el "punto de decisión" del programa HIPC II en febrero del 2000. En dicha ocasión se determinó que el alivio adicional que recibiría Bolivia sería, en VPN, de \$us 854 millones, calculado con los datos de deuda a fines de 1998. Bolivia comenzará a beneficiarse del alivio de deuda del HIPC II cuando el FMI y el Banco Mundial aprueben la estrategia de Reducción de la Pobreza y determinen su "punto de cumplimiento", posiblemente, durante el primer semestre del año 2001.

Es importante puntualizar que si bien durante el año 2000 el país no alcanzó todavía el punto de culminación en el marco del HIPC II, El reino Unido ya proporcionó durante dicho año un denominado "alivio interino", que se hizo efectivo mediante la anulación parcial de los vencimientos de la deuda con ese país. También existen comunicaciones oficiales del Reino Unido, Italia y Canadá, que señalan que una vez que Bolivia alcance el punto de cumplimiento en el marco del HIPC II, dichos países procederán a la cancelación de los saldos de la deuda que Bolivia mantiene con ellos. Esa deuda alcanza a \$us 91 millones.

El alivio de deuda obtenido en el marco de la iniciativa HIPC durante el año 2000 alcanzó a \$us 79.7 millones; de los cuales, \$us 39.2 millones

correspondieron a capital y \$us 40.5 millones a intereses. Los montos más importantes del alivio provinieron del BID (\$us 23.1 millones) y del Banco Mundial (\$us 17.5 millones).

CUADRO N° 8
ALIVIO HIPC POR ACREEDOR
(En millones de dólares)

Acreedor	Alivio		
	Capital	Interés	Total
FMI	9,70	0,0	9,70
Multilateral	28,60	27,9	56,50
Banco Mundial	10,00	7,5	17,50
BID	3,00	20,1	23,10
CAF	9,70	0,0	9,70
Otros	5,90	0,3	6,20
Bilateral	0,90	11,9	12,80
Club de París	0,90	11,9	12,80
Comercial	0,90	4,3	5,20
ODA	0,00	7,6	7,60
Otros	0,00	0,0	0,00
Total	39,20	39,8	79,00
Reino Unido(*)	0,00	0,7	0,70
Total	39,20	40,5	79,70

Fuente: BCB - Elaboración propia

(*) HIPC II - Alivio interino

Los montos de alivio recibidos en el contexto de la iniciativa HIPC permitieron una mejora en los indicadores de deuda. El indicador de solvencia (relación del saldo de la deuda sobre el PIB) disminuyó de 55% en 1999 a 53% en el año 2000. Los indicadores de liquidez (relación del servicio de la deuda sobre exportaciones), medidos antes y después del HIPC, continuaron decreciendo. A pesar de la disminución del alivio HIPC recibido en el año 2000 con respecto a 1999, el incremento de las exportaciones de bienes y servicios permitió que se produzca esta evolución favorable.

3.1.2.2 INDICADORES DE DEUDA

CUADRO N° 9
INDICADORES DE DEUDA
(En millones de dólares)

Variables	1999	2000
Saldo de la Deuda Externa (SD)	4573,8	4460,0
Servicio de la Deuda Externa antes HIPC (STDA)	333,8	348,0
Servicio de la Deuda Externa después HIPC (STDD)	249,1	268,3
Alivio HIPC	84,7	79,7
Producto interno bruto (PIB)	8326,3	8457,1
Exportaciones de bienes y servicios (X)	1310,4	1453,4
Indicadores de deuda (en %)		
SD/PIB	55	53,0
STDA/X	25	24,0
STDD/X	19	18,0
HIPC/X	6	5,0

Fuente: BCB - Elaboración propia

3.1.2.3 OTRAS NEGOCIACIONES BILATERALES

Además de las negociaciones efectuadas en el marco de la iniciativa HIPC, el 31 de agosto de 2000 se suscribió el Canje de Deudas Bolivia-Alemania, por 80 millones de marcos, aplicables a la consolidación de deudas del Club de París VI. Los fondos de contraparte se destinarán a proyectos relacionados con la protección del medio ambiente y de los recursos naturales. Asimismo, en septiembre de 2000 se suscribió el programa de Conversión de Deuda Externa de Bolivia con España por \$us 8 millones. Los recursos de contraparte se destinarán a proyectos de desarrollo e infraestructura para contribuir al crecimiento económico y el desarrollo social en Bolivia.

3.1.2.4 FONDO DE ALIVIO DE DEUDA MULTILATERAL

El fondo de Alivio, administrado por el BCB, fue creado en 1996 con el propósito de utilizar donaciones de países amigos en el servicio de la Deuda Externa multilateral. Al 1 de enero de 2000 el saldo del Fondo de Alivio de Deuda Multilateral era cero.

Mediante convenio firmado el 4 de octubre de 2000, el gobierno de Suecia comprometió y desembolsó un aporte equivalente a \$us 5 millones. En diciembre, el Reino de los Países Bajos contribuyó al Fondo con un monto equivalente a \$us 0.5 millones para el pago del servicio de la deuda con el BID, quedando un saldo disponible de \$us 10.7 millones al 31 de diciembre de 2000.

3.2 GESTIÓN 2001

3.2.1 DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

El saldo nominal de la Deuda Externa pública al 31 de diciembre de 2001 fue de \$us 4.397.8 millones inferior en \$us 62.7 millones al saldo del año

anterior. A pesar del nivel importante de desembolsos recibidos (\$us 387.6 millones), la disminución del saldo se debió, principalmente a variaciones cambiarias y las amortizaciones efectivas.

CUADRO N° 10
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2000	2001				Saldo al 31/12/2001
		Desemb. efectivos	Amortiz. efectiva	Amort. Repr. Y Condonada	Variaciones cambiarias	
FMI	220,2	23,7	20,1	8,8	-8,0	207,0
Multilateral	2855,8	327,40	117,3	22,8	-75,4	2967,7
Banco Mundial	1096,1	101,90	0,2	12,3	-38,9	1146,6
BID	1392,8	84,20	59,6	9,1	-34,7	1373,6
CAF	255,4	131,10	49,8	1,0	0,0	335,7
Otros	111,5	10,20	7,7	0,4	-1,8	111,8
Bilateral	1373,4	36,50	24,6	78,2	-92,0	1215,1
Japón	523,4	11,50	3,3	0,0	-67,5	464,1
Alemania	325,4	12,60	2,3	14,6	-15,7	305,4
España	142,6	5,80	7,6	2,4	-0,4	138,0
Austria	63,1	0,00	0,0	60,5	-1,9	0,7
Otros	318,9	6,60	11,4	0,7	-6,5	306,9
Privados	11,1	0,00	3,0	0,0	0,0	8,1
Total	4460,5	387,60	165,0	109,8	-175,4	4397,8

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Las variaciones cambiarias se refieren, principalmente, a la depreciación del euro y del yen respecto del dólar estadounidense. A fines de la gestión 2001, 50.8% del saldo de la Deuda Externa pública está en dólares estadounidenses; 22.7% en euros; 19.5% en yenes; 4.3% en libras esterlinas y 2.7% en otras monedas.

Al 31 de diciembre de 2001, el valor presente neto (VNP) estimado de la deuda pública externa es de \$us 1,774.7 millones, con un componente implícito de donación de 59.6% que muestra el carácter concesional de la deuda pública externa boliviana.

EL VPN se calculó tomando en cuenta la aplicación completa de los mecanismos de alivio HIPC I y II y de las iniciativas al HIPC. EL elemento de donación se calcula con la fórmula $\left[1 - (\text{VPN} / \text{Valor Nominal})\right] * 100$. Según el FMI, para que una deuda sea considerada concesional debe tener un elemento de donación mayor a 35%.

CUADRO N° 11
VALOR PRESENTE NETO DE LA DEUDA
(Millones de \$us)

Acreedor	Saldo al 31/12/2001		Componente Donac. Implic. %
	Nominal	VPN 1/	
FMI	207	122,7	40,7
Multilateral	2967,7	1492,7	49,7
Banco Mundial	1146,6	439,6	61,7
BID	1373,6	717,9	47,7
CAF	335,7	275,1	18,0
Otros	111,8	60,1	46,2
Bilateral	1215,1	150,8	87,6
Japón	464,1	0	100,0
Alemania	305,4	14,8	95,2
España	138	111,8	19,0
Austria	0,7	0	100,0
Otros	306,9	24,2	92,1
Privados	8,1	8,5	-4,9
Total	4397,8	1774,7	59,6

Fuente: BCB - Elaboración Propia

1/ Un componente de donación con valor negativo significa que la tasa de interés de Préstamo es mayor a la tasa de mercado.

Los principales acreedores de Bolivia son los organismos multilaterales (incluyendo al FMI) y los acreedores bilaterales, a los que se debe el 72.2% y 27.6% del saldo de la deuda, respectivamente. La participación de los acreedores privados es de solo 0.2%. Entre los acreedores multilaterales, destacan el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial; en tanto que los acreedores bilaterales más importantes son Japón y Alemania.

CUADRO N° 12
ESTRUCTURA DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA
DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

Acreedor	Saldo al 31/12/2001 (millones de \$us)	Participac. sobre El grupo %	Participac. sobre el saldo total %
FMI	207,0	100,0	4,7
Multilateral	2.967,7	100,0	67,5
Banco Mundial	1.146,6	38,6	26,1
BID	1.373,6	46,3	31,2
CAF	335,7	11,3	7,6
Otros	111,8	3,8	2,5
Bilateral	1.215,1	100,0	27,6
Japón	464,1	38,2	10,6
Alemania	305,4	25,1	6,9
España	138,0	11,4	3,1
Austria	0,7	0,1	0,0
Otros	306,9	25,3	7,0
Privados	8,1	100,0	0,2
Total	4.397,8		100,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Durante la gestión 2001 se contrataron nuevos préstamos por valor de \$us 553.2 millones de ese total \$us 462.3 millones provinieron de fuentes multilaterales como la Corporación Andina de Fomento, el BID o el Banco Mundial. El 47.2% del total de la deuda nueva fue contratado en términos concesionales (\$us 261.4 millones) y el restante 52.8% proveniente de la

CAF y Brasil, es endeudamiento no concesional. El componente de donación promedio de los créditos contratados durante la gestión 2001 fue de 29.4%.

CUADRO N° 13
MONTOS Y CONDICIONES DE LA DEUDA
CONTRATADA EN LA GESTIÓN 2001

Acreedor	Monto contratado (en millones de \$us)	Participación (en %)	Componente donación promedio (en %)
Multilateral	462,3	83,6	28,7
BID	113,0	20,4	46,7
Banco Mundial	104,3	18,9	64,9
CAF	233,4	42,2	2,1
FIDA	11,6	2,1	63,6
Bilateral	90,9	16,4	32,8
Corea	23,0	4,2	44,6
España	9,5	1,7	41,5
Brasil	58,4	10,6	26,7
Privado	0,0	0,0	0
Total	553,2	100,0	29,4

Fuente: BCB – Elaboración Propia

Al 31 de diciembre de 2001 el saldo de la deuda por desembolsar es de \$us 1,158.6 millones de los cuales, el 89.2% corresponde a organismos multilaterales, incluyendo el FMI, y el restante 10.8% a acreedores bilaterales, principalmente Brasil y Alemania.

CUADRO N° 14
SALDOS POR DESEMBOLSAR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2001

Acreedor	Saldo en millones	Composición
	de \$us	%
FMI	46,6	4,0
Multilateral	986,3	85,1
BID	476,6	41,1
Banco Mundial	307,9	26,6
CAF	160,6	13,9
Otros	41,2	3,6
Bilateral	125,7	10,8
Alemania	28,8	2,5
España	10,7	0,9
Corea	23,0	2,0
Brasil	46,7	4,0
Otros	16,5	1,4
Privado	0,0	0,0
Total	1158,6	100,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

La totalidad de los recursos del Banco Mundial fueron contratados con la Agencia Internacional de Desarrollo (IDA, por sus siglas en inglés) cuyos términos son altamente concesionales.

Los recursos de la CAF se destinarán al apoyo de la reforma de pensiones; a programas de rehabilitación y mantenimiento vial, y al Plan Nacional de Empleo. El BID orienta sus préstamos al desarrollo regional; apoyo a la reducción de la pobreza; modernización de la administración financiera

municipal y al fortalecimiento de la formación técnica. Los fondos del Banco Mundial se destinan al desarrollo de los pueblos indígenas; descentralización; reformas del sector salud y administración de tierras. Los préstamos con acreedores bilaterales se asignan principalmente a los sectores de energía y salud.

Durante 2001, los desembolsos de la Deuda Externa pública ascendieron a \$us 387.6 millones, nivel significativamente mayor al del año anterior debido en particular, al incremento de los desembolsos de la CAF (\$us 47.2) y del Banco Mundial (\$us 41.4 millones). La mayor parte de los recursos se distribuyó entre los fondos de Desarrollo (Regional y Campesino) e Inversión Social, además de prefecturas y gobiernos municipales. El Servicio Nacional de Caminos se benefició con 23.5% de los fondos y varios ministerios compartieron 28.3% de los desembolsos.

CUADRO N° 15
DESEMBOLSOS DE DEUDA PUBLICA EXTERNA
DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

Acreedor	2000		2001		Variación Monto
	Monto	Particip. %	Monto	Particip. %	
FMI	15,1	4,9	23,7	6,1	8,6
Multilaterales	248,5	81,3	327,4	84,5	79,0
Banco Mundial	60,5	19,8	101,9	26,3	41,4
BID	96,3	31,5	84,2	21,7	-12,1
CAF	83,9	27,5	131,1	33,8	47,2
Otros	7,8	2,6	10,2	2,6	2,4
Bilaterales	41,9	13,7	36,5	9,6	-5,4
Alemania	17,0	5,6	12,6	3,4	-4,4
España	15,2	5,0	5,8	1,5	-9,4
Otros	9,7	3,2	18,1	4,7	8,4
Privados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	305,5	100,0	387,6	100,0	82,1

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El servicio pagado de la Deuda Externa pública fue de \$us 248.3 millones, de los cuales \$us 165 millones correspondieron a la amortización de capital y \$us 83.3 millones al pago de intereses. El BID, la CAF y el FMI concentraron el 72.6% del servicio de la deuda.

El servicio pagado corresponde al servicio debido menos el alivio recibido durante el año por efecto de la iniciativa HIPC.

CUADRO N° 16
SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedor	2000			2001		
	Principal	Interés	Total	Principal	Interés	Total
FMI	19,9	1,2	21,1	20,1	1,1	21,2
Multilaterales	116,5	62,3	178,8	117,3	54,3	171,6
Banco Mundial	9,9	3,4	13,3	0,2	0,7	0,9
BID	62,5	34,6	97,1	59,6	27,1	86,7
CAF	37,2	20,3	57,5	49,8	22,5	72,3
Otros	6,9	4	10,9	7,7	4	11,7
Bilaterales	31,3	30,8	62,1	24,6	27,1	51,7
Alemania	4,1	5,2	9,3	2,3	3,1	5,4
España	10,8	5,9	16,7	7,6	4,6	12,2
Otros	16,4	19,7	36,1	14,7	19,4	34,1
Privados	5,1	1,2	6,3	3	0,8	3,8
Total	172,8	95,5	268,3	165	83,3	248,3

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El alivio proveniente de la iniciativa HIPC, el canje de deuda con España y las iniciativas bilaterales adicionales al HIPC permitieron que los desembolsos de deuda sean superiores al servicio pagado y, por tanto, se obtenga una transferencia neta positiva de \$us 139.3 millones. Sin el alivio de deuda recibido, las transferencias netas habrían sido sólo \$us 40.3 millones.

CUADRO N° 17
TRANSFERENCIAS NETAS 2001
En millones de dólares)

Acreedor	Desemb.	Servicios Pagados	Alivio			Transferencia Neta	
			HIPC	Adicional	Swap España	Con Alivio	Sin Alivio
FMI	23,7	21,2	8,8	0,0	0,0	2,5	-6,3
Multilaterales	327,4	171,6	61,8	0,0	0,0	155,8	94,0
Banco Mundial	101,9	0,9	19,5	0,0	0,0	101,0	81,5
BID	84,2	86,7	35,5	0,0	0,0	-2,5	-38,0
CAF	131,1	72,3	0,4	0,0	0,0	58,8	58,4
Otros	10,2	11,7	6,4	0,0	0,0	-1,5	-7,9
Bilaterales	36,5	51,7	15,9	9,3	3,2	-15,2	-43,6
Privados	0,0	3,8	0,0	0,0	0,0	-3,8	-3,8
Total	387,6	248,3	86,5	9,3	3,2	139,3	40,3

Fuente: BCB - Elaboración Propia

3.2.1.1 REESTRUCTURACIÓN Y ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

El alivio total de deuda recibido por Bolivia durante 2001 alcanzó a \$us 95.8 millones, más de la mitad (\$us 49.6 millones) correspondientes al capital y el resto a intereses.

El alivio obtenido en el marco de la iniciativa HIPC original (HIPC I) fue de \$us 58.7 millones, de los cuales, \$us 25.1 correspondieron a capital y \$us 33.6 millones a intereses. El alivio otorgado por organismos multilaterales y

por acreedores bilaterales fue \$us 48.2 millones y \$us 10.5 millones respectivamente. El alivio de deuda recibido mediante donaciones fue \$us 42.5 millones, en tanto que las reprogramaciones y reducción de stock llegaron a \$us 8.5 millones y \$us 7.7 millones, respectivamente.

CUADRO N° 18
AÑO 2001: ALIVIO HIPC POR ACREEDOR
(En millones de dólares)

Acreeedor	Alivio Principal	Interés	Total
HIPC I			
FMI	2,6	0	2,6
Multilateral	21,3	24,3	45,6
Banco Mundial	12,3	7,1	19,4
BID	2,8	17,3	20,1
CAF	0,4	0	0,4
Otros	5,8	-0,1	5,7
Bilateral	1,2	9,3	10,5
Club de París	1,2	5	6,2
Comercial	1,2	-3,7	-2,5
ODA	0	8,7	8,7
Otros (Donación)	0	4,3	4,3
Total	25,1	33,6	58,7
HIPC II			
FMI	6,2	0	6,2
Multilateral	9,1	7,1	16,2
Banco Mundial	0	0,1	0,1
BID	8,7	6,7	15,4
CAF	0	0	0
Otros	0,4	0,3	0,7
Bilateral	2,9	2,5	5,4
Club de París	1,3	2,4	3,7
Comercial	1,3	2,4	3,7
ODA	0	0	0
Otros	1,6	0,1	1,7
Total	18,2	9,6	27,8
Mas allá del HIPC			
Bilateral	6,3	3	9,3
Total	49,6	46,2	95,8

Fuente: BCB - Elaboración propia

Con el HIPC ampliado o reforzado (HIPC II), Bolivia alcanzó el punto de cumplimiento en el marco de esta iniciativa en junio de 2001. A partir de julio empezaron a hacerse efectivos los alivios comprometidos de los acreedores multilaterales.

El 10 de julio de 2001 se firmó la Minuta de Acuerdo del Club de París VII que otorga el siguiente tratamiento para la deuda de Bolivia:

Reducción del 100% de la deuda pre - fecha de corte.

Reducción del 100% de la deuda no ODA post - fecha de corte.

A fines de diciembre de 2001 se conciliaron las cifras con todos los acreedores bilaterales y se firmó el acuerdo bilateral de cancelación de deuda con Austria. Se espera firmar los acuerdos con el resto de agencias

acreedoras hasta mediados de 2002. Por efecto del HIPC II se obtuvo un alivio de deuda equivalente a \$us 27.8 millones, El alivio de acreedores multilaterales fue \$us 22.4 millones, mientras que los acreedores bilaterales participaron con \$us 5.4 millones.

La modalidad de alivio del HIPC II fue la siguiente: \$us 22.5 millones en donaciones; \$us 5 millones de reducción de stock y \$us 0.3 millones para reprogramaciones. Estos recursos estarán destinados a la Estrategia Boliviana de Reducción de la Pobreza.

Además del alivio recibido por las iniciativas HIPC I y II, los gobiernos de Alemania, Italia, Estados Unidos, Japón, Suecia y Francia acordaron otorgar a Bolivia un alivio de deuda adicional al comprendido en el HIPC. Por esa decisión, se obtuvo un alivio de \$us 9,3 millones. Con los acreedores bilaterales que no son miembros del Club de París se iniciaron conversaciones para que sus gobiernos puedan otorgar a Bolivia alivios de deuda en términos similares a los acordados en el Club de París VIII de deuda en términos similares a los acordados

Por otro lado, a principios de 2001, los recursos disponibles del Fondo de Alivio de Deuda Multilateral alcanzaban a \$us 11.1 millones, provenientes de donaciones de Holanda (\$us 6.2 millones) y Suecia (\$us 4.9 millones). Durante 2001, la totalidad de estos recursos y los ingresos obtenidos por su inversión (\$us 0.2 millones) se utilizaron para el pago de \$us 11.3 millones al BID. En consecuencia, este Fondo, al 31 de diciembre de 2001, ya no tiene recursos.

Bajo esta iniciativa ampliada se estima recibir un alivio aproximado de \$us 1.200 millones en valor nominal, que representan \$us 840 millones en valor neto.

Los países acreedores signatarios del Acuerdo del Club de París son: Alemania, Austria, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Países Bajos, Suecia y Reino Unido. Los Créditos ODA son otorgados bilateralmente como Ayuda Oficial para el desarrollo (ODA, en inglés).

Este Fondo, administrado por el BCB, fue creado en 1996 para utilizar las donaciones de países amigos en el servicio de la Deuda Externa multilateral.

3.2.2 SOSTENIBILIDAD DEL ENDEUDAMIENTO

3.2.2.1 EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

Bolivia empezó a beneficiarse con la iniciativa HIPC en 1998. Desde entonces, el indicador de solvencia de la Deuda Externa (SD/PIB) se ha mantenido estable en alrededor de 55%. La disminución continua del saldo de la Deuda Externa acompañó a los descensos del PIB (medido en dólares) en el mismo período.

CUADRO N° 19
INDICADORES DE DEUDA

Detalle	1998	1999	2000	2001
Variables Macroeconómicas (Millones \$us)				
Saldo de la deuda (SD)	4654,6	4573,8	4460,5	4397,8
Servicio de la deuda antes HIPC (STDA)	415,4	334,1	348,0	344,1
Servicio de la deuda después HIPC (STDD)	388,7	249,4	268,3	248,3
Alivio HIPC	26,7	84,7	79,7	95,8
Transferencias netas	-26,7	54,8	37,2	139,3
Producto Interno Bruto (PIB)	8412,4	8268,6	8369,5	7981,4
Exportaciones de bienes y servicios (X)	1355,3	1310,4	1470,0	1520,7
Indicadores de deuda (en %)				
Tasa de interés implícita	3,1	2,9	3,0	2,9
SD/PIB	55,3	55,3	53,3	55,1
STDA/X	30,6	25,5	23,7	22,6
STDD/X	28,7	19,0	18,3	16,3
HIPC/X	2,0	6,5	5,4	6,3

Fuente: BCB - Elaboración Propia

La tasa de interés implícita, calculada a partir de la relación intereses sobre el promedio del saldo adeudado, disminuyó en los cuatro últimos años, de 3.1% a 2.9%. El monto por intereses pagados disminuyó en mayor

proporción que la disminución del saldo de la deuda. Los indicadores de liquidez, antes y después de los beneficios del HIPC (STDA/X y STDD/X), tendieron a decrecer en los últimos años, tanto por efecto de un menor servicio de la deuda como por el aumento, aunque moderado, de las exportaciones. La relación entre el alivio recibido en el contexto de la Iniciativa HIPC y las exportaciones de bienes y servicios en 2001 (HIPC/X) aumentó noventa puntos básicos respecto del año anterior, por efecto del HIPC II que se hizo efectivo a partir del segundo semestre de 2001. Desde que empezó a recibirse el alivio HIPC, las transferencias netas fueron incrementándose, tanto por los desembolsos recibidos como por el mismo alivio.

3.2.2.2 ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE DEUDA

La sostenibilidad de la Deuda Externa muestra que la aplicación de los mecanismos establecidos en la iniciativa HIPC, original y ampliada, determina una evolución favorable de los indicadores de solvencia y liquidez en el mediano plazo.

El alivio obtenido por la iniciativa HIPC permitió que la Deuda Externa pública de mediano y largo plazo, a fines del 2001, se sitúe en niveles sostenibles. Al 31 de diciembre de 2001, el indicador de solvencia, medido por la relación entre el valor presente neto de la Deuda Externa (VPNE) y el promedio a tres años de las exportaciones de bienes y servicios (Xpm), es 150% y este valor constituye la meta establecida para la misma en el contexto del HIPC.

3.3 GESTIÓN 2002

3.3.1 DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

El saldo nominal de la Deuda Externa pública al 31 de diciembre de 2002 fue de \$us 4.299,7 millones, inferior en \$us 112,4 millones al saldo del año anterior.

No obstante el nivel importante de desembolsos recibidos (\$us 527,1 millones) y a variaciones cambiarias desfavorables (\$us 227,3 millones), el saldo disminuyó debido a las cancelaciones del stock adeudado emergentes de la iniciativa HIPC (\$us 699 millones) y a amortizaciones efectivas (\$us 192,6 millones). En el conjunto de amortizaciones y condonaciones destacó la efectuada por Alemania (\$us 342,6 millones).

CUADRO N° 20
DEUDA PUBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedores	Saldo al 31/12/2001	2002					Saldo al 31/12/2002
		Desembolsos		Amortización		Variaciones	
		Efectivos	Reorganiz.	Efectiva	Reprog. y Cond.	Cambiarías	
FMI	207,0	0,0	0,0	17,4	10,4	15,4	194,6
Multilaterales	2969,1	480,2	0,0	158,8	97,9	150,0	3342,6
BID	1373,7	99,4		65,5	16,6	59,3	1450,3
Banco Mundial	1146,8	103,8		5,2	9,3	87,3	1323,4
CAF	335,7	273,5		84,6	47,2	0,0	477,4
Otros	112,9	3,5		3,5	24,8	3,4	91,5
Bilaterales	1227,6	46,9	24,8	13,6	590,7	61,9	756,9
Japón	464,1	0,0		0,0	0,0	49,4	513,5
España (1)	138,1	9,7		6,5	7,4	1,0	134,9
Brasil	33,5	22,7		0,0	0,0	0,0	56,2
China	21,4	0,0		1,9	0,0	0,0	19,5
Francia	37,9	0,0		1,3	22,2	1,6	16,0
Alemania	306,1	11,0	24,8	0,0	342,6	7,6	6,9
Italia	63,8	1,9		0,0	64,2	1,7	3,2
Otros (2)	162,7	1,6		3,9	154,3	0,6	6,7
Privados	8,4	0,0	0,0	2,8	0,0	0,0	5,6
Total	4412,1	527,1	24,8	192,6	699,0	227,3	4299,7

Fuente: BCB - Elaboración Propia

(1) Incluye a bancos españoles; (2) Incluye al Banco Interamericano de Ahorro y Préstamo (BIAPE)

Al 31 de diciembre de 2002, el valor presente neto (VPN) estimado de la deuda pública externa fue de \$us 2.281,4 millones, con un componente implícito de donación de 47%, que muestra el carácter altamente concesionario de la deuda pública externa boliviana.

Los principales acreedores de Bolivia son los organismos multilaterales (BID, Banco Mundial, Corporación Andina de Fomento y otros), incluyendo al FMI, y los acreedores bilaterales (Japón, España, Brasil, China, Francia, Alemania, Italia y otros), a los que se debe el 82,2% y 17,6% del saldo de la deuda, respectivamente. La participación de los acreedores privados es mínima.

CUADRO N° 21
VALOR PRESENTE NETO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA
(Millones de \$us)

Acreedores	Saldo al 31/12/02		Componente de Donación Implícito (1)%
	Nominal	VPN	
FMI	194,6	122,9	36,8
Otros Multilaterales	3342,6	1995,6	40,3
BID	1450,3	881,3	39,2
Banco Mundial	1323,4	577,5	56,4
CAF	477,4	485,0	-1,6
Otros	91,5	51,8	43,4
Bilaterales	756,9	157,2	79,2
España	134,9	116,0	14,0
Brasil	56,2	23,1	58,9
China	19,5	8,3	57,4
Alemania	6,9	2,9	58,0
Italia	3,2	2,3	28,1
Japón	513,5	0,0	100,0
Francia	16,0	0,0	100,0
Otros	6,7	4,6	31,3
Privados	5,6	5,7	-1,8
Total	4299,7	2281,4	46,9

Fuente: BCB - Elaboración Propia

(1) Un componente de donación con valor negativo significa que la tasa de interés es mayor a la tasa de mercado.

Entre los acreedores multilaterales, el BID participa con 33,7% del total de la deuda (\$us 1.450,3 millones) y el Banco Mundial con 30,8% (\$us 1.323,4 millones). Los acreedores bilaterales más importantes son Japón y España, con saldos de \$us 513,5 millones y \$us 134,9 millones, respectivamente. Es importante remarcar que Japón anunció su intención de condonar toda la deuda de Bolivia en el marco de las iniciativas HIPC II y "más allá del HIPC". Queda pendiente su formalización por medio de un acuerdo bilateral.

CUADRO N° 22
ESTRUCTURA DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA
DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedores	Saldo al 31/12/2002	Participación %	
		en el grupo	en el saldo
FMI	194,6	100,0	4,5
Otros Multilaterales	3342,6	100,0	77,7
BID	1450,3	43,4	33,7
Banco Mundial	1323,4	39,6	30,8
CAF	477,4	14,3	11,1
Otros	91,5	2,7	2,1
Bilaterales	756,9	100,0	17,6
Japón	513,5	67,8	11,9
España	134,9	17,8	3,1
Brasil	56,2	7,4	1,3
China	19,5	2,6	0,5
Francia	16,0	2,1	0,4
Alemania	6,9	0,9	0,2
Italia	3,2	0,4	0,1
Otros	6,7	0,9	0,2
Privados	5,6	100,0	0,1
Total	4299,7		100,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El año 2002 se contrataron nuevos préstamos por valor de \$us 532,9 millones. De ese total, \$us 523,6 millones (98,3%) provinieron de fuentes multilaterales como la CAF, BID y Banco Mundial.

CUADRO N° 23
MONTO Y CONDICIONES DE LA DEUDA CONTRATADA EN LA GESTION 2002
 (En millones de \$us)

Acreeedores	Monto Contratado	Participación %	Elemento de Donación Prom. %
Multilaterales	523,6	98,3	22,3
CAF	300,0	56,3	2,9
BID	106,0	19,9	48,3
Banco Mundial (1)	84,0	15,8	59,7
FONPLATA	17,0	3,2	-5,8
Fondo Nórdico para el Desarrollo	11,0	2,1	66,3
OPEP (2)	5,6	1,1	14,9
Bilaterales	9,4	1,7	49,5
Alemania	5,8	1,0	65,2
Bancos Españoles	2,1	0,4	-1,7
España	1,5	0,3	58,9
Privados	0,0	0,0	0,0
Total	532,9	100,0	22,8

Fuente: BCB - Elaboración Propia

:(1) Constituye deuda concesionaria con la Asociación Internacional de Desarrollo (IDA)

(2) OPEP Organización de países exportadores de petróleo

El 39,1% del total de la deuda nueva fue contratada en términos concesionarios (\$us 208,3 millones). El saldo, contratado en términos no concesionarios, provino de la CAF, FONPLATA, OPEP y bancos españoles. El componente de donación promedio de los créditos contratados durante la gestión 2002 fue de 22,8%.

Las variaciones cambiarias desfavorables para el país se originaron principalmente en la depreciación del dólar estadounidense con relación al euro y al yen, que aumentaron el saldo de la Deuda Externa medida en dólares estadounidenses.

Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de la deuda por desembolsar alcanzaba a \$us 1.112,1 millones, 87,7% de los cuales estaba concentrado en el BID, Banco Mundial y CAF. Sólo el 6% de los montos por desembolsar proviene de acreedores bilaterales, principalmente Brasil y Corea.

CUADRO N° 24
SALDOS POR DESEMBOLSAR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002
(En millones de dólares)

Acreeedores	Saldo	Composición %
Multilaterales	1045,4	94,0
BID	483,0	43,4
Banco Mundial (1)	305,4	27,5
CAF	187,1	16,8
Otros	69,9	6,3
Bilaterales	66,7	6,0
Brasil	24,1	2,2
Corea	23,0	2,1
Francia	7,5	0,7
Italia	5,5	0,5
España	3,1	0,3
Alemania	1,6	0,1
Otros	2,0	0,2
Privados	0,0	0,0
Total	1112,1	100,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

:(1) Constituye deuda concesionaria con la Asociación Internacional de Desarrollo (IDA)

Durante 2002, los desembolsos de Deuda Externa pública ascendieron a \$us 527,1 millones, cifra significativamente mayor al año anterior, favorecida por el incremento de los desembolsos de la CAF, varios ministerios se beneficiaron con 26,6% de los recursos y el Servicio Nacional de Caminos con 22,4%.

CUADRO N° 25
DESEMBOLSOS DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreeedores	2001		2002		Variación Monto
	Monto	Particip. %	Monto	Particip. %	
Multilaterales	327,6	81,9	480,2	91,1	152,6
CAF	131,2	32,8	273,5	51,9	142,3
Banco Mundial	101,9	25,5	103,8	19,7	1,9
BID	84,3	21,1	99,4	18,9	15,1
Otros	10,2	2,5	3,5	0,7	-6,7
Bilaterales	48,9	12,2	46,9	8,9	-2,0
Brasil	11,6	2,9	22,7	4,3	11,1
Alemania	13,4	3,3	11,0	2,1	-2,4
España (1)	5,8	1,4	9,7	1,8	3,9
Italia	1,4	0,3	1,9	0,4	0,5
Japón	11,5	2,9	0,0	0,0	-11,5
Otros	5,2	1,3	1,6	0,3	-3,6
Privados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	400,2	100,0	527,1	100,0	126,9

Fuente: BCB - Elaboración Propia

(1) Incluye de bancos españoles

El servicio efectivamente pagado de la Deuda Externa pública alcanzó a \$us 253,4 millones, de los cuales \$us 192,6 millones correspondieron a amortización de capital y \$us 60,8 millones a pago de intereses. La CAF, el BID y el FMI concentraron el 84,2% del servicio de la deuda.

CUADRO N° 26
SERVICIO PAGADO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA
DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedores	2001			2002		
	Principal	Interés	Total	Principal	Interés	Total
FMI	20,2	1,1	21,2	17,4	1,0	18,4
Otros multilaterales	117,0	56,8	173,8	158,8	53,7	212,5
CAF	49,8	24,4	74,2	84,6	23,6	108,2
BID	59,2	27,6	86,8	65,5	21,2	86,7
Banco Mundial	0,0	0,7	0,7	5,2	6,6	11,8
Otros	8,0	4,1	12,1	3,5	2,3	5,8
Bilaterales	23,4	26,6	50,0	13,6	5,7	19,2
España (1)	7,6	4,7	12,3	6,5	4,2	10,7
Francia	1,1	1,0	2,1	1,3	0,4	1,7
Japón	3,3	12,6	15,9	0,0	0,0	0,0
Alemania	2,3	3,1	5,4	0,0	0,0	0,0
Italia	3,5	0,8	4,3	0,0	0,0	0,0
Otros (2)	5,6	4,4	10,0	5,8	1,1	6,8
Privados	2,8	0,8	3,6	2,8	0,5	3,3
total	163,4	85,3	248,6	192,6	60,8	253,4

Fuente BCB - Elaboración Propia

(1) Incluye a bancos españoles (2) incluye al Banco Interamericano de Ahorro y Préstamo (BIAPE)

El alivio proveniente de las iniciativas HIPC I y II, el canje de deuda con España y las iniciativas bilaterales adicionales al HIPC permitieron reducir el servicio pagado y, en conjunción con desembolsos de \$us 527,1 millones, obtener una transferencia neta positiva de \$us 273,7 millones. Sin el alivio de deuda recibido, las transferencias netas habrían sido sólo \$us 114,5 millones.

El servicio pagado corresponde al servicio debido menos el alivio recibido durante el año por efecto de la iniciativa HIPC.

CUADRO N° 27
AÑO 2002: TRANSFERENCIAS NETAS
(En millones de dólares)

Acreedores	Desembolsos	Servicio Pagado	Alivio			Transferencia Neta	
			HIPC	Adicional	Swap España	Con Alivio	Sin Alivio
FMI	0,0	18,4	10,4	0,0	0,0	-18,4	-28,8
Otros Multilaterales	480,2	212,5	87,0	0,0	0,0	267,7	180,7
BID	99,4	86,7	43,7	0,0	0,0	12,7	-31,0
Banco Mundial	103,8	11,8	11,6	0,0	0,0	92,0	80,4
CAF	273,5	108,2	20,5	0,0	0,0	165,3	144,8
Otros	3,5	5,8	11,2	0,0	0,0	-2,3	-13,5
Bilaterales	46,9	19,2	29,6	29,8	2,4	27,7	-34,1
Japón	0,0	0,0	10,5	11,2	0,0	0,0	-21,7
España	9,7	10,7	2,4	0,0	2,4	-1,0	-5,8
Alemania	11,0	0,0	2,9	8,8	0,0	11,0	-0,7
Italia	1,9	0,0	0,0	7,7	0,0	1,9	-5,8
Otros	24,3	8,5	13,8	2,1	0,0	15,8	-0,1
Privados	0,0	3,3	0,0	0,0	0,0	-3,3	-3,3
Total	527,1	253,4	127,0	29,8	2,4	273,7	144,5

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El VPN está calculado tomando en cuenta la aplicación completa de los mecanismos de alivio del HIPC I y II y de las iniciativas adicionales al HIPC.

El elemento de donación se calcula mediante la fórmula $1 - (VPN/Valor\ Nominal)$. Según el FMI, para que una deuda sea considerada concesionaria debe tener un componente de donación mayor a 35 %. Calculados con tipos de cambio al 31 de diciembre de 2002. Calculados según las condiciones vigentes al 31 de diciembre de 2002.

3.3.2 REESTRUCTURACIÓN Y ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

El alivio total de deuda recibido por Bolivia en 2002 alcanzó a \$us 156,8 millones: \$us 96,2 millones corresponden a principal y el resto al alivio de intereses. El alivio recibido en el marco de la iniciativa HIPC original alcanzó a \$us 42,6 millones. Los organismos multilaterales, incluido el FM1, y los acreedores bilaterales otorgaron un alivio por \$us 27,6 millones y \$us 15 millones, respectivamente. El alivio de deuda recibido mediante donaciones fue de \$us 21,3 millones, por reprogramaciones \$us 4,2 millones y por reducción de stock \$us 7,1 millones.

Por efecto del programa HIPC II se obtuvo un alivio de deuda equivalente a \$us 84,4 millones. El alivio proveniente de acreedores multilaterales fue de \$us 69,8 millones y los bilaterales participaron con \$us 14,6 millones. la modalidad de alivio en el marco del HIPC II fue como sigue: \$us 58,8 millones de donaciones; \$us 22,4 millones de reducción de stock; y \$us 3,2 millones de reprogramaciones. Conforme con la Ley del Diálogo Nacional, los recursos provenientes del HIPC II se destinan a las áreas establecidas en la Estrategia Boliviana de Reducción de la Pobreza (EBRP).

Es importante destacar que los acreedores bilaterales, miembros del Club de París (Club de París VIII para Bolivia), decidieron otorgar a Bolivia el siguiente tratamiento para la deuda elegible en el marco del HIPC II

- a) Cancelación del 100% del stock de la deuda ODA pre-fecha de corte.
- b) Cancelación del 100% del stock de la deuda No ODA pre-fecha de corte.

c) Cancelación del 100% del stock de la deuda No ODA post-fecha de corte.

CUADRO N° 28
AÑO 2002: ALIVIO HIPC POR ACREEDOR
(En millones de dólares)

Acreeedores	Principal	Alivio Interés	Total
HIPC I			
FMI	1,7	0,0	1,7
Otros Multilaterales	11,6	14,3	25,9
BID	2,1	13,8	15,9
Banco Mundial	2,2	0,7	2,9
CAF	1,4	0,0	1,4
Otros	5,9	-0,2	5,7
Bilaterales	2,3	12,7	15,0
Club de París	2,3	10,6	12,9
Comercial	2,3	2,8	5,1
ODA	0,0	7,8	7,8
Otros (Donación)	0,0	2,1	2,1
Total	15,6	27,0	42,6
HIPC II			
FMI	8,7	0,0	8,7
Otros multilaterales	45,2	15,9	61,1
BID	16,4	11,4	27,8
Banco Mundial	7,0	1,6	8,6
CAF	18,0	1,1	19,1
Otros	3,8	1,8	5,6
Bilaterales	6,2	8,4	14,6
Club de París	4,1	8,2	12,3
Comercial	4,1	8,2	12,3
ODA	0,0	0,0	0,0
Otros	2,1	0,2	2,3
Total	60,1	24,3	84,4
Más allá del HIPC			
Bilaterales	20,5	9,3	29,8
HIPC I + HIPC II + Más allá			
Total	96,2	60,6	156,8

Fuente: BCB - Elaboración propia

En el año 2002 se firmaron acuerdos para la implementación de la Minuta del Acuerdo del Club de París VIII con el Reino Unido, Holanda, Dinamarca, España, Canadá, Alemania, Bélgica, Suecia, Estados Unidos y Francia. Quedan todavía pendientes las firmas de acuerdos con Japón y Brasil.

También debe mencionarse que la "Iniciativa de Colonia" recomendó otorgar a los países HIPC un alivio adicional al otorgado por el Club de París, consistente en la condonación total de la deuda bilateral. A esta iniciativa se la denomina "más allá del HIPC". Alemania, Italia, Estados Unidos, Francia y Japón anunciaron sus intenciones de otorgar este alivio a Bolivia. Durante el año 2002 se firmaron los acuerdos correspondientes con los tres primeros países y quedó pendiente la firma de los acuerdos con el resto de ellos.

Para Bolivia, este alivio consiste en la cancelación del 100% del stock de la deuda ODA post fecha de corte. la condonación de esta categoría de deuda

genera flujos de alivio que son registrados en la modalidad de reducción de stock. El alivio obtenido por esta iniciativa alcanzó, en el 2002 a \$us 29,8 millones, de los cuales \$us 20,5 millones corresponden a principal y el saldo a intereses.

ODA: Créditos bilaterales de Ayuda Oficial para el Desarrollo. La fecha de corte es el 31 de diciembre de 1985.

3.3.3 SOSTENIBILIDAD DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO

3.3.3.1 ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE DEUDA PÚBLICA

la iniciativa HIPC tiene el propósito de reducir la Deuda Externa de los países pobres altamente endeudados a niveles "sostenibles". Se considera que un país logra la sostenibilidad de su Deuda Externa si puede cumplir plenamente sus obligaciones actuales y futuras de servicio de deuda, sin necesidad de recurrir a mecanismos de alivio, reprogramación de deudas o retrasos de pagos y sin comprometer su crecimiento económico. Con base en los saldos de la deuda total consolidada del sector público boliviano al 31 de diciembre de 2002, las proyecciones de nuevo endeudamiento para el período 2003-2006 y las tasas de mercado del año 2002, el BCB realizó un análisis de sostenibilidad de la deuda (ASD) externa, interna y consolidada del sector público.

El indicador clave de la sostenibilidad de la Deuda Externa en los países HIPC es la razón entre el valor presente neto de la deuda y las exportaciones (VPNE/XPM). Los organismos multilaterales establecen que con todo el alivio HIPC, incluso el brindado en el marco "más allá del HIPC", este indicador no debería pasar de 150% (que constituye el "valor de umbral"). Los resultados del ASD efectuados por el BCB muestran que el indicador de solvencia después del HIPC (VPNE/XPM) podrá situarse hasta 2003 por debajo del "valor de umbral". Empero, a partir de 2004, subiría más allá de 150%

debido al incremento de los desembolsos no concesionarios. El indicador de liquidez, que es la relación del servicio total de la Deuda Externa (STIDE) sobre las exportaciones corrientes de bienes y servicios (X), se encuentra dentro del rango 15% - 20% establecido en el marco de la iniciativa HIPC.

Debido a la caída de los ingresos fiscales (IFT) en el año 2002 y al leve incremento en el valor presente neto de la deuda interna VPN, el indicador de deuda interna (VPN/IFT) se incrementó el año 2002 de 50% a 82%. Luego de este año se prevé una disminución para estabilizarse alrededor de 75% en los siguientes años. La relación de los pagos de interés (i) como porcentaje de los ingresos fiscales totales pasa de 4,4% en 2002, a un promedio de 5% en los siguientes cuatro años.

Finalmente, en relación a la deuda consolidada total (externa más interna), es importante remarcar que el principal indicador de sostenibilidad es la relación entre el valor presente de la deuda total y los ingresos fiscales (VPNT/IFT). Según la metodología HIPC, este indicador debería ser menor a 250%. Bajo los supuestos empleados en el análisis, la relación VPNT/IFT en Bolivia se deterioró en el año 2002, pasando de 131 % a 190%, debido a la disminución en los ingresos fiscales. El indicador de liquidez de la deuda consolidada (servicio de deuda total respecto de los ingresos fiscales) se mantendría estable alrededor de 30% en los siguientes cuatro años.

3.4 GESTIÓN 2003

3.4.1 DEUDA PÚBLICA DE, MEDIANO Y LARGO PLAZO

El saldo nominal de la Deuda Externa pública al 31 de diciembre de 2003 alcanzó a \$us 5.041,7 millones, mayor en \$us 742,0 millones al saldo del año anterior. El importante nivel de desembolsos recibidos, así como el efecto de las variaciones cambiarias desfavorables por la depreciación del dólar americano frente al euro, el yen y la libra esterlina, explican el incremento

del saldo de la deuda, a pesar de haberse efectuado normalmente amortizaciones y recibido condonaciones por \$us 242,0 millones.

CUADRO N° 29
SALDO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2002	Desembol. Efectivos	Amortización		Variaciones Cambiarias	Saldo al 31/12/2003
			Efectiva	Reprogram. y Condon.		
FMI	194,6	88,8	20,3	9,7	23,2	276,5
Otros Multilaterales	3.342,6	590,6	160,9	29,6	198,9	3.941,7
BID	1.450,3	195,2	79,6	11,2	71,8	1.626,5
Banco Mundial	1.323,5	142,4	5,6	11,4	122,3	1.571,2
CAF	477,4	241,4	72,5	5,7	0,0	640,6
Otros	91,5	11,5	3,2	1,3	4,8	103,3
Bilateral	756,9	22,0	14,5	4,3	60,5	820,7
Japón	513,5	0,0	0,0	0,0	54,1	567,6
España	134,9	3,2	4,2	4,3	1,3	130,9
Brasil	56,2	17,3	0,0	0,0	0,0	73,5
China	19,5	0,0	3,2	0,0	0,0	16,3
Francia	16,1	0,0	1,9	0,0	3,0	17,2
Alemania	6,9	1,1	0,0	0,0	1,5	9,5
Italia	3,2	0,0	0,0	0,0	0,6	3,8
Otros	6,7	0,4	5,3	0,0	0,0	2,7
Privados	5,5	0,0	2,6	0,0	0,0	2,8
Total	4.299,7	701,4	198,4	43,6	282,6	5.041,7

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Al 31 de diciembre de 2003, el valor presente neto (VPN) estimado de la deuda pública externa fue de \$us 2.600,5 millones, con un componente de donación implícito de 48,4%, que muestra el carácter altamente concesional de la deuda pública externa boliviana.

El VPN está calculado tomando en cuenta la aplicación completa de los mecanismos de alivio del HIPC (I y II) y de las iniciativas adicionales al HIPC. El componente de donación se calcula mediante la fórmula $1 - (\text{VPN} / \text{Valor Nominal})$. Según el FMI, para que una deuda sea considerada concesional debe tener un componente de donación mayor a 35%. Es importante remarcar que el 77% de la Deuda Externa está constituido por préstamos con tasas fijas (69,3% a tasas iguales o menores de 2%) y el restante 23% tiene tasas variables.

Los principales acreedores de Bolivia -incluyendo al FM1 - son los organismos multilaterales, principalmente el BID con 32,3% y el Banco Mundial con 31,2% del total; y otros países como Japón (11,3%), España (2,6%) y Brasil (1,5%) son acreedores bilaterales importantes. La participación de los acreedores privados es muy pequeña.

CUADRO N° 30
VALOR PRESENTE NETO Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA
 (En millones de dólares)
 Saldo al 31/12/2003

Acreeedor	Nominal	Particip. (%)	VPN (1)	Componente de Donac. Implicito (%)
FMI	276,5	5,5	200,9	27,4
Otros Multilaterales	3.941,7	78,2	2.282,8	42,1
BID	1.626,5	32,3	861,8	47,0
Banco Mundial	1.571,2	31,2	720,9	54,1
CAF	640,6	12,7	625,2	2,4
Otros	103,3	2,0	74,9	26,5
Bilateral	820,7	16,3	113,0	86,2
España	130,9	2,6	51,2	60,9
Brasil	73,5	1,5	31,5	57,1
China	16,3	0,3	13,8	15,6
Alemania	9,5	0,2	4,7	51,1
Italia	3,8	0,1	2,8	26,0
Japón	567,6	11,3	0,0	100,0
Francia	17,2	0,3	7,8	54,7
Otros	1,8	0,1	1,3	30,3
Privados	2,8	0,1	2,8	0,2
Total	5.041,7	100,0	2.600,5	48,4

Fuente: BCB - Elaboración Propia

(1) Para el cálculo del VPN de los acreedores bilaterales se asumió la aplicación de los términos acordados en el Club de París VIII y "más allá del HIPC"

Durante 2003, los desembolsos de deuda pública externa ascendieron a \$us 701,4 millones, nivel significativamente mayor al del año anterior (\$us 527,4 millones), principalmente por el incremento de los desembolsos provenientes del BID, FMI y Banco Mundial.

CUADRO N° 31
DESEMBOLSOS DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA
A MEDIANO Y LARGO PLAZO
 (En millones de dólares)

Acreeedor	2002	2003	Variación
FMI	0,0	88,8	88,8
Otros multilaterales	480,3	590,6	110,4
CAF	273,5	241,4	-32,1
Banco Mundial	103,8	142,4	38,6
BID	99,5	195,2	95,8
Otros	3,4	11,5	8,0
Bilaterales	47,1	22,0	-25,1
Brasil	22,7	17,3	-5,4
Alemania	11,0	1,1	-9,9
España	9,9	3,2	-6,7
Italia	1,9	0,0	-1,9
Japón	0,0	0,0	0,0
Otros	1,6	0,4	-1,2
Privados	0,0	0,0	0,0
Total	527,4	701,4	174,1

Fuente: BCB – Elaboración Propia

El Tesoro General de la Nación se benefició con 44,0% de estos recursos; 21,7% se distribuyó entre varios ministerios; el Servicio Nacional de Caminos recibió 20,3%, y el restante 14% correspondió a distintas instituciones del sector público.

Los desembolsos por sector económico han sido principalmente para proyectos de carácter multisectorial \$us 148,7 millones, transportes \$us 143,6 millones, ajuste estructural \$us 109,2 millones, apoyo a la balanza de pagos \$us 88,8 millones y fortalecimiento institucional \$us 65,1 millones, entre los más importantes.

El servicio efectivamente pagado de la deuda pública externa, es decir el servicio debido menos el alivio recibido de la iniciativa HIPC, alcanzó a \$us 258,9 millones, de los cuales \$us 198,4 millones correspondieron a amortizaciones de capital y \$us 70,5 millones a intereses. La CAF, el BID y el FMI concentraron el 84,8% del servicio de la deuda.

CUADRO N° 32
SERVICIO PAGADO DE LA DEUDA PÚBLICA
EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedor	2002			2003		
	Principal	Interés	Total	Principal	Interés	Total
FMI	17,4	1,0	18,4	20,3	1,8	23,2
Otros Multilaterales	158,8	53,7	212,5	160,7	64,6	225,3
CAF	84,6	23,6	108,2	72,5	27,6	100,1
BID	65,5	21,2	86,7	79,6	26,0	105,6
Banco Mundial	5,2	6,6	11,8	5,6	8,9	14,5
Otros	3,5	2,3	5,8	3,1	2,1	5,1
Bilaterales	13,6	5,7	19,2	14,7	3,8	18,5
España	6,5	4,2	10,7	4,2	2,2	6,4
Francia	1,3	0,4	1,7	1,9	0,5	2,3
Japón	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Alemania	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Italia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Otros	5,8	1,1	6,8	8,6	1,0	9,6
Privados	2,8	0,5	3,3	2,6	0,3	3,0
Total	192,6	60,8	253,4	198,4	70,5	258,9

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El alivio proveniente de la iniciativa HIPC y el canje de deuda con España representaron un monto de \$us 159,9 millones, que sumados a los desembolsos netos permitieron que se obtenga una transferencia neta positiva de \$us 432,5 millones. Sin el alivio recibido, las transferencias netas hubieran sido \$us 272,6 millones.

En la gestión se contrataron nuevos préstamos por valor de \$us 892,7 millones. De ese total, 97,2% provinieron de fuentes multilaterales tales como la CAF, BID, Banco Mundial y FMI; y el 2,8% de fuentes bilaterales.

CUADRO N° 33
TRANSFERENCIAS NETAS
(En millones de dólares)

Acreedor	Desemb.	Servicio Pagado	Alivio			Transferencia Neta	
			HIPC	Adicional	Swap España	Con Alivio	Sin Alivio
FMI	88,8	22,2	9,7	0,0	0,0	66,6	56,9
Otros Multilaterales	590,6	225,6	78,7	0,0	0,0	365,0	286,3
CAF	241,4	100,1	35,2	0,0	0,0	141,3	106,1
Banco Mundial	142,4	105,6	12,7	0,0	0,0	36,9	24,1
BID	195,2	14,5	22,3	0,0	0,0	180,8	158,5
Otros	11,5	5,5	8,5	0,0	0,0	6,3	-2,5
Bilaterales	22,0	18,2	30,5	34,4	6,6	3,9	-67,6
Brasil	17,3	0,5	13,7	12,3	0,0	16,8	-9,2
Alemania	1,1	0,1	0,1	0,0	0,0	1,0	0,9
España	3,2	6,4	3,2	0,0	6,6	-3,2	-13,0
Italia	0,0	0,1	0,0	7,3	0,0	-0,1	-7,3
Otros	0,4	11,5	13,4	14,8	0,0	-11,0	-39,3
Privados	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	-3,0	-3,0
Total	701,4	268,9	118,9	34,4	6,6	432,5	272,6

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Por otra parte, un 38,0% del total fue contratado en términos concesionarios (\$us 339,5 millones), mientras que el restante 62% en términos no concesionarios (CAF, FIVII y bancos españoles). La tasa promedio ponderada de interés de los préstamos contratados es de 2,6% y el plazo promedio ponderado es de 20 años. El componente de donación promedio de los créditos contratados durante la gestión 2003 fue de 19,7%.

CUADRO N° 34
MONTOS Y CONDICIONES DE LA DEUDA CONTRATADA EN LA GESTION 2003
(En millones de dólares)

Acreedor	Monto Contratado	Participación (%)	Componente de Donac. Prom. en %)
Multilateral	867,9	97,2	19,0
CAF	409,0	45,8	-1,0
BID	231,0	25,9	47,7
Banco Mundial	101,0	11,3	47,2
FMI	127,0	14,2	9,1
Bilateral	24,8	2,8	44,2
Alemania	7,5	0,8	65,8
España	17,3	1,9	34,8
Privado	0,0	0,0	0,0
Total	892,7	100,0	19,7

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Los recursos provenientes de la CAF se destinaron en \$us 285 millones a los sectores de construcción, rehabilitación de carreteras, empleo y saneamiento básico, y en \$us 124 millones al programa económico de Bolivia. Los recursos del BID se destinaron al fortalecimiento institucional y sostenibilidad fiscal (\$us 157 millones), a la reforma educativa (\$us 36 millones), al sector productivo (\$us 13,5 millones), al saneamiento de tierras y saneamiento básico (\$us 24,5 millones). Los fondos del Banco Mundial se destinaron a ajuste estructural y a infraestructura rural.

Con relación al saldo de la deuda por desembolsar al 31 de diciembre de 2003, éste alcanzó a \$us 1.253,4 millones, de los cuales el 93,1 % corresponde a fuentes multilaterales (84,1 % concentrado en el BID, Banco Mundial y CAF) y el 6,9% restante de acreedores bilaterales, principalmente España y Corea.

3.4.2 REESTRUCTURACIÓN Y ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

La Iniciativa HIPC I (Heavily Indebted Poor Countries Debt Initiative) fue puesta en marcha por el Banco Mundial (BM) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) en 1996 con el fin de reducir la Deuda Externa de los países pobres altamente endeudados a niveles sostenibles. A fines de 1999, los mencionados organismos internacionales realizaron una evaluación de la Iniciativa HIPC y decidieron la aprobación de la Iniciativa Reforzada (HIPC II) con el objeto de proporcionar un alivio más profundo, rápido y amplio de la deuda.

Por otra parte, la "Iniciativa de Colonia" recomendó otorgar a los países HIPC una alivio adicional, consistente en la condonación total de la deuda bilateral, denominada "más allá del HIPC". Bolivia comenzó a recibir alivio en el marco del HIPC I a partir de 1998; y alivio en el marco del HIPC II y "más allá del HIPC" a partir del año 2000.

El alivio es más profundo porque reduce la meta de la razón entre VPN de la deuda y las exportaciones, de un rango entre 200% y 250%, a un nivel único de 150%. Para el caso de los países con economías muy abiertas, la meta del VPN de la deuda a los ingresos fiscales se redujo de 280% a 250%, considerando umbrales más bajos para medir la apertura de la economía (razón entre las exportaciones y el PIB de 40% a 30%) y el esfuerzo fiscal (razón entre los ingresos fiscales y el PIB de 20% a 15%). El alivio es más rápido porque se otorga alivio provisional entre los puntos de decisión y

cumplimiento, además de que el periodo entre estos dos puntos es flotante, dependiendo de los resultados específicos que cada país logre en materia de reformas estructurales. Finalmente, es más amplio porque eleva de 29 a más de 40 el número de países potenciales que podrían recibir asistencia en el marco del HIPC II.

CUADRO N° 35
ALIVIO HIPC POR ACREEDOR 2003
(En millones de dólares)

Acreeedor	Principal	Interés	Total
HIPC I			
FMI	0,0	0,0	0,0
Otros multilaterales	7,1	13,5	20,6
BID	3,1	13,5	16,6
Banco Mundial	0,0	0,0	0,0
CAF	0,8	0,2	1,0
Otros	3,1	-0,1	3,0
Bilateral	2,9	15,1	18,0
Club de París	2,9	15,1	18,0
Comercial	2,9	15,1	18,0
ODA (Japón)	0,3	11,1	11,4
Total	9,9	28,6	38,6
HIPC II			
FMI	9,7	0,0	9,7
Otros Multilaterales	46,5	11,5	58,1
BID	11,2	7,3	18,6
Banco Mundial	11,4	1,3	12,7
CAF	20,2	1,1	21,3
Otros	3,7	1,8	5,5
Bilateral	4,5	8,1	12,6
Club de París	4,5	8,1	12,6
Comercial	0,7	7,6	8,3
ODA	3,7	0,5	4,3
Total	60,8	19,6	80,4
Más allá del HIPC			
Bilateral	25,0	9,5	34,4
Alivio HIPC Total	95,7	57,7	153,4

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Existen tres principales mecanismos para otorgar alivio HIPC: donaciones, reprogramaciones y reducciones de stock. En el primer caso los acreedores otorgan donaciones para el pago de los vencimientos de la deuda; el mecanismo de reprogramaciones es el originado en la ampliación de plazos y reducción de tasas de interés, y el mecanismo de reducciones de stock consiste en la condonación total o parcial de préstamos.

El alivio total de deuda recibido por Bolivia en 2003 en el marco de la Iniciativa HIPC (HIPC I, II y "más allá del HIPC") alcanzó a \$us 153,4 millones, \$us 95,7 millones en capital y el resto en intereses

El alivio recibido en el marco de la iniciativa HIPC I alcanzó a \$us 38,6 millones, de los cuales \$us 9,9 millones correspondieron a capital. El alivio por acreedor fue el siguiente: los organismos multilaterales otorgaron \$us 20,6 millones y los acreedores bilaterales \$us 18,0 millones. Por modalidad, \$us 14,4 millones correspondieron a donaciones, \$us 14,6 millones a reprogramaciones y \$us 9,6 millones a reducción de stock.

El HIPC II dio un alivio de \$us 80,4 millones, de los cuales \$us 60,8 millones correspondieron a capital. Los acreedores multilaterales otorgaron \$us 67,8 millones y los bilaterales \$us 12,6 millones. Por modalidad, \$us 53,1 millones correspondieron a donaciones; \$us 26,4 millones a reducción de stock \$us 0,9 millones a reprogramaciones. Conforme a la Ley del Diálogo Nacional, los recursos provenientes del HIPC II se destinan a las prioridades establecidas en la Estrategia Boliviana de Reducción de la Pobreza (EBRP).

Adicionalmente, en el marco del programa "más allá del HIPC", el alivio alcanzó \$us 34,4 millones, de los cuales \$us 25 millones correspondieron a capital y \$us 9,5 millones a intereses. La modalidad que se aplica a esta categoría de alivio corresponde totalmente a reducción de stock.

En el año 2003 se firmaron los siguientes convenios bilaterales de alivio de deuda en el marco de "más allá de HIPC":

- Abril, se firmó el "Programa de Conversión de Deuda Externa de Bolivia frente a España", que reduce parcialmente los vencimientos de la deuda ODA post-fecha de corte 17 entre julio de 2003 y diciembre de 2009.
- Mayo, se suscribió el "Contrato de Desendeudamiento con Francia", que permitirá el reembolso de los vencimientos entre el 8 de junio de 2001 y el 30 de junio de 2006 mediante donaciones equivalentes.

- En este año también se negoció la condonación de deuda con Japón y Brasil en el marco de la Iniciativa HIPC, por un monto de \$us 589,5 millones. Quedan algunos detalles pendientes para la firma de dichos acuerdos que se efectivizarán a principios de 2004.

ODA: Créditos otorgados a nivel bilateral como Ayuda Oficial para el Desarrollo (ODA en Inglés). Para el caso de Bolivia, la fecha de corte es el 31 de diciembre de 1985.

3.4.3 EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

Para un análisis de sostenibilidad de deuda, entre los indicadores más importantes figuran el indicador de solvencia, medido por la relación entre el saldo de la deuda nominal y el PIB; y el de liquidez, representado por la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones, o la relación entre el servicio de la deuda y el ingreso fiscal.

El indicador de solvencia de la deuda total (DT/PIB) muestra un deterioro continuo en los últimos años como efecto del incremento de la Deuda Externa e interna como resultado de la creciente necesidad de financiamiento al sector público; a finales de 2003, la deuda pública total representa el 85,7% PIB. Durante el último quinquenio, este indicador se ha deteriorado tanto en términos de la deuda interna (DI/PIB) -principalmente durante la gestión 2001- como en términos de la Deuda Externa (DE/PIB), observado especialmente durante el pasado año. Cabe destacar que en el primer caso y una parte importante del segundo, la deuda fue contratada en términos no concesionales, lo que tiene un impacto de corto y mediano plazo en el servicio de la deuda.

Si bien el saldo de la Deuda Externa (DE) es proporcionalmente mayor al de la deuda interna (DI), 64,0% y 21,7% del PIB respectivamente, es esta

última la que mostró un crecimiento más pronunciado en los últimos años ya que entre 1998 y 2003 el ratio aumentó en 12 puntos porcentuales del PIB.

CUADRO N° 36
INDICADORES DE DEUDA
(En millones de dólares)

INDICADORES	1998	1999	2000	2001	2002	2003
DEUDA TOTAL (A+B)						
Saldo de la deuda (DT)	5482,5	5557,4	5547,5	5910,4	5796,9	6752,3
Servicio de la deuda (SDT)	659,9	611,8	590,2	598,6	724,2	808,5
Indicadores de deuda total (en %)						
DT/PIB	64,5	67,0	66,0	73,6	74,2	85,7
STT/X	48,7	46,7	40,2	39,4	46,4	43,4
SDT/IF	25,4	23,3	21,5	24,8	34,5	40,8
DEUDA EXTERNA (A)						
Saldo de la deuda (DE)	4654,6	4573,8	4460,5	4412,1	4299,7	5041,4
Servicio de la deuda antes HIPC (SDEA)	415,4	334,1	348,8	341,7	410,4	428,8
Servicio de la deuda después HIPC (SDED)	388,7	249,4	268,3	249,9	253,4	268,9
Alivio HIPC (HIPC)	26,7	84,7	79,7	95,8	156,8	153,4
Indicadores de deuda (en %)						
DE/PIB	54,7	55,1	53,1	54,9	55,0	64,0
SDEA/X	30,7	25,5	23,7	22,5	26,3	23,0
SDED/X	28,7	19,0	18,3	16,4	16,5	14,4
HIPC/X	2,0	6,5	5,4	6,3	10,0	8,2
DEUDA INTERNA (B)						
Saldo de la deuda (DI)	827,9	983,6	1087,0	1498,3	1497,2	1710,6
Servicio de la deuda (SDI)	271,2	362,4	321,9	348,7	470,8	539,6
Indicadores de deuda (en %)						
DI/PIB	9,7	11,9	12,9	18,6	19,2	21,7
SDI/IF	10,4	13,8	11,7	14,5	22,4	27,2

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El indicador de liquidez total medido por el ratio (STT/X) muestra un comportamiento mixto: una tendencia decreciente entre 1998 y 2001, originada principalmente en el impacto del Alivio HIPC en el servicio de deuda; y una tendencia creciente para el período 2002, explicada en la no concesionalidad de los términos financieros en la deuda interna; una disminución en la gestión 2003 explicada principalmente por el repunte en las exportaciones.

Por otra parte, el indicador de liquidez (STT/IF) muestra una tendencia creciente para el período 1998-2003; en este período el indicador aumentó en 15,4 puntos porcentuales. El principal determinante es la caída de los ingresos fiscales en términos de dólar.

La relación entre el alivio recibido en el contexto de la Iniciativa HIPC y las exportaciones de bienes y servicios (HIPC/X) disminuyó de 10,0% a 8,2% debido a la característica del Alivio HIPC: una parte importante se concentra durante los primeros años (front loaded), disminuye durante años

posteriores, para luego volver a incrementarse por la concentración del alivio de algunos organismos multilaterales.

3.5 GESTIÓN 2004

3.5.1 DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

El saldo nominal de la deuda pública externa de mediano y largo plazo al 31 de diciembre 2004 alcanzó a \$us 4.950,1 millones, menor en \$us 92,1 millones al saldo del año anterior (\$us5.042,2 millones). El importante nivel de desembolsos recibidos (\$us552,1 millones), las variaciones cambiarias desfavorables por la depreciación del dólar norteamericano frente al euro, el yen y la libra esterlina, el normal pago de las amortizaciones y la importante condonación de deuda efectuada en esta gestión por \$us580,1 millones (proveniente principalmente de la reducción del saldo de la deuda bilateral con Japón por \$us506,2 millones y Brasil por \$us21,9 millones) explican el menor saldo de la deuda.

Los principales acreedores de Bolivia son los organismos multilaterales. El saldo con acreedores bilaterales es pequeño, y es España el acreedor más importante, junto con Brasil y Japón. La participación de los acreedores privados no es significativa.

CUADRO N° 37
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO 2003 – 2004
(En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2003	Desembolsos efectivos	Amortización			Saldo al 31/12/2004
			Efectiva	Reprogramada y Condonada	Variaciones Cambiarias	
FMI	276,5	54,9	20,7	18,8	14,1	306,0
Otros Multilaterales	3.942,1	407,0	173,1	25,3	110,7	4.261,4
Banco Mundial	1.571,2	124,2	7,5	12,3	73,1	1.748,7
BID	1.626,6	91,5	83,5	11,2	34,9	1.658,3
CAF	640,6	180,4	78,9	0,0	0,1	742,2
Otros	103,7	10,9	3,2	1,8	2,6	112,2
Bilateral	820,7	90,2	7,5	536,0	14,9	382,3
España	130,9	19,9	1,5	7,3	0,8	142,8
Brasil	73,5	35,8	0,0	21,9	0,0	87,4
Japón	567,6	0,0	0,0	506,2	10,2	71,6
Alemania	9,6	28,0	0,0	0,0	1,5	39,1
Francia	17,2	0,8	2,3	0,0	1,5	17,2
China	16,3	0,0	2,3	0,6	0,0	13,4
Italia	3,8	5,1	0,0	0,0	0,9	9,8
Corea	1,8	0,6	1,4	0,0	0,0	1,0
Privados	2,9	0,0	2,5	0,0	0,0	0,4
Total	5.042,2	552,1	203,8	580,1	139,7	4.950,1

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Al 31 de diciembre 2004, el valor presente neto (VPN) estimado de la deuda pública externa alcanzó \$us3006.9 millones. Con relación al valor nominal, existe un componente de donación de 39,3%, que muestra el carácter concesional de la deuda pública externa boliviana.

El VPN se calculó tomando en cuenta la aplicación completa de los mecanismos de alivio HIPC (I y II) y de las iniciativas adicionales al HIPC. El componente de donación se calcula mediante la fórmula $1 - (\text{VPN} / \text{Valor Nominal})$. Según el FMI, para que una deuda sea considerada concesional debe tener un componente de donación mayor a 35%.

CUADRO N° 38
VALOR PRESENTE NETO (VPN) Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA
PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO/2004
(En Millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2004			Donación (%) ^{1/}
	Nominal	Particip. (%)	VPN	
FMI	306,0	6,2	256,7	16,1
Multilaterales	4261,4	86,1	2551,9	40,1
Banco Mundial	1748,7	35,3	852,5	51,2
BID	1658,3	33,5	886,9	46,5
CAF	742,2	15,0	729,4	1,7
Otros	112,4	2,3	83,1	25,9
Bilateral	382,3	7,7	197,9	48,2
España	142,8	2,9	58,1	58,3
Brasil	87,4	1,8	45,0	48,5
Japón	71,6	1,4	50,6	29,3
Alemania	39,1	0,8	18,6	52,4
Francia	17,2	0,3	10,2	40,7
Italia	9,8	0,0	3,3	66,3
Corea	1,0	0,0	0,8	20,0
Privados	0,4	0,0	0,4	0,0
Total	4950,1	100,0	3006,9	39,3

Fuente: BCB - Elaboración Propia
1/ Componente de donación promedio

Durante 2004, los desembolsos de deuda pública externa de mediano y largo plazo, incluyendo al FMI, ascendieron a \$us 552,1 millones, nivel menor al del año anterior (\$us701,4 millones) debido principalmente a menores desembolsos del BID, CAF, FMI y Banco Mundial. El Tesoro General de la Nación accedió a 29,1 % de estos recursos; 21,0% se distribuyó entre varios ministerios; el Servicio Nacional de Caminos recibió 19,6%, y el restante 30,3% correspondió a distintas instituciones del sector público. Los desembolsos por sector económico han sido destinados a: transportes (\$us46,6 millones), proyectos de carácter multisectorial (\$us44 millones),

ajuste estructural (\$us59,5 millones) y apoyo a la Balanza de Pagos (\$us 54,9 millones), entre los más importantes.

CUADRO N° 39
DESEMBOLSOS DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA
DE MEDIANO Y LARGO PLAZO, 2003 - 2004
(En millones de dólares)

Acreedor	2003	2004	VAR. ABSOL.
FMI	88,8	54,9	-33,8
Otros Multilaterales	590,6	407,0	-183,6
CAF	241,5	180,4	-61,1
Banco Mundial	142,5	124,3	-18,2
BID	195,3	91,5	-103,8
Otros	11,3	10,8	-0,5
Bilaterales	22,0	90,2	68,2
Brasil	17,7	35,8	18,1
Alemania	1,1	28,0	26,9
España	3,2	19,9	16,7
Italia	0,0	5,1	5,1
Otros	0,0	1,4	1,4
Total con FMI	701,4	552,1	-149,3
Total sin FMI	612,6	497,2	-115,4

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El servicio efectivamente pagado de la deuda pública externa, excluyendo el alivio recibido de la iniciativa HIPC, alcanzó a \$us276,6 millones. La CAF, el BID y el FMI concentraron el 86,2% del servicio de la deuda.

CUADRO N° 40
SERVICIO PAGADO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En Millones de dólares)

Acreedor	2003			2004		
	Principal	Interés	Total	Principal	Interés	total
FMI	20,4	1,8	22,2	20,7	3,6	24,3
Otros Multilaterales	160,7	65,0	225,7	173,1	66,2	239,3
CAF	72,5	28,0	100,5	78,9	27,3	106,2
BID	79,6	26,0	105,6	83,5	24,5	108,0
Banco Mundial	5,6	8,9	14,5	7,5	12,1	19,6
Otros	3,0	2,1	5,1	3,2	2,3	5,5
Bilaterales	14,5	3,6	18,1	7,5	2,9	10,4
España	4,2	2,2	604,0	1,5	0,4	1,9
Francia	1,9	0,5	2,4	2,3	0,4	2,7
Japón	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Alemania	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Italia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Otros	8,4	0,8	9,2	3,7	1,9	5,6
Privados	2,6	0,3	2,9	2,5	0,1	2,6
Total	198,2	70,7	268,9	203,8	72,8	276,6

Fuente: BCB - Elaboración Propia

En 2004 se contrataron nuevos préstamos por valor de \$us 551.2 millones. De ese total, 69,9% provino de fuentes multilaterales tales como la CAF, FMI, BID y Banco Mundial; y 30,1 % de fuentes bilaterales. Por otra parte, un 24,5% del total fue contratado en términos concesionarios (\$us 34,8 millones). La tasa promedio ponderada de interés de los préstamos contratados fue 3,8% y el plazo promedio ponderado 17 años. El com-

ponente de donación promedio de los créditos contratados durante la gestión 2004 fue de 15,5%.

CUADRO N° 41
**MONTOS Y CONDICIONES DE LA DEUDA
 CONTRATADA EN LA GESTIÓN 2004**
 (En Millones de dólares)

Acreeedor	Monto Contratado	Particip. (%)	Donación (1) (%)
FMI	66,4	12,0	7,9
Multilateral			
BID	319,1	57,9	9,5
BID	190,0	34,5	-3,7
CAF	31,2	5,7	48,9
Banco Mundial	57,9	10,5	40,9
FONPLATA	40,0	7,3	-4,1
Bilateral	165,7	30,1	30,1
Alemania	27,7	5,0	64,8
Brasil	120,0	21,8	20,5
España	8,6	1,6	46,1
China	9,4	1,7	36,3
Privado	0,0	0,0	0,0
Total	551,2	100,0	15,5

Fuente: BCB - Elaboración Propia

(1) Componente de donación promedio

Los recursos provenientes de la CAF se destinarán a los sectores de construcción y rehabilitación de carreteras, y al fortalecimiento institucional y mejora del gasto público. Los recursos del BID servirán para fortalecimiento municipal y prevención de desastres. Los fondos del Banco Mundial se canalizarán al Programa de Ajuste Estructural en el Sector Social y reestructuración de empresas.

Los recursos contratados de FONPLATA se emplearán en la construcción de carreteras. El préstamo bilateral de Brasil se utilizará en la construcción de la carretera Tarija - Bermejo, y el de Alemania en el programa de reducción de la pobreza.

Por otra parte, en 2004 la República de Bolivia consiguió ampliar el programa financiero Stand - By con el FMI. El préstamo otorgado por este organismo para apoyo a la Balanza de Pagos fue ampliado de DEG85.7 millones a DEG128,6 millones. También se consiguió ampliar la fecha límite de desembolsos al 31 de marzo 2005, en lugar de 1 de abril 2004.

El saldo de la deuda por desembolsar al 31 de diciembre 2004 alcanzó a \$us1.243.6 millones.

CUADRO N° 42
TRANSFERENCIAS NETAS – 2004
 (En Millones de dólares)

Acreedor	Desembolsos	Servicio Pagado	Alivio HIPC	Transferencia Neta	
				Con Alivio	Sin Alivio
FMI	54,9	24,3	18,8	30,6	11,8
Otros Multilaterales	407,0	239,2	63,5	167,8	104,3
CAF	180,4	106,2	12,4	74,2	61,8
Banco Mundial	124,3	19,6	13,3	104,7	91,4
BID	91,5	108,0	31,9	-16,5	-48,4
Otros	10,8	5,4	5,9	5,4	-0,5
Bilaterales	90,2	10,4	83,7	79,8	-3,9
Brasil	35,8	109,0	0,6	33,9	33,3
Alemania	28,0	0,1	16,0	27,9	11,9
España	19,9	1,9	22,5	18,0	-4,5
Italia	5,1	0,0	8,0	5,1	-2,9
Otros	1,4	6,5	36,6	-5,1	-41,7
Privados	0,0	2,6	0,0	-2,6	-2,6
Total	552,1	276,6	166,0	275,5	109,5

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El alivio proveniente de la iniciativa HIPC representó un monto de \$us 166,0 millones, que sumados a los desembolsos netos del servicio pagado generaron una transferencia neta positiva de \$us275.5 millones. Sin el alivio HIPC, las transferencias netas habrían alcanzado \$us109.5 millones.

CUADRO N° 43
ALIVIO HIPC POR ACREEDOR - 2004
 (En Millones de dólares)

Acreedor	Principal	Interés	Total
HIPC I			
FMI	0,0	0,0	0,0
Otros Multilaterales	4,3	8,7	13,0
BID	2,6	9,6	12,2
Banco Mundial	0,0	0,0	0,0
CAF	0,0	0,0	0,0
Otros	1,7	-0,9	0,8
Bilateral	3,5	12,9	16,4
Total	7,8	21,6	29,4
HIPC II			
FMI	18,8	0,0	18,8
Otros Multilaterales	33,3	17,2	50,5
BID	11,2	8,5	19,7
Banco Mundial	12,3	1,0	13,3
CAF	6,2	6,2	12,4
Otros	3,6	1,5	5,1
Bilateral	3,0	10,0	13,0
Total	55,1	27,2	82,3
Más allá del HIPC			
Bilateral	39,6	14,7	54,3
HIPC I + HIPC II + Más allá			
Total	102,5	63,5	166,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

3.5.2 ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

El año 2004 se firmaron los siguientes convenios bilaterales de alivio de deuda en el marco de la iniciativa HIPC:

Febrero: en cumplimiento de la minuta de acuerdo del Club de París VII firmada en julio de 2001, el Japan Bank for International Cooperation (JBIC) procedió a condonar la deuda de Bolivia por un monto equivalente a \$us506.2 millones. Falta la firma del Acuerdo Bilateral con el Gobierno del Japón para cancelar el saldo restante (\$us71.6 millones) de la deuda con este país negociada en el Club de París VIII.

Julio: la República Federal del Brasil condonó el 100% de la deuda de la República de Bolivia por un total de \$us51 millones, que corresponde a deudas con el sector público por \$us21.9 millones (Banco Central de Brasil y Banco do Brasil) y con el sector privado por \$us29.1 millones (IRB Brasil Reaseguros S. A.).

3.5.3 EVOLUCION RECIENTE DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

Un indicador de solvencia de la deuda pública es el cociente entre el saldo de la deuda en valor presente neto y el PIB (DVT/PIB), mientras que dos indicadores importantes de liquidez son la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones (ST/X) y el ratio del servicio de la deuda y los ingresos fiscales (ST/FI). El indicador de solvencia de la deuda pública total muestra un deterioro debido principalmente al aumento de deuda incrementado de las exportaciones de bienes y servicios como a las menores amortizaciones de deuda interna. Similar comportamiento presenta el indicador ST/FI .

El Cuadro siguiente muestra además el comportamiento de los indicadores desagregados por Deuda Externa e interna. Debe destacarse el importante aumento de la deuda interna en términos M/PIB , que pasa de un nivel de 9,7% en 1998 a 22,5% en 2004.

CUADRO N° 44
INDICADORES DE DEUDA 1998 – 2004
(En millones de dólares)

INDICADORES	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Deuda Total (A + B)							
Saldo en valor nominal (DT)	5.487,0	5.557,0	55.747,0	5.910,0	5.797,0	6.753,0	6.925,0
Saldo en valor presente neto (DVT)	3.723,0	3.762,0	3.879,0	3.273,0	3.779,0	4.335,0	4.482,0
Servicio	660,0	611,0	590,0	597,0	727,0	809,0	793,0
Indicadores de deuda total (en %)							
DT/PIB	64,5	67,0	65,9	72,5	73,0	83,4	78,8
DVT/PIB	43,8	45,3	46,1	40,1	47,6	53,5	56,7
ST/X	48,7	46,6	40,1	39,3	47,1	41,2	31,2
ST/IFI	25,4	23,3	21,5	24,8	34,5	40,8	33,4
Deuda Externa (A)							
Saldo en valor nominal (DE)	4.659,0	4.574,0	4.460,0	4.412,0	4.300,0	5.042,0	4.950,0
Saldo en valor presente neto (DVE)	2.895,0	2.778,0	2.792,0	1.775,0	2.281,0	2.625,0	3.007,0
Servicio antes HIPC (SDAE)	415,0	333,0	349,0	342,0	410,0	428,0	442,0
Servicio después HIPC (SDDE)	389,0	249,0	268,0	248,0	254,0	269,0	277,0
Alivio HIPC (HIPC)	27,0	85,0	81,0	99,0	159,0	160,0	166,0
Indicadores de deuda (en %)							
DE/PIB	54,8	55,1	53,0	54,1	54,2	62,2	56,4
DVE/PIB	34,0	33,5	33,2	21,8	28,7	32,4	34,2
SDAE/X	30,7	25,4	23,7	22,5	26,7	21,8	17,4
SDDE/X	28,7	19,0	18,2	16,3	16,5	13,7	10,9
HIPC/X	2,0	6,5	5,5	6,5	10,4	8,2	6,5
Deuda Interna (B)							
Saldo del valor nominal (DI)	828,0	984,0	1.087,0	1.498,0	1.497,0	1.711,0	1.975,0
Servicio (SDI)	271,0	362,0	322,0	349,0	471,0	540,0	517,0
Indicadores de deuda (en%)							
DI/PIB	9,7	11,9	12,9	18,4	18,9	21,1	22,5
SDI/X	20,0	27,7	21,9	22,9	30,6	27,5	20,3
SD/IFI	10,4	13,8	11,7	14,5	22,4	27,2	21,7

Fuente: BCB - Elaboración Propia

X = Exportaciones de bienes y servicios no factoriales de la gestión; IFI = Ingresos Fiscales

Por otra parte, el servicio de la Deuda Externa después del HIPC con respecto a las exportaciones de bienes y servicios muestra una continua disminución desde 1998, año en que comienza el HIPC. Esto es resultado del alivio de deuda que recibió Bolivia a través del HIPC y del importante aumento de las exportaciones de bienes y servicios en 2004. Este último hecho y el aumento de los ingresos fiscales también permitieron una disminución en 2004 de los ratios del servicio de la deuda interna, tanto en términos de exportaciones como de ingresos fiscales.

3.5.4 ADICIONALIDAD DE LA INICIATIVA HIPC PARA BOLIVIA

Principio de adicionalidad del HIPC

De acuerdo con el FMI y BM, un principio fundamental de la Iniciativa HIPC es que el nuevo financiamiento para el desarrollo (préstamos en condiciones concesionarias) y las transferencias de recursos (donaciones) sean adicionales y disponibles por encima del alivio HIPC. Por tanto, para que esta

Iniciativa cumpla con sus objetivos debería representar un financiamiento adicional neto, con el fin de asegurar que cualquier incremento de las asignaciones para la Iniciativa HIPC no vaya en detrimento de los flujos de ayuda existentes. El Comité para el Desarrollo del BM y FMI, en su comunicado de abril 1999, confirmó que el nuevo financiamiento para los países HIPC debería ser en forma de donaciones o en condiciones muy concesionarias.

Adicionalidad del HIPC en el caso de Bolivia

Para analizar la "adicionalidad" del HIPC, en el caso de Bolivia, se comparan indicadores de asistencia concesionaria externa que Bolivia recibió seis años antes del HIPC (período pre - HIPC: 1992-1997) respecto de los siete siguientes al punto de cumplimiento en el marco del HIPC (período HIPC: 1998-2004). La asistencia concesionaria es medida a través de la suma de las donaciones no HIPC, el financiamiento neto concesionario (desembolsos menos amortizaciones concesionarias), alivio HIPC y el financiamiento excepcional registrado en la Balanza de Pagos. Este último corresponde al alivio que Bolivia recibió por reorganizaciones de deuda por parte del Club de París antes del período HIPC, denominado también alivio tradicional

CUADRO N° 45
ASISTENCIA CONCESIONARIA EXTERNA A BOLIVIA, 1992 - 2004
(En porcentaje del PIB)

ASISTENCIA	Promedio 1992 - 1997	Promedio 1998 - 2004	Diferencia
1.- Donaciones (no - HIPV)	3,5	2,5	-1,0
2.- Préstamos netos concesionarios externos al sector público	2,2	2,3	0,1
3.- Alivio HIPC	0,0	1,1	1,1
4.- Alivio "más allá del HIPC"	0,0	0,2	0,2
5.- Financiamiento excepcional	2,7	0,8	-1,9
Total asistencia concesionaria	8,4	6,9	-1,5

Fuente: BCB - Elaboración Propia

En el cuadro anterior se puede observar que no existió adicionalidad del HIPC en términos del PIB para Bolivia. La asistencia concesionaria promedio anual en el período pre - HIPC alcanzó a 8,4% del PIB, mientras que en el período HIPC fue de solamente 6,9% del PIB. Esto significa una disminución de 1,5% del PIB por año en la asistencia concesionaria del periodo HIPC

respecto del período pre - HIPC. Esta situación se debió a una reducción de las donaciones no ligadas al HIPC (-1,0%) y a un menor alivio de deuda recibido en las categorías restantes (-0,5%).

El desafío de mantener la estabilidad de la Deuda Externa en el largo plazo. Comité Para el Desarrollo (Comité ministerial Conjunto de las Juntas de Gobernadores del BM y del FMI por la transferencia de Recursos Reales a los países en desarrollo). Flujos de ingreso como contrapartida al servicio de deuda debido.

3.5.5 SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

La evidencia empírica muestra que la política fiscal no es sostenible si su comportamiento actual y proyectado genera un incremento persistente y acelerado de la deuda pública. A continuación se analiza la sostenibilidad para el caso de Bolivia empleando el enfoque de consistencia y los criterios que establece la iniciativa HIPC.

Enfoque de consistencia. La sostenibilidad fiscal se evalúa a partir de la restricción presupuestaria que enfrenta el sector público:

$$(1) \quad B_t = (1 + i_t)B_{t-1} - St$$

Donde B_t es el saldo inicial de deuda pública, i_t es la tasa de interés sobre la deuda aplicable entre $t-1$ y t , y St , es el superávit primario del sector público en el período t (ingresos menos gastos fiscales excluyendo el pago de intereses de deuda pública). Se concluye que si el gobierno tiene un déficit primario ($St < 0$), el saldo de deuda pública crecerá a una tasa mayor que la tasa de interés.

La ecuación (1) puede expresarse en términos del cociente deuda/producto, cuyas variaciones se presentan en la ecuación (2):

$$(2) \quad \Delta b_1 = b_1 - b_{1-1} = \frac{i_1 - g_1}{1 + g_1} b_{1-1} - s_1$$

Donde b_1 y s_1 son los cocientes deuda/producto y superávit primario/producto, respectivamente; y g , es la tasa de crecimiento del producto entre $t-1$ y t . A partir de (2) pueden deducirse algunas implicaciones importantes: i) si es igual a cero, b , crecerá a la tasa $(i - g)/(1 + g)$; ii) si el gobierno presenta un déficit (superávit) primario, el cociente b_t crecerá a una tasa mayor (menor) que $(i - g)/(1 + g)$; y iii) el cociente decrecerá si la tasa de interés es menor que el ritmo de crecimiento de la economía. El saldo de deuda será erosionado con el tiempo por el crecimiento. Un criterio de sostenibilidad de deuda es un cociente deuda/producto constante ($\Delta b_t = 0$), para lo que se requiere:

$$(3) \quad s_1 = \frac{i_1 - g}{1 + g_1} b_{1-1}$$

La deuda pública nominal consolidada de Bolivia a fines de 2004 fue 78,8% del PIB, cifra que es bastante elevada. Si se adoptara la meta de la Comunidad Andina de deuda pública no mayor al 50% del PIB en 15 años, considerando una tasa de crecimiento de 4% y una tasa de interés implícita de 4,2%, se requeriría tener en promedio un superávit primario permanente de 2,1 %. En la gestión 2004 se registró un déficit primario equivalente a 3,2% del PIB, lo que implica que se requerirían importantes ajustes fiscales para lograr una reducción de la deuda pública nominal en relación al PIB.

Análisis según los criterios de la Iniciativa HIPC. Mediante un modelo macroeconómico de proyecciones sectoriales y empleando el software Debt - pro es posible construir indicadores de deuda y compararlos con parámetros que son considerados deseables bajo la Iniciativa HIPC. El indicador clave es

el valor presente neto de la deuda pública total sobre los ingresos fiscales (VPNT/IFI), que no debería exceder a 250%. Otro indicador importante es la evolución del valor presente neto de la deuda pública sobre el PIB (VPNT/PIB), que debe tener una trayectoria decreciente.

Los principales supuestos del escenario son: una trayectoria de crecimiento económico en moderado aumento (4,8% en promedio en los próximos 5 años), una expansión significativa de la exportación de gas natural y minerales, ajuste gradual y sostenido del déficit del sector público (de 4,1% en 2006 a 2,21% en 2009); y financiamiento externo en condiciones menos concesionarias con el transcurrir del tiempo.

Los resultados muestran que el indicador de sostenibilidad VPNT/IFI no sobrepasa el límite de 250% y se sitúa alrededor de 195% al final del período de análisis. El indicador VPNT/PIB disminuye en 2006: y presenta en los siguientes años cierta trayectoria creciente alrededor de 56%.

En este ejercicio se está considerando el valor presente de la deuda, que es considerablemente menor al valor nominal empleado en el análisis anterior (56,7% del PIB frente a 78,8% del PIB a fines de 2004). Por tanto, bajo el criterio VPNT/IFI y los supuestos del ejercicio se puede considerar que la deuda pública de Bolivia alcanzaría una situación sostenible en el mediano plazo, si se efectúan los ajustes fiscales supuestos y se alcanza la trayectoria de crecimiento proyectada. Los supuestos macroeconómicos señalados son condicionantes fundamentales para que esto ocurra.

3.5.6 DEUDA EXTERNA PRIVADA

Al 31 de diciembre 2004 el saldo de la Deuda Externa privada, excluyendo la deuda con casas matrices y filiales, alcanzó \$us 924.3 millones. Hubo un

incremento neto de \$us21.5 millones respecto de 2003, por el aumento de la deuda del sector financiero. Por plazos, la Deuda Externa de mediano y largo plazo aumentó en \$us58.6 millones, mientras que la Deuda Externa de corto plazo disminuyó en \$us37.1 millones.

La deuda privada de Bolivia, sin garantía del gobierno, esta compuesta por todos los pasivos externos de corto y mediano plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes. Esta deuda proviene de organismos internacionales, banca internacional, proveedores, instituciones privadas financieras y no financieras y agencias de gobiernos. El BCB cuenta desde el 2000 con un sistema registrado y de seguimiento de la Deuda Externa privada de Bolivia.

Se excluye la deuda con casas matrices y filiales debido a que se registra en la Balanza de Pagos como pasivo de inversión extranjera directa. Al 31/12/2004 se estima un monto de \$us 1.292.7 millones para esta categoría de deuda.

CUADRO N° 46
DEUDA EXTERNA PRIVADA
SECTOR Y PLAZO, 2003 - 2004 (*)
(En Millones de dólares)

DETALLE	Saldo adeudado al		Valoración	
	31/12/2003	31/12/2004	Absoluta	%
Sector Financiero	149,9	178,3	28,4	18,9
Corto Plazo	41,5	47,3	5,8	14,0
Mediano y Largo Plazo	108,4	131,0	22,6	20,8
Sector no Financiero	752,9	746,0	-6,9	-0,9
Corto Plazo	265,5	222,6	-42,9	-16,2
Mediano y Largo Plazo	487,4	523,4	36,0	7,4
Total	902,8	924,3	21,5	2,4

Fuente: BCB - Elaboración Propia

(*) No incluye préstamos con casas matrices y filiales.

Con relación a la deuda por sectores económicos se observa que dentro del sector financiero el saldo de los bancos comerciales es el más importante. Las entidades financieras no bancarias incrementaron su participación en la gestión 2004. En el sector no financiero, el sector petróleo y gas es el más importante seguido de comunicaciones, industria y energía.

CUADRO N° 47
DEUDA EXTERNA PRIVADA POR
SECTOR ECONÓMICO, 2003 - 2004 (*)
(En Millones de dólares)

Sectores	Saldo adeudado al		Variación Absoluta	Variación %
	31/12/2003	31/12/2004		
Sector Financiero	149,9	178,3	28,4	18,9
Bancos	121,8	126,1	4,3	3,5
Financieras cooperativas	27,7 0,4	51,9 0,3	24,2 -0,1	87,4 -25,0
Sector no Financiero	752,9	746,0	-6,9	-0,9
Petróleo y Gas	318,0	316,6	-1,4	-0,4
Comunicaciones	102,1	107,9	5,8	5,7
Industria	107,4	101,0	-6,4	-6,0
Energía	115,0	95,2	-19,8	-17,2
Comercio	39,5	43,0	3,5	8,9
Transporte y Turismo	42,3	42,5	0,2	0,5
Agrícola	20,9	33,6	12,7	60,8
Minero	7,7	6,2	-1,5	-19,5
Total	902,8	924,3	21,5	2,4

Fuente: BCB - Elaboración Propia

(*) No incluye con préstamos con casas matrices ni filiales.

3.6 GESTIÓN 2005

3.6.1 DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre 2005, el saldo nominal de la deuda pública externa de mediano y largo plazo alcanzó \$us 4.941.6 millones, menor en \$us 103,6 millones al saldo del año anterior. Pese al importante nivel de desembolsos, que superaron a las amortizaciones pagadas en efectivo, el saldo de la deuda disminuyó debido a las amortizaciones condonadas y a las variaciones cambiarias por la apreciación del dólar estadounidense frente al euro, al yen y a la libra esterlina.

CUADRO N° 48
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO, 2004 - 2005
(En Millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2004	Desembol. efectivos	Amortización		Variaciones Cambiarias	Saldo al 31/12/2005
			Efectiva	Reprog. y condonada		
FMI	306,0	14,6	39,4	14,4	-23,0	243,8
Otros Multilaterales	4355,9	350,3	209,6	26,8	-193,7	4276,1
BID	1658,2	111,4	75,6	13,3	-57,9	1622,8
Banco Mundial	1748,6	70,4	8,3	13,4	-130,7	1666,6
CAF	836,9	154,8	120,4	0,0	0,0	871,3
Otros	112,2	13,7	5,3	0,1	-5,1	115,4
Bilateral	382,9	83,3	14,1	11,9	-18,7	421,5
Japón	71,6	0,0	0,0	0,0	-8,6	63,0
España	142,8	7,3	1,4	7,5	-1,9	139,3
Brasil	87,4	42,0	7,9	0,0	0,0	121,5
China	14,0	21,9	2,5	4,4	0,4	29,4
Francia	17,2	0,6	2,3	0,0	-2,2	13,3
Alemania	39,1	0,0	0,0	0,0	-5,1	34,0
Italia	9,8	1,5	0,0	0,0	-1,5	9,8
Corea	1,0	4,2	0,0	0,0	0,2	5,4
Venezuela	0,0	5,8	0,0	0,0	0,0	5,8
Privados	0,4	0,0	0,2	0,0	0,0	0,2
Total	5045,2	448,2	263,3	53,1	-235,4	4941,6

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Los principales acreedores de Bolivia son los organismos multilaterales: la deuda con el BID, Banco Mundial, CAF y FMI representó 89,1 % del total adeudado en 2005. Entre los acreedores bilaterales, se destacan España y Brasil.

CUADRO N° 49
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
SEGÚN PLAZO Y TASA DE INTERÉS, AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005
(En Millones de dólares)

Por Plazo	Monto	%	Por tasa	Monto	%
de 0 a 5 años	222,7	4,5	exento	16,5	0,3
de 6 a 10 años	260,3	5,3	01% a 2%	3.370,4	68,2
de 11 a 15 años	778,9	15,8	2,1% a 6%	120,0	2,4
de 16 a 20 años	494,9	10,0	6,1% a 9%	19,4	0,4
de 21 a 30 años	162,0	3,3	más de 9%	0,6	0,0
más de 30 años	3.023,0	61,2	variable	1.414,7	28,6
Total	4.941,6	100,0	Total	4.941,6	100,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

La mayor parte de la Deuda Externa fue contratada en términos concesionales. El 61,2% del saldo a fines de 2005 tiene plazos a vencimiento mayores a treinta años y el 68,5% a tasas de interés menores a 2%. Otra medida de concesionalidad es el Valor Presente Neto (VPN) de la deuda pública externa. A fines de 2005, éste alcanzó \$us2.372,8 millones que, comparado con el valor nominal (\$us4.941,6 millones), refleja un componente de donación de 52%. Este cálculo incluye el alivio de deuda en las Iniciativas HIPC y supuestos de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI).

CUADRO N° 50
VALOR PRESENTE DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA
(En Millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2005			Comp. Implícito de donación (%)
	Nominal	(%)	VPN*	
FMI	243,8	4,9	14,9	93,9
Otros Multilaterales	4.276,1	86,5	2.094,6	51,0
BID	1.622,8	32,8	937,0	42,3
Banco mundial	1.666,6	33,7	113,6	93,2
CAF	871,3	17,6	956,7	-9,8
Otros	115,4	2,3	87,3	24,4
Bilateral	421,5	8,5	263,1	37,6
España	139,3	2,8	75,2	46,0
Brasil	121,5	2,5	122,3	-0,7
China	29,4	0,6	22,2	24,5
Alemania	34,0	0,7	16,4	51,8
Italia	9,8	0,2	8,1	17,3
Japón	63,0	1,3	0,0	100,0
Francia	13,3	0,3	10,6	20,3
Corea	5,4	0,1	3,7	31,5
Venezuela	5,8	0,1	4,6	20,7
Privados	0,2	0,0	0,2	0,0
Total	4.941,6	100,0	2.372,8	52,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

* Para cálculo de VPN se asumió la aplicación de términos acordados de alivio HIPC y MDRI

Durante el año 2005, los desembolsos de deuda pública externa de mediano y largo plazo alcanzaron \$us 448.2 millones, \$us103.9 millones menos que en 2004. Los desembolsos de los organismos multilaterales disminuyeron fuertemente; el Banco Mundial en \$us 53.9 millones.

Con relación al destino de los recursos recibidos, el Servicio Nacional de Caminos accedió a 37%, el Ministerio de Hacienda a 13% y el Ministerio de Salud a 5,3%.

En cuanto a los desembolsos por sector económico, 39% se destinó a transportes, 18% a proyectos multisectoriales, 8% al sector agropecuario y 6% al fortalecimiento institucional, entre los más importantes.

CUADRO N° 51
DESEMBOLSOS DE DEUDA PÚBLICA
EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En Millones de dólares y porcentajes)

Acreeedor	2004	2005	Variación %
FMI	54,9	14,6	-40,3
Otros Multilaterales	407,0	350,3	-56,7
CAF	180,4	154,8	-25,6
Banco Mundial	124,3	70,4	-53,9
BID	91,5	111,4	19,9
Otros	10,8	13,7	2,9
Bilaterales	90,2	83,3	-6,9
Brasil	35,8	42,0	6,2
Alemania	28,0	0,1	-27,9
España	19,9	7,3	-12,6
Italia	5,1	1,5	-3,6
Japón	0,0	0,0	0,0
China	0,0	21,9	21,9
Otros	1,4	10,5	9,1
Privados	0,0	0,0	0,0
Total con FMI	552,1	448,2	-103,9
Total sin FMI	497,2	433,6	-63,6

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El servicio efectivamente pagado de la deuda pública externa, que excluye el alivio bajo la iniciativa HIPC, se incrementó \$us 80.7 millones, hasta \$us 367.6 millones. El aumento observado se debe principalmente a pagos a la CAF. El servicio pagado por concepto de deuda bilateral fue principalmente a Brasil. Cerca de 30% del servicio de la deuda pública externa corresponde a intereses.

El alivio proveniente de la Iniciativa HIPC representó \$us 148,4 millones, monto que condujo a transferencias netas positivas por \$us 80.6 millones. Sin este alivio, las transferencias netas habrían sido negativas en \$us 67.8 millones.

CUADRO N° 52
SERVICIO PAGADO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En Millones de Dólares)

Acreedor	2004			2005		
	Principal	Interés	Total	Principal	Interés	Total
FMI	20,1	3,6	24,3	39,4	6,1	45,5
Otros Multilaterales	178,3	71,2	249,5	209,6	92,4	302,0
CAF	84,1	32,3	116,4	120,4	53,3	173,7
BID	83,5	24,5	108,0	75,6	23,3	98,9
Banco Mundial	7,5	12,1	19,6	8,3	12,6	20,9
Otros	3,2	2,3	5,5	5,3	3,2	8,5
Bilaterales	7,5	2,9	10,4	14,1	5,8	19,9
Brasil		1,9	1,9	7,8	4,2	12,0
España	1,5	0,4	1,9	1,4	0,6	20,0
Francia	2,3	0,4	2,7	2,3	0,4	2,7
Japón			0,0	0,0	0,0	0,0
Alemania		0,1	0,1	0,0	0,3	0,3
Italia	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	
China	2,3		2,3	2,5	0,2	2,7
Otros	1,4	0,0	1,4	0,1	0,0	0,1
Privados	2,5	0,1	2,6	0,2	0,0	0,2
Total	209,0	77,8	286,8	263,3	104,3	367,6

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Según acreedor, el alivio HIPC se distribuye de manera relativamente uniforme entre los organismos multilaterales y bilaterales. En el primer caso se destaca el alivio recibido del BID y, en el segundo, el correspondiente a Alemania y a España.

CUADRO N° 53
TRANSFERENCIAS NETAS 2005
(En millones de dólares)

Acreedor	Desembolsos	Servicio Pagado	Alivio HIPC	Transferencias Netas	
				Con Alivio	Sin Alivio
FMI	14,6	45,5	14,4	-30,9	-45,3
Otros multilaterales	350,3	302,0	59,0	48,3	-10,7
CAF	154,8	173,7	8,3	-18,9	-27,2
Banco mundial	70,4	20,9	14,1	49,5	35,4
BID	111,4	98,9	34,1	12,5	-21,6
Otros	13,7	8,5	2,5	5,2	2,7
Bilaterales	83,3	19,9	75,0	63,4	-11,6
Brasil	42,0	12,0		30,0	30,0
Alemania	0,1	0,3	16,5	-0,2	-16,7
España	7,3	2,0	11,0	5,3	-5,7
Italia	1,5	0,1	7,1	1,4	-5,7
China	21,9	2,7	0,2		
Otros	10,5	2,8	40,1	7,7	-32,4
Privados	0,0	0,2	0,0	-0,2	-0,2
Total	448,2	367,6	148,4	80,6	-67,8

Fuente: BCB - Elaboración Propia

CUADRO N° 54
ALIVIO POR HIPC ACREEDOR 2005
(En millones de dólares)

Acreeador	Principal	Interés	Alivio Total
HIPC I			
FMI	0,0	0,0	0,0
Otros Multilaterales	4,5	7,5	12,0
BID	3,7	8,4	12,1
Otros	0,8	-1,0	-0,1
Bilateral	3,1	12,4	15,5
Club de Paris	3,1	12,4	15,5
Comercial	3,1	12,4	15,5
ODA(Japón)		10,9	10,9
Total	7,6	19,9	27,5
HIPC II			
FMI	14,4		14,4
Otros Multilaterales	35,9	11,1	47,0
BID	13,3	8,7	22,0
Banco mundial	13,4	0,7	14,1
CAF	7,5	0,8	8,3
Otros	1,6	1,0	2,6
Bilateral	1,2	10,6	11,9
Club de Paris	1,2	106,0	11,9
Comercial	1,2	8,4	9,6
ODA		2,3	2,3
Total	51,5	21,8	73,3
Más allá del HIPC			
Bilateral	35,0	12,6	47,6
HIPC I + HIPC II + Más allá			
Total	94,1	54,3	148,4

Fuente: BCB - Elaboración Propia

En 2005 se contrataron nuevos préstamos por \$us 537.4 millones, monto ligeramente inferior al de 2004 (\$us551.1 millones). Del total contratado, 95.1% correspondió a fuentes multilaterales, entre las que se destaca la CAF por su mayor participación, aunque los créditos de este organismo no tienen un componente de donación debido a que sus tasas de interés son de mercado. El 26.7% de estos préstamos fue contratado en términos concesionales (\$us 143.7 millones) con el BID, Banco Mundial y China. La tasa promedio ponderada de interés de los préstamos contratados fue 5.6% y el plazo promedio ponderado 20 años. El componente de donación promedio de los créditos contratados en 2005 fue de 8.1%.

Los recursos provenientes de la CAF en 2005 se destinaron a los sectores de construcción, rehabilitación de carreteras, energía y multisectorial; los del BID, al fortalecimiento institucional, transportes y energía, mientras que los del Banco Mundial fueron de carácter multisectorial. El préstamo de China se destina a los sectores de hidrocarburos y transporte, mientras que el de Venezuela a la importación de diésel (PDVSA).

CUADRO N° 55
**MONTOS Y CONDICIONES DE LA DEUDA CONTRATADA
 EN LA GESTIÓN 2005**
 (En Millones de dólares y porcentajes)

Acreeedores	Monto contratado	%	Componente de donación promedio
FMI	24,5	4,6	2,2
Otros Multilaterales	486,6	90,5	7,0
CAF	364,2	67,8	-8,2
BID	81,1	15,1	48,2
Banco Mundial	41,3	7,7	60,6
FONPLATA	0,0	0,0	0,0
Bilateral	26,3	4,9	34,4
Alemania	0,0	0,0	0,0
Brasil	0,0	0,0	0,0
España	0,0	0,0	0,0
China	21,3	4,0	36,3
PDVSA	5,0	0,9	26,1
Privado	0,0	0,0	0,0
Total	537,4	100,0	8,1

Fuente: BCB - Elaboración Propia

En los últimos diez años, la CAF se ha constituido en el organismo financiador más importante de Bolivia con un total contratado de \$us 1.745.3 millones, seguido por el BID con \$us 1.059.3 millones y el Banco Mundial con \$us 833 millones. El saldo de la deuda por desembolsar al 31 de diciembre 2005 alcanzó \$us 1.314.4 millones.

3.6.2 ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

El 17 de marzo 2005, China condonó tres créditos por un monto de RMY36,6 millones (\$us4,4 millones), en el marco de la ayuda de este país al desarrollo de Bolivia.

El 11 de junio 2005, el G8 (grupo de los ocho países más industrializados) anunció la intención de condonar el 100% del stock de la deuda de los Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC) con el FMI, Banco Mundial y Banco Africano de Desarrollo, con el objetivo de ayudar a estos países a alcanzar las Metas de Desarrollo del Milenio en 2015

3.6.3 EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

El indicador de solvencia de la deuda pública, medido como el cociente entre el saldo de la deuda pública total (DT) y el PIB, se situó en 76,4% en 2005,

frente a un máximo de 84,5% que alcanzó en 2003. Con relación a 2004, se observó una disminución de 3,8 puntos porcentuales.

En el caso de Bolivia es más indicativo el VPN en lugar del valor nominal, debido a que incorpora la concesionalidad de la deuda. Si se considera el saldo de la deuda en VPN que incorpora el alivio bajo la iniciativa MIDRI, la relación DVT/PIB alcanza un nivel de 49% en 2005. Esta cifra refleja una disminución sustancial, de más de 10 puntos porcentuales, con relación a 2004.

El indicador de liquidez, servicio de la deuda sobre exportaciones (ST/X), se incrementó ligeramente de 31,5% en 2004 a 33,1 % en 2005 debido a que durante esa gestión se realizaron prepagos de deuda. El indicador servicio de la deuda respecto a ingresos fiscales (ST/FI), por su parte, se mantuvo sin cambios respecto a 2004.

CUADRO N° 56
INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA*
(En Millones de dólares y porcentajes)

Indicadores	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DEUDA TOTAL (A+B)						
Saldo en valor nominal (DT)	5.547,2	5.995,1	5.888,1	6.844,8	6.996,7	7.151,7
Saldo en valor presente neto (DVT)	3.878,8	3.357,7	3.869,8	4.427,7	5.205,4	4.582,8
Servicio (ST)	590,1	597,1	728,9	813,2	805,9	1.035,9
Indicadores de deuda total (en %)						
DT/PIB	65,9	73,5	74,4	84,5	80,2	76,4
DVT/PIB	46,1	41,2	48,9	54,6	59,7	49,0
ST/X	40,1	39,3	46,9	41,5	31,5	33,1
ST/FI	27,5	30,0	38,3	41,0	33,6	33,9
DEUDA EXTERNA (A)						
Saldo en valor nominal (DE)	4.460,2	4.496,8	4.399,6	5.142,1	5.045,2	4.941,6
Saldo en valor presente neto (DVE)	2.791,8	1.859,4	2.381,3	2.725,0	3.253,9	2.372,8
Servicio antes HIPC (SDAE)	348,8	342,9	414,0	432,9	454,6	516,0
Servicio después HIPC (SDDE)	268,2	248,4	258,1	273,6	289,1	367,6
Alivio HIPC (HIPC)	80,5	99,0	159,2	160,0	166,0	148,4
Indicadores de Deuda Externa (en %)						
DE/PIB	53,0	55,1	55,6	63,5	57,8	52,8
DVE/PIB	33,2	22,8	30,1	33,6	37,3	25,4
DVE/XM	202,5	129,7	157,1	162,3	160,6	93,0
SDAE/X	23,7	22,5	26,6	22,1	17,7	16,5
SDDE/X	18,2	16,3	16,6	13,9	11,3	11,8
HIPC/X	5,5	6,5	10,2	8,2	6,5	4,7
HIPC/PIB	1,0	1,2	2,0	1,9	1,9	1,5
DEUDA INTERNA (B)						
Saldo en Valor nominal (DI)	1.087,0	1.498,3	1.488,5	1.702,7	1.951,5	2.210,1
Servicio (SDI)	321,9	348,7	470,8	539,6	516,8	668,3
Indicadores de deuda interna (en %)						
DI/PIB	12,9	18,4	18,8	21,0	22,4	23,6
DI/FI	50,7	75,3	78,2	85,8	82,1	72,3
SDI/X	21,9	22,9	30,3	27,5	20,2	21,4
SDI/FI	15,0	17,5	24,7	27,2	21,7	21,9
Item pro memoria						
Producto Interno Bruto (PIB)	8.411,8	8.153,9	7.916,5	8.102,8	8.724,4	9.357,5
Exportaciones de Bienes y Servicios (X)	1.470,0	1.520,0	1.555,4	1.961,8	2.562,4	3.126,4
Promedio móvil de las X de 3 años (XM)	1.378,6	1.433,7	1.515,4	1.679,3	2.026,6	2.550,2
Ingresos Fiscales (FI)	2.143,1	1.989,3	1.902,5	1.984,4	2.378,1	3.055,3

Fuente: BCB - Elaboración Propia

* Las cifras del PIB y los indicadores que las utilizan son preliminares desde 2003.

Descomponiendo el análisis en deuda pública externa e interna, se observa que el indicador de solvencia (medido como el cociente entre el VPN de la Deuda Externa y las exportaciones) muestra una mejora notable, de 160,6% en 2004, a 93% en 2005; debido al importante crecimiento de las exportaciones y, en especial, al alivio de deuda bajo la iniciativa MDRI.

Este alivio, que se efectivizará en 2006, disminuye el saldo en VPN de la deuda a fines de 2005. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC, este indicador no debería superar 150%. Por su parte, el indicador de liquidez, medido como el servicio de la deuda pública externa a exportaciones, se incrementó de 11,3% en 2004 a 11,8% en 2005, debido a los pagos efectuados a la CAF. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC, este indicador no debería superar 20%.

Con relación a la deuda interna, el indicador de solvencia más utilizado es el coeficiente que relaciona el saldo de la deuda pública interna con los ingresos fiscales (DI/IFI). A fines de 2005, este indicador alcanzó 72,3%, con una reducción de 9,7 puntos porcentuales respecto a 2004.

Es importante destacar que este indicador mejoró notablemente en los últimos años, después de haber alcanzado un valor de 85,8% en 2003. Según algunos estudios, el umbral de este indicador es 92%.

3.6.4 DEUDA EXTERNA PRIVADA

Al 31 de diciembre de 2005, el saldo de la Deuda Externa privada alcanzó a \$us 2.421.6 millones. Excluyendo la deuda con casa matriz y filiales, la Deuda Externa privada totalizó \$us 1180.6 millones. Este monto refleja un incremento de \$us 240.8 millones respecto a 2004.

La deuda del sector financiero aumentó en \$us 13,7 millones y la del sector no financiero en \$us 227.1 millones.

CUADRO N° 57
 DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR Y PLAZO, 2004 - 2005*
 (En Millones de dólares y porcentajes)

Detalle	Saldo al 31/12/2004	Desemb.	Servicio de Deuda		Saldo al 31/12/2005	Variación	
			Amortiz.	Intereses		Absoluta	%
Sector Financiero	179,8	265,2	251,5	9,3	193,5	13,7	7,6
Corto Plazo	47,3	194,2	213,9	0,2	27,6	-19,7	-41,6
Mediano y Largo Plazo	132,5	71,0	37,6	9,1	165,9	33,4	25,2
Sector no Financiero	760,0	559,7	332,6	43,0	987,1	227,1	29,9
Corto Plazo	225,0	209,2	295,4	3,3	138,8	-86,2	-38,3
mediano y Largo Plazo	535,0	350,5	37,2	39,7	848,3	313,3	58,6
TOTAL	939,8	824,9	584,1	52,3	1180,6	240,8	25,6
Corto Plazo	272,3	403,4	509,3	3,5	166,4	-105,9	-38,9
Mediano y Largo Plazo	667,5	421,5	74,8	48,8	1014,2	346,7	51,9

Fuente: BCB - Elaboración Propia

* No incluye préstamos con casas matrices ni filiales

Los desembolsos totalizaron \$us 824.9 millones y el servicio \$us 636.4 millones. De este total, \$us 584.1 millones correspondieron a pagos de capital y \$us 52.3 millones a intereses y comisiones. La deuda de mediano y largo plazo aumentó en \$us 346.7 millones, mientras que la de corto plazo disminuyó en \$us 105.9 millones.

El sector de petróleo y gas presentó el aumento más importante en su Deuda Externa en 2005. Este sector también concentra el mayor porcentaje de la Deuda Externa privada, su participación a fines de 2005 alcanzó a 51 % del total. Aspectos claves para el análisis de la sostenibilidad de la deuda interna. Debt Relief International 2001.

La Deuda Externa privada de Bolivia comprende todos los pasivos externos que las instituciones del sector privado contraen con no residentes sin garantía del Gobierno. Desde 2000, el BCB cuenta con un sistema de registro y seguimiento de la Deuda Externa privada.

Se excluye la deuda con casas matrices y filiales (que al 31 de diciembre de 2005 alcanzó \$us 1.241 millones), debido a que esta categoría se registra como pasivo de IED en la balanza de pagos.

Este aumento se debe a una recomposición de los pasivos, al haberse reducido el componente de obligaciones con su casa matriz.

Incrementaron también su endeudamiento los sectores de energía, comercio y otras entidades financieras. Por su parte, los sectores industrial y agrícola disminuyeron los saldos adeudados y en menor medida lo hicieron también los sectores minero y de comunicaciones.

CUADRO N° 58
DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR ECONÓMICO, 2004 - 2005 (*)
(En Millones de dólares)

Sectores	Saldos de fin de Periodo		Variación	
	2004	2005	Absoluta	%
Sector Financiero	179,8	193,5	13,7	7,6
Bancos	153,4	144,1	-9,3	-6,1
Otras entidades financieras	26,1	49,1	23,0	88,1
Cooperativas	0,3	0,3	0,0	0,0
Sector no Financiero	760,0	987,1	227,1	29,9
Petróleo y Gas	340,3	607,3	267,0	78,5
Energía	75,1	123,1	48,0	63,9
Comunicaciones	118,9	115,0	-3,9	-3,3
Comercio	42,6	46,2	3,6	8,5
Industria	107,4	42,2	-65,2	-60,7
Transporte y Turismo	38,5	38,5	0,0	0,0
Agrícola	33,5	13,0	-20,5	-61,2
Minero	3,7	1,8	-1,9	-51,4
Total	939,8	1180,6	240,8	25,6

Fuente: BCB - Elaboración Propia

(*) No incluye préstamos con casas matrices ni filiales.

3.7 GESTIÓN 2006

3.7.1 DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre de 2006, el saldo nominal de la deuda pública externa de mediano y largo plazo alcanzó \$us3.248 millones, menor en \$us 1.694 millones respecto al saldo de fines de 2005, debido principalmente a la efectivización de condonaciones de deuda emergentes de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI, por sus siglas en inglés) y del Gobierno del Japón.

CUADRO N° 59
SALDO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO, 2005 - 2006
(En millones de dólares)

Acreeador	Saldo al 31/12/2005	Desemb. efectivos	Amortiz. Efectiva	Reprogr. y condonada	Variaciones cambiarías	Saldo al 31/12/2006	Particip. %
FMI	243,8	0,0	0,0	232,5	3,2	14,5	0,4
Otros Multilateral	4276,1	185,3	193,9	1529,1	81,4	2819,8	86,8
BID	1622,8	59,7	73,7	16,8	29,3	1621,2	49,9
Banco Mundial	1666,6	34,0	4,4	1511,3	48,4	233,2	7,2
CAF	871,3	81,5	108,1	1,0	-0,1	843,6	26,0
FIDA	40,8	2,1	1,9		2,1	43,2	1,3
FONPLATA	32,8		3,7		0,0	29,1	0,9
FND	24,5	6,4	0,3		1,7	32,3	1,0
OPEP	16,8	1,6	1,1		0,0	17,3	0,5
BIAPE	0,6		0,6		0,0	0,0	0,0
Bilateral	421,5	71,6	18,5	70,8	10,0	413,8	12,7
Japón	63,0	0,0	0,0	63,0	0,0	0,0	0,0
España	139,3	0,0	3,6	7,8	1,3	129,2	4,0
Brasil	121,5	22,4	10,6	0,0	0,1	133,4	4,1
China	29,4	9,9	1,8	0,0	1,1	38,6	1,2
Francia	13,3	0,7	2,5	0,0	1,3	12,8	0,4
Alemania	34,0	7,4	0,0	0,0	4,4	15,8	1,4
Italia	9,8	0,0	0,0	0,0	1,1	10,9	0,3
Corea del Sur	5,4	4,4	0,0	0,0	0,5	10,3	0,3
Venezuela	5,8	26,8			0,2	32,8	1,0
Privados	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0
Total	4941,6	256,9	212,5	1832,4	94,4	3248,1	100,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

La reducción sostenida de la Deuda Externa a partir de 2003 y principalmente la disminución en 2006 implica una menor vulnerabilidad de la economía nacional frente al entorno externo. Los alivios obtenidos en el marco de las iniciativas HIPC I, II, "más allá HIPC" y MDRI han contribuido a que la estructura del endeudamiento cambie significativamente en estos últimos siete años. El endeudamiento multilateral en 2006 es equivalente al del año 2000 y la deuda bilateral representa el 30% de su similar a inicios de la presente década

Los principales acreedores de Bolivia continúan siendo los organismos multilaterales, con 87,3% de participación. Destacan el BID y la CAF La deuda bilateral representa 12,7% del total adeudado, y los principales acreedores son Brasil, España, Alemania y China.

La mayor parte de la Deuda Externa fue contratada en términos concesionales. El 52,6% del saldo a fines de 2006 tiene plazos de vencimiento mayores a treinta años y el 58,5% tasas de interés menores a 2%.

CUADRO N° 60
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
SEGÚN PLAZO Y TASA DE INTERES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006
 (En millones de dólares y porcentajes)

Por Plazo	Monto	%	Por tasa	Monto	%
de 0 a 5 años	15,0	0,5	exento	14,9	0,5
de 6 a 10 años	170,5	5,3	0,1% a 2%	1882,4	57,9
de 11 a 15 años	783,4	24,1	2,1% a 6%	110,9	3,4
de 16 a 20 años	410,6	12,6	6,1% a 9%	6,7	0,2
de 21 a 30 años	160,4	4,9	Más de 9,1%	0,0	0,0
más de 30 años	1708,2	52,6	variable	1233,2	38,0
Total	3248,1	100,0		3248,1	100,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

El valor presente neto estimado de la deuda pública externa, incluyendo el alivio de deuda en las Iniciativas HIPC y MDRI (considerando además el alivio anunciado por el BID para 2007), alcanzaría a \$us1.774.3 millones, lo que implica un componente de donación de 45,4%.

CUADRO N° 61
VALOR PRESENTE DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA
 (En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2006			Comp. Implícito de Donación (%)
	Nominal	%	VPN (1)	
FMI	14,5	0,5	14,1	2,8
Otros Multilaterales	2.819,8	86,8	1.447,7	48,7
BID	1.621,2	49,9	313,3	80,7
Banco Mundial	233,2	7,2	120,1	48,5
CAF	843,6	26	926,3	-9,8
Otros	121,6	3,7	87,9	27,8
Bilateral	413,8	12,7	312,5	24,5
España	129,2	4	85,3	34
Brasil	133,4	4,1	131,9	1,1
China	38,6	1,2	24,9	35,5
Alemania	45,8	1,4	22,1	51,8
Italia	10,9	0,3	7,0	36
Francia	12,8	0,4	8,7	32
Corea del Sur	10,3	0,3	6,6	35,5
Venezuela	32,8	1	26,0	20,6
Privados	0,0	0	0,0	0
Total	3.248,1	100	1.774,3	45,4

Fuente: BCB - Elaboración Propia

(1) Para cálculo del VPN se asumió la aplicación de términos acordados en las iniciativas HIPC y MORI. (Considerando además el alivio anunciado por el BID para 2007)

Los desembolsos de deuda pública externa de mediano y largo plazo en 2006 totalizaron \$us256.9 millones, menores en \$us176.7 millones a los de 2005, situación que se explica por la disminución de las necesidades de financiamiento del sector público. Los desembolsos de organismos multilaterales disminuyeron fuertemente, en especial los provenientes de la CAF, BID y Banco Mundial. Los acreedores bilaterales también disminuyeron sus desembolsos, en particular Brasil, China y España.

CUADRO N° 62
**DESEMBOLSOS DE DEUDA PÚBLICA EXTERNA
 DE MEDIANO Y LARGO PAZO**
 (En millones de dólares)

Acreedor	2005	2006	Var. Absoluta
FMI	14,6	0,0	-14,6
Otros Multilaterales	350,3	185,3	-165,0
CAF	154,8	81,5	-73,3
Banco Mundial	70,4	34,0	-36,4
BID	111,4	59,7	-51,7
Otros	13,7	10,1	-3,6
Bilaterales	83,3	71,6	-11,7
Brasil	42,0	22,4	-19,6
Alemania	0,1	7,4	7,3
España	7,3	0,0	-7,3
Italia	1,5	0,0	-1,5
China	21,9	9,9	-12,0
Otros	10,5	31,9	21,4
Privados	0,0	0,0	0,0
Total con FMI	448,2	256,9	-191,3
Total sin FMI	433,6	256,9	-176,7

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Los recursos recibidos fueron destinados principalmente a proyectos del Servicio Nacional de Caminos, Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos, Ministerio de Hacienda y Ministerio de Salud.

El servicio efectivamente pagado de la deuda pública externa alcanzó a \$us 325 millones (\$us 212.5 millones por principal y \$us112.8 millones por intereses), menor en \$us 42.3 millones al de 2005. La disminución se debió principalmente a menores pagos al FMI y al Banco Mundial, en el contexto del alivio MDRI.

CUADRO N° 63
SERVICIO PAGADO DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
 (En millones de dólares)

Acreedor	2005			2006		
	Principal	Interés	Total	Principal	Interés	Total
FMI	39,4	6,1	45,5	0,0	1,7	1,7
Otros Multilaterales	209,6	92,4	302,0	193,9	101,3	295,2
CAF	120,4	53,3	173,7	108,1	67,7	175,8
Banco Mundial	75,6	23,3	98,9	73,7	23,2	96,9
BID	8,3	12,6	20,9	4,4	7,3	11,7
Otros	5,3	3,2	8,5	7,7	3,1	10,8
Bilaterales	14,1	5,8	19,9	18,5	9,8	28,3
Brasil	7,8	4,2	12,0	10,6	7,8	18,4
España	1,4	0,6	2,0	3,6	0,5	4,1
Francia	2,3	0,4	2,7	2,5	0,3	2,8
Alemania	0,0	0,3	0,3	0,0	0,4	0,4
Italia	0,0	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2
China	2,5	0,2	2,7	1,8	0,5	2,3
Otros	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
Privados	0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1
Total	263,3	104,3	367,6	212,5	112,8	325,3

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Durante la gestión 2006 se transfirieron al exterior \$us 68.4 millones en términos netos, cifra que contrasta con la entrada neta de \$us81 millones en la gestión 2005. Cabe notar que el Alivio total en términos de flujos (considerando las iniciativas HIPC y MDRI) de la Deuda Externa pública

totalizó \$us 240 millones. De no haberse efectivizado este alivio, la transferencia neta al exterior habría sido mayor, igual a \$us 308.4 millones.

CUADRO N° 64
TRANSFERENCIA NETA (DEUDA PÚBL. EXT. DE MEDIANO Y LARGO PLAZO) 2006
(En millones de dólares)

Acreedor	Desembol.	Servicio Pagado	Alivio HIPC-MDRI	Transferencia Neta	
				Con Alivio	Sin Alivio
FMI	0	1,7	95,8	-1,7	-97,5
Otros Multilaterales	185,3	295,2	64,4	-109,9	-174,3
CAF	81,5	175,8	4,3	-94,3	-98,6
Banco Mundial	34	11,7	25,3	22,3	-3
BID	59,7	96,9	35,1	-37,2	-72,3
Otros	10,1	10,8	-0,2	-0,7	-0,5
Bilaterales	71,6	28,3	79,7	43,3	-36,4
Brasil	22,4	18,4		4	4
Alemania	7,4	0,4	18,3	7	-11,3
España	0	4,1	11	-4,1	-15,1
Italia	0	0,2	8,4	-0,2	-8,6
China	9,9	2,3	0,8		
Otros	31,9	2,9	41,2	29	-12,2
Privados	0	0,1	0	-0,1	-0,1
Total	256,9	325,3	240	-68,4	-308,4

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Según acreedor, 67% del alivio HIPC y MDRI provino de fuentes multilaterales y 33% de bilaterales. El alivio permitió menores pagos de principal por \$us 176.7 millones y de intereses por \$us 63.3 millones.

CUADRO N° 65
ALIVIO HIPC EN TERMINOS DE FLUJOS POR ACREEDOR 2006
(En millones de dólares)

Acreedor	Principal	Interés	Total
HIPC I			
FMI	0,0	0,0	0,0
Otros Multilaterales	1,5	4,6	6,1
BID	3,1	5,6	8,7
Otros	-1,6	-1,0	-2,6
Bilateral	3,7	13,0	16,7
Club de París	3,7	13,0	16,7
Comercial	3,7	13,0	16,7
ODA (Japón)	0,0	10,9	10,9
Otros	3,7	2,1	2,1
Total	5,2	17,6	22,8
HIPC II			
FMI	8,4		8,4
Otros Multilaterales	36,2	13,0	49,2
BID	16,8	9,6	26,4
Banco mundial	15,6	0,5	16,1
CAF	2,2	2,1	4,3
Otros	1,6	0,8	2,4
Bilateral	1,5	10,6	12,1
Club de París	1,5	10,6	12,1
Comercial	1,5	8,2	9,7
ODA		2,4	2,4
Total	46,1	23,6	69,7
Más allá del HIPC			
Bilateral	38,9	12,0	50,9
MDRI			
Multilateral	86,5	10,1	96,6
HIPC I + HIPC II + Más allá + MDRI			
Total	176,7	63,3	240,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

En 2006 se contrataron nuevos préstamos por \$us 152.5 millones. De este total, 77% correspondió a fuentes multilaterales, entre las que se destacan la CAF y el BID, y el resto a fuentes bilaterales.

Cabe resaltar que el financiamiento proveniente de la CAF no tiene un componente de donación, debido a que sus tasas de interés son de mercado.

CUADRO N° 66
MONTOS Y CONDICIONES DE LA DEUDA CONTRATADA EN 2006
(En Millones de dólares y porcentajes)

Acreeedor	Monto Contratados	%	Componente de donación promedio (*)
Otros Multilaterales	116,7	76,5	5,5
CAF	81,0	53,1	-9,9
BID	25,0	16,4	49,6
OPEP	10,7	7,0	18,7
Bilateral	35,8	23,5	37,1
Alemania	7,9	5,2	64,7
China	1,3	0,8	58,0
Venezuela	26,6	17,4	27,9
TOTAL	152,5	100,0	12,9

Fuente: BCB - Elaboración Propia

(*) El componente donación se calcula mediante formula $1-8vpn / \text{Valor nominal}$. S/FMI, para que una deuda sea considerada concesional debe tener un componente de donación mayor a 35%

Por otra parte, el 22.4% del total de préstamos contratados en la gestión fue en términos concesionales, como los del BID, Alemania y China. El componente de donación promedio de los créditos contratados en 2006 alcanzó a 12.9%.

Los recursos contratados de la CAF se destinan a la construcción de carreteras e infraestructura, los del BID a fortalecimiento institucional y apoyo al sector financiero, los de Venezuela a la importación de diésel, de Alemania a lucha contra la pobreza, de la OPEP al sector de educación; y de China a proyectos multisectoriales.

El saldo de deuda por desembolsar al 31 de diciembre de 2006 alcanzó \$us1.059.4 millones, 92% de los cuales corresponde a fuentes multilaterales, principalmente CAF y BID, y el resto a fuentes bilaterales, principalmente Brasil, España y Alemania.

CUADRO N° 67
SALDO DE DEUDA POR DESEMBOLSAR
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006
(En Millones de dólares)

Acreeedor	Saldo	Composición %
Otros Multilaterales	979,3	92,4
BID	374,6	35,4
Banco Mundial	107,8	10,2
CAF	402,4	38,0
Otros	94,5	8,9
Bilateral	80,1	7,6
Brasil	26,6	2,5
Corea del Sur	13,4	1,3
Francia	7,2	0,7
España	15,8	1,5
Alemania	15,6	1,5
Otros	1,6	0,1
Total	1.059,4	100,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

3.7.2 ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

En enero de 2006, el FMI condonó a Bolivia DEG 161 millones (equivalentes a \$us 233 millones, en el marco del MDRI. Con los recursos condonados, el TGN canceló los siguientes ítems al BCB:

- i) La totalidad de la cartera de créditos de liquidez por Bs1.790 millones.
- ii) Intereses de créditos de liquidez por Bs 55 millones.
- iii) Capital de la Letra de Tesorería B por Bs 15 millones.
- iv) Interés de la Letra de Tesorería B por Bs. 0.6 millones.

En febrero 2006 se efectivizó la condonación de la deuda que aún quedaba pendiente con Japón (\$us63 millones), y en julio 2006 el Banco Mundial condonó \$us1.511 millones en el marco del MDRI.

3.7.3 SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE CORTO PLAZO

El saldo de la deuda pública externa de corto plazo al 31 de diciembre 2006 totalizó \$us 27.3 millones. En la gestión se efectivizaron desembolsos por

\$us 80 millones y se amortizaron \$us 58.4 millones, más el pago de \$us1.2 millón por intereses.

Como se puede observar, el total de la Deuda Externa de corto plazo corresponde a créditos de Venezuela por concepto de importaciones de diésel.

CUADRO N° 68
DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE CORTO PLAZO, 2005 - 2006
(En Millones de dólares)

Acreeador	Saldo al 31/12/2005	Desemb.	Amortiz.	Ajustes	Intereses	Saldo al 31/12/2006
I. Multilateral	0	0	0	0	0	0
II. Bilaterales	5,3	80,4	58,4	0	1,2	27,3
Venezuela	5,3	80,4	58,4	0	1,2	27,3
Total (I + II)	5,3	80,4	58,4	0	1,2	27,3

Fuente: BCB - Elaboración Propia

3.7.4 EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

El indicador de solvencia de la deuda pública, medido por el cociente entre el saldo de la deuda pública total (DT) y el PIB, se situó en 52,8% en 2006, después de haber alcanzado un máximo de 84,6% en 2003.

Sin embargo, es más adecuado utilizar el valor presente neto (VPN) en lugar del valor nominal debido a que incorpora la concesionalidad, que es característica de la deuda pública externa de Bolivia. En 2006, este indicador (DVT/PIB) se situó en 39,6%, menor en 8,8 puntos porcentuales al de 2005.

Es importante puntualizar que el saldo en valor presente de la deuda incluye el alivio bajo las Iniciativas HIPC y MDRI. En este último caso se considera, además del Banco Mundial y FMI, el alivio anunciado por el BID para 2007.

CUADRO N° 69
INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA. 2000 – 2006
(En Millones de dólares y porcentaje)

INDICADORES	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
DEUDA TOTAL (A + B)							
Saldo en valor nominal (DT)	5.547,2	5.995,1	5.888,1	6.844,8	6.996,7	7.152,6	5.923,6
Saldo en valor presente neto (DTV)	3.878,8	3.357,7	3.869,8	4.427,7	5.205,4	4.583,8	4.449,8
Servicio (ST)	590,1	597,1	728,9	813,2	805,9	1.035,9	881,2
Indicadores de deuda total (en %)							
DT/PIB	65,9	73,5	74,4	84,6	79,7	75,1	52,8
DVT/PIB	46,1	41,2	48,9	54,7	59,3	48,4	39,6
ST/X	40,1	39,3	46,9	41,5	31,5	31,6	20,5
ST/IFI	27,3	29,3	36,9	41,2	34,5	35,4	22,0
DEUDA EXTERNA (A)							
Saldo en valor nominal (DE)	4.460,2	4.496,8	4.399,6	5.142,1	5.045,2	4.941,6	3.248,1
Saldo en valor presente neto (DVE)	2.791,8	1.859,4	2.381,3	2.725,0	3.253,9	2.372,8	1.774,3
Servicio antes HIPC (SDAE)	348,8	342,9	414,0	432,9	454,6	516,0	565,2
Servicio después HIPC (SDDE)	268,2	248,4	258,1	273,6	289,1	367,6	325,3
Alivio HIPC (HIPC)	80,5	99,0	159,2	160,0	166,0	148,4	240,0
Indicadores de deuda (en %)							
DE/PIB	53,0	55,1	55,6	63,5	57,4	52,2	28,9
DVE/PIB	33,2	22,8	30,1	33,7	37,0	25,1	15,8
DVE/XP	202,5	129,7	157,1	162,3	160,6	91,2	52,5
SDAE/X	23,7	22,5	26,6	22,1	17,7	15,7	13,2
SDDE/X	18,2	16,3	16,6	13,9	11,3	11,2	7,6
HIPC/X	5,5	6,5	10,2	8,2	6,5	4,5	5,6
HIPC/PIB	1,0	1,2	2,0	2,0	1,9	1,6	2,1
DEUDA INTERNA (B)							
Saldo en valor nominal (DI)	1.087,0	1.498,3	1.488,5	1.702,7	1.951,5	2.211,0	2.675,5
Servicio (SDI)	321,9	348,7	470,8	539,6	516,8	668,3	555,9
Indicadores de deuda (en %)							
DI/PIB	12,9	18,4	18,8	21,0	22,2	23,4	23,8
DI/IFI	50,2	73,5	75,3	86,3	83,6	75,6	66,8
SDI/X	21,9	22,9	30,3	27,5	20,2	20,4	12,9
SDI/IFI	14,9	17,1	23,8	27,4	22,2	22,9	13,9
Ítem pro memoria							
Producto Interno Bruto (PIB)	8.411,8	8.153,9	7.916,5	8.092,9	8.784,2	9.465,5	11.228,4
Exportación de Bienes y Servicios (X) 1/	1.470,0	1.520,7	1.555,4	1.961,8	2.562,4	3.280,0	4.297,1
Exportac. de Bns y Ss Promedio (XP) 2/	1.378,6	1.433,7	1.515,4	1.679,3	2.026,6	2.601,4	3.379,8
Ingresos Fiscales (IFI)	2.164,7	2.037,7	1.976,6	1.972,9	2.333,0	2.923,3	4.002,9

Fuente: BCB - Elaboración Propia

1/ Exportaciones Bienes y Servicios de la Gestión, 2/ Exportaciones de Bienes y Servicios Prom. de los tres últimos años

El indicador de liquidez (servicio de la deuda pública total entre exportaciones de bienes y servicios de la gestión) disminuyó de 31,6% a 20,5% como efecto del alivio de la deuda MDRI en términos de flujos y el notable incremento de las exportaciones. Por su parte, el indicador de liquidez del sector público (servicio de la deuda pública total respecto de los ingresos fiscales) disminuyó de 35,4% a 22%, dado el importante aumento de los ingresos fiscales. A tipo de cambio de la fecha de transacción

Sirve para comprobar si un país puede pagar su deuda en el mediano plazo sin recurrir a reprogramaciones ni mora. Sirve para comprobar si un país puede tener problemas para pagar su servicio en el corto plazo

En el caso de la deuda pública externa se observa que el indicador de solvencia (VPN de la Deuda Externa sobre exportaciones de bienes y

servicios promedio de los últimos tres años) registró una mejora sustancial al disminuir de 91,2% en 2005 a 52,5% en 2006 debido al ya mencionado crecimiento de las exportaciones y al alivio obtenido bajo el MDRI. Según los umbrales de la iniciativa HIPC, este indicador no debería superar 150%. Por su parte, el indicador de liquidez (servicio de la Deuda Externa pública sobre exportaciones de bienes y servicios de la gestión) también disminuyó de 11,2% a 7,6%. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC, este indicador no debería superar 20%.

Con relación a la deuda pública interna, el indicador de solvencia más utilizado es el coeficiente que relaciona el saldo de la deuda pública interna con los ingresos fiscales. A fines de 2006, este indicador alcanzó 66,8%, con una reducción de 8,8 puntos porcentuales respecto de 2005. Se debe destacar que este indicador mejoró notablemente en los últimos años, después de haber alcanzado un ratio de 86% en 2003. Según algunos estudios, el umbral de este indicador es 167%.

En el recuadro se presenta una comparación del análisis de sostenibilidad de deuda utilizado para la Iniciativa HIPC y el nuevo marco para evaluar la sostenibilidad de la deuda (DSF) aprobado por los directorios del FMI y Banco Mundial.

Para la sostenibilidad de la deuda interna el rango fluctúa entre 92% y 167%, según "Aspectos claves para el análisis de la sostenibilidad de la deuda interna", Debt Relief International 2001.

3.7.5 NUEVO MARCO PARA EVALUAR LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

Para los países que accedieron a la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI por sus siglas en inglés), entre ellos Bolivia, rige un nuevo marco para evaluar la sostenibilidad de la deuda (DSF) aprobado por los directorios del

FMI y Banco Mundial, y que considera umbrales ajustados por parámetros de referencia dependientes de las políticas económicas.

El DSF es un enfoque caso por caso que proporciona un tratamiento riguroso y consistente de la acumulación de la deuda, al mismo tiempo que considera las circunstancias específicas de cada país. En esa línea, este marco propone:

- El establecimiento de una guía para el diseño de lineamientos macroeconómicos y escenarios de crecimiento más sólidos, tomando en cuenta las políticas y los aspectos institucionales de cada país, el entorno externo y la probabilidad de choques externos. En este contexto, se evalúa el impacto del endeudamiento para financiar gasto público adicional
- El reforzamiento de los criterios de precaución desarrollados anteriormente.
- La revisión exhaustiva de los supuestos macroeconómicos (en particular los relacionados con el crecimiento y endeudamiento) y las políticas que seguirían en caso de que el ritmo de crecimiento exceda un cierto umbral.

Una cuestión clave es la pertinencia de continuar con la concesionalidad en aquellos países que se han beneficiado del alivio de la deuda. Se argumenta que los flujos concesionales siguen siendo la fuente más apropiada de financiamiento externo para los países de bajos ingresos. Sin embargo, sobre la base de caso por caso, podría considerarse obtener financiamiento no concesional dependiendo de: i) el impacto en la sostenibilidad de la deuda; ii) la disponibilidad de recursos concesionales; y iii) la fortaleza global de las políticas y de las instituciones del país deudor, así como la calidad de la inversión a ser financiada y el programa global de gasto público.

En el cuadro N° 70 se resumen los umbrales HIPC y los nuevos umbrales DSF. Si bien los umbrales HIPC aún son aplicables a países que todavía no llegaron al punto de culminación, los umbrales DSF se aplican a países post-

HIPC y post - MDRI. En el marco DSF, las políticas de un país se clasifican en: sólidas, intermedias o frágiles. La carga de la deuda para países con políticas sólidas se considera sostenible si la relación valor presente de la Deuda Externa/exportaciones es inferior a 200%, es decir 50 puntos porcentuales más que lo considerado sostenible por la iniciativa HIPC. Sin embargo, en los casos de desempeños ineficientes (políticas frágiles), el margen para la contratación de nueva deuda es mucho más limitado ya que el coeficiente valor presente de la Deuda Externa/exportaciones en este caso es de sólo 100%.

CUADRO N° 70
COMPARACIÓN DE LOS UMBRALES HIPC VERSUS DSF
(En porcentajes)

Detalle	Valor Presente			Servicio Deuda	
	PIB	Exportac.	Ingresos	Exportac.	Ingresos
Umbrales DSF					
Políticas sólidas	50	200	300	25	35
Políticas intermedias	40	150	250	20	30
Políticas frágiles	30	100	200	15	25
Umbrales HIPC					
Países elegibles	---	150	250	<15-20	---

Fuente: DRI/DFI - Boletín No. 29/2006 y BCB - Elaboración Propia

Si bien los umbrales HIPC y DSF requieren análisis de sostenibilidad de deuda (ASID), lo hacen de manera diferente. El ASID del HIPC es esencialmente histórico, pues se usa para evaluar el monto del alivio de la deuda que un país necesita para alcanzar la sostenibilidad. Por el contrario, el ASID del DSF se orienta al futuro con el fin de asegurar que los países no contraigan nuevamente cargas de deuda insostenibles.

CUADRO N° 71
ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE DEUDA (ASD)

Caracterist. del ASD	HIPC	DSF
Cobertura	Deuda pública Externa	Deuda pública + privada externa e intrana
Cálculo del Valor Presente	Por cada préstamo, usando la tasa de interés comercial de referencia (CIRR) específica para cada moneda.	En base agregada, usando una base de descuento del 5% (CRR aproximadamente en dólares.
Denominadores de exportaciones e ingresos	Promedio de tres años para las exportaciones, año en curso para los ingresos	Datos el año en curso para las exportaciones y los ingresos.
Tipos de cambio usados para la conversión a dólares	Analizados en moneda original	Proyecciones a futuro
Alivio de la deuda	Presume que todos los acreedores participan en la Iniciativa HIPC	Presume que todos los acreedores participan en la Iniciativa HIPC
Evaluación del riesgo	Análisis de sensibilidad (es decir, menor/mayor crecimiento del PIB, menor concesionalidad de los nuevos préstamos).	Caso de referencia, hipótesis alternativas + pruebas de stress (tasa de crecimiento del PIB y/o las exportaciones saldo primario, depreciación y política de endeudamiento)
Implicaciones en términos de políticas	Elegibilidad y monto del alivio bajo la Iniciativa HIPC	Asignación de préstamos/donaciones por parte de la Asociación Internacional de Fomento (AIF)/Fondo Africano de Desarrollo (FAD). Intervención del FMI en el contexto de programas y supervisión

FUENTE: DRI/DFI - Boletín No. 29/2006 y BCB - Elaboración Propia

3.7.6 DEUDA EXTERNA PRIVADA

La Deuda Externa privada de Bolivia está compuesta por todos los pasivos externos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes, sin garantía del Gobierno. Esta deuda proviene de organismos internacionales, banca internacional, proveedores, instituciones privadas financieras y no financieras, agencias de gobiernos y casa matriz y filiales.

Al 31 de diciembre de 2006 el saldo total de la Deuda Externa privada alcanzó \$us 2457.1 millones, monto que refleja una disminución de \$us 68.0 millones respecto de 2005. Para fines metodológicos y de exposición, la Deuda Externa privada se clasifica en deuda relacionada con casa matriz y filiales extranjeras y deuda no relacionada.

CUADRO N° 72
DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL
(En Millones de dólares)

DETALLE	Saldo 31/12/05	Servicio de Deuda			Saldo al 31/12/06	Variación		Partic. %
		Desemb.	Amortiz.	Interés		Absol.	%	
A. DEUDA EXT. NO RELACIONADA	1.278,4	452,4	458,7	66,7	1.272,1	-6,3	-0,5	51,8
Sector Financiero	193,4	179,6	166,5	12,8	206,6	13,2	6,8	
Corto Plazo	27,6	121,3	123,2	0,2	25,7	-1,9	-6,9	
Mediano y Largo Plazo	165,8	58,3	43,3	12,6	180,9	15,1	9,1	
Sector No financiero	1.085,0	272,8	292,2	53,9	1.065,6	-19,4	-1,8	
Corto Plazo	149,6	233,5	216,1	3,1	167,0	17,4	11,6	
Mediano y Largo Plazo	935,4	39,3	76,1	50,8	898,6	-36,8	-3,9	
Por Plazo								
Total Corto Plazo	177,2	354,8	339,3	3,3	192,7	15,5	8,7	
Total Mediano y Largo plazo	1.101,2	97,6	119,4	63,4	1.079,4	-21,8	-2,0	
B. DEUDA EXT. RELACIONADA	1.246,8	56,6	118,3	30,7	1.185,0	-61,7	-5,0	48,2
(con Casa Matriz y Filiales Extranjeras)								
C. DEUDA EXT. PRIV. TOTAL (A + B)	2.525,2	509,0	577,0	97,4	2.457,1	-68,0	-2,7	100,0

Fuente: BCB - Elaboración Propia

NOTA: Cifras preliminares

El saldo de la Deuda Externa privada relacionada con casa matriz y filiales representó 48,2% del total, habiendo mostrado una disminución de \$us 61.7 millones respecto de 2005. Esta deuda es principalmente de mediano y largo plazo, dada su naturaleza de constituir un soporte a las actividades de las empresas de inversión extranjera directa. De acuerdo con directrices del Manual de Balanza de Pagos, esta deuda se registra como pasivo de inversión extranjera directa tanto en la Posición de Inversión Internacional como en la Balanza de Pagos.

El saldo de la Deuda Externa privada no relacionada representó 51,8% del total, mostrando una leve disminución de \$us6,3 millones. Esta deuda está concentrada principalmente en el mediano y largo plazo, y en el sector petróleo y gas, con una participación de 46.2%. En la gestión 2006, los sectores petróleo y gas y energía presentaron las disminuciones de deuda más importantes, contrarrestando los incrementos observados en los sectores industrial y financiero.

CUADRO N° 73
DEUDA EXTERNA PRIVADA NO RELACIONADA POR SECTORES ECONÓMICOS
(En Millones de dólares)

Detalle	Saldo a fin de periodo		Variación		Particip. % en el total
	2005	2006	Absoluta	%	
Sector Financiero	193,0	207,0	13,2	6,8	16,2
Bancos	144,0	142,0	-2,4	-1,7	11,21
Financieras	49,0	65,0	15,8	32,2	5,1
Cooperativas	0,0	0,0	-0,2	-56,7	0
Sector No Financiero	1.085,0	1.065,0	-19,5	-1,8	83,8
Petróleo y Gas	611,0	587,0	-23,8	-3,9	46,2
Comunicaciones	106,0	107,0	0,0	0	8,4
Energía	123,0	101,0	-22,4	-18,2	7,9
Minería	95,0	97,0	2,2	2,3	7,6
Industria	54,0	79,0	25,4	47,5	6,2
Comercio	43,0	45,0	1,3	3	3,5
Transporte y Turismo	39,0	39,0	0,0	0	3
Agrícola	14,0	12,0	-2,2	-16,1	0,9
Total	1.278,0	1.272,0	-6,3	-0,5	100

Fuente: BCB - Elaboración Propia

Nota: Cifras preliminares

Asimismo, se puede observar que el sector financiero participa con el 16.2% y el sector no financiero con el 83.8%.

4. EVALUACIÓN DE RESULTADOS Y VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS

En este acápite se presenta los aspectos más relevantes expuestos en el desarrollo de los capítulos anteriores a fin de evaluar dichos aspectos y obtener resultados que permitan sustentar la verificación de la hipótesis planteada en el presente trabajo de investigación.

En cuanto a la verificación de la hipótesis, mencionamos que la hipótesis nula es el reverso de la hipótesis de investigación planteada. También constituye proposiciones acerca de la relación entre variables que sirven para refutar o negar lo que afirma la hipótesis de investigación.

Para el presente trabajo de investigación se aplica la **verificación** de la hipótesis descrita en el párrafo anterior.

4.1 EVALUACIÓN DE RESULTADOS

En este punto se efectúa un consolidado de las variables descritas anteriormente presentando la evolución de las mismas para todo el período 2000 – 2006, a fin de evaluar adecuadamente el comportamiento de la Deuda Externa y su efecto sobre la actividad del sector público.

CUADRO 74
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
FMI	220,2	207,0	194,6	276,5	306,0	243,8	14,5
Multilateral	2.857,2	2.967,7	3.342,6	3.941,7	4.261,4	4.276,1	2.819,8
Banco Mundial	1.096,3	1.146,6	1.323,4	1.571,2	1.748,7	1.666,6	233,2
BID	1.392,8	1.373,6	1.450,3	1.626,5	1.658,3	1.622,8	1.621,2
CAF	255,4	335,7	477,4	640,6	742,2	871,3	843,6
Otros	112,7	111,8	91,5	103,3	112,2	115,4	121,9
Bilateral	1.364,3	1.215,1	756,9	820,7	382,3	421,5	413,8
Japón	523,4	464,1	513,5	567,6	71,6	63,0	0,0
Alemania	325,4	305,4	6,9	9,5	39,1	34,0	15,8
España	134,9	138,0	134,9	130,9	142,8	139,3	129,2
Brasil			56,2	73,5	87,4	121,5	133,4
China			19,5	16,3	13,4	29,4	38,6
Francia			16,0	17,2	17,2	13,3	12,8
Italia			3,2	3,8	9,8	9,8	10,9
Corea					1,0	5,4	10,3
Venezuela						5,8	32,8
Austria		0,7					
Otros	380,6	306,9	6,7	2,7			
Privados	18,8	8,1	5,6	2,8	0,4	0,2	0,0
Total	4.460,5	4.397,8	4.299,7	5.041,7	4.950,1	4.941,6	3.248,1

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

El saldo de la Deuda Externa registra un aumento de 10.8% entre 2000 y 2005, pasando de \$us 4.460.5 millones a \$us 4.941.6 millones debido al aumento de la deuda multilateral en 49.7% y del FMI en 10.7%. En la deuda multilateral se destacan los créditos del Banco Mundial y BID con un saldo promedio de \$us1.381.4 millones y \$us1.507.8 millones respectivamente. En 2006, el saldo de la Deuda Externa disminuye en 34.3% respecto de 2005, pasando a \$us3.248.1 millones debido a la reducción del saldo de la deuda multilateral.

CUADRO 75
DESEMBOLSOS DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
FMI	15,1	23,7		88,8	54,9	14,6	
Multilateral	248,6	327,4	480,2	590,6	407,0	350,3	185,3
Banco Mundial	60,6	101,9	103,8	142,4	124,3	70,4	34,0
BID	96,3	84,2	99,4	195,2	91,5	111,4	59,7
CAF	83,9	131,1	273,5	241,4	180,4	154,8	81,5
Otros	7,8	10,2	3,5	11,5	10,8	13,7	10,1
Bilateral	41,0	36,5	46,9	22,0	90,2	83,3	71,6
Alemania	16,8	12,6	11,0	1,1	28,0	0,1	7,4
España	14,4	5,8	9,7	3,2	19,9	7,3	
Brasil			22,7	17,3	35,8		22,4
China						21,9	9,9
Italia			1,9		5,1	1,5	
Otros	9,8	18,1	1,6	0,4	1,4	10,5	31,9
Privados	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	305,5	387,6	527,1	701,4	552,1	448,2	256,9

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

Los desembolsos en el período de análisis alcanzan en promedio a \$us454.1 millones, siendo el 2003 el año de mayor desembolso con \$us701.4 millones, debido principalmente a los desembolsos del FMI, Banco Mundial, BID y CAF que en conjunto alcanza a la suma de \$us667.8 millones.

CUADRO 76
SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
FMI	21,1	21,2	18,4	22,1	24,3	45,5	1,7
Multilateral	179,4	171,6	212,5	225,3	239,3	302,0	295,2
Banco Mundial	13,3	0,9	11,8	14,5	19,6	20,9	96,9
BID	97,1	86,7	86,7	105,6	108,0	98,9	11,7
CAF	57,5	72,3	108,2	100,1	106,2	173,7	175,8
Otros	11,5	11,7	5,8	5,1	5,5	8,5	10,8
Bilateral	57,1	51,7	19,2	18,5	10,4	19,9	28,3
Alemania	9,3	5,4		0,1	0,1	0,3	0,4
España	12,3	12,2	10,7	6,4	1,9	20,0	4,1
Brasil						12,0	18,4
China						2,7	2,3
Francia			1,7	2,3	2,7	2,7	2,8
Italia				0,1	0,1		0,2
Otros	35,5	34,1	6,8	9,6	5,6	0,1	0,1
Privados	10,7	3,8	3,3	3,0	2,6	0,2	0,1
Total	268,3	248,3	253,4	268,9	276,6	367,6	325,3

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

El servicio de deuda pública externa en promedio asciende a \$us286.9, correspondiendo al 2005 una amortización del principal e intereses de \$us367.6, siendo el FMI, BID y CAF los principales acreedores, en tanto que el 2001 alcanza a \$us248.3 millones.

CUADRO 77
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
I. SECTOR PUBLICO NO FINANC.	3.767,1	3.897,0	3.800,0	4.549,3	4.429,7	4.524,5	3.078,7
A. GOBIERNO CENTRAL	3.434,2	3.654,3	3.678,9	4.429,5	4.317,5	4.405,4	2.929,2
Gobierno Central	3.356,6	3.579,8	3.593,6	4.330,7	4.190,9	4.264,6	2.792,5
Gobiernos Locales	77,6	74,5	85,3	98,8	126,6	140,8	136,7
B. EMPRESAS PUBLICAS	332,9	242,7	121,1	119,8	112,2	119,1	149,5
COMIBOL	8,5	8,0	8,5	9,1	9,3	8,4	
YPFB						17,2	52,3
ENFE	22,4						
LAB - AASANA				0,9	6,2	6,2	6,2
ENDE	65,2	4,0	0,5				
OTRAS	236,8	230,7	112,1	109,8	96,8	87,3	91,0
II. SECTOR PUBLICO FINANCIERO	693,4	500,8	499,7	492,4	520,3	417,2	169,3
Banco Central de Bolivia	572,8	313,1	305,0	292,6	320,2	257,3	27,3
Bancos Especializados (*)	120,6	187,7	194,7	199,8	200,1	159,9	142,0
Total	4.460,5	4.397,8	4.299,7	5.041,7	4.950,0	4.941,7	3.248,0

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

(*) Comprende: FONDESIF, NAFIBO, BISA Y BANEST

El monto mayor de la deuda pública externa de mediano y largo plazo por deudor corresponde al sector público no financiero que bajo el período de análisis, en promedio alcanza a \$us 4.006.6 millones, participando con el 89% respecto del total, en tanto que el sector público financiero participa con el 11.0%.

Un análisis en detalle muestra que el Gobierno Central es el principal deudor, cuyo monto promedio asciende a \$us3.835.6 millones, siendo que la deuda de las empresas públicas (COMIBOL, YPFB, ENFE y otras) en promedio alcanza a \$us171.0 millones.

Los desembolsos de los organismos internacionales fueron captados principalmente por el sector público no financiero y específicamente por el Gobierno Central, que en el período de análisis captó recursos en promedio por \$us398.0 millones, siendo el 2003 el año que recibió un monto de \$us612.5 millones y el 2001 un importe de \$us263.3 millones.

CUADRO 78
DESEMBOLSOS DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
 (En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
I. SECTOR PUBLICO NO FINANC.	274,9	268,5	504,6	612,5	487,2	429,5	256,9
A. GOBIERNO CENTRAL	268,5	263,3	502,6	612,5	486,5	423,0	229,4
Gobierno Central	246,2	240,5	492,8	611,7	482,4	419,8	226,7
Gobiernos Locales	22,3	22,8	9,8	0,8	4,1	3,2	2,7
Deuda Refinanciada							
B. EMPRESAS PUBLICAS	6,4	5,2	2,0	0,0	0,7	6,5	27,5
YPFB						5,9	26,8
ENDE	0,2	0,6					
OTRAS	6,2	4,6	2,0		0,7	0,6	0,7
II. SECTOR PUBLICO FINANCIERO	30,6	119,1	22,5	88,9	64,9	18,7	
Banco Central de Bolivia	15,1	23,7		88,8	54,9	14,6	
Bancos Especializados (*)	15,5	95,4	22,5	0,1	10,0	4,1	
Total	305,5	387,6	527,1	701,4	552,1	448,2	256,9

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

(*) Comprende: FONDESIF, NAFIBO, BISA Y BANEST

El sector público financiero, que incluye el BCB y al FONDESIF, NAFIBO, BISA y BANEST, captaron montos menores de \$us57.5 millones promedio entre 2000 y 2005.

CUADRO 79
SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
 (En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
I. SECTOR PUBLICO NO FINANC.	180,4	165,1	179,8	219,1	216,7	258,6	299,5
A. GOBIERNO CENTRAL	171,1	156,1	164,0	205,5	206,6	250,9	297,4
Gobierno Central	165,6	149,6	158,2	198,8	199,1	240,3	294,5
Gobiernos Locales	5,5	6,5	5,8	6,7	7,5	10,6	2,9
B. EMPRESAS PUBLICAS	9,3	9,0	15,8	13,6	10,1	7,7	2,1
COMIBOL	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,1
YPFB	1,4	1,4	1,5	1,7	1,8	1,7	1,7
ENFE	0,8	0,9	1,1	0,7	0,9	0,3	0,1
LAB – AASANA		0,1	0,1	0,8	1,5	1,5	
ENDE	4,7	4,5	10,8	7,9	3,4	1,4	
OTRAS	2,1	1,8	2,0	2,2	2,2	2,5	0,2
II. SECTOR PUBLICO FINANCIERO	87,9	83,2	73,6	49,8	59,9	109,0	25,8
Banco Central de Bolivia	72,2	67,8	55,3	35,9	45,7	60,9	2,7
Bancos Especializados (*)	15,7	15,4	18,3	13,9	14,2	48,1	23,1
Total	268,3	248,3	253,4	268,9	276,6	367,6	325,3

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

(*) Comprende: FONDESIF, NAFIBO, BISA Y BANEST

El importe mayor por el servicio de la deuda pública externa de mediano y largo plazo corresponde al Gobierno Central, cuyo importe promedio alcanza a \$us207.4 millones, siendo el 2006 la amortización del principal e intereses por \$us297.4 millones y el monto menor corresponde al 2001 con \$us156.1 millones.

CUADRO 80
GOBIERNO GENERAL: INVERSIÓN POR TIPO DE GASTO
 (En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
GOBIERNO GENERAL	268,5	263,3	502,6	612,5	486,5	423,0	229,4
Agricultura	18,7	18,3	35,0	42,6	33,9	29,4	16,0
Minería	0,8	0,7	1,4	1,7	1,4	1,2	0,6
Industria y Turismo	3,9	3,8	7,2	8,8	7,0	6,1	3,3
Hidrocarburos	15,6	15,3	29,2	35,5	28,2	24,5	13,3
Energía	8,9	8,7	16,6	20,2	16,1	14,0	7,6
Transporte	94,6	92,8	177,1	215,8	171,4	149,0	80,8
Salud y Seguridad Social	21,0	20,6	39,3	47,9	38,0	33,1	17,9
Educación	30,6	30,0	57,3	69,9	55,5	48,3	26,2
Saneamiento Básico	43,7	42,8	81,8	99,7	79,2	68,8	37,3
Urbanismo y Vivienda	4,7	4,6	8,8	10,7	8,5	7,4	4,0
Recursos Hídricos	3,5	3,4	6,6	8,0	6,4	5,5	3,0
Multisectorial	22,6	22,2	42,4	51,6	41,0	35,7	19,3
Total	268,5	263,3	502,6	612,5	486,5	423,0	229,4

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

Los desembolsos de la deuda pública externa de mediano y largo plazo, en el período 2000 al 2006, captados principalmente por el Gobierno Central fueron canalizados hacia los diferentes sectores económicos de nuestro medio, cuyo importe promedio alcanza a \$us398.0 millones.

El sector del transporte fue el más favorecido con un importe promedio de \$us142.2 millones, participando con el 35.2% sobre el total gasto efectuadas por el Gobierno General, debido principalmente a las subvenciones en el precio de los hidrocarburos y del diesel. Otro de los sectores favorecidos corresponde a saneamiento básico (agua potable, alcantarillado y condiciones de habitabilidad) con un importe promedio de \$us64.8 millones y con una participación del 16.3% del total gasto.

El sector de la educación también fue favorecido con un monto promedio de \$us45.4 millones, cuya participación es del 11.4% respecto del total gastos del Gobierno General; asimismo, el sector de salud y seguridad social participa con 7.8% y favorecido con un importe promedio de \$us31.1 millones y el sector de la agricultura con un monto de \$us27.7 millones y participando con el 6.9%, siendo el sector de la minería el menos favorecido con 0.3% (\$us1.1 millones) del total gastos.

4.2 RESUMEN DE RESULTADOS

4.2.1 COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

A continuación se resume el comportamiento de la deuda pública externa de mediano y largo plazo

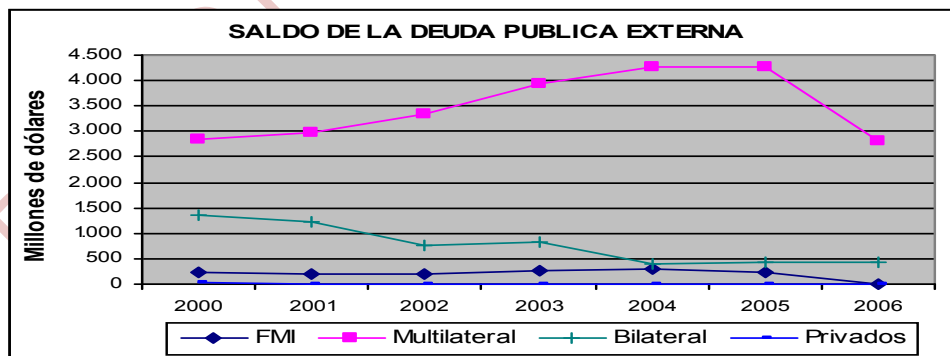
CUADRO 81
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
FMI	220,2	207,0	194,6	276,5	306,0	243,8	14,5
Multilateral	2.857,2	2.967,7	3.342,6	3.941,7	4.261,4	4.276,1	2.819,8
Bilateral	1.364,3	1.215,1	756,9	820,7	382,3	421,5	413,8
Privados	18,8	8,1	5,6	2,8	0,4	0,2	0,0
Total	4.460,5	4.397,8	4.299,7	5.041,7	4.950,1	4.941,6	3.248,1

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

El saldo de la deuda pública externa en el período de análisis presenta un comportamiento relativamente estable entre los años 2000 y 2005 con un monto promedio de \$us 4.681.9 millones, destacándose las acreencias del Banco Mundial, BID y CAF (deuda multilateral). El 2006 disminuye el saldo de la deuda pública externa debido a la amortización del principal e intereses, así como también por las condonaciones y reprogramaciones, provenientes del alivio HIPC. En el periodo 2000 - 2006 se registra una tasa media anual de disminución del saldo de la Deuda Externa de 3.75%.

GRAFICO N° 1



Los desembolsos efectuados por los organismos internacionales registra un aumento del 129.6% entre el 2000 y 2003, pasando de \$us305.5 millones a \$us701.4 millones, debido principalmente a los desembolsos efectuados por el Banco Mundial, BID y CAF (deuda multilateral). En cambio el 2006 los desembolsos efectuados alcanza a sólo \$us256.9 millones, debido a que el

FMI no realizó ningún desembolso y por su parte los organismos internacionales redujeron también sus desembolsos.

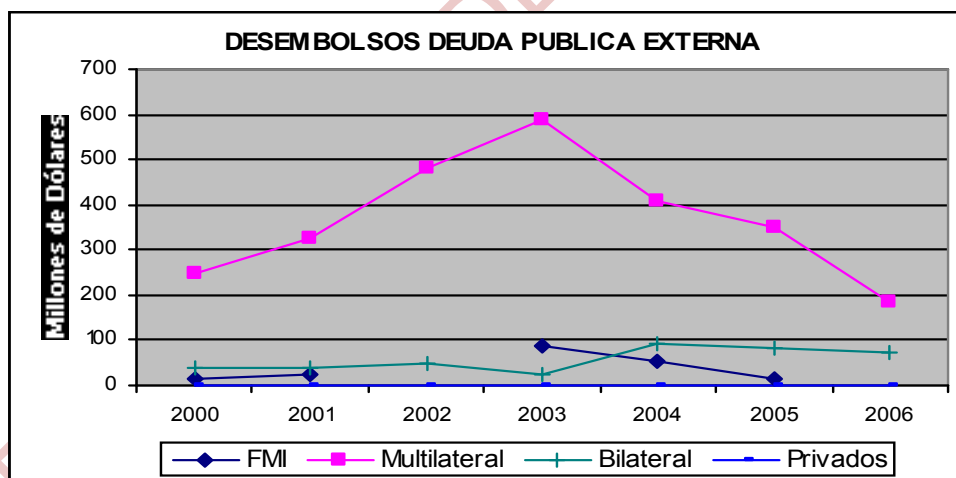
CUADRO 82
DESEMBOLSOS DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
 (En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
FMI	15,1	23,7		88,8	54,9	14,6	
Multilateral	248,6	327,4	480,2	590,6	407,0	350,3	185,3
Bilateral	41,0	36,5	46,9	22,0	90,2	83,3	71,6
Privados	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	305,5	387,6	527,1	701,4	552,1	448,2	256,9

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

Asimismo, se observa que en las gestiones 2002 y 2006 el FMI no efectuó ningún desembolso y entre los años 2000, 2001, 2003, 2004 y 2005 corresponde un monto promedio de desembolsos de \$us39.4 millones; por debajo de los desembolsos de la deuda bilateral, cuyo importe promedio alcanza a \$us55.9 millones, la tasa media anual de crecimiento de la totalidad de los desembolsos de la deuda pública externa de mediano y largo plazo es de 2.19%.

GRAFICO N° 2



El servicio de la deuda pública externa presenta una tendencia relativamente estable entre 2000 y 2004 con un monto promedio de \$us263.1 millones, en tanto que el 2005 y 2006 el servicio se incrementa a \$us367.6 millones y \$us325.3 millones respectivamente. La tasa media anual de crecimiento del servicio de la deuda pública externa de mediano y largo plazo en el periodo de análisis es de 4.16%.

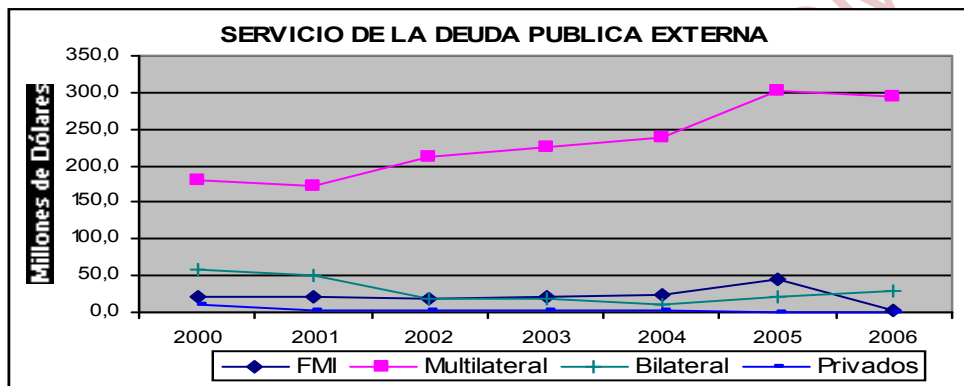
La amortización del principal e intereses son principalmente para el repago de acreencias del Banco Mundial, BID y CAF (deuda multilateral).

CUADRO 83
SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
FMI	21,1	21,2	18,4	22,1	24,3	45,5	1,7
Multilateral	179,4	171,6	212,5	225,3	239,3	302,0	295,2
Bilateral	57,1	51,7	19,2	18,5	10,4	19,9	28,3
Privados	10,7	3,8	3,3	3,0	2,6	0,2	0,1
Total	268,3	248,3	253,4	268,9	276,6	367,6	325,3

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

GRAFICO N° 3



El análisis por deudor de la deuda pública externa muestra que el sector público no financiero es el principal deudor, siendo el Gobierno Central quién ha captado mas recursos financieros de los organismos internacionales por un monto promedio de \$us3.835.6 millones, registrando una tasa media anual de disminución de 1.09%, en tanto que al sector público financiero (Banco Central de Bolivia, FONDESIF, NAFIBO) corresponde un importe promedio de \$us470.4 millones, registrando una tasa media anual de disminución de 17.16%.

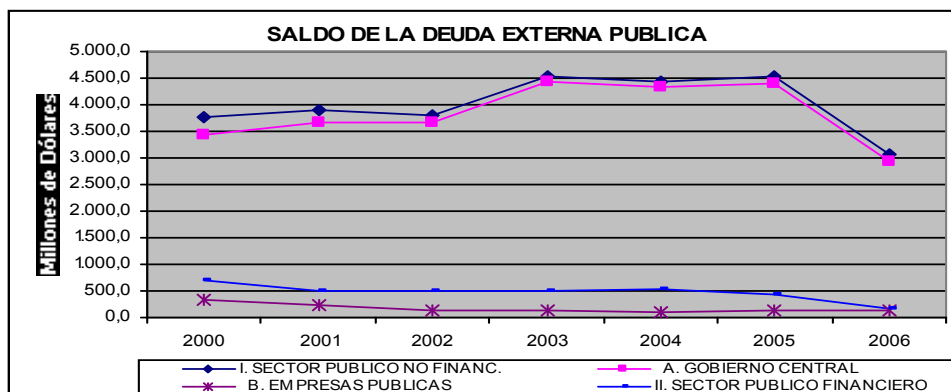
CUADRO 84
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
I. SECTOR PUBLICO NO FINANC.	3.767,1	3.897,0	3.800,0	4.549,3	4.429,7	4.524,5	3.078,7
A. GOBIERNO CENTRAL	3.434,2	3.654,3	3.678,9	4.429,5	4.317,5	4.405,4	2.929,2
B. EMPRESAS PUBLICAS	332,9	242,7	121,1	119,8	112,2	119,1	149,5
II. SECTOR PUBLICO FINANCIERO	693,4	500,8	499,7	492,4	520,3	417,2	169,3
Total	4.460,5	4.397,8	4.299,7	5.041,7	4.950,0	4.941,7	3.248,0

FUENTE : BCB – Elaboración Propia

(*) Comprende: FONDESIF, NAFIBO, BISA Y BANEST

GRAFICO N° 4



Los desembolsos efectuados por los organismos internacionales fueron dirigidos en gran proporción al sector público no financiero y específicamente al Gobierno Central en un monto promedio de \$us398.0 millones en el período del 2000 al 2006, con una tasa media anual de crecimiento de 6.54%, participando con el 89.0% promedio del total desembolso efectuado principalmente por el Banco Mundial, BID y CAF.

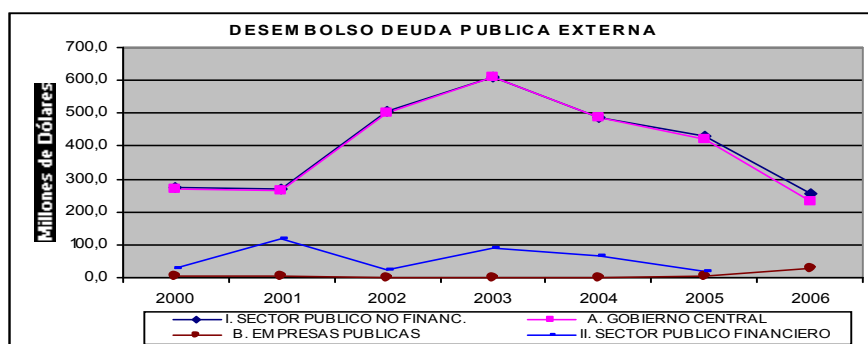
CUADRO 85
DESEMBOLSOS DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
I. SECTOR PUBLICO NO FINANCI.	274,9	268,5	504,6	612,5	487,2	429,5	256,9
A. GOBIERNO CENTRAL	268,5	263,3	502,6	612,5	486,5	423,0	229,4
B. EMPRESAS PUBLICAS	6,4	5,2	2,0	0,0	0,7	6,5	27,5
II. SECTOR PUBLICO FINANCIERO	30,6	119,1	22,5	88,9	64,9	18,7	
Total	305,5	387,6	527,1	701,4	552,1	448,2	256,9

FUENTE : BCB – Elaboración Propia
(*) Comprende: FONDESIF, NAFIBO, BISA Y BANEST

Dentro del sector público no financiero, las empresas públicas captaron reducidos recursos financieros en comparación con el gobierno central, alcanzando en promedio \$us 6.9 millones, participando con el 1.70% respecto del total de dicho sector.

GRAFICO N° 5



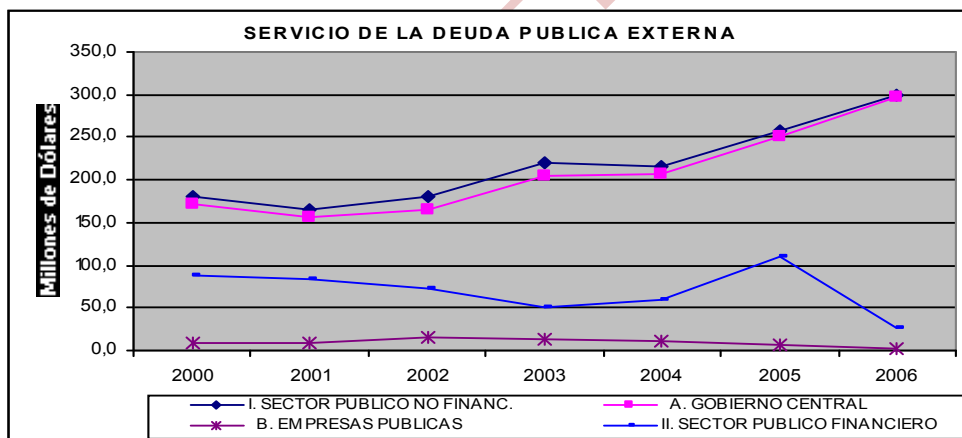
El monto mayor por concepto del servicio (principal más intereses) de la deuda pública externa de mediano y largo plazo, corresponde al Gobierno Central como parte componente del sector público no financiero y que en promedio asciende a la suma de \$us207.4 millones; llegando a una tasa anual media de crecimiento de 10.30%, en tanto que al sector público financiero corresponde un importe promedio de \$us69.88 millones como amortización de la deuda pública externa, con una tasa media anual de disminución de 6.86%.

CUADRO 86
SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
 (En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
I. SECTOR PUBLICO NO FINANC.	180,4	165,1	179,8	219,1	216,7	258,6	299,5
A. GOBIERNO CENTRAL	171,1	156,1	164,0	205,5	206,6	250,9	297,4
B. EMPRESAS PUBLICAS	9,3	9,0	15,8	13,6	10,1	7,7	2,1
II. SECTOR PUBLICO FINANCIERO	87,9	83,2	73,6	49,8	59,9	109,0	25,8
Total	268,3	248,3	253,4	268,9	276,6	367,6	325,3

FUENTE : BCB – Elaboración Propia
 (*) Comprende: FONDESIF, NAFIBO, BISA Y BANEST

GRAFICO N° 6



Los recursos provenientes de la deuda pública externa fueron destinados principalmente a los siguientes sectores:

- Sector Transporte el 35.2%
- Saneamiento Básico el 16.3%
- Sector Educación 11.4%
- A otros sectores (multisectorial) el 8.4%
- Sector Agricultura el 7.0%
- Sector Hidrocarburos el 5.8%

- Sector de Energía el 3.3%
- Sector de Urbanismo y Vivienda el 1.8%
- Sector de Industria y Comercio el 1.4%
- Recursos Hídricos el 1.3%
- Sector de la Minería el 0.3%

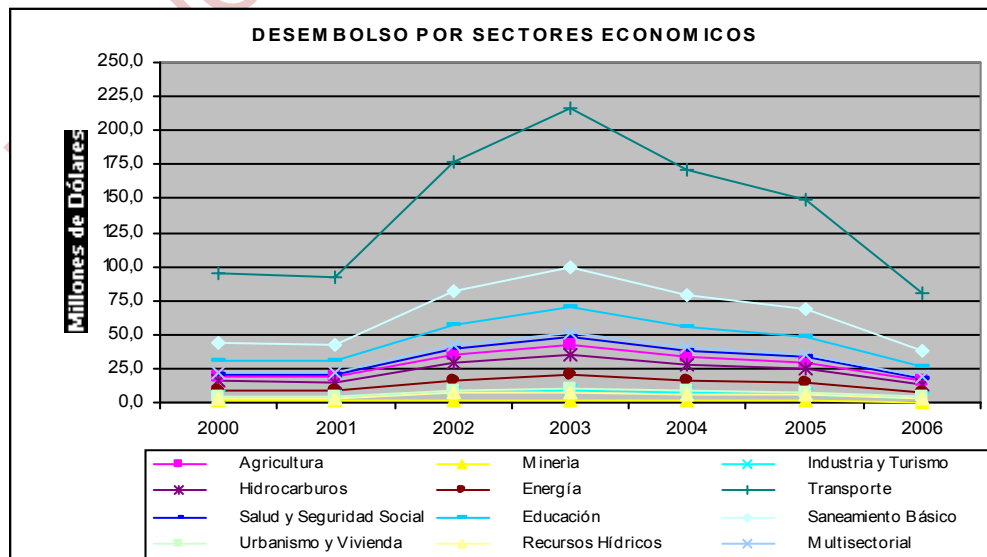
CUADRO 87
GOBIERNO GENERAL: INVERSIÓN POR TIPO DE GASTO
 (En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Agricultura	18,7	18,3	35,0	42,6	33,9	29,4	16,0
Minería	0,8	0,7	1,4	1,7	1,4	1,2	0,6
Industria y Turismo	3,9	3,8	7,2	8,8	7,0	6,1	3,3
Hidrocarburos	15,6	15,3	29,2	35,5	28,2	24,5	13,3
Energía	8,9	8,7	16,6	20,2	16,1	14,0	7,6
Transporte	94,6	92,8	177,1	215,8	171,4	149,0	80,8
Salud y Seguridad Social	21,0	20,6	39,3	47,9	38,0	33,1	17,9
Educación	30,6	30,0	57,3	69,9	55,5	48,3	26,2
Saneamiento Básico	43,7	42,8	81,8	99,7	79,2	68,8	37,3
Urbanismo y Vivienda	4,7	4,6	8,8	10,7	8,5	7,4	4,0
Recursos Hídricos	3,5	3,4	6,6	8,0	6,4	5,5	3,0
Multisectorial	22,6	22,2	42,4	51,6	41,0	35,7	19,3
Total	268,5	263,3	502,6	612,5	486,5	423,0	229,4

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

Asimismo, se puede advertir que en el 2006, el total de la inversión por tipo de gasto se reduce en 45.8% respecto del 2005, pasando de \$us423.0 millones a \$us229.4 millones debido a la disminución de los recursos destinados al sector del transporte, educación, saneamiento básico y agricultura.

GRAFICO Nº 7



4.2.2 EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE LA DEUDA EXTERNA

A continuación se presenta la evolución de los indicadores de la deuda pública en el período 2000 al 2006.

CUADRO 88
INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA. 2000 – 2006
(En Millones de dólares y porcentaje)

INDICADORES	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
DEUDA TOTAL (A + B)							
Saldo en valor nominal (DT)	5.547,2	5.995,1	5.888,1	6.844,8	6.996,7	7.152,6	5.923,6
Saldo en valor presente neto (DTV)	3.878,8	3.357,7	3.869,8	4.427,7	5.205,4	4.583,8	4.449,8
Servicio (ST)	590,1	597,1	728,9	813,2	805,9	1.035,9	881,2
Indicadores de deuda total (en %)							
DT/PIB	65,9	73,5	74,4	84,6	79,7	75,1	52,8
DVT/PIB	46,1	41,2	48,9	54,7	59,3	48,4	39,6
ST/X	40,1	39,3	46,9	41,5	31,5	31,6	20,5
ST/IFI	27,3	29,3	36,9	41,2	34,5	35,4	22,0
DEUDA EXTERNA (A)							
Saldo en valor nominal (DE)	4.460,2	4.496,8	4.399,6	5.142,1	5.045,2	4.941,6	3.248,1
Saldo en valor presente neto (DVE)	2.791,8	1.859,4	2.381,3	2.725,0	3.253,9	2.372,8	1.774,3
Servicio antes HIPC (SDAE)	348,8	342,9	414,0	432,9	454,6	516,0	565,2
Servicio después HIPC (SDDE)	268,2	248,4	258,1	273,6	289,1	367,6	325,3
Alivio HIPC (HIPC)	80,5	99,0	159,2	160,0	166,0	148,4	240,0
Indicadores de deuda (en%)							
DE/PIB	53,0	55,1	55,6	63,5	57,4	52,2	28,9
DVE/PIB	33,2	22,8	30,1	33,7	37,0	25,1	15,8
DVE/XP	202,5	129,7	157,1	162,3	160,6	91,2	52,5
SDAE/X	23,7	22,5	26,6	22,1	17,7	15,7	13,2
SDDE/X	18,2	16,3	16,6	13,9	11,3	11,2	7,6
HIPC/X	5,5	6,5	10,2	8,2	6,5	4,5	5,6
HIPC/PIB	1,0	1,2	2,0	2,0	1,9	1,6	2,1
DEUDA INTERNA (B)							
Saldo en valor nominal (DI)	1.087,0	1.498,3	1.488,5	1.702,7	1.951,5	2.211,0	2.675,5
Servicio (SDI)	321,9	348,7	470,8	539,6	516,8	668,3	555,9
Indicadores de deuda (en %)							
DI/PIB	12,9	18,4	18,8	21,0	22,2	23,4	23,8
DI/IFI	50,2	73,5	75,3	86,3	83,6	75,6	66,8
SDI/X	21,9	22,9	30,3	27,5	20,2	20,4	12,9
SDI/IFI	14,9	17,1	23,8	27,4	22,2	22,9	13,9
Ítem pro memoria							
Producto Interno Bruto (PIB)	8.411,8	8.153,9	7.916,5	8.092,9	8.784,2	9.465,5	11.228,4
Exportación de Bienes y Servicios (X) 1/	1.470,0	1.520,7	1.555,4	1.961,8	2.562,4	3.280,0	4.297,1
Exportac. de Bs y Sus Promedio (XP) 2/	1.378,6	1.433,7	1.515,4	1.679,3	2.026,6	2.601,4	3.379,8
Ingresos Fiscales (IFI)	2.164,7	2.037,7	1.976,6	1.972,9	2.333,0	2.923,3	4.002,9

Fuente: BCB - Elaboración Propia

1/ Exportaciones Bienes y Servicios de la Gestión, 2/ Exportaciones Bienes y Servicios Prom. de los tres últimos años

Como se puede apreciar la deuda total respecto del PIB, en promedio representa el 67.4%, porcentaje muy elevado, lo cual implica para nuestro país, que el Gobierno para financiar sus actividades y coadyuvar así al desarrollo de la actividad económica y social requiere del ahorro externo de forma significativa. En cuanto al valor presente de la deuda total en relación al PIB en promedio representa el 48.3%.

En cuanto al servicio de la deuda total respecto de las exportaciones, en promedio representa el 35.9%, significando este porcentaje relativamente aceptable debido a los créditos concesionales (bajas tasas de interés y plazos

largos) que fueron captados por el Gobierno Nacional.

Por otra parte, el servicio de la deuda total respecto de los ingresos fiscales, representa en promedio 32.4%, lo cual significa que del total de ingresos fiscales recaudados, se destina el 32.4% de los mismos al pago de la deuda.

En cuanto a la Deuda Externa respecto del PIB, en promedio representa el 52.2%, porcentaje relativamente elevado, considerando que la deuda interna representa el 20.1% con relación al PIB. Es importante señalar que la Deuda Externa a valor presente representa en promedio el 28.2% respecto del PIB.

Asimismo, el servicio de la Deuda Externa antes del HIPC respecto de las exportaciones, en promedio representa el 20.2% y después del HIPC el 13.6, significando este porcentaje relativamente aceptable debido a las condonaciones y reprogramaciones de deuda efectuados por los organismos internacionales.

Por otra parte, el alivio HIPC respecto del PIB, representa en promedio 1.7%, significando un porcentaje relativamente bajo.

4.2.3 EVOLUCIÓN COMPARATIVA DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA

A continuación se presenta cuadros comparativos de saldos del endeudamiento público interno y externo.

CUADRO 89
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA
(En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Títulos Emitidos por TGN 1/	263,3	1.193,0	1.280,0	1.487,0	1.730,0	1.953,0	2.223,0
Otros TGN 2/	55,0	160,0	132,0	132,0	132,0	129,0	129,0
Títulos Emitidos por BCB 3/	67,3	145,0	85,0	91,0	89,0	128,0	323,0
Total	385,6	1.498,0	1.497,0	1.710,0	1.951,0	2.210,0	2.675,0

FUENTE : BCB - Elaboración Propia
1/ Letras y Bonos de Serie "C", 2/ deuda flotante, Cert. Fiscales y Congelamiento del precio de Hidrocarburos y Bonos AFP, 3/ Letras Serie "A", "B" y "D" y bonos Serie D, Bonos BCB (Fianza) y Requerimientos Activos Líquidos.

La deuda pública interna en el período de análisis registra un aumento de 593.7%, pasando de \$us385.6 millones a \$us2.675 millones. En cuanto a su estructura, los títulos del TGN representan en promedio el 72.2% respecto del total, correspondiendo el resto porcentual a los títulos emitidos por el BCB.

CUADRO 90
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
FMI	220,2	207,0	194,6	276,5	306,0	243,8	14,5
Multilateral	2.857,2	2.967,7	3.342,6	3.941,7	4.261,4	4.276,1	2.819,8
Bilateral	1.364,3	1.215,1	756,9	820,7	382,3	421,5	413,8
Privados	18,8	8,1	5,6	2,8	0,4	0,2	0,0
Total	4.460,5	4.397,8	4.299,7	5.041,7	4.950,1	4.941,6	3.248,1

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

En la deuda pública externa, la deuda multilateral representa en promedio el 75.4%. Por otra parte, el saldo en el período de análisis disminuyó en 27.2%, pasando de \$us4.460.5 millones a \$us3.248.1 millones.

CUADRO 91
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA
(En millones de dólares y porcentaje)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Deuda Pública Interna	385,6	1.498,0	1.497,0	1.710,0	1.951,0	2.210,0	2.675,0
Deuda Pública Externa	4.460,5	4.397,8	4.299,7	5.041,7	4.950,1	4.941,6	3.248,1
Total Deuda	4.846,1	5.895,8	5.796,7	6.751,7	6.901,1	7.151,6	5.923,1
Deuda Pública Interna	8,0%	25,4%	25,8%	25,3%	28,3%	30,9%	45,2%
Deuda Pública Externa	92,0%	74,6%	74,2%	74,7%	71,7%	69,1%	54,8%

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

Si se efectúa una comparación de saldos entre la deuda pública interna (DPI) y deuda pública externa (DPE), en el período de análisis, se puede apreciar que en el 2000 la DPI representa el 8% respecto de la deuda total y la DPE el 92.0%; en tanto que en el 2006 ya la DPI participa con el 45.2% y la DPE con el 54.8%. Este cambio porcentual relevante en la composición de la deuda pública total resulta significativo, toda vez que el Gobierno capta recursos del ahorro interno a través de la emisión de títulos para financiar las inversiones públicas. Sin embargo, se debe considerar que esta modalidad de financiamiento implica altos costos por concepto del pago de intereses a los tenedores de los títulos, debido a las altas tasas de interés de los mismos.

Un primer resultado que se puede extraer de esta comparación es que en el período de análisis (2000 al 2006), es que la Deuda Externa ha jugado un rol importante para financiar el accionar del Gobierno Nacional. En segundo lugar se debe considerar las condonaciones de créditos adeudados a organismos internacionales y los nuevos préstamos concesionales de los mismos a bajas tasas de interés y plazos largos, así como la Iniciativa HIPC para los países pobres altamente endeudados.

4.2.4 LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA Y EL FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL

CUADRO 92
LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA Y EL FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL
(En millones de Bolivianos)

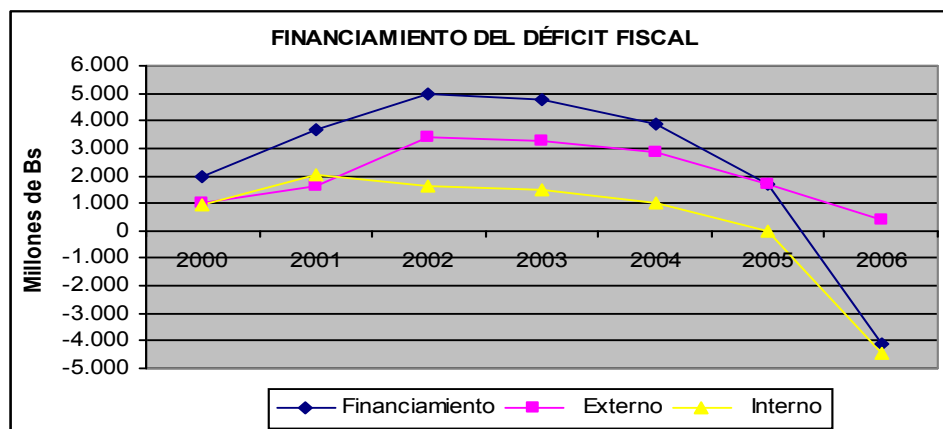
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos	17.493,5	15.075,0	14.230,0	15.508,0	19.120,0	24.443,0	35.940,0
Egresos	19.434,4	18.743,0	19.238,0	20.253,0	22.980,0	26.172,0	31.839,0
Déficit (Superávit)	-1.940,9	-3.668,0	-5.008,0	-4.745,0	-3.860,0	-1.729,0	4.101,0
Financiamiento	1.940,9	3.668,0	5.008,0	4.745,0	3.859,0	1.729,0	-4.101,0
Externo	1.023,8	1.618,0	3.389,0	3.280,0	2.824,0	1.721,0	370,0
Interno	917,1	2.050,0	1.619,0	1.465,0	1.035,0	8,0	-4.471,0

FUENTE: Min. Hacienda y BCB - Elaboración Propia

En el período 2000 al 2005, los egresos del sector público fueron superiores a los ingresos, en consecuencia se generó un déficit fiscal promedio de Bs3.491.8 millones, alcanzando el 2002 a Bs5.008 millones en tanto que el 2005 fue de Bs1.729 millones. Por otra parte, el 2006 se tuvo un superávit de Bs4.101 millones, debido principalmente al aumento del precio de las exportaciones de minerales, hidrocarburos y de la soya.

El déficit fiscal en el mencionado período fue financiado principalmente por el endeudamiento externo que en promedio alcanzó a Bs2.309.2 millones que representa el 63.0% del déficit, en tanto que el endeudamiento interno participó en promedio con el 37.0% para cubrir el déficit fiscal, que en términos absolutos alcanzó a Bs876.6 millones. El gráfico siguiente ilustra el comportamiento del déficit fiscal y su financiamiento a través de la deuda interna como externa en el período citado.

GRAFICO N° 8



Seguidamente se analiza la participación porcentual del financiamiento interno y externo respecto del producto interno bruto (PIB). Así se tiene inicialmente que el déficit fiscal representa en promedio el 5.9% en relación al PIB. En cuanto a la cobertura del déficit, se tiene que el financiamiento vía endeudamiento externo representa en promedio el 4.1% del PIB, en tanto que los recursos captados vía endeudamiento interno representa el 2.1% respecto del PIB.

CUADRO 93
LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA Y EL FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL
(En porcentaje del PIB)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos	34,1%	28,4%	25,4%	25,7%	27,6%	32,5%	40,2%
Egresos	37,9%	35,4%	34,4%	33,6%	33,2%	34,8%	35,6%
Déficit (Superávit)	-3,8%	-7,0%	-9,0%	-7,9%	-5,6%	-2,3%	4,6%
Financiamiento	3,8%	7,0%	9,0%	7,8%	7,1%	2,3%	-4,6%
Externo	2,0%	3,1%	6,1%	5,4%	5,6%	2,3%	0,4%
Interno	1,8%	3,9%	2,9%	2,4%	1,5%	0,0%	-5,0%

FUENTE: Min. Hacienda y BCB - Elaboración Propia

4.3 VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS

Antes de probar la validez o rechazo de la hipótesis, se la recuerda:

“El endeudamiento externo en el período 2000 – 2006, se constituyó en uno de los factores principales para coadyuvar decididamente en el

comportamiento de la actividad del sector público y por ende sobre la actividad económica de nuestro país”.

VARIABLE “1”

El endeudamiento externo en el período 2000 – 2006, se constituyó en uno de los factores principales.

VARIABLE “2”

Coadyuvar decididamente en el comportamiento de la actividad del sector público y por ende sobre la actividad económica de nuestro país.

Para la aplicación de esta prueba se consideran dos tipos de hipótesis:

H = El endeudamiento externo en el período 2000 – 2006, se constituyó en uno de los factores principales para coadyuvar decididamente en el comportamiento de la actividad del sector público y por ende sobre la actividad económica de nuestro país.

Ho = El endeudamiento externo en el período 2000 – 2006, no se constituyó en uno de los factores principales para coadyuvar decididamente en el comportamiento de la actividad del sector público y por ende sobre la actividad económica de nuestro país.

BIBLIOTECA DE ECONOMIA

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 CONCLUSIONES

Por todo el análisis efectuado anteriormente referido a la relación existente entre los recursos provenientes del endeudamiento externo y el comportamiento de la actividad del sector público, se concluye que:

- El saldo de la deuda pública externa de mediano y largo plazo, en el período 2000 – 2006 registra un aumento de 10.8%, debido principalmente al aumento de la deuda multilateral.
- El monto mayor de la deuda pública externa corresponde al sector público no financiero y específicamente al gobierno central (más que los gobiernos locales, las empresas públicas y el sector público financiero), participando con el 89% respecto del total adeudado.
- El sector del transporte fue el más favorecido, participando con el 35.2% sobre el total financiamiento efectuado por el gobierno central, seguido por saneamiento básico con el 16.3% y el sector educación con el 11.4%.
- El indicador de la deuda total respecto del PIB, en promedio representa el 67.4% porcentaje muy elevado. En cuanto al valor presente de la deuda total en relación al PIB en promedio representa el 48.3%.
- El servicio de la deuda total respecto de las exportaciones, en promedio representa el 35.9%, porcentaje relativamente aceptable debido a la captación de créditos concesionales. Por otra parte, el servicio de la deuda respecto de los ingresos fiscales, representa en promedio 32.4%, significando que del total de ingresos fiscales, se destina el 32,4% de los mismos al pago de la deuda.
- En el período de análisis la Deuda Externa desempeñó un rol importante para financiar el accionar del gobierno central, puesto que

la Deuda Externa representa en promedio el 73.4% respecto de la deuda pública total y la deuda pública interna el 26.6% en relación a la deuda pública total.

- El déficit fiscal en el mencionado período fue financiado principalmente por el endeudamiento externo que representó en promedio el 63.0% respecto del total financiamiento del déficit, en tanto que el endeudamiento público interno participó en promedio con el 37% para cubrir el déficit fiscal.
- Finalmente la deuda pública externa se constituyó en un factor que coadyuvó decididamente en el financiamiento de la actividad del sector público en el mencionado período.

5.2 RECOMENDACIONES

Una vez analizados los resultados de la presente investigación se recomienda:

- Que cuando las finanzas del gobierno central es superavitaria o al menos equilibrada, entonces los administradores de la deuda deben considerar empréstitos externos de características favorables para la promoción de inversiones que beneficien especialmente a los sectores productivos de nuestra economía.
- Que cuando el resultado global de la balanza de pagos arroje un superávit o al menos este equilibrada, entonces el gobierno central debe captar recursos en las mejores condiciones posibles para el país y favorecer así a los sectores productivos de la economía nacional.
- En cuanto al fondeo público interno por parte del gobierno central, se debe evaluar adecuadamente el costo que representa el pago de intereses, que en ciertos períodos son acumulativos.

BIBLIOGRAFIA

- Luís Alberto Echazú, Historia de la Deuda Externa Boliviana
- Roger Leroy Miller y Robert W. Pulsinelly, Moneda y Banca, Edit. Mac Graw Hill, 1996
- Delgadillo Jaime, La Crisis de la Deuda Externa y sus Soluciones – Caso Boliviano, Banco Central de Bolivia – La Paz, Bolivia
- Blejer Mario y Cheasty Adrienne, Finanzas y Desarrollo, 1997
- CEMLA – BCB, Taller Nacional de Análisis y Estrategia de Deuda, 2002, Banco central de Bolivia
- Kitchen Richard, "El Financiamiento de los Países en Desarrollo", 1990 CEMLA México D.F.
- Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, Memorias Anuales, 2000 - 2006
- Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, Boletines Informativos, 2000 – 2006
- Banco Central de Bolivia, Memorias Anuales 2000 – 2006
- Banco Central de Bolivia, Boletines Mensuales 2000 – 2006
- Ley del Banco Central de Bolivia (Ley 1670), Octubre 1995, La Paz, Bolivia
- Adolfo Linares Araya, Crisis Estructural, Deuda Externa y Desarrollo, Edit. Los Amigos del Libro la Paz - Cochabamba Bolivia 1988
- Banco Mundial-Fondo Monetario Internacional, La Deuda Externa, Definición, Cobertura Estadística y Metodología, Washington 1988
- Coumba Fall Gueye, Michel Vaugeois, Matthew Martin y Alison Jonson, Negociaciones para Reducir la Deuda Durante y Después de la Iniciativa HIPC, Edit. Debt Relief Internacional Ltd, Londres, Reino Unido
- Lexin Arandia Saravia, Métodos y Técnicas de Investigación y Aprendizaje, Edit. Catacora, Cuarta Edición 2006
- Roberto Hernández, Carlos Fernández, Pilar Baptista, Metodología de la Investigación, Edit. Mc Graw Hill, 1991
- Manuel Ahijado, Diccionario de Teoría Económica, Edit. Piramide S.A., 1985
- Jeffrey Sachs y Felipe Larrain, Macroeconomía en la Economía Global, 1ª Edición, Prentice Hall Hispanoamerica S.A. México.
- Fondo Monetario Internacional, Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas, Sección II, 1986
- UDAPE, Análisis Económico, Volumen 15, 1ª Edición, La Paz - Bolivia

ANEXO N° 1

SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO (En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
FMI	220,2	207,0	194,6	276,5	306,0	243,8	14,5
Multilateral	2.857,2	2.967,7	3.342,6	3.941,7	4.261,4	4.276,1	2.819,8
Banco Mundial	1.096,3	1.146,6	1.323,4	1.571,2	1.748,7	1.666,6	233,2
BID	1.392,8	1.373,6	1.450,3	1.626,5	1.658,3	1.622,8	1.621,2
CAF	255,4	335,7	477,4	640,6	742,2	871,3	843,6
Otros	112,7	111,8	91,5	103,3	112,2	115,4	121,9
Bilateral	1.364,3	1.215,1	756,9	820,7	382,3	421,5	413,8
Japon	523,4	464,1	513,5	567,6	71,6	63,0	0,0
Alemania	325,4	305,4	6,9	9,5	39,1	34,0	15,8
España	134,9	138,0	134,9	130,9	142,8	139,3	129,2
Brasil			56,2	73,5	87,4	121,5	133,4
China			19,5	16,3	13,4	29,4	38,6
Francia			16,0	17,2	17,2	13,3	12,8
Italia			3,2	3,8	9,8	9,8	10,9
Corea					1,0	5,4	10,3
Venezuela						5,8	32,8
Austria		0,7					
Otros	380,6	306,9	6,7	2,7			
Privados	18,8	8,1	5,6	2,8	0,4	0,2	0,0
Total	4.460,5	4.397,8	4.299,7	5.041,7	4.950,1	4.941,6	3.248,1

DESEMBOLSOS DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO (En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
FMI	15,1	23,7		88,8	54,9	14,6	
Multilateral	248,6	327,4	480,2	590,6	407,0	350,3	185,3
Banco Mundial	60,6	101,9	103,8	142,4	124,3	70,4	34,0
BID	96,3	84,2	99,4	195,2	91,5	111,4	59,7
CAF	83,9	131,1	273,5	241,4	180,4	154,8	81,5
Otros	7,8	10,2	3,5	11,5	10,8	13,7	10,1
Bilateral	41,0	36,5	46,9	22,0	90,2	83,3	71,6
Alemania	16,8	12,6	11,0	1,1	28,0	0,1	7,4
España	14,4	5,8	9,7	3,2	19,9	7,3	
Brasil			22,7	17,3	35,8	42,0	22,4
China						21,9	9,9
Italia			1,9		5,1	1,5	
Otros	9,8	18,1	1,6	0,4	1,4	10,5	31,9
Privados	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	305,5	387,6	527,1	701,4	552,1	448,2	256,9

SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO (En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
FMI	21,1	21,2	18,4	22,1	24,3	45,5	1,7
Multilateral	179,4	171,6	212,5	225,3	239,3	302,0	295,2
Banco Mundial	13,3	0,9	11,8	14,5	19,6	20,9	96,9
BID	97,1	86,7	86,7	105,6	108,0	98,9	11,7
CAF	57,5	72,3	108,2	100,1	106,2	173,7	175,8
Otros	11,5	11,7	5,8	5,1	5,5	8,5	10,8
Bilateral	57,1	51,7	19,2	18,5	10,4	19,9	28,3
Alemania	9,3	5,4		0,1	0,1	0,3	0,4
España	12,3	12,2	10,7	6,4	1,9	20,0	4,1
Brasil						12,0	18,4
China						2,7	2,3
Francia			1,7	2,3	2,7	2,7	2,8
Italia				0,1	0,1		0,2
Otros	35,5	34,1	6,8	9,6	5,6	0,1	0,1
Privados	10,7	3,8	3,3	3,0	2,6	0,2	0,1
Total	268,3	248,3	253,4	268,9	276,6	367,6	325,3

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

ANEXO Nº 2

SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

(En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
I. SECTOR PUBLICO NO FINANC.	3.767,1	3.897,0	3.800,0	4.549,3	4.429,7	4.524,5	3.078,7
A. GOBIERNO CENTRAL	3.434,2	3.654,3	3.678,9	4.429,5	4.317,5	4.405,4	2.929,2
Gobierno Central	3.356,6	3.579,8	3.593,6	4.330,7	4.190,9	4.264,6	2.792,5
Gobiernos Locales	77,6	74,5	85,3	98,8	126,6	140,8	136,7
B. EMPRESAS PUBLICAS	332,9	242,7	121,1	119,8	112,2	119,1	149,5
COMIBOL	8,5	8,0	8,5	9,1	9,3	8,4	
YPFB						17,2	52,3
ENFE	22,4						
LAB - AASANA				0,9	6,2	6,2	6,2
ENDE	65,2	4,0	0,5				
OTRAS	236,8	230,7	112,1	109,8	96,8	87,3	91,0
II. SECTOR PUBLICO FINANCIERO	693,4	500,8	499,7	492,4	520,3	417,2	169,3
Banco Central de Bolivia	572,8	313,1	305,0	292,6	320,2	257,3	27,3
Bancos Especializados (*)	120,6	187,7	194,7	199,8	200,1	159,9	142,0
Total	4.460,5	4.397,8	4.299,7	5.041,7	4.950,0	4.941,7	3.248,0

(*) Comprende: FONDESIF, NAFIBO, BISA Y BANEST

DESEMBOLSOS DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

(En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
I. SECTOR PUBLICO NO FINANC.	274,9	268,5	504,6	612,5	487,2	429,5	256,9
A. GOBIERNO CENTRAL	268,5	263,3	502,6	612,5	486,5	423,0	229,4
Gobierno Central	246,2	240,5	492,8	611,7	482,4	419,8	226,7
Gobiernos Locales	22,3	22,8	9,8	0,8	4,1	3,2	2,7
Deuda Refinanciada							
B. EMPRESAS PUBLICAS	6,4	5,2	2,0	0,0	0,7	6,5	27,5
YPFB						5,9	26,8
ENDE	0,2	0,6					
OTRAS	6,2	4,6	2,0		0,7	0,6	0,7
II. SECTOR PUBLICO FINANCIERO	30,6	119,1	22,5	88,9	64,9	18,7	
Banco Central de Bolivia	15,1	23,7		88,8	54,9	14,6	
Bancos Especializados (*)	15,5	95,4	22,5	0,1	10,0	4,1	
Total	305,5	387,6	527,1	701,4	552,1	448,2	256,9

(*) Comprende: FONDESIF, NAFIBO, BISA Y BANEST

SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

(En millones de dólares)

Detalle	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
I. SECTOR PUBLICO NO FINANC.	180,4	165,1	179,8	219,1	216,7	258,6	299,5
A. GOBIERNO CENTRAL	171,1	156,1	164,0	205,5	206,6	250,9	297,4
Gobierno Central	165,6	149,6	158,2	198,8	199,1	240,3	294,5
Gobiernos Locales	5,5	6,5	5,8	6,7	7,5	10,6	2,9
B. EMPRESAS PUBLICAS	9,3	9,0	15,8	13,6	10,1	7,7	2,1
COMIBOL	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,1
YPFB	1,4	1,4	1,5	1,7	1,8	1,7	1,7
ENFE	0,8	0,9	1,1	0,7	0,9	0,3	0,1
LAB - AASANA		0,1	0,1	0,8	1,5	1,5	
ENDE	4,7	4,5	10,8	7,9	3,4	1,4	
OTRAS	2,1	1,8	2,0	2,2	2,2	2,5	0,2
II. SECTOR PUBLICO FINANCIERO	87,9	83,2	73,6	49,8	59,9	109,0	25,8
Banco Central de Bolivia	72,2	67,8	55,3	35,9	45,7	60,9	2,7
Bancos Especializados (*)	15,7	15,4	18,3	13,9	14,2	48,1	23,1
Total	268,3	248,3	253,4	268,9	276,6	367,6	325,3

FUENTE : BCB - Elaboración Propia

(*) Comprende: FONDESIF, NAFIBO, BISA Y BANEST

ANEXO Nº 3

SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

(En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
FMI	220,2	207,0	194,6	276,5	306,0	243,8	14,5
Multilateral	2.857,2	2.967,7	3.342,6	3.941,7	4.261,4	4.276,1	2.819,8
Bilateral	1.364,3	1.215,1	756,9	820,7	382,3	421,5	413,8
Privados	18,8	8,1	5,6	2,8	0,4	0,2	0,0
Total	4.460,5	4.397,8	4.299,7	5.041,7	4.950,1	4.941,6	3.248,1

SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA

(En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Títulos Emitidos por GN 1/	263,3	1.193,0	1.280,0	1.487,0	1.730,0	1.953,0	2.223,0
Otros TGN 2/	55,0	160,0	132,0	132,0	132,0	129,0	129,0
Títulos Emitidos por BCB 3/	67,3	145,0	85,0	91,0	89,0	128,0	323,0
Total	385,6	1.498,0	1.497,0	1.710,0	1.951,0	2.210,0	2.675,0

1/ Letras y Bonos de la Serie "C", 2/ deuda flotante, Cert. Fiscales y Congelamiento del precio de Hidrocarb. Y

Bonos AFP, 3/ Letras Serie "A", "B" y "D" y Bonos Serie "D", Bonos BCB (Fianza) y Requer. Activos Liqu.

SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA

(En millones de dólares y porcentaje)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Deuda Pública Interna	385,6	1.498,0	1.497,0	1.710,0	1.951,0	2.210,0	2.675,0
Deuda Pública Externa	4.460,5	4.397,8	4.299,7	5.041,7	4.950,1	4.941,6	3.248,1
Total Deuda	4.846,1	5.895,8	5.796,7	6.751,7	6.901,1	7.151,6	5.923,1
Deuda Pública Interna	8,0%	25,4%	25,8%	25,3%	28,3%	30,9%	45,2%
Deuda Pública Externa	92,0%	74,6%	74,2%	74,7%	71,7%	69,1%	54,8%

FUENTE : BCB - Elaboración Propia