

PASADO y PRESENTE

DEUDA

PÚBLICA de BOLIVIA 1970 - 2017



En cinco décadas de endeudamiento, los recursos no sirvieron para cambiar la estructura económica del país.

El 2007, la deuda externa era de \$us 2.208 millones, el 2017 subió a \$us 9.428 millones.

El saldo de la deuda externa e interna llegó a más de \$us 13.900 millones hasta diciembre de 2017.

La deuda aún es sostenible, pero si continúa la tendencia se podría llegar a una situación crítica.

**Fundación
JUBILEO**
15
Años

SERIE DEBATE PÚBLICO N° 68



DIRECTOR:

Juan Carlos Núñez V.

COORDINADOR:

Waldo Gómez R.

SUPERVISIÓN:

René Martínez Céspedes

CONSULTOR:

Germán Molina Díaz

EDICIÓN:

Jorge Jiménez Jemio

ASISTENTE (Datos, cuadros, gráficos)

Guido Coronel

DIRECCIÓN:

Calle Quintín Barrios # 768 - Sopocachi

CORREO ELECTRÓNICO:

fundajub@jubileobolivia.org.bo

2018

ÍNDICE

Resumen ejecutivo	5
1. Marco conceptual y normativo de la deuda pública	8
1.1. Marco conceptual	8
1.1.1. Deuda Externa	9
1.1.2. Deuda Interna	9
1.2. Marco normativo	9
2. Contexto de la deuda pública 1970-2017	13
2.1. Periodo gubernamental militar 1970-1981	13
2.2. Periodo gubernamental democrático de la República de Bolivia 1982-2005	14
2.3. Periodo gubernamental Estado Plurinacional de Bolivia 2006-2017	16
3. Datos de la evolución de la deuda pública 1970-2017	18
3.1. Estado de la deuda pública externa 1970-2017	18
3.1.1. Composición del saldo de la deuda externa por acreedor (%)	20
3.1.2. Composición del saldo de la deuda externa por deudor (%)	22
3.2. Estado de la deuda pública interna 1998-2017	24
3.3. Estado de la deuda pública total 1998-2017 / Incremento porcentual del saldo de la deuda total	29
4. Indicadores de la deuda pública	31
4.1. Indicadores de medición de la capacidad de pago de la deuda pública	31
4.2. Umbrales de la deuda externa	32
4.3. Estado de los ratios tradicionales de solvencia de la deuda pública 1970-1981	33
4.4. Estado de los ratios dinámicos de solvencia de la deuda pública total 2006 a 2017	38
4.5. Indicadores de la deuda entre los ingresos del SPNF	39
4.6. Perspectiva de la deuda pública	40
5. Conclusiones y recomendaciones	41
Glosarios de términos	44
Abreviaciones y siglas	49
Bibliografía	50
Ver anexos en: www.jubileobolivia.org.bo	

PASADO Y PRESENTE

DEUDA

PÚBLICA de BOLIVIA 1970 - 2017

Fundación Jubileo nació con la misión de realizar un seguimiento al endeudamiento público, puesto que en momentos cruciales para el país se ha convertido en un factor de presión y dependencia que ha obstaculizado el desarrollo y acrecentado una deuda social que hasta hoy el Estado tiene pendiente con la población boliviana.

Volvemos a expresar nuestra preocupación porque después de haber atravesado por un periodo de bonanza estamos ante el riesgo de llegar a una situación de insostenibilidad del endeudamiento, el cual se puede convertir en una nueva factura pendiente del Gobierno, cargando el peso a la actual y a futuras generaciones.

Resumen Ejecutivo

El Estado puede influir en la economía mediante los impuestos, el gasto y la regulación. Se requieren ingresos para poder realizar gastos por parte del Gobierno, y la fuente genuina son los impuestos que se cobran mediante el sistema tributario. Cuando los ingresos son menores a los gastos resulta un déficit fiscal que el Estado, generalmente, financia con deuda pública.

La deuda pública implica asumir una obligación de pago generada por la contratación de préstamos que pueden ser adquiridos por un Estado de fuentes internas o del exterior. La deuda pública total está compuesta por la deuda externa más la deuda interna.

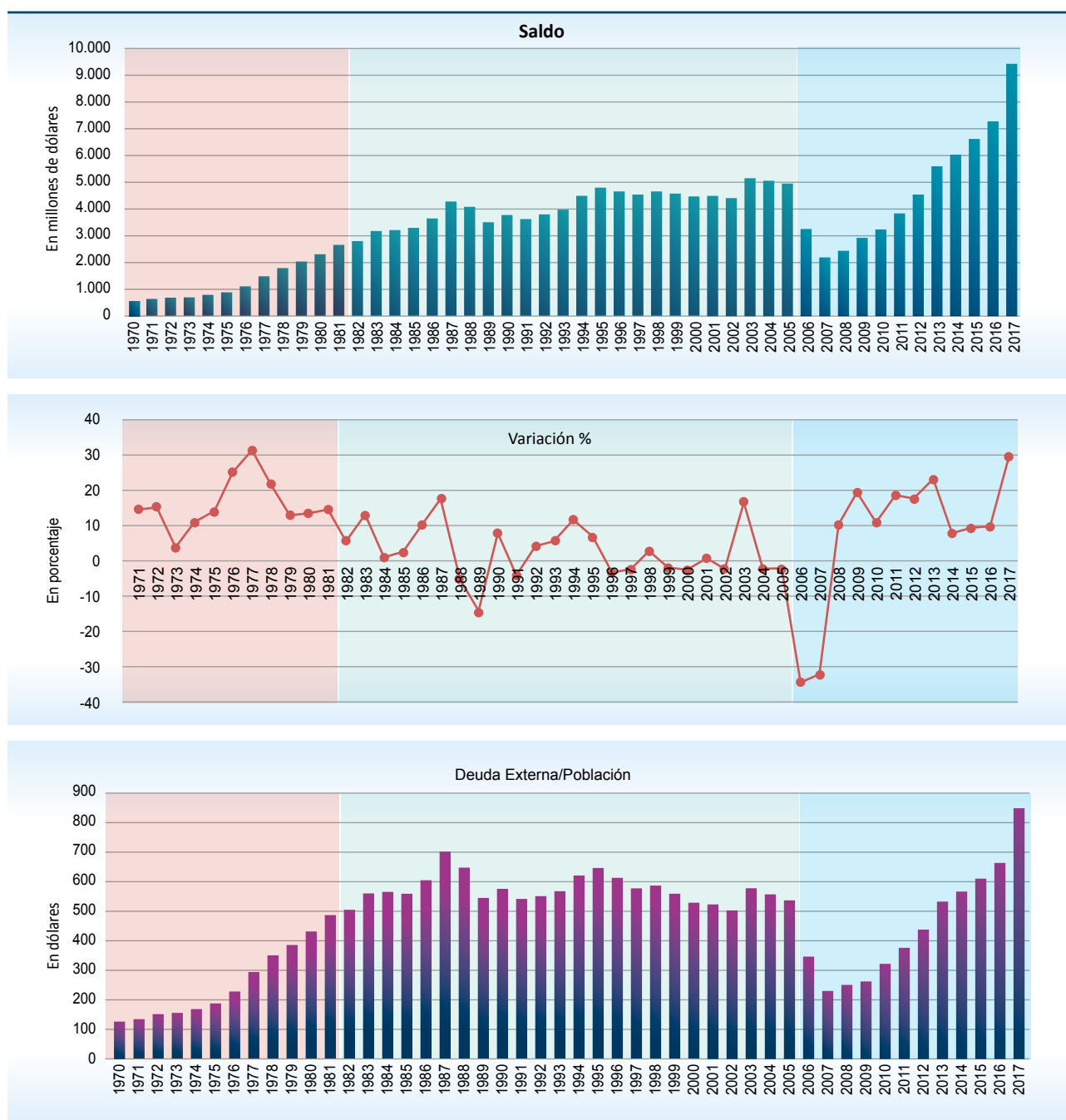
La lógica de la teoría sobre el manejo financiero del sector público es que cuando existe un resultado positivo de las cuentas fiscales estos saldos deberían utilizarse en cumplir los compromisos económicos asumidos; es decir, en amortizar las deudas públicas contraídas y en reducir o eliminar la práctica del endeudamiento público.

Este manejo financiero está dirigido a mantener un equilibrio fiscal en el mediano y largo plazo, dado que los ingresos públicos están muy relacionados con los ciclos económicos y con las coyunturas, principalmente externas, que pueden ser favorables o desfavorables. Es decir, en años de coyuntura económica favorable, se traduce en mayores ingresos fiscales y es el momento ideal para “limpiar” las finanzas públicas, cancelando las obligaciones contraídas en gestiones pasadas y, en lo posible, no incurrir de nuevo en el endeudamiento público, y simultáneamente controlar el gasto público.

El presente análisis de la deuda externa 1970-2017 se realizó clasificando en tres períodos que se distinguen en la historia económica del país por los hechos económicos, sociales y políticos que acontecieron: el primero, la gestión gubernamental militar de 1970-1981; el segundo, el retorno a la democracia y de predominio de la asignación de los recursos mediante los mecanismos de mercado y el Gobierno como regulador, que cubre el periodo 1982-2005; y el tercer periodo donde el Gobierno asume un mayor protagonismo en todas las actividades de la economía (y además logra la aprobación de una nueva Constitución Política del Estado en febrero de 2009), que abarca el período 2006-2017.

Inicialmente, como se observa en el siguiente gráfico, la deuda externa tuvo una tendencia de constante subida, con algunas disminuciones parciales, como efecto de programas de condonación por parte de los acreedores. Los mayores incrementos en el nivel de deuda se dieron en los últimos años, en especial en la gestión 2017, cuando se observa un nivel récord de endeudamiento.

Estado de la Deuda Pública Externa 1970-2017



El incremento proporcional anual de la deuda externa fue de 16,14%, en promedio, en el periodo de las dictaduras; y en el periodo 1982-2005 fue de 2,9%. En el periodo del Estado Plurinacional fue de 7,7%, pero si se excluyen los años 2006 y 2007 (años en que se hizo efectiva la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral - MDRI propuesta desde 2005) el promedio sube a 15,8%. Es así que, como se observa en el gráfico de las variaciones porcentuales del saldo de la deuda, los

periodos en los que el incremento anual fue mayor, fueron durante la dictadura y durante el actual Estado Plurinacional.

La deuda pública externa, en el primer periodo de análisis, presenta para el año 1970 la cifra de \$us 123,99 por persona y finaliza el año 1981 con \$us 486,03 que significa 3,5 veces el valor inicial. Respecto al segundo periodo, comienza con \$us

503,92 por persona y finaliza con \$us 535 por persona en el año 2005, con un punto máximo de \$us 697 por en 1987. El último periodo comienza con \$us 345,94 por persona y finaliza el año 2017 con \$us 845,88 por persona que significa 2,44 veces el valor inicial, es decir aumenta 500 dólares por persona transcurridos 12 años.

El periodo 1970-1981 se caracterizó por la utilización de crédito externo proveniente de la banca privada internacional con la finalidad de financiar los gastos públicos, los cuales se destinaron a la creación de empresas públicas, infraestructura y otros. Fue un periodo de abundancia de recursos externos provenientes de crédito externo y de fácil acceso originado por el boom petrolero.

El costo del endeudamiento de los años 70 fue asumido y negociado por los gobiernos democráticos 1982-2005 mediante un proceso de reprogramación y alivio de la deuda.

Posteriormente, al inicio del Estado Plurinacional 2006-2017, el país también se benefició del proceso de alivio de la deuda, y fue un periodo de bonanza externa y estabilidad macroeconómica que le permitió recurrir al endeudamiento externo, principalmente para infraestructura.

Uno de los elementos que se incorpora a partir de 2012 en el estado de la deuda externa son los bonos soberanos destinados a financiar el gasto público.

Con relación a la deuda interna, desde finales de los años 90, se generó la contratación de deuda interna con las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Este endeudamiento fue para financiar el costo de la reforma de pensiones y cubrir parte del déficit fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) del segundo periodo.

Y en el tercer periodo (Estado Plurinacional), las empresas públicas se beneficiaron de utilizar como fuente de financiamiento al Banco Central de Bolivia, en periodos largos y tasas de interés concesionales. Es desde 2009 que se registra la contratación de esta deuda a favor de empresas públicas, a pesar que, según la ley orgánica del BCB, no le estaría permitido, pero que fue autorizada por las leyes del Presupuesto General del Estado que tienen vigencia anual.

En término de montos, entre 1998 a 2005, la evolución de la deuda pública interna tuvo un saldo, en 1998, de \$us 1.185,39 millones hasta llegar a \$us 2.936,61 millones en 2005. Y en el periodo 2006-2017, el saldo de la deuda pública interna registró un mínimo de \$us 2.993,98 millones en 2006 a un máximo de \$us 4.474,54 millones en 2017.

Analizando el período 2006-2017, los primeros ocho años se caracterizaron por la abundancia de recursos públicos, pero a partir de 2014 se ingresó a una gestión de escasez de recursos públicos que paulatinamente va afectando a todos los sectores.

En estas circunstancias, se recomienda que las empresas se ajusten a transitar de un período de bonanza a una de desaceleración económica hacia delante. Es fundamental que el sector público evalúe exhaustivamente a cada una de las empresas públicas para determinar si tienen que continuar, ajustar o cerrar para precautelar que el daño que podrían ocasionar a la economía sea mínimo.

Durante el tiempo de abundancia de recursos, Bolivia ingresó a la categoría de país de ingresos medios; en consecuencia, ya no accede a créditos concesionales (preferenciales en términos de mayor plazo, menores tasas de interés y periodos de gracia), situación que actualmente significa para el país el encarecimiento de los costos del endeudamiento. De igual manera, por las características de la actual deuda externa por acreedores, bajo la actual tendencia creciente de endeudamiento, a futuro, no se vislumbra que pueda repetirse una condonación de la deuda, como sucedió en décadas pasadas.

En el periodo 1970-2017, el Gobierno recurrió al endeudamiento externo para financiar gasto público y en una apuesta por la diversificación de la economía, incluso a través de empresas públicas (en algunos periodos); pero, hasta la actualidad, no se logró alcanzar plenamente ese objetivo. Es fundamental no continuar repitiendo los errores del pasado, de caer en una situación de sobreendeudamiento para incrementar el gasto público.

El riesgo de apostar por la expansión del gasto público financiado con desahorro público y endeudamiento público (interno y externo) podría conducir a que Bolivia ingrese a un escenario futuro de insostenibilidad, por la carga de la deuda pública.

1. Marco conceptual y normativo de la deuda pública

El agente económico Estado puede influir en la economía mediante los impuestos, el gasto y la regulación. Los dos primeros tienen una gran interrelación ya que se requieren ingresos para realizar gastos por parte del Gobierno, y la fuente genuina son los impuestos que se cobran mediante el sistema tributario. Cuando los ingresos de un país son menores a los gastos la consecuencia es el déficit fiscal, el cual suele ser cubierto con deuda pública.

En las finanzas públicas, el Estado, para utilizar ingresos, asignar gastos y contratar deuda pública, debe cumplir lo dispuesto en la Constitución Política del Estado, leyes, decretos supremos, resoluciones supremas, resoluciones ministeriales, resoluciones administrativas y demás normas conexas.

1.1. MARCO CONCEPTUAL

La deuda pública es una obligación de pago generada por la contratación de préstamos que pueden ser adquiridos por un Estado de fuentes internas o del exterior (deuda interna y deuda externa).

La teoría económica sobre la restricción intertemporal del sector público señala que la emisión de instrumentos de deuda pública debería ser igual a la diferencia entre los ingresos totales y los gastos del Gobierno. Si existiera un superávit fiscal, debería dejarse de emitir instrumentos financieros que generen más deuda pública y, más bien, el superávit fiscal debería utilizarse para disminuir el saldo adeudado contraído en gestiones pasadas.

La lógica de la teoría sobre el manejo financiero del sector público es que cuando existe un resultado positivo de las cuentas fiscales, estos saldos deberían utilizarse en cumplir los compromisos económicos asumidos, es decir, en amortizar las deudas públicas contraídas y en reducir o eliminar la práctica del endeudamiento público, particularmente de aquellos préstamos no concesionales, como es el caso del financiamiento interno al cual recurre el TGN.

Este manejo financiero está dirigido a mantener un equilibrio fiscal en el mediano y largo plazo, dado que los ingresos públicos están muy relacionados con los ciclos económicos y con las coyunturas, principalmente externas, que pueden ser favorables o desfavorables. Es decir, en años de coyuntura económica favorable se traduce en mayores ingresos fiscales para el Tesoro General de la Nación, y es el momento ideal para “limpiar” las finanzas públicas, cancelando las obligaciones contraídas en gestiones pasadas y, en lo posible, no incurrir de nuevo en el endeudamiento público y, simultáneamente, controlar el gasto público.

Existen tres formas directas de financiar el déficit fiscal del Sector Público: la primera mediante endeudamiento, tanto nacional como extranjero; la segunda con reducción de las reservas y la tercera con emisión monetaria. En todos los casos señalados se hallan determinados riesgos.

Un excesivo endeudamiento traerá consigo recurrir a las reservas internacionales netas que son limitadas ya que estas son finitas; el tipo de cambio será afectado dependiendo del nivel de las reservas internacionales netas y de si es un régimen de tipo de cambio fijo o flotante, y el financiamiento con emisión monetaria tiende a afectar al nivel de precios de la economía.

El financiamiento del sector público, según principios clásicos¹ de las finanzas públicas determina financiar un exceso “temporario” de gastos sobre ingresos recurriendo al endeudamiento público. Es decir en períodos de déficit fiscal recurrir al endeudamiento público y en períodos de superávit fiscal cancelar la deuda pública.

La deuda pública no es sinónimo de crisis para un país, siempre y cuando las condiciones de contratación sean favorables dentro de la capacidad de pago que se tenga y, además, que el beneficio de su utilización sea mayor que el costo de contratar la deuda.

Según principios y fundamentos económicos clásicos, es preferible no contraer obligaciones externas y si se incurriera a deuda pública debe ser de carácter transitorio.

1.1.1. Deuda Externa

La deuda externa es la cantidad de dinero que debe un país a acreedores externos, ya sean empresas, bancos o instituciones. Generalmente, ésta debe ser pagada en moneda extranjera.

Se compone de deuda pública y deuda privada. La primera hace referencia a las deudas contraídas por el Estado e instituciones, mientras que la privada es la que deben asumir las empresas y economías domésticas.

El endeudamiento externo se utiliza generalmente para cubrir el déficit fiscal del presupuesto del Sector Público No Financiero, recursos financieros destinados a financiar programas y proyectos, principalmente en infraestructura.

1.1.2. Deuda Interna

Deuda interna es la cantidad de deuda pública contratada de acreedores nacionales.

El agente económico “Gobierno” hace uso de la vía del préstamo para obtener efectivo con dos propósitos: El primero, para conseguir dinero mediante la emisión de letras (corto plazo) y bonos (largo plazo) del Tesoro General de la Nación nominativos con un valor determinado, plazo de vencimiento y una tasa de interés; también se puede generar deuda del TGN por créditos directos del Banco Central de Bolivia (BCB), así como de la banca privada. Y el segundo por parte del Banco Central de Bolivia, que emite bonos con un valor determinado, plazo de vencimiento y tasa de interés destinados a regular la cantidad de dinero en la economía con la finalidad de precautelar el poder adquisitivo de la moneda local; es decir, es utilizado como instrumento de política monetaria mediante las Operaciones de Mercado Abierto (OMA).

Únicamente se considera como deuda interna el primer propósito por parte del Tesoro General de la Nación que son los siguientes préstamos:

- Préstamos con las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), que son las entidades encargadas de cobrar y administrar los recursos de los bolivianos que aportan al seguro de largo plazo para la jubilación. El desproporcionado crecimiento de la deuda interna fue para cubrir el déficit fiscal que fue afectado por la misma reforma de pensiones de los años 90.
- Préstamos con el BCB por el crédito que el Tesoro asumió para atender los desastres provocados por los fenómenos El Niño y La Niña, constituyéndose en un Fondo de Reconstrucción de Seguridad Alimentaria y Apoyo Productivo.

1.2. MARCO NORMATIVO

En las finanzas públicas, el agente económico “Gobierno”, también denominado “Estado”, para utilizar ingresos, asignar gastos y contratar deuda pública, requiere el cumplimiento de la Constitución Política del Estado, leyes, decretos supremos, resoluciones supremas, resoluciones ministeriales, resoluciones administrativas y demás normas conexas, que es una importante distinción que hace la diferencia con relación al agente económico empresa privada.

Constitución Política del Estado

El texto constitucional aprobado el año 2009, en el artículo 158, define las atribuciones de la Asamblea

¹ La palabra “clásico” sirve para reflejar los principios de los economistas clásicos sobre las “finanzas públicas” que insistieron sobre utilizar el endeudamiento únicamente en forma “transitoria”.

Legislativa Plurinacional entre las cuales está el aprobar leyes en materia de endeudamiento y fiscalización de recursos estatales de crédito público. Por otra parte, dispone que la Asamblea debe aprobar la contratación de empréstitos que comprometan las rentas generales del Estado y autorizar a las universidades la contratación de empréstitos.

Con relación al endeudamiento, el artículo 322 define que la Asamblea Legislativa Plurinacional autorizará la contratación de deuda pública cuando se demuestre la capacidad de generar ingresos para cubrir el capital y los intereses, y se justifiquen técnicamente las condiciones más ventajosas en las tasas, los plazos, los montos y otras circunstancias. Señala, además, que la deuda pública no incluirá obligaciones que no hayan sido autorizadas y garantizadas expresamente por la Asamblea Legislativa Plurinacional.

Por otro lado, no se menciona que el Banco Central de Bolivia tiene que otorgar préstamos a las empresas públicas, como lo viene realizando, respaldado únicamente por leyes de presupuesto anual.

Ley del Banco Central de Bolivia²

La Ley del Banco Central de Bolivia señala que el BCB no podrá otorgar crédito al Sector Público ni contraer pasivos contingentes a favor del mismo. Excepcionalmente, podrá hacerlo en favor del Tesoro Nacional, con voto favorable de dos tercios de los miembros presentes en reunión de su Directorio, en los siguientes casos:

- a. Para atender necesidades imposterables derivadas de calamidades públicas, conmoción interna o internacional, declaradas mediante Decreto Supremo.
- b. Para atender necesidades transitorias de liquidez, dentro de los límites del programa monetario.

Y establece que las operaciones previstas en el artículo anterior serán documentadas en todos los casos mediante títulos valor negociables de deuda pública emitidos por el Tesoro Nacional, los cuales, en el caso previsto en el inciso b), serán de plazo máximo de un año.

Por otro lado, establece que el BCB, como Agente Financiero del Gobierno, ejercerá, entre otras, las funciones de prestar servicios relacionados con la contratación de créditos externos; actuar en todo

lo relativo al servicio de la deuda pública externa, para lo cual el Tesoro Nacional deberá, previamente, proporcionar al BCB los fondos necesarios; participar en la emisión, colocación y administración de títulos de deuda pública; y participar en toda renegociación y conversión de la deuda pública externa.

Ley de Presupuesto General del Estado

Es la norma jurídica que aprueban los ingresos, gastos y financiamiento de cada una de las instituciones públicas que conforman el Sector Público de forma anual, iniciando el período fiscal el 1 de enero y concluyendo el 31 de diciembre, lapso de tiempo que se conoce como “Principio de anualidad”. En este sentido, todas las disposiciones establecidas tendrían vigencia de 12 meses.

A pesar de la existencia de principios presupuestarios y normas establecidas sobre lo que abarca una ley de presupuesto que fueron acordadas desde la reforma presupuestaria en Bolivia, iniciada en 1989, se dejó de lado y procedió a utilizar las leyes de presupuesto anual desde 2006 hasta 2018 con la incorporación de disposiciones jurídicas con vigencia permanente que trasciende la anualidad; como, por ejemplo, aprobar excepciones del cumplimiento de la Ley de Banco Central de Bolivia que señala que no está permitido el crédito interno a las empresas públicas.

Ley del Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO)

La Ley N° 232 aprueba el Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO), el 9 de abril de 2012, que dispondrá de un mil doscientos millones 00/100 de dólares estadounidenses (\$us 1.200.000.000) al inicio de sus operaciones, dividido de la siguiente forma: \$us 600.000.000 bajo la forma de fideicomiso con una duración de 30 años renovables y \$us 600.000.000 como crédito con una duración de 30 años, ambos otorgados por el Banco Central de Bolivia provenientes de las reservas internacionales, sin costo financiero.

El FINPRO, con los recursos provenientes del BCB, financiará la inversión de emprendimientos productivos del Estado que generen excedentes.

Ley Marco de Autonomías³

El artículo 108 de esta ley define que para la contratación de endeudamiento público, interno

² Ley N° 1670 de 31 de octubre de 1995.

³ Ley Marco de Autonomías y Descentralización Andrés de Ibáñez, Ley N° 031, 19 de julio de 2010

o externo, las entidades territoriales autónomas deberán justificar técnicamente las condiciones más ventajosas en términos de tasas, plazos y monto, así como demostrar la capacidad de generar ingresos para cubrir el capital y los intereses, enmarcándose en las políticas y niveles de endeudamiento, concesionalidad, programación operativa y presupuesto; para el efecto, con carácter previo, deben registrar ante la instancia establecida del Órgano Ejecutivo el inicio de sus operaciones de crédito público.

Ley de Administración y Control Gubernamentales⁴

Esta ley regula los sistemas de Administración y Control de los recursos del Estado y su relación con los sistemas nacionales de Planificación e Inversión Pública. Es una ley marco y principista.

Establece que las entidades con autonomía de gestión y de patrimonio, cuyos ingresos provengan exclusivamente por venta de bienes o por prestación de servicios, financiarán con tales ingresos el servicio de su deuda.

Esta ley ha sido reglamentada mediante decretos supremos, resoluciones supremas y resoluciones administrativas sobre las normas básicas de los sistemas de administración y control gubernamentales; entre estas, la Resolución Suprema Nº 218041 Normas Básicas del Sistema de Crédito Público, que establece que para las operaciones de crédito público se debe demostrar la capacidad económica y capacidad patrimonial, respetando los límites de endeudamiento, que se ratifican posteriormente en la Ley de Administración Presupuestaria que se presenta a continuación.

Ley de administración presupuestaria

La Ley 2042 de Administración Presupuestaria, aprobada en diciembre de 1999, es el marco general de mayor rango que regula los procesos de formulación presupuestaria en Bolivia. Este marco normativo tiene aplicación para cada año fiscal. Aplica a todas las entidades del sector público, del Gobierno Central y descentralizado.

Autoriza al Órgano Ejecutivo que las donaciones y créditos externos para gastos de capital, gastos corrientes y aplicaciones financieras no contempladas en el Presupuesto General del Estado, aprobado anualmente, sean incorporados por el Ministerio de Hacienda (actualmente Ministerio de Economía y Finanzas Públicas) en los presupuestos de las instituciones, para su ejecución presupuestaria correspondiente, debiendo informar de estos hechos al Órgano Legislativo, semestralmente.

Según el artículo 35, las entidades públicas descentralizadas, autónomas y autárquicas deben sujetarse a los siguientes límites de endeudamiento:

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

4 Ley Nº 1178, julio de 1990

Límites máximos de crédito otorgadas a un prestatario privado y a gobiernos subnacionales en Bolivia

En el ámbito interno, para la otorgación de créditos a los privados, el sistema financiero cuenta con una normativa destinada a evaluar su capacidad, solvencia y liquidez. El sector público también cuenta con límites de endeudamiento para gobiernos subnacionales.

Indicador de límite máximo de endeudamiento en Bolivia

Sector	Parámetros	Ley
Privado	Hasta 20% a un solo prestatario del capital regulatorio de la entidad de intermediación financiera. Hasta 30% a bancos extranjeros con grado de inversión del capital regulatorio de la entidad de intermediación financiera.	Nº 393 de Servicios Financieros de 21 de agosto de 2013. Artículo 456
Público	i) El servicio de la gestión corriente (amortizaciones de capital, intereses y comisiones) no podrá exceder el veinte por ciento (20%) de los ingresos corrientes recurrentes de la gestión anterior. ii) El valor presente de la deuda total no podrá exceder el doscientos por ciento (200%) de los ingresos corrientes de la gestión anterior.	Nº 1178 de 20 de julio de 1990. Resolución Suprema Nº 218041 Normas Básicas del Sistema de Crédito Público. Y Ley 2042 de Administración Presupuestaria de 1999.

Análisis de la deuda externa según la Iglesia Católica

Según el P. Gregorio Iriarte, las principales causas estructurales de la deuda fueron:

- La descontrolada oferta de préstamos de los bancos transnacionales, los cuales disponían de recursos y de la emisión de dólares de EEUU para financiar su déficit.
- El deterioro de los términos de intercambio.
- Aumento de las tasas de interés, por encima de las tasas del mercado financiero internacional.
- Políticas proteccionistas de países industrializados ante la competitividad de países tercermundistas.
- Maniobras financieras irregulares, manejadas entre los prestamistas y ciertos gobiernos, empresas o individuos de los países endeudados.

La crisis que afectó a América Latina y el aumento progresivo de la pobreza tienen una relación directa con el endeudamiento externo.

La deuda externa es pagada por todos, no solo por el Gobierno. Generalmente se opta por políticas de austeridad que afectan a políticas sociales. El dilema moral más fuerte que se encuentra en el pago de la deuda surge bajo la premisa inmoral que representa exigir su pago a quienes no tuvieron parte alguna en su contratación y, peor aún, no recibieron ningún beneficio de tal contratación.

La necesidad del endeudamiento surge por la desigualdad técnica e industrial que existe entre los diferentes países, dicha desigualdad solo puede variar cuando los precios de las materias primas suben su precio lo suficiente como para romper la brecha de la desigualdad en términos de intercambio con los bienes que un país no industrializado requiere de uno industrializado, esto ocurre muy pocas veces y con pocas materias primas de consumo directo, como son los recursos hidrocarbúricos.

La pesada carga de la deuda externa que pesa sobre los países del Tercer Mundo no sólo es responsabilidad de los gobiernos de esos países, sino también de los acreedores. Se debe aceptar esta corresponsabilidad, tanto en el origen de la deuda, como en sus condicionamientos onerosos e injustos, así como en el destino corrupto e ineficiente que se ha dado a la mayor parte de estos recursos.

El modelo de las relaciones financieras y comerciales internacionales debería ser reformulado para evitar que los países caigan, otra vez, en los ciclos de endeudamiento.

2. Contexto de la deuda pública 1970-2017

El análisis de este estudio se divide en tres periodos: el primero, la gestión gubernamental de dictaduras militares de 1970-1981; el segundo, el retorno a la democracia y con predominio de la asignación de recursos mediante mecanismos de mercado y con el agente económico “Gobierno” como regulador, correspondiente a los años 1982-2005; y el tercer periodo del Estado Plurinacional donde el agente económico “Gobierno” asume mayor protagonismo en todas las actividades de la economía, que abarca el período 2006-2017.

2.1. PERIODO GUBERNAMENTAL MILITAR 1970-1981⁵

En el caso de la deuda externa, algunos países que habían acumulado riqueza empezaron a promover préstamos a otros países, generalmente a los más pobres, sujetos a condiciones y condicionalidades.

Uno de los antecedentes del endeudamiento externo es la crisis mundial del petróleo, de inicios de la década de 1970. En esos años, subieron los precios de los hidrocarburos. Los países productores llenaron las arcas de bancos privados y creció la oferta de préstamos, con bajos intereses, plazos largos y otras facilidades para gobiernos que tuvieran necesidades de financiamiento.

A fines de la década de los años 70 y principios de los 80, las tasas de interés se triplicaron debido a problemas económicos de Estados Unidos. Las crisis económicas mundiales afectaron a las potencias y con más rigor a los países subdesarrollados.

En el caso de Bolivia, la economía del país dependía de la explotación de sus recursos naturales que eran exportados sin valor agregado y, salvo pocas excepciones, con precios generalmente bajos.

La deuda contraída por países de Latinoamérica en los años 70 provino de capitales privados extranjeros de la banca internacional, la internacionalización de la banca europea y la expansión de la oferta de recursos crediticios de países exportadores de petróleo. El resultado final del periodo es que el país salió de aquella bonanza económica manteniendo su rasgo de productor de materias primas⁶, siendo que los recursos excedentes fueron destinados a empresas estatales y al sector privado industrial sin considerar principios y fundamentos económicos.

Los bancos internacionales, para reducir el riesgo crediticio en los países deudores, conformaron un consorcio de prestamistas dirigidos por un banco director y varios codirectores, cumpliendo su labor durante el periodo de endeudamiento y en el proceso de renegociación de la deuda. Los principales bancos miembros del consorcio fueron liderados por cinco bancos estadounidenses: Bank of America; Citicorp; Manufacturers Hanover; Chase Manhattan y Morgan Guaranty.

A partir de los años 80, América Latina se sumergió en crisis por la deuda y porque los países desarrollados salían de su recesión. Esto provocó la aplicación de políticas recesivas para el cumplimiento del pago de la deuda y, al mismo tiempo, se estaba contrayendo deuda multilateral con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para lidiar con la crisis económica (problemas de liquidez y solvencia).

⁵ Casi al finalizar el período de las dictaduras militares (1970–1981) hubo dos breves espacios democráticos entre 1979 y 1980.

⁶ Página 271 (Huber, Pacheco, Villegas, Aguirre, & Degadillo, 2001)

La liberalización de la cuenta capital de balanza de pagos permitió, durante esos años, la adquisición de financiamiento por inversión de cartera, además de capitales de corto plazo, de manera simultánea, lo que permitió a los países, a través de los bancos y las empresas nacionales, la emisión de títulos y valores de empresas internacionales como una forma de captación de recursos.

En Bolivia, durante el gobierno de facto de Hugo Banzer (1971-1978), la inversión debía estar centrada en proyectos de producción de largo plazo con el objetivo de diversificar la matriz productiva del país, utilizando crédito externo para financiar a las empresas públicas, lo que no se logró.

Las inversiones que obtuvieron beneficios fueron en los sectores económicos tradicionales de hidrocarburos y minería, a través de las empresas públicas YPF y Comibol, las cuales generaron la mayor cantidad de divisas; sin embargo, no se consiguió aumentar sustantiva y sosteniblemente su producción.

Según datos obtenidos de la publicación del Centro para el Desarrollo Laboral y Agrario⁷, los receptores de recursos de la deuda externa fueron: el Gobierno General (52%), las empresas públicas (41,6%) y el sector público financiero (6%), para el año 1978.

Durante el periodo de dictadura militar de los años 70 se cerraron las instituciones democráticas de control y fiscalización.

El estado de la deuda pública, entre 1970-1981, se desenvolvió en una economía basada en un mayor protagonismo del Estado en todas las actividades económicas que debían establecer las condiciones básicas para el desarrollo de la empresa privada. El contexto externo fue positivo para el país por los términos de intercambio favorables en este primer período de análisis.

No obstante, el endeudamiento mantuvo la desigualdad entre países acreedores y deudores, éstos últimos sin desarrollo tecnológico, sin reglas justas para insertarse al comercio internacional, con bajo ahorro interno, con alto grado de pobreza, desempleo y dependiente de recursos provenientes del exterior. Varias de estas características persistieron en el periodo democrático.

2.2. PERIODO GUBERNAMENTAL DEMOCRÁTICO DE LA REPÚBLICA DE BOLIVIA 1982-2005

Después del restablecimiento de la democracia, el país tuvo ocho presidentes entre 1982 y 2006.

La crisis heredada de la época dictatorial, cubierta con endeudamiento externo, se fue intensificando paulatinamente. En la gestión gubernamental de Hernán Siles (1982-1985) se afrontó una hiperinflación que desencadenó en problemas de ingobernabilidad.

Le sucedió Víctor Paz Estenssoro (1985-1989) que aplicó un programa de ajuste estructural de contención de la hiperinflación, reestructuración fiscal, régimen de libre mercado, renegociación de la deuda y despido masivo de trabajadores mineros. El Decreto Supremo 21060 se convirtió en la norma emblemática de su gestión.

El siguiente gobierno correspondió a Jaime Paz (1989-1993), gestión que aprobó la Ley de Privatización de las empresas públicas dependientes de las corporaciones regionales de desarrollo y prefecturas departamentales. También se promulgó la Ley SAFCO de Administración y Control Gubernamentales.

Entre 1993 y 1997 ejerció la presidencia Gonzalo Sánchez de Lozada, con un conjunto de medidas como la capitalización de las empresas estratégicas del Estado que transfería la administración a manos privadas, la Reforma de Pensiones, estrechamente vinculada al endeudamiento interno, la Reforma Educativa y la Participación Popular, entre otras.

En la gestión de Hugo Banzer (1997-2002), con la sucesión presidencial de Jorge Quiroga (2002-2003) se planteó un plan operativo de acción con cuatro pilares.

El siguiente mandato estuvo a cargo de Gonzalo Sánchez de Lozada que se mantuvo en el poder poco más de un año (2002-2003). Un levantamiento popular resistió su pretensión de exportar gas por puertos de Chile.

Devino una sucesión de interinatos con Carlos Mesa (2003-2005) y Eduardo Rodríguez (2005-2006). A consecuencia de las demandas de la sociedad boliviana, el año 2005 se aprobó la creación del Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH), lo que posteriormente abriría una coyuntura económica con disposición de recursos para el Estado por una mayor captación de la renta petrolera y de los precios internacionales de las materias primas.

⁷ (Huber, Pacheco, Villegas, Aguirre, & Degadillo, 2001), página 284

Durante el periodo 1982-2005, la deuda pública tuvo como contexto una economía de mercado y un Estado regulador.

Las finanzas del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron ingresos totales menores a los gastos totales que dieron como resultado déficit fiscal, el cual fue financiado con desembolsos de crédito externo, durante ese período.

La atención a la demanda insatisfecha fue postergada por varias décadas por la escasez de recursos y por una

política de restricción presupuestaria de disciplina fiscal con el compromiso de mantener la estabilidad macroeconómica, crecimiento económico, baja inflación y las condiciones favorables para la inversión y creación de empleo.

Como país pobre y altamente endeudado, Bolivia accedía a créditos concesionales de bancos de desarrollo (plazos largos e intereses bajos).

CONDONACIÓN DE DEUDA PARA PAÍSES POBRES Y ALTAMENTE ENDEUDADOS - HIPC

La crisis internacional de la deuda externa tuvo sus primeras manifestaciones a principios de los años 80, con mayor dificultad para países de bajos ingresos.

Los problemas económicos se agudizaron por el deterioro de los términos de intercambio que enfrentaron los países subdesarrollados y por políticas internas poco prudentes.

Con este panorama económico de crisis, el Banco Mundial (BM) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) recomendaron en 1996 aplicar una iniciativa diseñada para países pobres altamente endeudados (denominado HIPC, por sus siglas en inglés), para aliviar los problemas de endeudamiento.

En marzo de 1997, el Gobierno de Bolivia solicitó ser considerado como país elegible para obtener el alivio de deuda. En septiembre de ese año se aprobó el denominado “punto de decisión”. La aplicación de políticas macroeconómicas y la ejecución de reformas estructurales aprobadas por organismos internacionales le permitieron alcanzar el llamado “punto de cumplimiento”, en septiembre de 1998.

Se estimó que, durante los próximos 40 años, por la iniciativa HIPC, el país dejaría de pagar un monto estimado en valor nominal de alrededor de \$us 760 millones. Luego, Japón anuncio su participación excepcional en el tratamiento de una parte de la deuda, lo que determinó que el alivio efectivo total para el país en las próximas cuatro décadas se aproxime a \$us 1.100 millones, en términos nominales.

Como consecuencia de las recomendaciones emitidas por el bloque de países del G7 en su reunión cumbre de Colonia (Alemania), en junio de 1999, el HIPC fue ampliado.

Con el propósito de fortalecer la relación entre alivio de deuda y reducción de la pobreza, según las nuevas condiciones de la iniciativa HIPC ampliada, aquellos países interesados en recibir alivio debían presentar un nuevo “punto de cumplimiento”, con estrategias de reducción de la pobreza de sus respectivos países, además de reformas estructurales.

Entre el 28 de enero y 7 de febrero de 2000, los directorios del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional aprobaron el “punto de decisión” para Bolivia en el marco de la iniciativa HIPC II. Con el propósito de avanzar en el cumplimiento de los requisitos, el Gobierno de Bolivia presentó una versión preliminar de su estrategia de reducción de la pobreza.

La aprobación del “punto de cumplimiento” para el país estuvo condicionada a la presentación de la versión final de este documento que, según lo previsto, se incorporó las recomendaciones del Diálogo Nacional 2000. Finalmente, las autoridades bolivianas plantearon que los recursos liberados por la Iniciativa HIPC no deben ser considerados como sustituto de otras fuentes concesionales, sino más bien como adicionales a éstas.

2.3. PERIODO GUBERNAMENTAL ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA 2006-2017

El 2006 comenzó un nuevo proceso económico, político y social en Bolivia bajo la presidencia de Evo Morales, quien obtuvo mayoría de votos en tres elecciones continuas.

El noveno gobierno democrático (2006 a 2009) y primer período presidencial del Presidente Evo Morales definió los pilares del Plan Nacional de Desarrollo “Bolivia Digna, Soberana, Productiva y Democrática para Vivir Bien”.

En febrero de 2009 se aprobó una nueva Constitución Política del Estado.

En el segundo período presidencial (2010-2014), el programa denominado “Rumbo a una Bolivia libre” propone la implementación de la Constitución mediante la aprobación de leyes orgánicas, económicas y sociales. También menciona una política de industrialización y puesta en funcionamiento de las autonomías.

Para la tercera gestión gubernamental (2015-2020), el Presidente Morales anunció la preparación de la agenda 2020-2025 de celebración del Bicentenario de creación de la República de Bolivia.

Durante los tres períodos continuos (2006-2017) el Gobierno destinó a inversión pública 34.291 millones de dólares, con un promedio anual de 2.858 millones de dólares en 12 años.

El Plan de Desarrollo Económico y Social (PND) 2016-2020⁸ señala que en el período 2015-2020, la inversión estimada de \$us 48.574 millones con fuente de financiamiento interno, con una participación de 55% proveniente de nuevos créditos del Banco Central de Bolivia (BCB) y asignaciones del Tesoro General del Estado. También proyectó un cofinanciamiento de las Entidades Territoriales Autónomas, así como financiamiento externo de organismos internacionales con una participación de 39%.

Las estimaciones del PND sobre inversión pública para cinco años fueron 1,4 veces más que las ejecutadas en 12 años y tres veces el promedio anual. Asimismo, se estimó que el BCB otorgue nuevo crédito por \$us 26.716 millones, equivalente a tres veces las Reservas Internacionales Netas (RIN) actuales; sin embargo, no es factible porque generaría expectativas inflacionarias y aceleración de la desacumulación de las RIN; además de contraer nuevos créditos externos por \$us 18.944 millones, que ocasionaría ingresar en el sendero de insolvencia y liquidez de divisas.

⁸ Plan de Desarrollo Económico y Social-En el marco del desarrollo integral para Vivir Bien. Páginas 200 y 201.



El Estado de la economía boliviana 2006 a 2017

En este periodo, Bolivia mantuvo un dinamismo económico, en términos relativos, respecto al resto de países de América Latina, en un escenario de precios altos de los commodities (hasta 2014 en el caso de hidrocarburos).

Se registró una expansión de la inversión pública financiada en mayor proporción con recursos internos y en menor proporción con endeudamiento (incluidos los bonos soberanos) y de endeudamiento con el Banco Central de Bolivia. En este último caso, como apuesta a la inversión pública en las Empresas Públicas para generar ingresos adicionales a las Tradicionales que están en declinación.

La tasa de crecimiento económico estuvo en ascenso hasta el año 2013 y principalmente desde el año 2015 se registra un periodo de desaceleración.

La tasa de inflación comenzó a declinar al finalizar el segundo período presidencial y continuo durante el tercer período.

La tasa de desempleo empezó a crecer durante el tercer período presidencial, a pesar de las políticas expansivas de gasto e inversión pública como medida anticíclica, para suavizar el shock externo adverso que afectó a la balanza de pagos, balance fiscal, reservas internacionales y sus efectos diseminados en la economía, además de afectar la confianza y credibilidad de los agentes económicos.

Durante 8 años (2006-2013) se registró un superávit fiscal acumulado de 14,5% respecto al PIB y acumulación de ahorro público; posteriormente, entre 2014 y 2017 el déficit fiscal acumulado alcanzó a 22,6% del PIB, y desahorro del sector público con impacto en políticas públicas.

Después de ocho años de superávit mellizos (superávit fiscal y superávit de balanza comercial), Bolivia ingresó al sendero de los déficits mellizos (déficit fiscal y déficit de balanza comercial), que significa financiar los desequilibrios interno y externo con desahorro y endeudamiento público.

En el período 2003-2013, el sector privado reinvertió sus utilidades en sus empresas que les permitió lograr utilidades elevadas, posteriormente, entre 2014 y 2017 realizaron ajustes para evitar que su costo variable medio supere el precio de su producto.

La gestión fiscal en Bolivia, a partir de 2006, al igual que en América Latina, se caracterizó por el incremento de los ingresos en mayor proporción a los gastos, lo que permitió un aumento de la solvencia fiscal. Fue una gestión fiscal en tiempos de bonanza económica que permitió realizar la expansión del gasto público a tasas de crecimiento de dos dígitos destinado a cubrir la demanda por recursos públicos a nivel nacional, departamental y municipal.

Con relación al balance fiscal, tendencia de superávit fiscal registrada hasta el 2013 cambió a déficit fiscal que continúa en aumento progresivo desde 2014. El problema económico de riesgo son las fuentes de financiamiento a los desequilibrios fiscales mediante créditos del Banco Central de Bolivia y endeudamiento externo, que tiene que analizarse y revisarse cuidadosamente para evitar ingresar a expectativas inflacionarias al alza en el mediano y largo plazo.

En general, todos los sectores económicos gestionados particularmente por el sector privado lograron un crecimiento positivo y relativamente sostenido. Los sectores de hidrocarburos y minería fueron afectados por la caída de la demanda y los precios.

Durante el período 2006 a 2017, la evolución de la deuda pública tuvo un contexto de economía estatista populista, con participación predominante en casi todas las actividades económicas por parte del Estado, y un contexto externo favorable por la elevación de los precios internacionales de las principales exportaciones de hidrocarburos y minerales que permitieron un periodo de bonanza económica donde los ingresos totales fueron mayores a los gastos totales.

Adicionalmente, el gobierno contrajo crédito externo proveniente de: organismos multilaterales, organismos bilaterales y a través de la emisión de bonos soberanos.

Por otra parte, durante ese período se benefició de la reducción de la deuda por la condonación gestionada hace casi dos décadas, en campañas promovidas por instancias de la Iglesia Católica y gestionadas por autoridades gubernamentales.

3. Datos de la evolución de la deuda pública 1970-2017

El estudio presenta datos de la evolución de la deuda externa del periodo 1970 a 2017 (48 años), de forma continua, en gráficos sobre saldo de deuda, desembolsos, servicio de la deuda, variación relativa porcentual del saldo, composición por deudor y por acreedor.

En el caso de la deuda interna⁹, los datos corresponden al periodo 1998-2017 (20 años) que se presentan de forma gráfica con cifras sobre saldo de deuda, desembolsos, servicio de la deuda, variación relativa porcentual del saldo y la composición por acreedor.

El total de la deuda pública agrega la deuda externa e interna en el periodo 1998-2017, que son cifras disponibles y de acceso público, que se muestra en el gráfico y corresponde a saldo de la deuda, desembolsos, servicio de la deuda, variación relativa porcentual del saldo y la composición por deuda interna y deuda externa.

3.1. ESTADO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA 1970-2017

Los aspectos más destacados del estado de la **deuda pública externa del periodo 1970-1981** fueron:

- a) El saldo de la deuda pública externa evolucionó de un mínimo de \$us 522,2 millones, que representó 50,16% del PIB en 1970, a un máximo de \$us 2.652,8 millones, que significó 42,81% del PIB en 1981.
- b) Los desembolsos fueron desde un mínimo de \$us 55,6 millones, que representó 4,3% del PIB en 1973, a \$us 442,1 millones, que significó 13,55% del PIB en el año 1977.
- c) El servicio de la deuda pública fue de un mínimo de \$us 16,7 millones en 1971, que representó 1,46% del PIB, a un máximo que corresponde a \$us 295 millones en 1981, que representó 4,76% del PIB.

Los aspectos más destacados del estado de la **deuda pública externa entre 1982-2005** fueron:

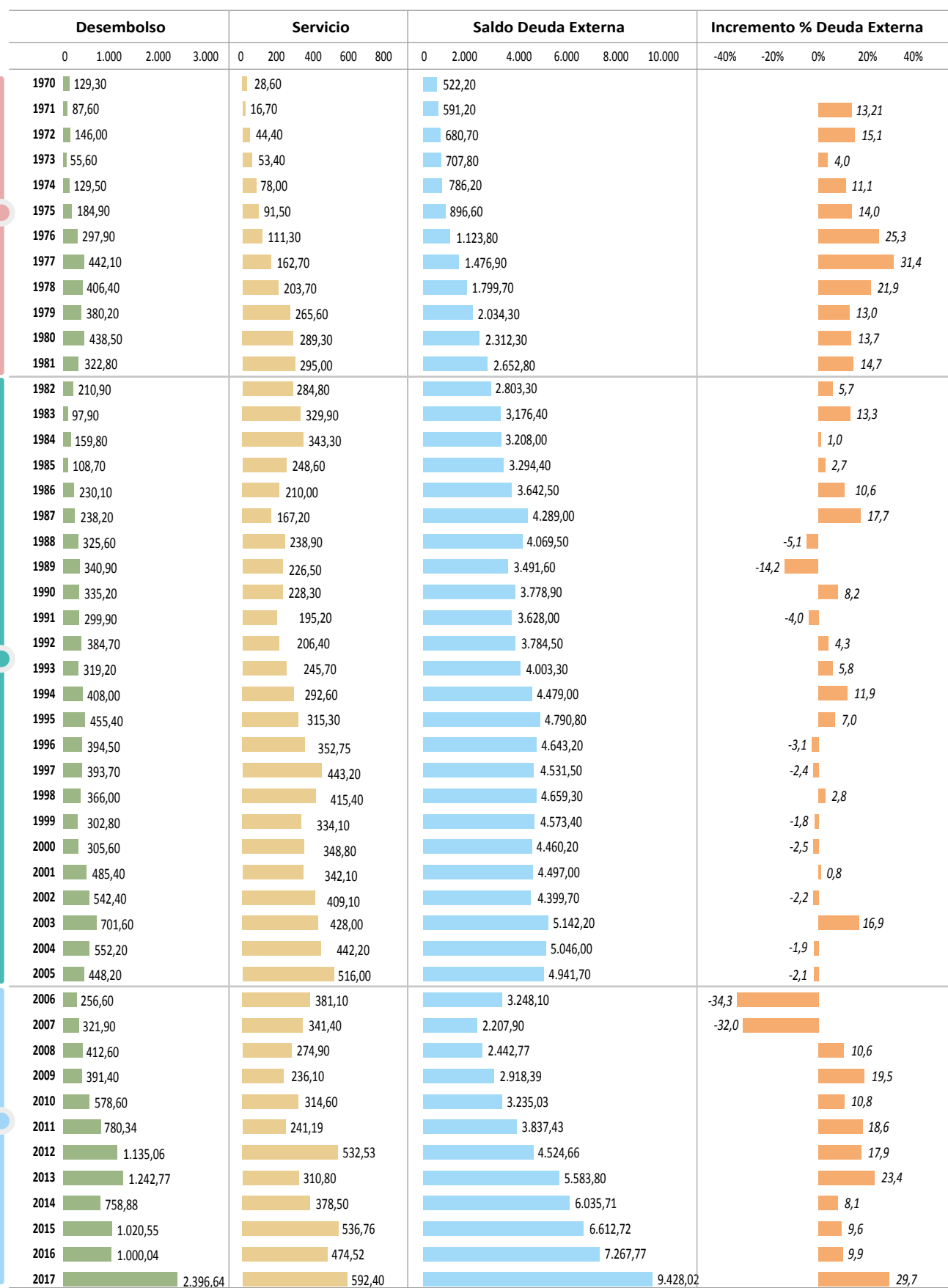
- a) El saldo de la deuda pública externa fue de un mínimo de \$us 2.803,3 millones, que representó 46,77% del PIB en 1982, a un máximo de \$us 5.142 millones, que significó 63,54% del PIB en 2003.
- b) Los desembolsos de la deuda pública fueron de un mínimo de \$us 97,9 millones, que representó 1,65% del PIB en 1983, a un máximo de \$us 701,6 millones, que significó 8,67% del PIB en 2003.
- c) El servicio de la deuda pública externa fue de un mínimo de \$us 167,2 millones el 1987, que representó 3,38% del PIB, a un máximo de \$us 516 millones el 2005, que fue 5,39% respecto del PIB.

Los aspectos más destacados del estado de la **deuda pública externa entre 2006-2017** fueron:

- a) El saldo de la deuda pública fue de un mínimo de \$us 2.207,9 millones, que representó 16,71% del PIB en 2007, a un máximo de \$us 9.428 millones, que significó 24,95% del PIB en 2017.
- b) Los desembolsos de la deuda pública fueron de un mínimo de \$us 256,6 millones, que representó 2,23% del PIB en 2006, a un máximo de \$us 2.396,64 millones, que significó 6,34% del PIB en 2017.
- c) El servicio de la deuda pública fue de \$us 236,1 millones el 2009, que representó 1,35% del PIB, a un máximo de servicio de la deuda pública de \$us 592,40 millones el 2017, que respecto del PIB fue 1,57%.

⁹ Los datos de la deuda interna se encuentran en bolivianos, por lo que se convirtieron a dólares con el tipo de cambio promedio anual del Banco Central de Bolivia.

GRÁFICO N° 1: Estado de la deuda pública externa 1971-2017 (En millones de dólares)



Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Los datos son expresados en dólares corrientes, lo que permite observar las tendencias generales; sin embargo, hubo modificación del valor de la moneda a lo largo del tiempo, así como también de su valor relativo con relación al tamaño de la economía por lo que, adicionalmente, se presenta una columna de las variaciones anuales que permiten precisar el comportamiento del nivel de endeudamiento durante los años.

Como se observa en el periodo total, la deuda externa tuvo una tendencia casi constantemente creciente; básicamente, las disminuciones que registra corresponden a periodos de condonación. Los mayores incrementos en el nivel de deuda se observan en los últimos años.

En especial en la gestión 2017 se observa un nivel récord del desembolso de deuda externa, equivalente al doble del máximo anterior registrado el 2013.

El gráfico de las variaciones porcentuales del saldo de la deuda permite observar que los periodos en los que el incremento anual fue mayor corresponde a los periodos de la dictadura y del actual Estado Plurinacional.

El incremento proporcional anual de la deuda externa fue de 16,14%, en promedio, en el periodo de la dictadura y de 2,9% en el periodo 1982-2005.

En el periodo del Estado Plurinacional fue de 7,7%, pero si se excluyen los años 2006 y 2007 (años en que se hizo efectiva la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral – MDRI propuesta desde 2005) se tendría un promedio de 15,8%.

El periodo de 1970-1981 se caracterizó por la utilización de crédito externo proveniente de la banca privada internacional para financiar gastos públicos, de los cuales se destinaron a la creación de empresas públicas, infraestructura y otros. Fue un periodo de abundancia de recursos externos provenientes de crediticio externo originado por el boom petrolero y de fácil acceso.

El costo del endeudamiento de los años 70 fue asumido y negociado por los gobiernos democráticos 1982-2005 mediante un proceso de reprogramación y alivio de la deuda.

Al inicio del Estado Plurinacional 2006-2017 se benefició del proceso de alivio de la deuda, estabilidad macroeconómica y bonanza externa que le permitió recurrir al endeudamiento externo, principalmente para infraestructura.

3.1.1. Composición del saldo de la deuda externa por acreedor (%)

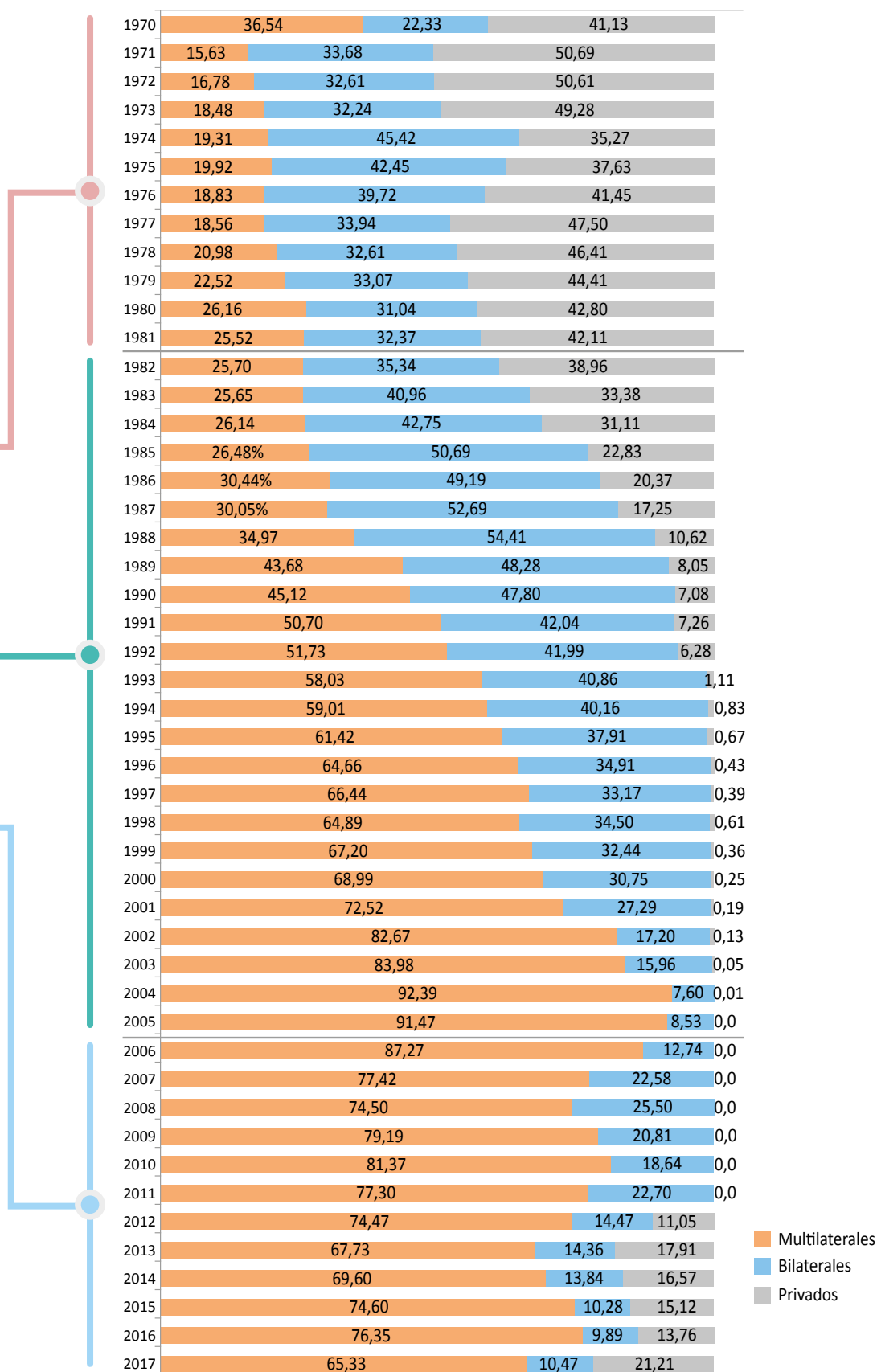
En la participación porcentual del estado de la deuda por acreedor del periodo 1970-1981, la banca privada ocupó el primer lugar con 44,11 en promedio; en segundo lugar, los organismos bilaterales con 34,29% y, en tercer lugar, organismos multilaterales con 21,60%.

En el periodo 1982-2005, se encontraban en primer lugar los organismos multilaterales con 55,18%; en segundo lugar, los organismos bilaterales con 36,14% y, en tercer lugar, la banca privada con 8,68%, dejando de ser relevante en este periodo.

La participación porcentual del estado de la deuda por acreedor entre 2006-2017 tenía en primer lugar a los organismos multilaterales, con 75,43%; en segundo lugar, a organismos bilaterales con 16,36% y, en tercer lugar, a la banca privada con 7,97%.

Durante todos los periodos se observa una tendencia hasta el año 2005 a que la deuda externa tenga cada vez mayor participación de organismos multilaterales. La participación de la deuda con privados, que fue relevante en el periodo de la dictadura, prácticamente desapareció a principios de los años 90, pero nuevamente empezó a crecer desde 2012, por la captación de recursos a través de los denominados bonos soberanos.

GRÁFICO N° 2: Composición del saldo de la deuda externa por acreedor (En porcentaje)



Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Participación por acreedor en el saldo de la deuda externa a marzo de 2018¹⁰

Nº	Acreedor	Part. (%)
	Total	100,0
1	BID	27,4
2	CAF	24,5
3	Inversionistas Bonos Soberanos 1/	20,9
4	Banco Mundial	8,8
5	Rep. Popular de China	8,0
6	Otros	10,3

Fuente: Banco Central de Bolivia

1/ Corresponde a la emisión de Títulos de deuda

La participación de la deuda externa a marzo de 2018 destaca la participación de organizaciones financieras internacionales como el BID y la CAF (Banco Mundial queda en cuarto puesto). Pero, además, se observa en el tercer puesto con una participación de 20,9% a los bonos soberanos. El mayor acreedor bilateral de la deuda del país, al presente año, es la República Popular de China, que tiene una participación de 8%, porcentaje que lo posiciona en el quinto puesto de todos los acreedores, siendo el único país en la lista de los principales acreedores de la deuda boliviana.

El cuadro permite advertir que se ha dado un cambio en la composición de los acreedores en comparación con principios de los años 2000, cuando los prestamistas eran casi exclusivamente los organismos multilaterales, entre los que destacaba el Banco Mundial.

3.1.2. Composición del saldo de la deuda externa por deudor (%)

En la participación porcentual de la deuda externa por deudor, entre 1970-1981, el Gobierno General ocupó el primer lugar con 56,02% en promedio; en segundo lugar se encuentran las empresas públicas, con 38,67%, y en tercer lugar el Sector Público Financiero, con 5,31%.

Entre 1982-2005, el Gobierno General ocupó el primer lugar, con 74,71%, en promedio; en segundo lugar el Sector Público Financiero, con 13,44% y en tercer lugar las empresas públicas, con 11,85%.

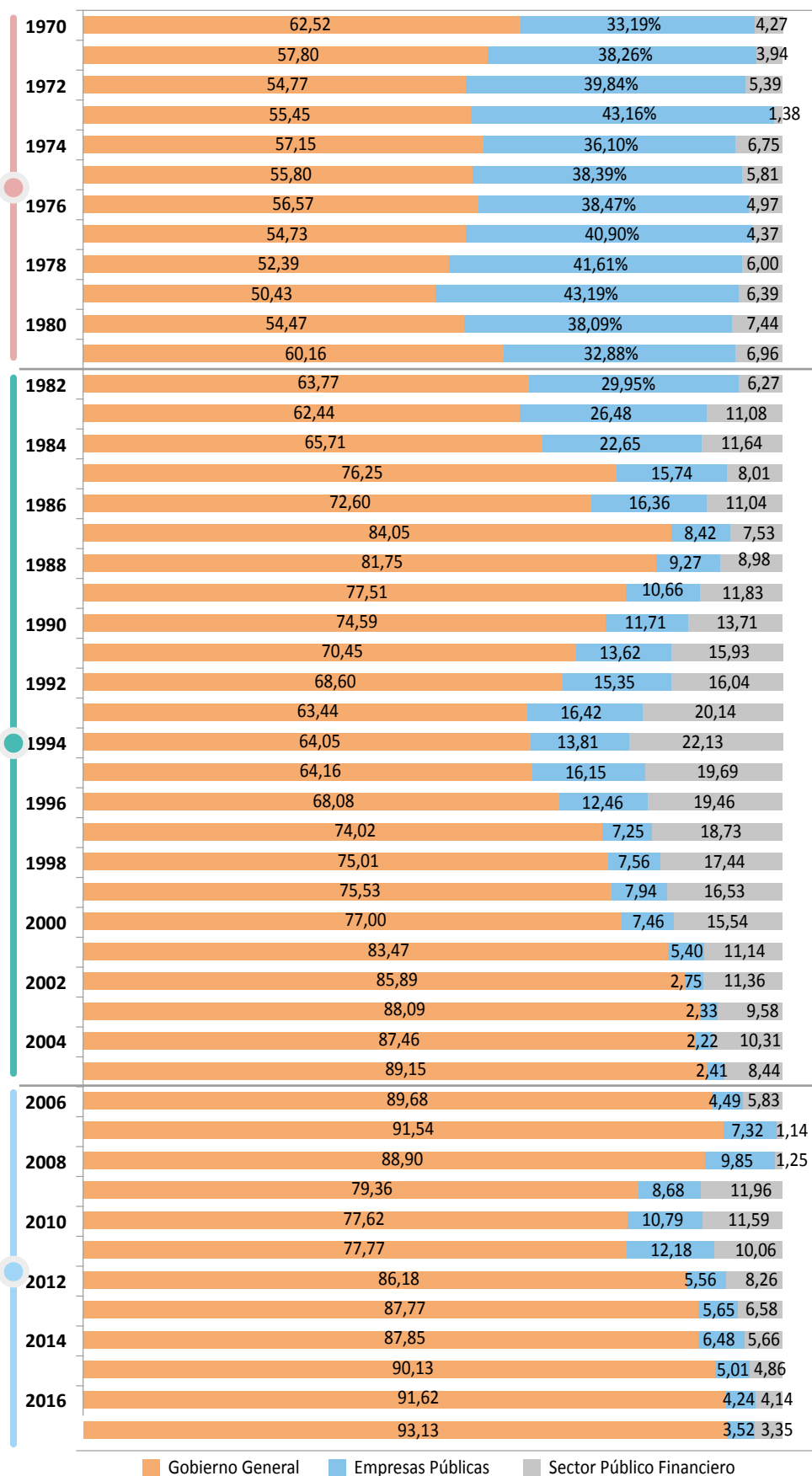
En la participación porcentual entre 2006-2017, el Gobierno General ocupó el primer lugar, con 86,79%, en promedio; en segundo lugar, las empresas públicas, con 6,98%; y en tercer lugar, el Sector Público Financiero, con 6,22%.

Destaca en el periodo de la dictadura la contratación de deuda externa para la creación de empresas públicas. En el periodo de la democracia se incrementó la deuda para el Sector Público Financiero destinado a cubrir los desequilibrios de la balanza de pagos.



¹⁰ Extraído del informe de deuda externa al primer trimestre de 2018 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

GRÁFICO N° 3: Composición del saldo de la deuda externa por deudor [%]



Elaboración propia con base en datos obtenidos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

BONOS SOBERANOS

El término bono soberano hace referencia a los bonos que emite el gobierno de un país, para obtener dinero destinado a financiar servicios gubernamentales y déficits presupuestarios. Estos bonos se pueden emitir con diferentes intereses nominales y con plazos de vencimiento distintos.

Desde el punto de vista de la economía internacional, el término “default” es habitualmente utilizado para hacer referencia al impago de la deuda soberana, es decir, cuando un gobierno adopta la decisión de no pagar su deuda externa.

Cuando un país se declara en default se enfrenta a dos situaciones riesgosas: en primer lugar, puede ser obligado legalmente a cancelar sus deudas; y, en segundo lugar, tendrá dificultades para la futura obtención de financiación, ya que ese impago muy probablemente quedará reflejado en su reporte de crédito, lo cual prácticamente eliminará la posibilidad de que pueda optar a algún tipo de crédito futuro.

Acudir a los bonos soberanos implica endeudamiento para sostener el gasto público en un contexto donde la deuda crece y las exportaciones caen.

Continúa la política fiscal de expansión del gasto bajo el argumento de “financiar proyectos de inversión pública”, acudiendo, por cuarta vez, a la emisión de “bonos soberanos” por \$us 1.000 millones, bajo una tasa de interés anual de 4,5%, tal como refleja el Presupuesto General del Estado (PGE) 2018. Se sigue el sendero de sumar más endeudamiento con el argumento de atenuar la desaceleración económica y el crecimiento del déficit fiscal, que entre 2016 y 2017 registró un promedio de 6,62%. En cambio, para 2018 se prevé un mayor déficit de 8,32%.

El ingreso de Bolivia a los mercados mundiales de capital se inició el 22 de octubre 2012, luego continuó el 2013, con \$us 500 millones por cada gestión.

Después, el 2015, el Gobierno propuso, mediante una ley financiera, emitir bonos con un techo de \$us 1.000 millones. Este hecho no se llevó a cabo, debido a que el Gobierno no ejecutó esta operación.

Con un intervalo de casi dos gestiones, la última emisión se hizo el 13 de marzo de 2017 en el mercado externo por \$us 1.000 millones de dólares, a un plazo de 10 años y una tasa de interés de 4,5% anual.

Los recursos captados son destinados a la construcción de hospitales de tercer y cuarto nivel en varias regiones del país; mientras los recursos de las emisiones de los bonos soberanos de los años 2012 y 2013 se destinaron a infraestructura caminera, de acuerdo con declaraciones de autoridades gubernamentales.

El 2012, 2013 y 2017 Bolivia emitió bonos soberanos para desarrollar proyectos estratégicos y se posicionó en el mercado internacional con la finalidad de diversificar su financiamiento externo. El monto total de esas gestiones alcanza a \$us 2.000 millones.

Las amortizaciones de esas colocaciones comenzarán desde 2022, 2023 y 2027. Son un medio de obtener recursos de libre disponibilidad y sin ningún tipo de condicionamientos, supervisión ni vigilancia.

Si el aumento de la deuda externa logra incrementar la capacidad productiva, por lo tanto, fortalecer el pago de la deuda, no habría observaciones. La eficiencia en el uso de los recursos es el tema fundamental.

3.2. ESTADO DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA 1998-2017¹¹

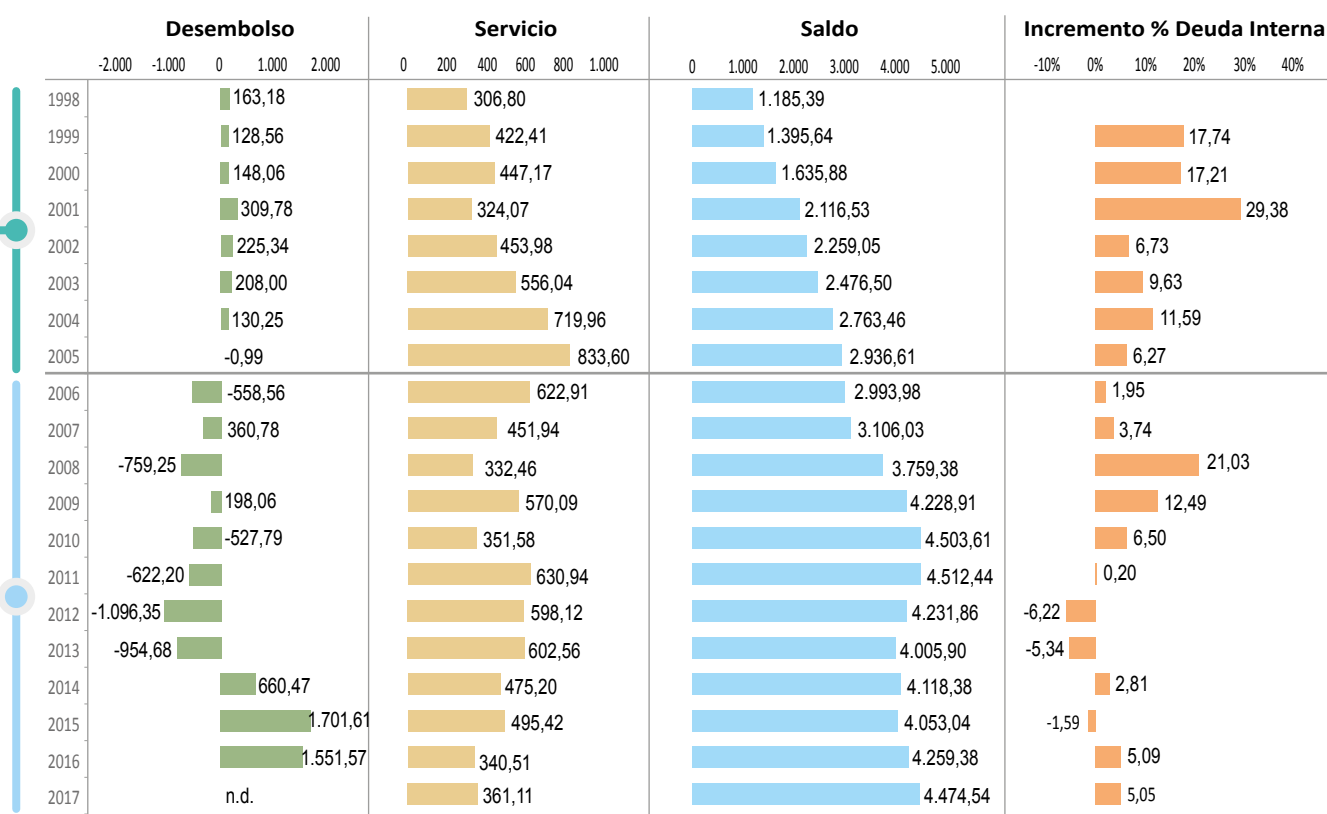
Debido a la disponibilidad de información, se presentan datos desde el año 1998, época en que se comenzó a contratar deuda interna de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

¹¹El SPNF tiene cuentas fiscales en el BCB en donde tiene sus depósitos y realiza sus retiros. Si el monto de retiros es menor que el monto de sus depósitos se tiene un resultado negativo, en caso contrario es positivo y se tiene un crédito al SPNF.

GRÁFICO N° 4: Estado de la deuda pública interna 1998-2017 (En millones de dólares)

Los aspectos más destacados del estado de la deuda pública interna 1998-2005 fueron:

- El saldo de la deuda pública interna aumentó de un mínimo de \$us 1.185,39 millones¹², que representó 13,96% del PIB en 1998, a un máximo de \$us 2.936,61 millones, que significó 30,67% del PIB en 2005.
- Los desembolsos de la deuda pública interna evolucionaron de un mínimo de \$us -0,99 millones, que representó -0,01% del PIB el 2005, a un máximo de \$us 309,78 millones que significó 3,80% del PIB en 2001.
- El servicio de la deuda pública interna fue de \$us 306,80 millones en 1998, que representó 3,61% del PIB, a un máximo de \$us 833,60 millones el 2005, que fue de 8,71% respecto del PIB.



Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Los aspectos más destacados del estado de la deuda pública interna 2006-2017 fueron:

- El saldo de la deuda pública interna fue de un mínimo de \$us 2.993,98 millones, que representó 25,99% del PIB en 2006, a un máximo de \$us 4.474,54 millones, que significó 11,93% del PIB en 2017.
- Los desembolsos de la deuda pública interna fueron de un mínimo de \$us -1.096,35 millones, que representó -4,02% del PIB en 2012, a un máximo de \$us 1.701,61 millones, que significó 5,12% del PIB en 2015.
- El servicio de la deuda pública interna fue de un mínimo de \$us 332,46 millones el 2008, que representó 1,98% del PIB, a un máximo de \$us 630,94 millones el 2011, que respecto del PIB fue 2,61%.

¹² La conversión de los datos de bolivianos a dólares se realizó con el tipo de cambio promedio del BCB.

Como se observa en el gráfico, hasta el año 2009, se registra un crecimiento constante de la Deuda Interna, llegando a un nivel entre los \$us 4.000 a 4.500 millones, rango que se mantiene en la actualidad.

La deuda interna se constituyó utilizando como fuente de financiamiento a las AFP para financiar el gasto público específicamente destinado a cubrir los costos de la reforma de pensiones; es decir, financiar el antiguo sistema de reparto para la jubilación.

Las empresas públicas, durante el tercer periodo de análisis, se beneficiaron de utilizar como fuente de financiamiento al Banco Central de Bolivia, con periodos largos y tasas de interés concesionales.

El Tesoro General de la Nación es el principal deudor de la deuda pública interna.

FINPRO¹³

Fue constituido con \$us 1.200 millones otorgados por el BCB, compuesto por una transferencia no reembolsable de \$us 600 millones y un crédito de \$us 600 millones.

En objetivo principal de FINPRO es financiar emprendimientos productivos del Estado que generen excedentes y empleos llevados a cabo por empresas públicas u otras que conforman con participación mayoritaria del Estado.

El BCB otorga un crédito para el fideicomiso con el Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR) destinado a la ejecución de planes, programas y proyectos de desarrollo productivo y social a cargo de gobernaciones y municipios.

El FNDR es una institución financiera pública, no bancaria, descentralizada, que se encuentra bajo tuición del Ministerio de Planificación del Desarrollo (MPD).

Al 28 de febrero de 2018 se desembolsaron Bs 34.144 millones para las Empresas Públicas Nacionales Estratégicas:

YPFB	Bs 13.434 millones
ENDE	Bs 15.422 millones
YLB	Bs 3.407 millones
EASBA	Bs 1.821 millones
EBIH	Bs 60 millones
Total	Bs 34.144 millones

Actualmente, estas empresas se encuentran cumpliendo con los pagos de intereses y capital.

El BCB desembolsó Bs 1.764 millones a favor del FNDR. A la fecha, todos los pagos de intereses y capital se cumplieron con regularidad.

Créditos extraordinarios a empresas públicas nacionales estratégicas

Una Empresa Pública Estratégica Nacional es aquella con participación 100 por ciento estatal en sectores estratégicos o generadores de excedentes que forman parte de la matriz productiva del Plan Nacional de Desarrollo. Éstas son:

- YPFB
- EASBA—Empresa Azucarera San Buenaventura
- COMIBOL
- EBIH—Empresa Boliviana de Industrialización de Hidrocarburos
- ENDE—Corporación
- YLB – Yacimientos de Litio de Bolivia

Se denomina Ministerio Cabeza de Sector (MCS) al ministerio que ejerce tuición sobre entidades públicas descentralizadas y/o desconcentradas que guardan relación administrativa-financiera con su naturaleza. Los Ministerios Cabeza de Sector de las Empresas Públicas Estratégicas Nacionales son:

- Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural, ejerce tuición sobre EASBA.
- Ministerio de Minería y Metalurgia, ejerce tuición sobre COMIBOL.
- Ministerio de Hidrocarburos, ejerce tuición sobre YPFB y EBIH.
- Ministerio de Energía, ejerce tuición sobre YLB y ENDE.

El marco legal es la Constitución Política del Estado y leyes de Presupuesto General del Estado anual y resoluciones de Directorio del Banco Central del Estado.

RELACIÓN DE CRÉDITOS

Hasta el 31/10/2017, el BCB firmó seis contratos con YPFB para financiar proyectos:

- Gasoductos
- Refinería
- Plantas de separación
- Planta de Urea-Amónico / Carrasco, Cochabamba
- Plantas de propileno y polipropileno

13 Rendición de Cuentas Final 2018 del Banco Central de Bolivia.

Hasta el 31/10/2017, el BCB firmó 23 contratos con ENDE para financiar proyectos:

- Proyectos hidroeléctricos
- Proyectos termoeléctricos
- Ciclos combinados
- Plantas solares
- Geotérmica

Hasta el 31/10/2017, el BCB firmó cuatro contratos con COMIBOL (subrogados por YLB) para financiar proyectos:

- Implementación Planta Piloto de Baterías de Litio en Bolivia
- Centro de Investigación, Desarrollo y Pilotaje
- 2ª fase del proyecto: Desarrollo Integral de la Salmuera del Salar de Uyuni-producción

Hasta el 31/10/2017 el BCB firmó tres contratos con EASBA para financiar un proyecto:

- Instalación y puesta en marcha de la Empresa Azucarera San Buenaventura

Hasta el 31/10/2017, el BCB firmó un contrato con EBIH para financiar un proyecto:

- Planta de tuberías y accesorios para redes de gas natural – El Alto.

Montos desembolsados por empresas al 31/10/2017

En millones de bolivianos

YPFB	13.434
ENDE	14.226
YLB	3.150
EASBA	1.742
EBIH	50
Total	32.602

Cobro de intereses y capital

En millones de bolivianos al 31/10/2017

Año	Monto interés	Monto capital
2011	4	
2012	34	
2013	75	
2014	120	
2015	147	
2016	173	348
2017	215	493
Cobrado		
Capital	843	
Interés	767	
Total	1.610	



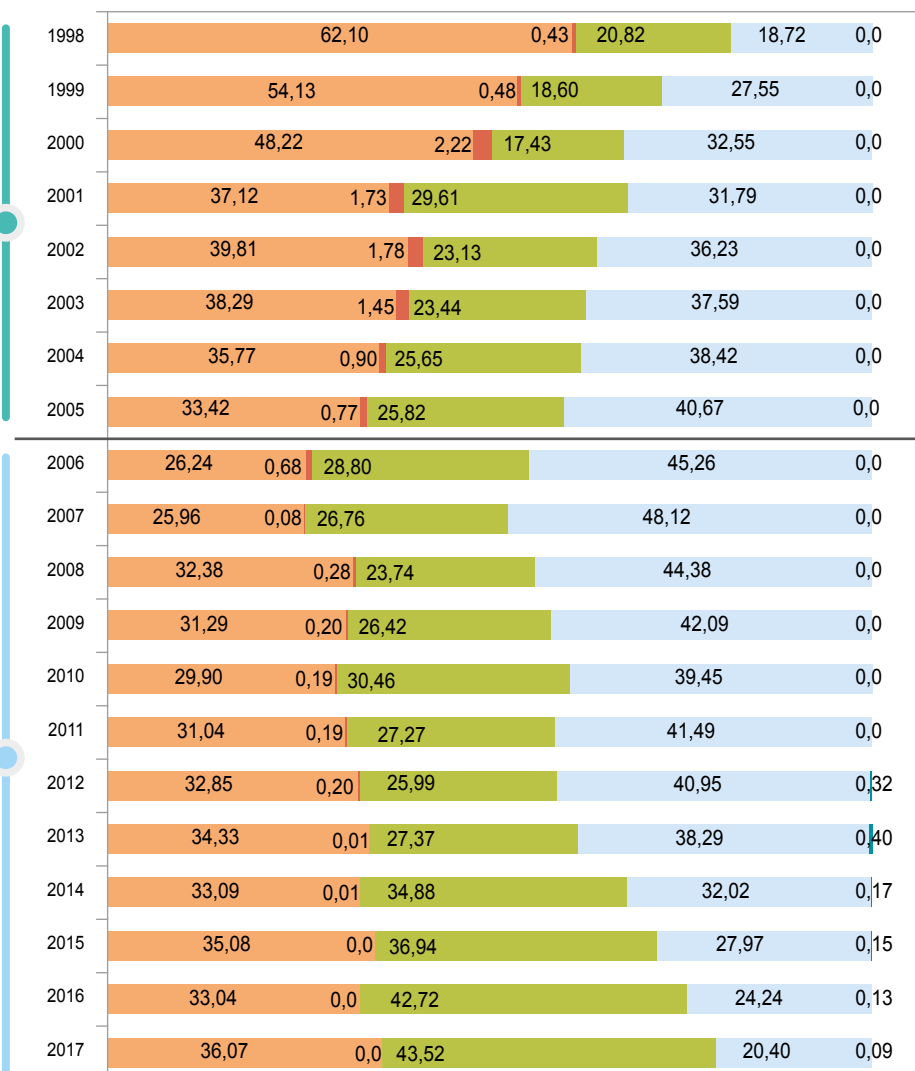
Composición de la deuda interna del Tesoro (%)

La participación porcentual de la deuda interna por acreedor del periodo 1998-2005 tenía la siguiente composición: El Sector Público Financiero ocupó el primer lugar con 43,61% en promedio; en segundo lugar, las AFP, con 32,94%; y en tercer lugar, el Sector Privado, con 23,06%.

Entre 2006-2017, las AFP ocuparon el primer lugar, con 37,06% en promedio; en segundo lugar, el sector público financiero, con 31,77%, y tercer lugar, el Sector Privado, con 31,24% Sector Público Financiero (BCB).

El Tesoro General de la Nación recurre a fuentes de financiamiento de las AFP sector privado y Banco Central de Bolivia para financiar sus gastos. Comenzó desde el 1998 con mayor participación de las AFP, luego, en el último periodo de análisis declinó su participación para ser sustituido por el sector privado.

GRÁFICO N° 5:
Composición de la deuda interna del Tesoro (En porcentaje)



Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

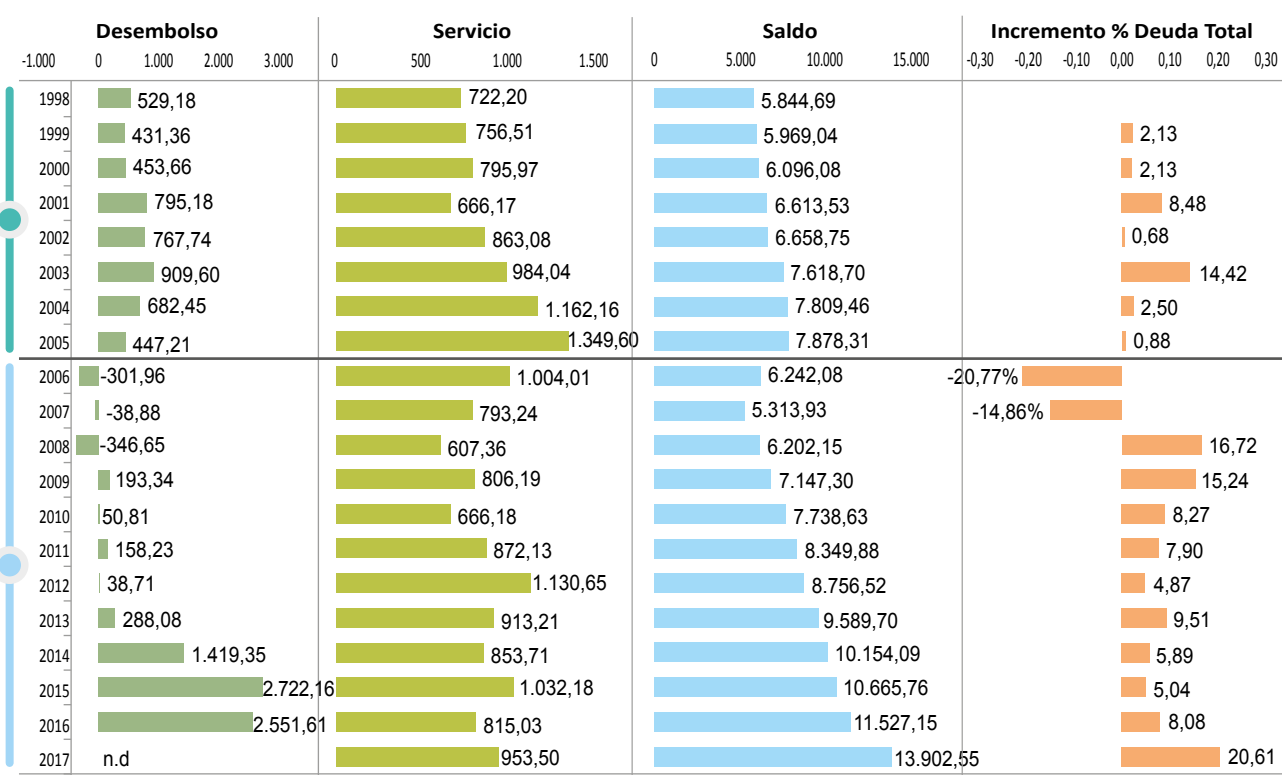
■ Sector Público Financiero ■ Sector Privado ■ Tesoro Directo
■ Sector Público no Financiero ■ AFP (Pensiones)

3.3. ESTADO DE LA DEUDA PÚBLICA TOTAL 1998-2017 / INCREMENTO PORCENTUAL DEL SALDO DE LA DEUDA TOTAL

GRÁFICO N° 6: Estado de la deuda pública total 1998-2017 (En millones de dólares)

Los aspectos más destacados del estado de la deuda pública total del periodo 1998-2005 fueron:

- El saldo de la deuda pública total fue de un mínimo de \$us 5.844,69 millones, que representó 68,85% del PIB en 1998, a un máximo de \$us 7.878,31 millones, que significó 82,29% del PIB en 2005.
- Los desembolsos de la deuda pública total fueron de un mínimo de \$us 431,36 millones, que representó 5,22% del PIB el 1999, a un máximo de Bs 909,60 millones, que significó 11,24% del PIB en 2003.
- El servicio de la deuda pública total fue de Bs 666,17 millones el 2001, que representó 8,17% del PIB, a un máximo de 1.349,60 millones el 2005, que respecto del PIB fue 14,10%.



Elaboración propia con base en datos obtenidos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Para el periodo 2006-2017:

- El saldo de la deuda pública total fue de un mínimo de \$us 5.313,93 millones, que representó 40,21% del PIB en 2007, a un máximo de \$us 13.902,55 millones, que significó 36,80% del PIB en 2017.
- Los desembolsos de la deuda pública total fueron de un mínimo de \$us -346,65 millones que representó un -2,06% del PIB en 2008 a un máximo de \$us 2.722,16 millones, que significó 8,19% del PIB en 2015.
- El servicio de la deuda pública total fue de un mínimo de \$us 607,36 millones el 2008, que representó 3,62% del PIB, a un máximo de \$us 1.135,65 millones el 2012, que respecto del PIB fue 4,14%.

Desde finales de los años 90, el saldo de la deuda total se mantiene casi constante, luego disminuye debido a la condonación de la deuda externa, para comenzar a partir del 2008 un crecimiento continuo del saldo de

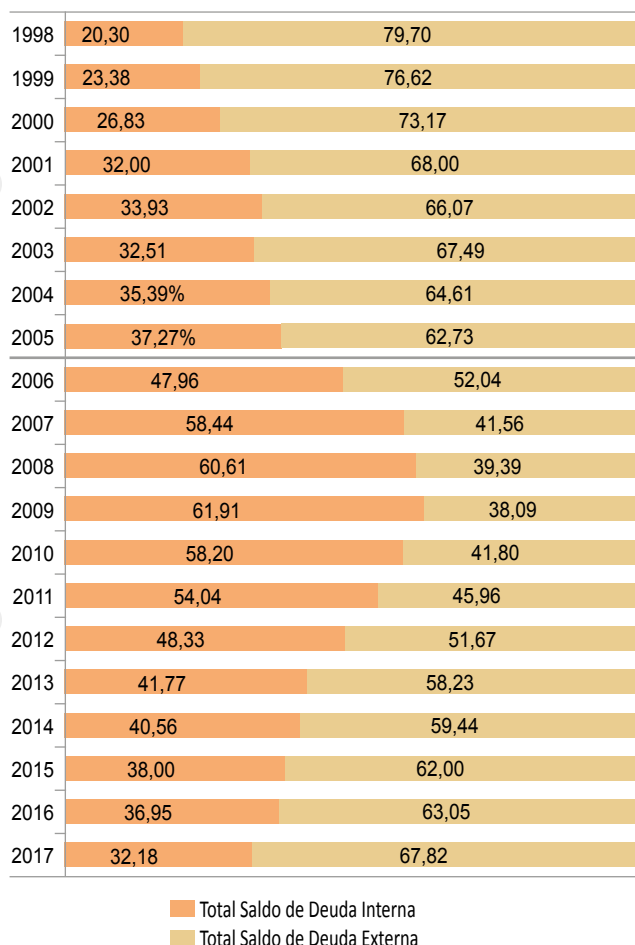
la deuda total para financiar gasto público destinado principalmente a la infraestructura y con deuda interna a empresas públicas.

GRÁFICO N° 7:
Composición del saldo de la deuda total (%)

Composición del saldo de la deuda total

La composición del saldo de la deuda total, interna y externa, en porcentaje, entre 1998-2005, fue: El 30,20% fue deuda interna y 69,80% deuda externa. En servicio, 54,35% fue deuda interna y 45,65% deuda externa. En desembolsos, 25,42% correspondió a deuda interna y 74,58% a deuda externa.

La composición de la deuda interna y externa entre 2006-2017 fue: En saldo, 48,25% de deuda interna y 51,75% de deuda externa. En servicio, 55,98% de deuda interna y 44,02% de deuda externa. En desembolso, -290,57% de deuda interna y 390,57% de deuda externa.



Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Entre 1998 y 2005, la deuda externa tuvo una mayor participación respecto a la deuda interna. Entre 2007 y 2011, la deuda interna fue mayor a la externa; pero a partir de 2012 la deuda externa volvió a ser gravitante.

Al haberse clasificado a Bolivia como país de ingresos medios, los nuevos créditos contratados no son concesionales; por tanto, tienen menores plazos y mayores tasas de interés.

4. Indicadores de la deuda pública

Los indicadores de la deuda pública son ratios que miden aproximadamente la capacidad de pago, solvencia, deuda por habitante, límites de endeudamiento y otros aspectos para conocer la situación en que se encuentra un país respecto a la deuda pública y la economía.

4.1. INDICADORES DE MEDICIÓN DE LA CAPACIDAD DE PAGO DE LA DEUDA PÚBLICA

Los indicadores de la deuda pública externa utilizados para cuantificar el nivel de endeudamiento y su capacidad de solvencia para honrar sus obligaciones consideran las siguientes variables: Servicio de la deuda externa, saldo deuda externa, exportaciones, producto interno bruto y reservas internacionales netas. Se calculan ratios de deuda externa respecto a cada una de las variables macroeconómicas y activo del Banco Central.

Indicador de sostenibilidad de la deuda pública,
otros indicadores y parámetros de deuda pública

Variables	Parámetros	Significado de los parámetros y ratios
Servicio de la deuda externa	SD	
Saldo deuda externa pública	DE	
Exportaciones de bienes y servicios	X	
Producto Interno Bruto	PIB	
Reservas Internacionales Netas	RIN	
Población	N	
Servicio de la deuda externa respecto a exportaciones	SD/X (%)	Es el indicador del servicio de la deuda externa como porcentaje de las X, supone que todos los recursos de las X estarían disponibles para financiar el peso del servicio de la deuda.
Saldo deuda externa pública respecto a exportaciones	DE/X (%)	Es el indicador del saldo de la deuda externa como porcentaje de las X, supone que todos los recursos de las X estarían disponibles para financiar el peso del saldo de la deuda.
Saldo deuda externa pública respecto al Producto Interno Bruto	DE/PIB (%)	Es el indicador del saldo de la deuda externa como porcentaje del PIB, el más utilizado internacionalmente, y supone que todos los recursos del PIB estarían disponibles para financiar el peso de la deuda.
Servicio de la deuda externa respecto al Producto Interno Bruto	SD/PIB (%)	Es el indicador del servicio de la deuda externa como porcentaje del PIB, el más utilizado internacionalmente, y supone que todos los recursos del PIB estarían disponibles para financiar el peso del servicio de la deuda.
Reservas Internacionales Netas sobre saldo de deuda externa pública	RIN/DE	Es el indicador que mide el número de veces que supera los pasivos internacionales al saldo de divisas.
Servicio de la deuda externa sobre población	SD/N	Es el indicador del servicio de la deuda externa respecto a la población que mide a cuanto le corresponde a cada ciudadano el pago del servicio de la deuda externa.
Saldo deuda externa pública sobre población	DE/N	Es el indicador del saldo de la deuda externa respecto a la población que mide a cuanto le corresponde a cada ciudadano la deuda externa.

En la economía boliviana predominaron los déficits fiscales, salvo algunos períodos excepcionales por efecto de un contexto externo favorable a los precios internacionales de exportación de las materias primas; sin embargo, aun en esas condiciones se recurrió al endeudamiento público.

La diferencia de los ingresos fiscales y gastos fiscales deficitaria fue cubierto utilizando el crédito público proveniente de dos fuentes: externa e interna, que permitió continuar con la expansión del gasto público y comprometiendo los futuros ingresos fiscales para el pago del principal y los intereses de esa acreencia.

Un proceso de endeudamiento público tiene límites (restricciones) que son utilizados por los acreedores y deudores para evaluar su sostenibilidad; con esta finalidad se cuenta con indicadores para su medición.

Los indicadores de la deuda pública se construyen utilizando variables de deuda públicas respecto a: producción, población, exportaciones, reservas internacionales netas del Banco Central. Estas relaciones de cocientes de variables se denominan ratios y son los tradicionales que son utilizados para realizar comparaciones al interior de un país y también entre países.

Existen otros indicadores de la deuda pública dinámicos (ver anexo 38) que también se construyen utilizando variables de deuda pública respecto a variables reales y monetarias (ratios). En un país que financia su déficit con deuda pública, se puede estimar, cuando la producción de bienes y servicios finales en términos nominales aumenta (varía) en un boliviano, en cuánto aumenta en bolivianos el endeudamiento público.

Relación de indicadores dinámicos de deuda pública:

- Déficit fiscal sobre variación nominal PIB = $\Delta D/\Delta Y = b/n$
- Déficit fiscal sobre variación real PIB = $\Delta D/\Delta Y = b/z$
- Ratio de pago de interés de la deuda pública = $r(b/n)$

En el presente análisis se utilizan ambas clases de indicadores, los tradicionales y dinámicos, con base en la información disponible y de acceso público para realizar los cálculos respectivos en el período 1970-2017, dividido en tres subperíodos.

4.2. UMBRALES DE LA DEUDA EXTERNA

Los umbrales de la deuda externa se conocen y utilizan a partir de acuerdos de grupos de países como es el caso del Tratado de Constitución de la Comunidad Europea y del Pacto de Estabilidad y Crecimiento que, en su artículo 104, determina un ratio de deuda pública respecto al PIB máximo de sesenta por ciento (60%), pero también de forma transitoria. Este ratio es utilizado por los países desarrollados como un indicador de solvencia.

Para el caso de economías emergentes, recomiendan que el ratio deuda pública respecto al PIB esté a un nivel por debajo de los umbrales internacionales, como es el cincuenta por ciento (50%) exigido por la Comunidad Andina de Naciones (CAN), el cual es utilizado por el Banco Central de Bolivia. Diversas instituciones y expertos recomiendan que el umbral de la deuda pública para economías emergentes sea de cuarenta por ciento (40%)

Umbrales de deuda externa

Variables	Parámetros	Umbral	
Saldo deuda externa pública respecto al Producto Interno Bruto	DE/PIB (%)	60 %	Tratado de Constitución de la Comunidad Europea y del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.
Saldo deuda pública total respecto al Producto Interno Bruto	DT/PIB (%)	50%	Comunidad Andina de Naciones
Saldo deuda externa pública respecto al Producto Interno Bruto	DE/PIB (%)	40%	"...también por debajo del umbral del 40% señalado por diferentes analistas e instituciones". Dato publicado por el MEFP-12 años Presupuesto General del Estado 2018-Prioriza el gasto en inversión productiva, educación y salud" (página 13).

4.3. ESTADO DE LOS RATIOS TRADICIONALES DE SOLVENCIA DE LA DEUDA PÚBLICA 1970-1981

La información de acceso público de las variables de deuda es escasa y dispersa, razón por la cual, se tienen para calcular únicamente los ratios tradicionales de deuda pública externa. No fue posible acceder a datos de deuda interna.

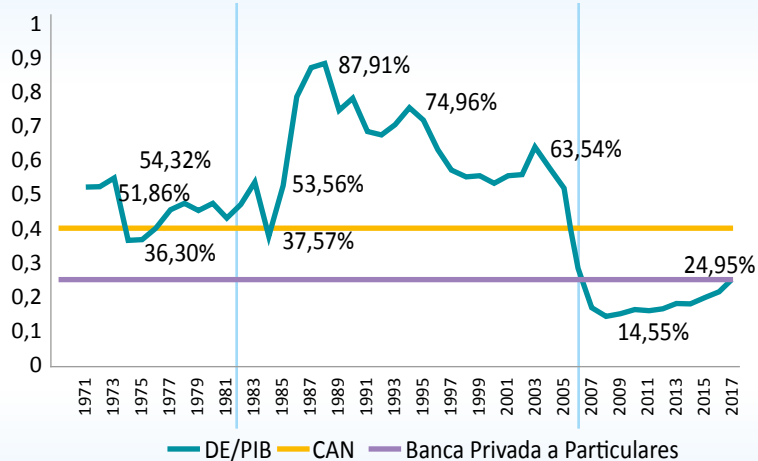
Durante el periodo 1970-2017, la deuda pública externa respecto al PIB, que cubre tres periodos señalados anteriormente, permite concluir que en el primer periodo (1970-1981) el saldo de la deuda respecto al PIB registra su punto máximo de 54,32%, superando el umbral de 40%. Respecto al segundo periodo (1982-2005), se registró el punto máximo en 1988, que significó 87,91%. En el último periodo (2006-2017), el punto máximo se registró con 28,19% en el año 2006, con un nuevo máximo en el año 2017 de 24,95%, que está por debajo del 40%.

La banca privada internacional fue el principal acreedor por las facilidades y condiciones de crédito que ofreció durante el primer periodo que fue utilizado para financiar la creación de empresas públicas, apostando a que los términos de intercambio favorables para el país fueran permanentes en el tiempo, lo cual no sucedió; contrariamente, se ingresó a un periodo de insolvencia y de falta de liquidez para

honrar los compromisos asumidos, aumentando los costos de la deuda pública por concepto de multas e intereses por mora.

El segundo periodo heredó el problema del endeudamiento público externo que no le permitió conseguir una negociación adecuada y favorable para el país en la reprogramación de la deuda pública externa; simultáneamente, se produjo un desgaste acelerado de las reservas internacionales del Banco Central que no permitió cumplir con el pago del servicio de la deuda externa. Esta situación aumentó el riesgo país y se tuvo la presión de los organismos internacionales y la banca internacional para la cancelación de la deuda, la misma que no fue atendida porque no se contaba con los recursos y se tenía como prioridad consolidar el restablecimiento de la democracia, después de más de una década de gobiernos militares de facto; posteriormente se aplicó el programa de ajuste del 29 de agosto de 1985 y se negoció con todos los acreedores: banca internacional, organismos multilaterales, bilaterales y otros, la reprogramación de la deuda externa. La Iglesia Católica contribuyó a que todos los países endeudados, incluido Bolivia, accedan a programas de condonación de la deuda externa¹⁴. El periodo 2006-2017 se benefició de todo el proceso de renegociación de la deuda realizada en el periodo anterior.

GRÁFICO N° 8:
Indicador Saldo Deuda Pública Externa respecto al PIB 1970-2017 (En porcentaje)



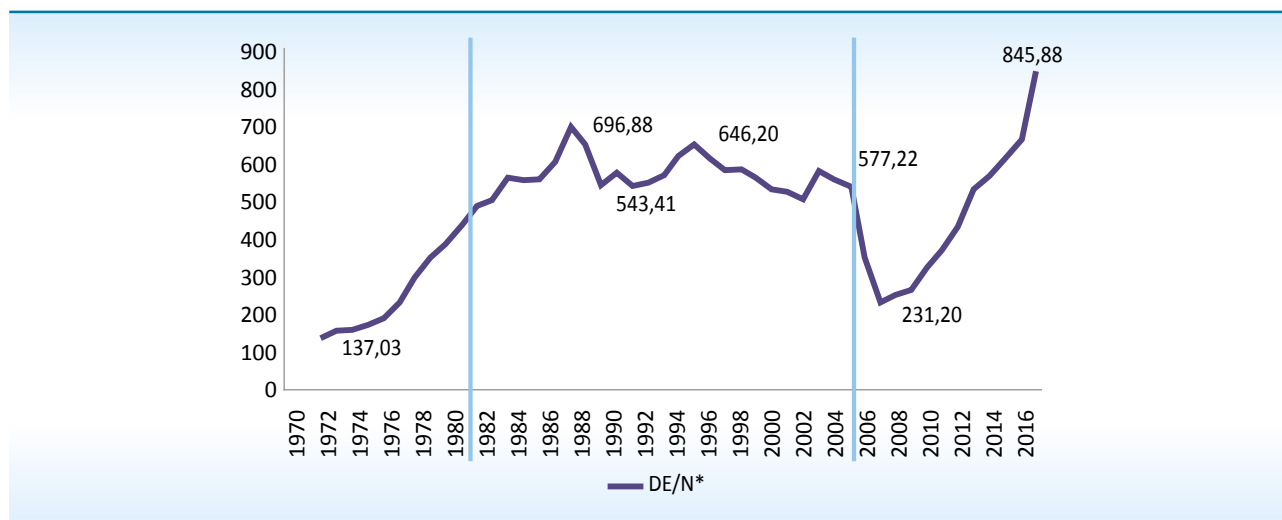
Elaboración propia con base en datos obtenidos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

14 P. Gregorio Iriarte.

La deuda pública externa registró un monto de \$us 123,99 por persona en 1970, cifra que para 1981 subió a \$us 486,03, equivalente a 3,5 veces el valor inicial. Respecto al segundo periodo, comenzó en 1982 con \$us 503,92 por persona y finalizó con \$us 535,44 por persona para el año 2005 (el punto máximo fue

de \$us 696,88 por persona en 1987). El último periodo comenzó con \$us 349,89 por persona, el 2006, hasta llegar a \$us 845,88 por persona el 2017, lo que significa 2,44 veces el valor inicial. El incremento fue de 500 dólares por persona, durante 11 años correspondientes a ese periodo.

GRÁFICO N° 9:
Indicador saldo deuda pública externa respecto a población (dólares por persona) 1970-2017

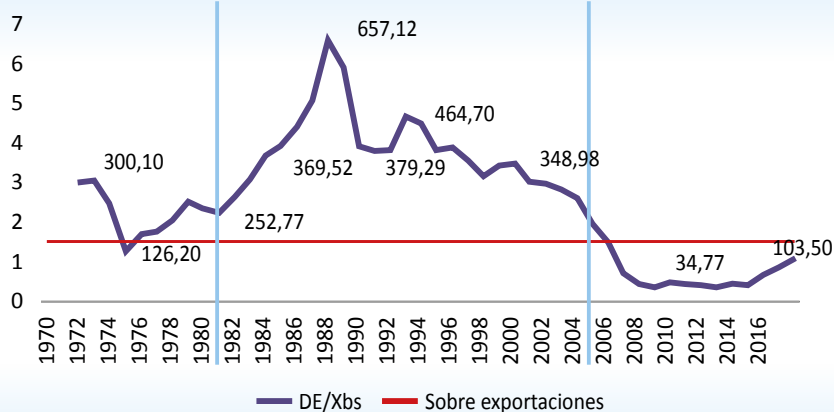


Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

En 48 años (1970-2017), la deuda pública externa respecto a las exportaciones permite concluir que, en el primer periodo (1970-1981), el saldo de la deuda respecto a las exportaciones registraba en 1971 que se requería tres veces el valor de las exportaciones para cubrir con la deuda, y duplicando el rango recomendado por organismos internacionales que no debe sobrepasar el 150% respecto al valor total de las exportaciones.

Durante el segundo periodo (1982-2005), se registró el punto máximo en 1987 que significó 657,12%, cuatro veces por encima del límite mencionado, y finalizó en 149,05% para 2005. El último periodo (2006-2017), el punto máximo y final del periodo se registró 103,50% para el año 2017, cifra por debajo del límite mencionado en 46,50%; sin embargo, la tendencia fue ascendente desde 2014.

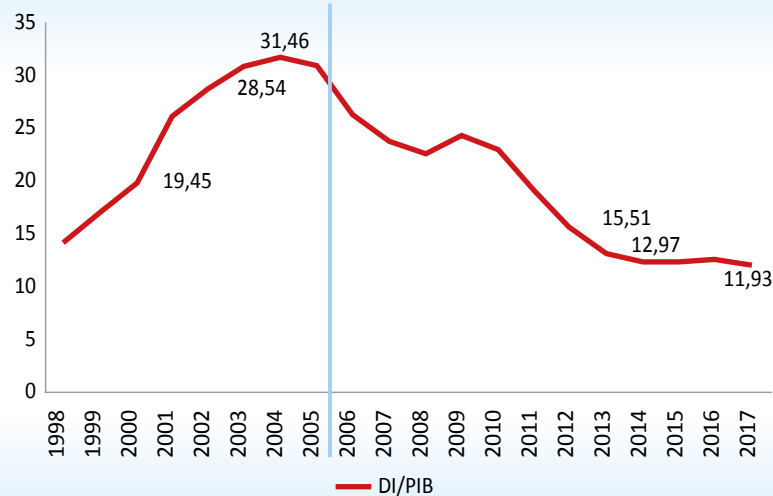
GRÁFICO N° 10:
Indicador saldo deuda pública externa respecto a exportaciones 1971-2017 (En porcentaje)



Elaboración propia con base en datos obtenidos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

La deuda pública interna respecto al PIB, en el periodo 1998-2017, comienza con un punto mínimo de 13,96% en 1998, un máximo de 31,46% en 2004 y desciende a 11,93% para 2017.

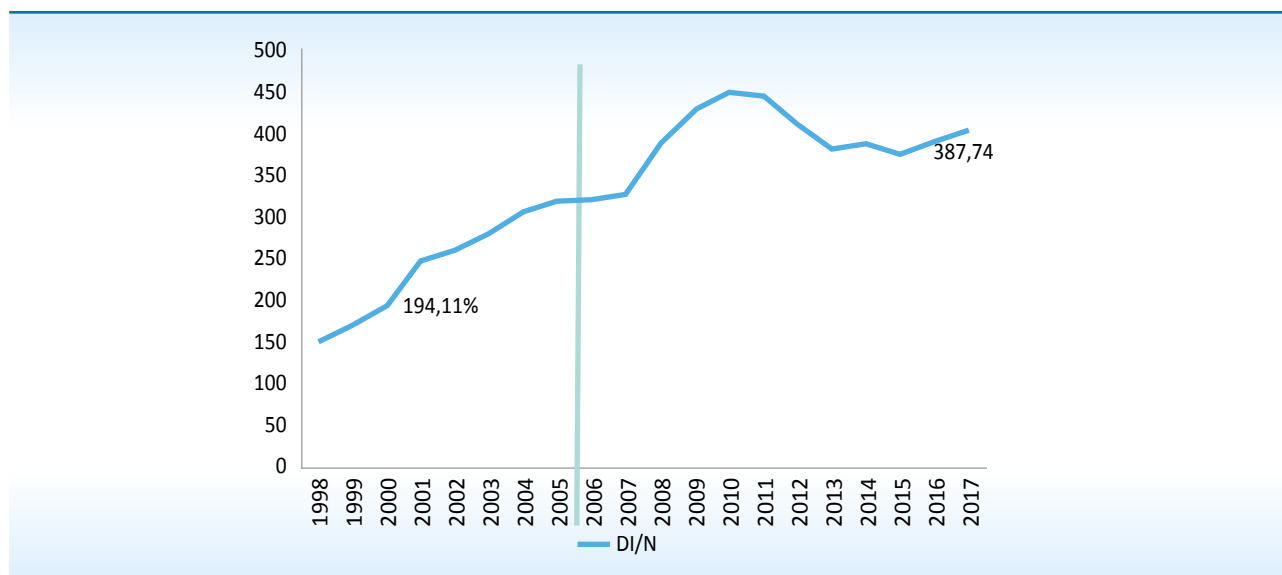
GRÁFICO N° 11:
Indicador saldo deuda pública interna respecto al PIB 1998-2017 (En porcentaje)



Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

La deuda pública interna respecto a la población refleja que en el primer periodo fue de \$us 149,23 por persona en 1998 hasta \$us 401,46 por persona para 2017, con un máximo de \$us 448,99 por persona en 2010.

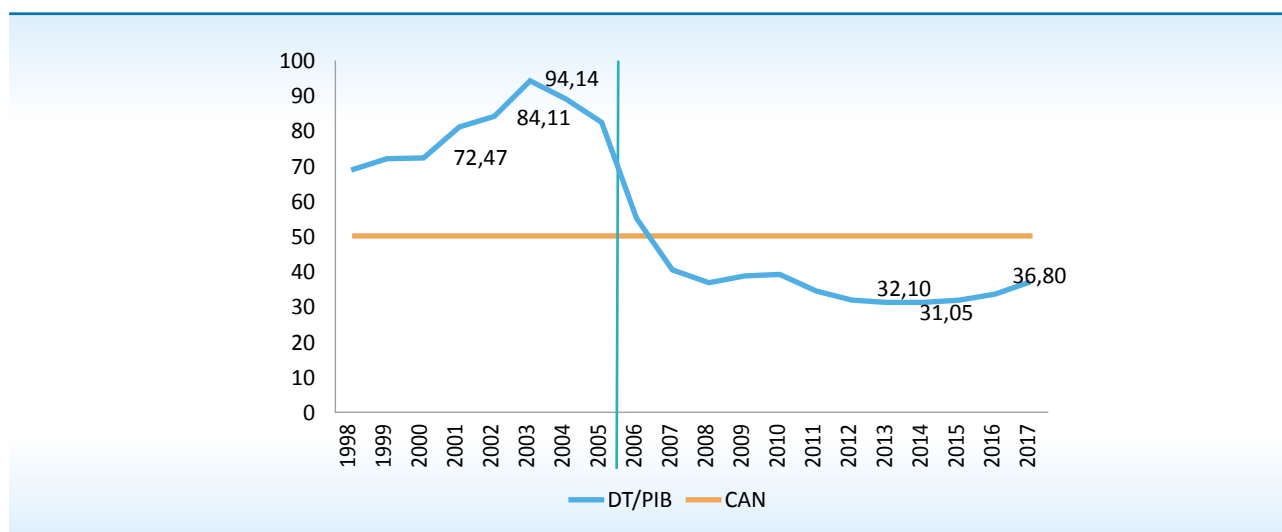
GRÁFICO N° 12:
Indicador saldo deuda pública interna respecto a población (dólares por persona) 1998-2017



Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

La deuda pública total respecto al PIB, que cubre 1998-2017, tiene un mínimo de 30,55% el año 2014, el máximo de 94,14% en 2003 y 36,80% en 2017.

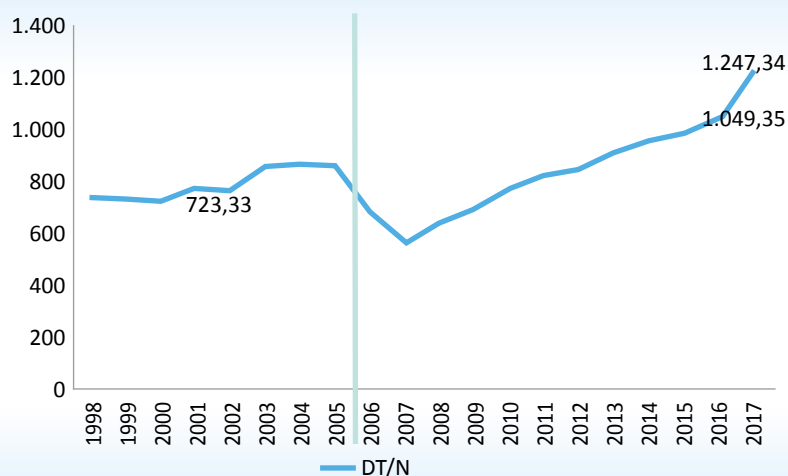
GRÁFICO N° 13:
Indicador saldo deuda pública total respecto al PIB 1998-2017 (En porcentaje)



Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

En el periodo 1998-2017, la deuda pública total respecto a la población permite concluir que el mínimo fue de \$us 556,45 por persona en 2007 y finalizó con el máximo de \$us 1.247,34 en 2017.

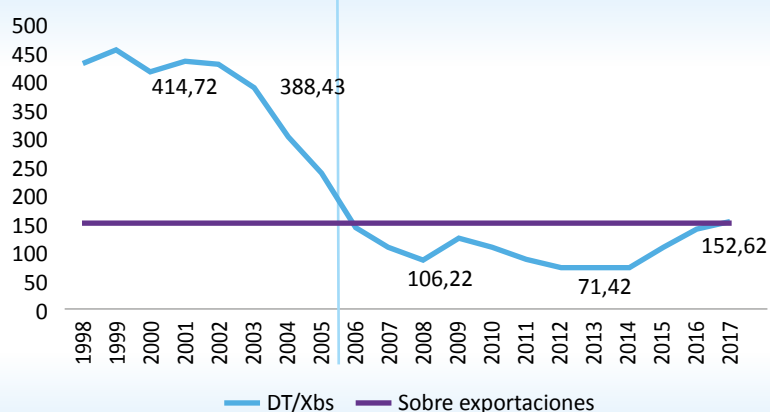
GRÁFICO N° 14:
Indicador Saldo Deuda Pública Total Respecto a Población (dólares por persona) 1998-2017



Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Entre los años 1998 y 2017, la deuda pública total respecto a las exportaciones permite concluir que el punto mínimo fue de 71,42% en 2012, el máximo de 455,48% en 1999 y finalizó en 152,62% en 2017, por encima del límite establecido por los organismos internacionales.

GRÁFICO N° 15:
Indicador saldo deuda pública total respecto a exportaciones 1998-2017 (En porcentaje)



Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

4.4. ESTADO DE LOS RATIOS DINÁMICOS DE SOLVENCIA DE LA DEUDA PÚBLICA TOTAL 2006 A 2017

El ratio “b/n”, intuitivamente, significa que por cada “boliviano” que aumenta el PIB nominal la deuda se incrementa en “b/n bolivianos”.

Los resultados para el período 2006-2017 muestran que, en 2006, por cada boliviano que aumentó el PIB nominal la deuda pública disminuyó en -24 centavos,

siendo favorable; contrariamente, en 2015, por cada boliviano que aumentó el PIB nominal, la deuda pública se incrementó en 567,67 bolivianos, siendo el máximo alcanzado. El promedio de aumento de la deuda pública durante el período fue de 51,78 bolivianos por cada boliviano que aumento el PIB nominal.

Ratio b/n medición del incremento deuda pública por la variación del PIB nominal (en bolivianos)

Variables	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
b: Déficit Fiscal/PIB Nominal	-0,05	-0,02	-0,03	0,00	-0,02	-0,01	-0,02	-0,01	0,03	0,07	0,07	0,08
n: Variación Relativa del PIB Nominal	0,19	0,12	0,17	0,01	0,13	0,21	0,13	0,13	0,08	0,00	0,03	0,11
b/n	-0,24	-0,14	-0,19	-0,10	-0,13	-0,04	-0,14	-0,05	0,44	567,67	2,52	0,74

Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

El ratio “r(b/n)” mide los pagos de interés de la deuda pública como porcentaje del PIB nominal, donde “r” es la tasa de interés y se asume que es constante para fines del cálculo del indicador. Si “r(b/n)<1”, el Gobierno puede cumplir con el pago de intereses de la deuda a pesar de tener déficits fiscales en forma recurrente. Si “r(b/n)>1”, los pagos de intereses de la deuda pública superan el crecimiento del PIB nominal y la economía estaría destinada a experimentar una bancarrota si continúan los déficit fiscales.

Cuando el ratio “r(b/n) = 1”, los pagos de intereses de la deuda pública son iguales al crecimiento del

PIB nominal. La economía crecería para cubrir el pago de los intereses de la deuda y se mantendría la situación fiscal.

Los resultados muestran que en los años 2006-2014 el país pudo cumplir con el pago de los intereses de la deuda en un escenario con superávit fiscal. En cambio, en el caso del año 2015, de acuerdo al modelo, se tuvo dificultades en honrar el pago de los intereses de la deuda, que se explica por la caída de los precios internacionales de los productos de exportación del país. Los años 2016 y 2017 el país pudo cumplir estas obligaciones, a pesar de registrarse déficit fiscal.

Ratio r(b/n) medición del pago de intereses de la deuda pública respecto del PIB Nominal (En bolivianos)

Variables	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
b: Déficit Fiscal/PIB Nominal	-0,05	-0,02	-0,03	0,00	-0,02	-0,01	-0,02	-0,01	0,03	0,07	0,07	0,08
n: Variación Relativa del PIB Nominal	0,19	0,12	0,17	0,01	0,13	0,21	0,13	0,13	0,08	0,00	0,03	0,11
r: Tasa de Interés	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
r(b/n)	-0,01	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	15,93	0,07	0,02

Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

El anterior indicador: ratio r(b/n) medición del pago de intereses de la deuda pública respecto del PIB nominal (en bolivianos) fue calculado utilizando el déficit fiscal global del SPNF, incluyendo en el lado del gasto el pago de intereses de la deuda pública interna y externa.

Descontando del total del gasto del SPNF el pago de los intereses de deuda pública interna y externa, permite calcular la situación de solvencia del país, obteniendo el déficit fiscal primario que tiene que registrar un monto positivo para cubrir los intereses de la deuda pública.

Durante el periodo 2006-2017 se cumplen las condiciones donde el crecimiento real de la economía es mayor a la tasa de interés de la deuda pública

interna y externa contraída, excepto los años 2006, 2007, 2008, 2012 y 2015.

**Ratio $rb/(z - (r - p))$ medición de solvencia
para el pago de los intereses de la deuda pública**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
$rb/(z - (r - p))$	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,02	-0,08	2,13	0,03

Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

4.5. INDICADORES DE LA DEUDA ENTRE LOS INGRESOS DEL SPNF

Los aspectos más destacados del estado de los ratios del saldo, servicio y desembolso de la deuda pública total sobre ingresos totales consolidados del Sector Público No Financiero 1998-2005 fueron los siguientes:

a) El servicio de la deuda total respecto a los ingresos totales fueron de un mínimo de 26,93% en 2001, a un máximo de 46,93% en 2004.

b) El saldo de deuda pública total respecto a los ingresos totales fueron de un mínimo de 215,82% en 2000, a un máximo de 327,61% en 2003.

c) El desembolso de la deuda pública total respecto a los ingresos totales fue de 39,11% en 2003, el máximo registrado, a un mínimo de 14,84% en 2005.

Ratios de la deuda pública total 1998-2005 (En porcentaje)

	DT/IT	SDT/IT	TBT/IT
1998	219,81	27,18	19,92
1999	221,39	28,06	16,00
2000	215,82	28,18	16,04
2001	267,01	26,93	32,10
2002	304,46	39,68	35,10
2003	327,61	42,53	39,11
2004	312,65	46,93	27,32
2005	261,45	44,79	14,84

Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Los aspectos más destacados del estado de los ratios del saldo, servicio y desembolso de la deuda pública total sobre ingresos totales consolidados del Sector Público No Financiero 2006-2017 fueron:

a) El servicio de la deuda total respecto a los ingresos totales fue de un mínimo de 5,07% en 2014, a un máximo de 22,57% en 2006.

b) El saldo de la deuda pública total respecto a los ingresos totales fue de un mínimo de 60,26% en 2014, a un máximo de 140,30% en 2006.

c) El desembolso de la deuda pública total respecto a los ingresos totales fue de 17,62% en 2016, el máximo registrado, a un mínimo de -6,79% en 2006.

Ratios de la deuda pública total 2006-2017 (En porcentaje)

	DT/IT	SDT/IT	TBT/IT
2006	140,30	22,57	-6,79
2007	93,39	13,94	-0,68
2008	77,34	7,57	-4,32
2009	84,34	9,95	2,39
2010	88,83	7,65	0,58
2011	77,15	8,06	1,46
2012	69,26	8,94	0,31
2013	64,34	6,13	1,93
2014	60,26	5,07	8,42
2015	68,08	6,59	17,38
2016	79,61	5,63	17,62
2017	92,79	6,36	n.d.

Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

4.6. PERSPECTIVA DE LA DEUDA PÚBLICA

Para los años 2018 y 2019, utilizando las variables programadas en la formulación del Presupuesto General del Estado 2018, se obtiene que, si éstas se cumplen, el país podría continuar soportando déficit fiscal durante los dos períodos, y cubriría el pago de los intereses de la deuda pública. Sin embargo, para que crezca el Producto Interno Bruto en términos nominales en un boliviano

(Bs 1), requerirá endeudarse en un boliviano ochenta y cuatro centavos (Bs 0,84); es decir, casi el doble del aumento del PIB nominal, esto implica que el país, durante 2018, ingresó en un proceso de crecimiento de la actividad económica dependiente de endeudarse casi el doble de lo que cuesta generar un boliviano adicional; por lo tanto, el beneficio/costo es negativo.

Ratio b/n medición del incremento deuda pública por la variación del PIB Nominal y ratio r(b/n) medición del pago de intereses de la deuda pública respecto del PIB Nominal (En bolivianos)

Variables	2018	2019
b: déficit fiscal	0,083	0,083
n: variación relativa del PIB nominal	0,045	0,045
r: tasa de interés	0,028	0,028
b/n	1,84	1,84
r(b/n)	0,051	0,051

Elaboración propia con base en datos del BCB, INE, Dossier Fiscal, Banco Mundial, CEDLA y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

El Presupuesto General del Estado 2018 tiene programado contraer un endeudamiento externo neto a través de títulos valor en mercados de capital externos, más conocidos como “bonos soberanos”, por un monto de 1.000 millones de dólares que, de no concretarse los gastos incurridos hasta la fecha, estarían sin financiamiento y a fin de gestión tendrían que utilizar otras fuentes (a la fecha del presente documento, aún no se contrató esa deuda).

El proceso de endeudamiento público en el cual está encaminado el país está vinculado directamente al éxito esperado de los resultados del financiamiento a las empresas públicas de las que se espera que generen nuevos ingresos, principalmente divisas, para honrar las obligaciones externas.

5. Conclusiones y recomendaciones

El presente análisis de la deuda externa 1970-2017 se realizó clasificando en tres períodos que se distinguen en la historia económica del país por los hechos económicos, sociales y políticos que acontecieron y afectaron el desenvolvimiento económico, que son los siguientes: el primero, la gestión gubernamental militar de 1970-1981; el segundo, el retorno a la democracia y de predominio de la asignación de los recursos mediante los mecanismos de mercado y el agente económico “Gobierno” como regulador, que cubre el período de 1982-2005; y el tercer periodo donde el agente económico “Gobierno” asume un mayor protagonismo en todas las actividades de la economía, con una nueva Constitución Política del Estado (2009) con un enfoque de predominio de derechos hacia los ciudadanos y definición específica de las políticas públicas, que abarca el período 2006-2017.

Principales características de periodos gubernamentales 1970-2017

	Gobiernos militares	Retorno de la democracia y economía de mercado	Estado Plurinacional y Economía Plural
Periodo	1970-1981	1982-2005	2006-2017
Años de duración	12	24	12
Contexto externo	Elevación de los precios internacionales de las materias primas (bonanza económica).	Disminución de los precios de las materias primas a mediados de la década de los '80.	Elevación de los precios internacionales de las materias primas (bonanza económica).
Crédito público	Proceso acelerado de endeudamiento para financiar a empresas públicas, destinado a diversificar la economía, propósito que no fue exitoso. Los acreedores principales fueron la banca internacional, deuda con la que aumentó significativamente.	La campaña del Jubileo para la condonación de la deuda externa permitió el alivio del pago de deuda, principalmente de la que había sido contratada durante dictaduras militares. En ese periodo se accedió a nuevos préstamos de organismos multilaterales para reformas estructurales (Capitalización, Reforma Educativa y otros). Asimismo, creció la deuda interna con las AFP, como efecto del cambio en el sistema de jubilación.	Se benefició de la condonación de la deuda externa multilateral iniciada anteriormente. Empezó la gestión con un bajo saldo de deuda externa; posteriormente ingreso en el sendero del endeudamiento para financiar gasto público y, además, autorizar que el BCB otorgue crédito a empresas públicas.

Primer período de análisis 1970-1981

En la dictadura militar del siglo XX, en la década de los años 70, se cerraron las instituciones democráticas y la gestión pública se realizó sin mecanismos democráticos de control y fiscalización.

La deuda pública, durante el periodo 1970-1981, se desarrolló en un marco económico con protagonismo del Gobierno en las actividades económicas, con medidas básicas para el desarrollo de la empresa privada. El contexto externo fue positivo para el país por los términos de intercambio favorables en el primer período de análisis. En 1970, el saldo de la deuda externa fue de \$us 522,20 millones y para 1981 subió a \$us 2.652,80 millones, monto superior en 4,5 veces con relación al inicio de la dictadura militar.

El saldo de la deuda externa sobre población fue de un mínimo de \$us 123,99 por persona en 1970, a un máximo de \$us 486,03 en 1981, aumentando casi cuatro veces.

La utilización de la fuente de financiamiento del crédito externo para financiar gasto público con el objetivo de la diversificación de la economía para dejar de ser un país monoprodutor de materias primas, mediante la inversión pública y creación de empresas públicas, no tuvo éxito y dejó como herencia un monto elevado de deuda externa con la banca internacional, una economía con desequilibrios internos y externos, y sin institucionalidad.

Segundo período de análisis 1981-2005

A partir del retorno a la democracia, el país tuvo varios gobiernos en la administración del Estado¹⁵.

En este período, el saldo de la deuda externa en 1982 fue de \$us 2.803,30 millones y en 2005 fue de \$us 4.941,70 millones, monto superior en 1,8 veces. Al principio de este periodo, la deuda externa se incrementó como resultado de los costos incurridos por el endeudamiento de la dictadura (multas, intereses de mora y otros); y posteriormente para financiar los programas de ajuste estructural. El total acumulado de los desembolsos fue de \$us 8.729,70 millones y el servicio de la deuda acumulado de \$us 7.859,35 millones, resultando en una transferencia positiva de \$us 870,35 millones.

Desde finales de los años 90 se generó la contratación de deuda interna con las Administradoras de los Fondos de Pensiones, llegando a casi 3.000 millones de dólares el 2005. Esta deuda fue contratada para financiar el costo de la Reforma de Pensiones y cubrir parte del déficit fiscal del SPNF.

La deuda total pública (externa e interna) respecto al PIB fue de un mínimo de 68,85% en 1998, a un máximo de 94,14% en 2003, situación que no era sostenible para la economía, y pudo ser trascendida gracias a los procesos de condonación.

En este periodo se resolvieron los desequilibrios internos y externos iniciales, renegociación de la deuda pública externa favorecido por la campaña del Jubileo, se accedió a préstamos de organismos multilaterales para financiar las reformas estructurales de la economía, se consolidó la estabilidad económica, se estableció un clima atractivo a la inversión extranjera y nacional, predominó la asignación de los recursos mediante los mecanismos de mercado y sistemas de regulación dirigidos a los monopolios naturales. Sin embargo, el proceso económico desarrollado acumuló una deuda social elevada y tampoco se logró la diversificación de la economía.

Tercer período de análisis 2006-2017

En el período, el saldo de la deuda externa inicial en 2006 fue de \$us 3.248,10 millones y en 2017 de \$us 9.428 millones, monto superior en tres veces. El total acumulado de los desembolsos fue de \$us 10.295,38 millones y el servicio acumulado de la deuda fue de \$us 4.614,79 millones, resultando en una transferencia positiva (recibida) de \$us 5.680,59 millones.

Uno de los elementos que se incorporó a partir de 2012 en el estado de la deuda externa fueron los bonos soberanos destinados a financiar el gasto público.

Por otro lado, desde 2009 se registra la contratación de deuda pública interna con el Banco Central a favor de empresas públicas, a pesar que según la Ley Orgánica del BCB esa operación no está permitida; pero fue autorizada por las leyes del Presupuesto General del Estado que tienen vigencia anual.

Los aspectos más destacados del estado de los ratios tradicionales de solvencia de la deuda total 2006-2016 fueron los siguientes: la deuda total respecto al PIB fue de un mínimo de 30,55% en 2014, a un máximo de 54,18% en 2006, y el año 2017 alcanzó a 36,80% respecto al PIB, cifra que registra una tendencia al alza con relación al mínimo de 2014.

Deuda pública de 1970 a 2017 (48 años)

Considerando todos los periodos de análisis, en el primer periodo (1970-1981), el saldo de la deuda respecto al PIB registró su punto máximo de 54,34% en 1973. Respecto al segundo periodo (1982-2005), se registró el punto máximo en 1988, que significó 87,91%. El último periodo (2006-2017). el punto máximo se registró con 24,95% el año 2017, que aún está por debajo del límite establecido por la CAN.

La deuda pública total respecto al PIB, que cubre 1998-2017, tiene un mínimo de 30,55% el año 2014, el máximo de 94,14% en 2003 y 36,80% en 2017.

En el periodo 1998-2017, la deuda pública total respecto a la población permite concluir que el mínimo fue de \$us 556,45 por persona en 2007 y finalizó el año 2017 con \$us 1.247,34 por persona, aumentando casi tres veces lo que cada ciudadano tendría que pagar comprometiendo el futuro bienestar de la sociedad.

Es en el último periodo presidencial, y particularmente el año 2017, cuando la deuda externa registró un notable incremento.

¹⁵ Hernán Siles, Víctor Paz, Jaime Paz, Gonzalo Sánchez de Lozada, Hugo Banzer, Jorge Quiroga, Gonzalo Sánchez de Lozada, Carlos Mesa y Eduardo Rodríguez.

Durante todos los periodos de análisis, Bolivia registró déficit fiscal, excepto el periodo 2006–2013, y a partir de 2014 nuevamente se registró déficit fiscal en forma creciente, incluido el 2018 (de acuerdo a proyecciones del PGE). A pesar de esto, en el periodo de superávit fiscal se aceleró el endeudamiento público.

En el período 2006-2017, de tener abundancia de recursos públicos, se pasó a un escenario con escasez de recursos públicos que paulatinamente se fue ajustando afectando a todos los sectores económicos, público y privado sin excepción, en diversas magnitudes que varían según el grado de vinculación (acoplamiento) de las empresas privadas con el Estado.

En estas circunstancias, las empresas deberían prever pasar de un período de bonanza a uno de desaceleración económica.

Es fundamental que el sector público evalúe exhaustivamente cada una de las empresas públicas, si tienen que continuar, ajustar o cerrar para precautelar que el daño a la economía que podrían ocasionar sea mínimo.

Es fundamental reiterar que en el actual Modelo Económico Social, Comunitario, Productivo vigente se establece un mayor protagonismo del Estado y su participación en la economía, razón por la cual el agente económico “Gobierno” tiene que evaluar a nivel macroeconómico y microeconómico a todas las instituciones públicas, identificando los desvíos y corregirlos para lograr alcanzar los objetivos programados y, de este modo, también para que los sectores económicos gestionados por el sector privado se ajusten y fortalezcan según el modelo económico vigente; es decir, si le va bien al agente económico Gobierno le va bien al sector privado y viceversa.

Bolivia ha ingresado a ser país de ingresos medios por lo que ya no cuenta con créditos concesionales (preferenciales en términos de plazos, tasas de interés y periodos de gracia), situación que actualmente significa para el país un encarecimiento de los costos del endeudamiento. De igual manera, por las características de la actual deuda externa por acreedores, bajo la actual tendencia creciente de endeudamiento, en el futuro no se vislumbra que pueda repetirse una condonación de la deuda, como sucedió en años pasados.

Lo principal es que la administración gubernamental predique y practique el respeto a las leyes y reglas para mantener la confianza y credibilidad en el sistema por parte de los agentes económicos, consumidores

y empresarios, que es importante para la toma de decisiones en el tiempo. No menos importante es una Alianza Pública Privada para la inversión, la generación de empleo, nuevas actividades empresariales en todos los sectores económicos que contribuirían a un mayor crecimiento económico. Establecer un clima amigable y de incentivos para atraer Inversión Extranjera Directa (IED) que beneficie al país desde la transferencia de conocimiento, tecnología, formación de capital humano boliviano hacia la economía digital. Establecer una gestión de política fiscal en un contexto de escasez de recursos públicos asignando gasto con recursos genuinos (impuestos), destinado a una administración de gestión por resultados y estricta disciplina fiscal.

La historia económica de Bolivia permite conocer los hechos económicos contruidos por gobernantes y ciudadanos a través de su accionar en el lugar que ocupan en la sociedad. Muestra si se consigue avanzar, retroceder o quedar estancados como país, revisando cómo procedieron los antecesores ante los problemas económicos, y particularmente sobre la deuda pública.

¿Cuál fue la finalidad de recurrir al endeudamiento externo en el período 1970-2017? El país se encaminó a recurrir al endeudamiento externo para financiar gasto público y en una apuesta por la diversificación de la economía, incluso a través de empresas públicas (en algunos periodos), y no se logró alcanzar plenamente el objetivo hasta la actualidad. Es fundamental no continuar repitiendo errores del pasado, de caer en una situación de sobreendeudamiento para incrementar el gasto público.

¿Cuál es el riesgo que enfrentaría el país a futuro si continúa con la expansión del gasto público financiado con desahorro público y endeudamiento público que prevalece desde el 2006 a la actualidad? El riesgo es que Bolivia ingrese al sendero de la insostenibilidad de la carga de la deuda pública externa, si no se cumple favorablemente lo siguiente: a) no logra la ampliación del contrato de exportación de gas natural a Brasil que vence el 2019, b) que en los mercados internacionales predomine la volatilidad de los precios de los productos de exportación del país deteriorando sus términos de intercambio, c) que continúe aumentando la tasa de interés en Estados Unidos, d) una gestión fiscal deficiente, e) que la apuesta por los proyectos de inversión pública en empresas públicas, financiado con crédito público, no sean exitosos, f) que la tasa de crecimiento de la deuda pública crezca más rápido que el crecimiento de la economía, y g) principalmente, establecer reglas fiscales para contener el crecimiento del gasto público.

Glosarios de términos

A

Agencias de gobierno

Son instituciones de gobierno, generalmente de países desarrollados, que a través de la emisión de títulos de deuda llamados “agencias”, apoyan determinados sectores como los de vivienda, estudio, actividades agrícolas, etc. Debido al respaldo de su gobierno, las emisiones de agencias tienen una alta calificación crediticia.

B

Balances de Presupuesto

El presupuesto se formula en los recursos en la etapa de estimación por rubros y entidad de transferencia a nivel institucional. Los gastos se programan en la etapa de asignación presupuestaria por partida de gasto, entidad de transferencia, fuente de financiamiento, organismo financiador, por categorías programáticas (obra, proyecto, actividad y programa). La categoría de “proyecto” se considera a la inversión pública que, además de los diferentes clasificadores que se utiliza en la programación del gasto, adicionalmente, se considera por área geográfica y sectorial.

Balance fiscal primario

Es la diferencia entre los ingresos y el gasto neto total, excluyendo el costo financiero de la deuda pública del sector público.

Balance fiscal global

Es la diferencia entre los ingresos totales del Sector Público y sus gastos totales. Puede ser deficitario (cuando los ingresos son menores a los egresos), superavitario (cuando los ingresos son mayores a los egresos) o equilibrado (cuando los ingresos y egresos son similares).

Break Even

Es la diferencial entre la tasa de interés nominal y la tasa de interés real, permite ver el efecto de la inflación en las tasas de interés.

C

Capital de trabajo

Es la cantidad de reservas internacionales necesarias para atender los requerimientos inmediatos de pago y transferencias de fondos al exterior. Está compuesto por

inversiones de hasta 7 días, saldos en cuentas corrientes en el exterior y dólares estadounidenses en billetes.

Cláusula de acción colectiva

Las cláusulas obligan a los tenedores de bonos a aceptar la posibilidad de una quita y regulan la manera de ejercer sus derechos de forma colectiva en caso de reestructuración de una deuda. Una cláusula de acción colectiva puede decir, por ejemplo, que si 75% de los bonistas aceptan una quita y reestructuración de deuda, ello es válido automáticamente también para el 25% restante.

Club de París

El Club de París es un organismo informal en el que acreedores estatales o públicos se reúnen con países deudores para reestructurar deuda de estos últimos en dificultades o cesación de pagos. El Club hace de intermediario entre deudores y acreedores para solucionar problemas de pago de créditos o seguros de exportación.

Comisión de inspección y vigilancia

Es el porcentaje establecido en el contrato de préstamo a favor del prestamista por la supervisión que efectúa éste a lo largo de la vida de un proyecto financiado con sus recursos.

Comisión flat

Pago de un porcentaje sobre el monto del crédito que se realiza por una sola vez. Usualmente las comisiones de este tipo son: comisión de gestión, comisión de manejo y comisión de administración.

Componentes de la Economía Plural

La economía plural está constituida por las formas de organización económica comunitaria, estatal, privada y mixta. La organización económica comunitaria comprende los sistemas de producción y reproducción de la vida social, fundados en los principios y visión propios de las naciones y pueblos indígena originario y campesinos.

Clasificación del Sector Público

El sector público (SP) se divide en sector público no financiero (SPNF) y sector público financiero (SPF). A su vez, el sector público no financiero (SPNF) es igual al gobierno general (GG) y a las empresas públicas no financieras (EP).

Cuadro de Clasificación Económica de Recursos y Gastos

Es el principal cuadro utilizado para el análisis económico. Presenta los recursos y gastos con la finalidad de medir los efectos que tendría con los gastos de los consumidores (C), gastos en inversión (I), saldo de balanza comercial ($NX = X - M$) y financiamiento interno y externo

Cuentas presupuestarias

Son las cuentas que conforman los clasificadores de ingresos y gastos públicos.

D

Default

Un default es una cesación de pagos. Se habla de default cuando un deudor deja de realizar los pagos correspondientes a su acreedor.

Default técnico

Un default técnico se produce cuando un deudor estaría en condiciones de pagar, pero por ciertas circunstancias no lo puede hacer. Por ejemplo, en el caso de Argentina se produciría un default técnico si el país quiere pagar los vencimientos de su deuda reestructurada, pero esos fondos son embargados por orden judicial para satisfacer a otros acreedores.

Déficit fiscal

El déficit fiscal, presupuestario o público describe la situación en la cual los gastos realizados por el Estado u otras entidades públicas en un determinado período, normalmente un año, superan a sus ingresos.

Déficit presupuestario

Es el financiamiento que cubre la diferencia entre los montos previstos en la ley del Presupuesto General del Estado.

Deflactor del Producto Interno Bruto

Responde a la necesidad de evaluar el crecimiento económico libre de las distorsiones generadas por el incremento de precios y su repercusión sobre el valor de los bienes y servicios (inflación), se trata del cociente entre el PIB nominal (PIB del año en curso) y el PIB real (PIB de un año base) multiplicado por 100.

Diferencia entre Presupuesto y Flujo Financiero

El presupuesto económico de ingresos, gastos y financiamiento es el monto que se aprueba en el artículo 2 (Presupuesto Agregado y Consolidado) de la Ley de Presupuesto General del Estado. El importe total es el resultado final de todos los recursos, gastos y financiamiento que fue programado y aprobado para la gestión pública en el Sector Público (SP). Es decir, se utiliza en la ejecución, evaluación, cierre, control interno y externo posterior por cada una de las entidades públicas, por la Contraloría General de la República, la Asamblea Legislativa Plurinacional y otros órganos de control.

El flujo financiero es un cuadro que registra una menor cifra del monto aprobado por ley de PGE, debido a que no se registran todos los ingresos, gastos y financiamiento. Es decir, se excluye al BCB, FONDESINF Y FO-FIM, que significa que es un flujo del SPNF, información sobre las transacciones netas que realiza este sector institucional con el resto de la economía nacional y con el sector externo; para la programación, ejecución, seguimiento y evaluación de la política económica.

En conclusión, se aprueba mediante ley el monto de presupuesto agregado y consolidado, por lo tanto, sobre esta base se realizan todos los balances presupuestarios, para obtener el resultado global de déficit o superávit Fiscal presupuestal de gestión pública y el flujo financiero para apoyo de la política económica.

Déficit Fiscal

Un resultado de déficit fiscal es el desahorro financiero del sector público que permite incurrir en deuda para cubrir los gastos que superan a los ingresos.

Denominaciones del Modelo Económico Social Comunitario Productivo

En diferentes publicaciones oficiales se utilizaron las siguientes denominaciones: "Nuevo modelo económico social productivo", "Nuevo modelo económico social, comunitario y productivo", "Nuevo modelo Económico Nacional Productivo", "Modelo Nacional Productivo", "Modelo de Capitalismo Andino Amazónico", "Modelo de Economía Plural", "Socialismo Comunitario del Vivir Bien", "Economics" y "Modelo de Economía de Optimización de los Recursos".

B

Equilibrio Fiscal

Un resultado de equilibrio fiscal es cuando los ingresos son iguales a los gastos que representa que no hay ahorro ni desahorro del sector público.

Economía Estatal

La economía estatal, es donde el Estado es promotor y protagonista del desarrollo.

Economía Comunitaria

La economía comunitaria son los procesos productivos impulsados por: organizaciones sociales, comunitarias y micro y pequeños empresarios, artesanos, Organizaciones Económicas Campesinas (OECAS) Organizaciones Productivas, Comunidades y Asociaciones urbanas y rurales, basados en valores como equidad, complementariedad, reciprocidad y solidaridad.

Economía Mixta

La economía mixta es la asociación del Estado con los actores del resto de las economías.

Economía Privada

La economía privada se refiere a la iniciativa privada que se desarrolla fundamentalmente con reglas de mercado.

F**Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO)**

Fondo creado mediante Ley N° 232, de 9 de abril de 2012, con la finalidad de financiar la inversión de emprendimientos productivos del Estado que generan excedentes.

Fondo de protección al ahorrista

Fondo creado mediante Ley N° 393 de Servicios Financieros, de 21 de agosto de 2013, con el objeto de proteger los ahorros de las personas naturales y jurídicas depositados en las entidades de intermediación financiera.

Fondo de Requerimientos de Activos Líquidos (Fondo RAL)

Fondos de activos que tienen un componente en moneda nacional (RAL-MN), en unidades de fomento de vivienda (RAL-UFV) y otra moneda extranjera (RAL-ME), en el cual las entidades financieras participan para cada moneda, en proporción a su encaje constituido en títulos.

Fondos buitres

Un “fondo buitres” es un fondo de alto riesgo que invierte en deuda considerada débil o en inminente default. El fondo compra esa deuda a bajo precio en el mercado secundario y exige del deudor el cien por cien e incluso más que el precio de compra. Los deudores pueden ser personas físicas, jurídicas o Estados.

Función del Instituto Emisor

El instituto emisor adquiere deuda con el fin de regular la cantidad de dinero en la economía, controlando de esta manera las presiones sobre el nivel de precios. Al adquirir deuda interna el BCB retira recursos de la economía, que de otra manera hubiesen incrementado el gasto, reduciendo entonces las presiones inflacionarias en la economía. Esto genera costos cuasi-fiscales, por concepto del pago de intereses sobre esta deuda, costo que asume el país por intentar mantener una inflación controlada.

Flujo Financiero

Es un estado de cuentas económicas de ingresos, gasto, con sus diferentes balances de cuenta corriente, cuenta capital, resultado global, todas estas cuentas también se las denominan como resultados sobre la línea; luego está la cuenta de financiamiento y sus componentes, que se llama resultado bajo la línea, que es importante para determinar si el flujo financiero es de: equilibrio, déficit o superávit.

G**Gasto fiscal**

Son los egresos realizados por las entidades públicas.

Gasto corriente

El gasto corriente se refiere a la adquisición de bienes y servicios que realiza el sector público durante el ejercicio fiscal sin incrementar el patrimonio. Este tipo de gasto incluye las erogaciones necesarias para que las instituciones del gobierno proporcionen servicios públicos de salud, educación, energía eléctrica, agua potable y alcantarillado, entre otros; así como para cubrir el pago de las pensiones y los subsidios destinados a elevar el bienestar de la población de menores ingresos. Se incluyen aquí también los subsidios para los programas de desarrollo rural, la compra de medicamentos y las remuneraciones a maestros, médicos, enfermeras, policías y personal militar.

Gasto de capital

El gasto de capital se refiere a las erogaciones que incrementan el patrimonio público e incluye el gasto de inversión que realizan las dependencias y entidades de la administración pública.

I**Ingresos fiscales**

Son todos los recursos monetarios que percibe el Estado a través de la aplicación de las leyes que respaldan

el cobro de impuestos, tasas, derechos administrativos, etc.; así como los ingresos generados por la venta de bienes y servicios, donaciones y préstamos.

Ingresos corrientes

Son los recursos monetarios percibidos por el Estado durante la gestión que no afecta el activo y pasivo.

Ingresos de capital

Son los recursos monetarios percibidos por el Estado durante la gestión que afecta el activo y pasivo. Un caso es la desincorporación de los activos mediante la venta de terrenos, inmuebles, equipos y maquinarias.

Intereses de la deuda pública

Asignaciones destinadas a cubrir el pago de intereses derivados de los diversos créditos o financiamientos contratados a plazo con instituciones nacionales y extranjeras, privadas y mixtas de crédito y con otros acreedores, que sean pagaderos en el exterior e interior del país, en moneda de curso legal.

Instituciones Públicas Financieras

Las instituciones públicas financieras (IPF) conforman el sector público financiero (SPF). Para la elaboración del presupuesto público (también se denomina programación) se utiliza la clasificación institucional definida según el manual de estadísticas de las finanzas públicas del Fondo Monetario Internacional.

J

Jurisdicción

La Jurisdicción es la potestad de aplicar el derecho en casos concretos, resolviendo de modo definitivo e irrevocable una controversia, que es ejercida en forma exclusiva por los tribunales de justicia. En el caso de algunos bonos argentinos se fijó como jurisdicción Nueva York. NML Capital Ltd. y EM Ltd: NML Capital Ltd. y EM Ltd. Son fondos hedge que poseen bonos de deuda soberana de Argentina comprados en el mercado secundario. El mayor tenedor de bonos argentinos en default es el fondo NML Capital, de la Elliott Management Corporation, con sede en Nueva York, controlada por Paul Elliott Singer, su fundador, y CEO.

M

Modelo Económico Plural

La Constitución Política del Estado (artículos 306 y 307) señala que el modelo económico boliviano es plural y está orientado a mejorar la calidad de vida y el vivir bien de todas las bolivianas y bolivianos.

O

Operaciones de mercado abierto

Son las transacciones financieras que realiza el Banco Central de Bolivia mediante la venta de bonos ofreciendo un rendimiento al finalizar el plazo de vencimiento con la finalidad de contraer la cantidad de dinero en la economía.

P

Pari passu

Pari passu significa que el deudor se obliga a no tratar a acreedores de forma diferente. En el caso de los bonos argentinos, ello significa que Argentina no puede pagar a los acreedores de bonos reestructurados sin pagar también a los acreedores de bonos no reestructurados.

Política fiscal

La política fiscal es la más relevante de las políticas macroeconómicas. Involucra la capacidad de disciplinarse ante necesidades múltiples y numerosos beneficiarios y grupos de interés frente a recursos públicos limitados. La política fiscal es tal vez el mejor exponente de la capacidad de gobernabilidad del sistema económico social. Solo con muy buenas instituciones y reglas del juego transparentes la política fiscal se convierte en un instrumento de política macroeconómica; de lo contrario, no es posible contar con la política fiscal como instrumento macro.

Presupuesto General del Estado

Instrumento de política económica que registra numéricamente recursos y gastos para la ejecución de políticas públicas programadas. Es tratado y debatido en las cámaras legislativas para convertirse en ley del Estado. Permite implementar una estrategia de desarrollo, planes, objetivos, priorización de actividades y asignación de recursos reales y financieros.

Presupuesto Agregado

El presupuesto agregado consiste en la adición de los presupuestos institucionales de ingresos, gastos y financiamiento a nivel de grupos institucionales y de todo el Sector Público (SP). El Sector Público No Financiero (SPNF) y el Sector Público Financiero (SPF) conforman el SP.

Presupuesto Consolidado

El presupuesto consolidado del sector público sintetiza la política presupuestaria global del sector público, en una herramienta analítica de apoyo a la política económica que presenta la información sobre las transacciones netas que realizará este sector institucional con el resto de la economía nacional y con el sector externo.

Producto Interno Bruto

Es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos en una economía en un período de tiempo que generalmente es de un año.

R**Reestructuración**

La reestructuración de una deuda es la modificación de los términos de un compromiso financiero, usualmente el plazo y la tasa de interés y a veces también el monto de capital. En caso de default, o sea una cesación de pagos, los acreedores pueden manifestarse de acuerdo con una quita de capital, una baja sustancial en la tasa de interés pactada y/o un alargamiento de los plazos.

Rendimiento

Ingreso expresado en términos porcentuales que se obtiene por la inversión de las reservas internacionales.

Reservas Internacionales

Comprenden los activos sobre el exterior bajo control del Banco Central, de los cuales pueden, disponerse de inmediato para financiar desequilibrios de balanza de pagos, para regular indirectamente la magnitud de dichos desequilibrios y para otros fines, como el de preservar la confianza, cumplir disposiciones legales internas o ser utilizados como garantía de préstamos del exterior. Los activos de reserva comprenden el oro monetario, los derechos especiales de giro, los activos en divisas (moneda, depósitos y valores), etc.

Reservas Internacionales Netas

Son las reservas internacionales menos las obligaciones de corto plazo.

Reservas Monetarias Internacionales

Son las reservas internacionales del BCB, excluido el oro.

Riesgo

Probabilidad que una inversión no alcance los retornos esperados. Refleja la incertidumbre de los retornos de una inversión.

Riesgo cambiario

Riesgo de pérdida debido a movimientos desfavorables de los tipos de cambio comparado con una moneda base.

Riesgo crediticio

Riesgo que un emisor incumpla el pago de sus obligaciones en los términos inicialmente establecidos.

Riesgo de concentración

Posibilidad de incurrir en pérdidas financieras debido a la concentración de las inversiones en un sector, área geográfica, o contraparte específica.

Riesgo de mercado

Riesgo relacionado al movimiento desfavorable de los precios o tasas de interés.

Riesgo de liquidez

Riesgo de que no sea posible realizar la venta de un instrumento en un período corto y a su precio de mercado.

Tasa Libid (London Interbank Bid Rate)

Es la tasa de interés a la cual los bancos se prestan en el mercado interbancario de Londres. Es la tasa Libor menos 0,125%.

Tasa Libor (London Interbank Offered Rate)

Es la tasa de interés publicada diariamente por el British Bankers Association a la cual los bancos ofrecen fondos a diferentes bancos y monedas en el mercado interbancario en Londres. Es uno de los comparadores más ampliamente usados en el corto plazo.

S**Sector Público**

El sector público está dividido en dos grandes componentes: el Sector Público No Financiero (SNPF) y el Sector Público Financiero (SPF) representado por el BCB.

Sector Público

En general, la definición del sector público se refiere a todas las entidades que ofertan bienes públicos y prestan servicios públicos, y fueron creadas por ley, financiados con la recaudación de impuestos, transferencias del Tesoro General de la Nación (TGN), coparticipación tributaria, ingresos propios y otros ingresos.

Superávit Fiscal

Un resultado de superávit fiscal es el ahorro financiero del sector público que podría utilizarse para pagar deuda contraída en períodos de déficit fiscal. También puede financiar los gastos de capital y la acumulación de depósitos fiscales establecidos anualmente mediante la aprobación del presupuesto público.

Abreviaciones y siglas

ALP	Asamblea Legislativa Plurinacional	GAD	Gobiernos Autónomos Departamentales
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero	GAM	Gobiernos Autónomos Municipales
ATPDEA	Preferencias Arancelarias Andinas y Erradicación de Drogas	GG	Gobierno General
BCB	Banco Central de Bolivia	IPC	Índice de Precios al Consumidor
BDP	Banco de Desarrollo Productivo	M	Importaciones
BS	Banco del Sur	MEP	Modelo de Economía Plural
BID	Banco Interamericano de Desarrollo	ODM	Objetivos de Desarrollo del Milenio
BM	Banco Mundial	OEP	Órgano Electoral Plurinacional
CAF	Corporación Andina de Fomento	OECS	Organizaciones Económicas Campesinas
CAN	Comunidad Andina de Naciones	OMA	Operaciones de Mercado Abierto
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe	ONU	Organización de las Naciones Unidas
COME	Comisión de Operaciones de Mercado Abierto	PIB	Producto Interno Bruto
CPE	Constitución Política del Estado	PND	Plan Nacional de Desarrollo
DEG	Derechos Especiales de Giro	SP	Sector Público
DI	Deflactor Implícito del Producto Interno Bruto	SPNF	Sector Público No Financiero
EEUU	Estados Unidos de Norteamérica	SPF	Sector Público Financiero
ENDE	Empresa Nacional de Electricidad	TCP	Tratado de Comercio de los Pueblos
EP	Empresas Públicas	TC	Tipo de Cambio: bolivianos por un dólar americano
FANCESA	Fábrica Nacional de Cemento Sociedad Anónima	TGN	Tesoro General de la Nación
FINPRO	Fondo de Revolución Industrial Productiva	RIN	Reservas Internacionales Netas
FMI	Fondo Monetario Internacional	UFV	Unidas de Fomento a la Vivienda
Fondo RAL	Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos	X	Exportaciones
		YPFB	Yacimientos Petrolíferos Fiscales Boliviano

Bibliografía

- AKERLOF A. George y Shiller J. Roberto (2009). “Animal Spirits. Cómo influye la psicología humana en la economía».
- BOLETÍN ECONÓMICO, INFORME FISCAL 2017 (2017). Ministerio de Economía y Finanzas Públicas La Paz – Bolivia.
- BOLETÍN DEL SECTOR EXTERNO 58 2017 (2017). Banco Central de Bolivia, extraído de <https://www.bcb.gob.bo>
- CANAVIRE-BACARREZA, Gustavo y MARISCAL AYA-VIRI, Mirna (2010). “Políticas macroeconómicas, choques externos y protección social en Bolivia”. UDAPE
- CONSTITUCIÓN POLITICA DEL ESTADO (Octubre 2008). Versión oficial Vicepresidencia de la República, REPAC.
- COTIZACIONES OFICIALES DEL BOLIVIANO CON RELACIÓN AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE, Banco Central de Bolivia, extraído de <https://www.bcb.gob.bo>.
- DESCOLONIZACION, ESTADO PLURINACIONAL, ECONOMÍA PLURAL, SOCIALISMO COMUNITARIO, DEBATE SOBRE EL CAMBIO (2010). Vicepresidencia de la República, Fundación Boliviana para la Democracia Multipartidaria.
- DORNBUSCH, Rudiger. EDWARDS, Sebastián (1990). “La Macroeconomía del Populismo en América Latina”, en Trimestre Económico. Nº 225. Enero-marzo 1990. Págs: 15-21. Fondo de Cultura Económica.
- DOSSIER. DE ESTADÍSTICAS FISCALES DEL TGN (2014). Ministerio de Economía y Finanzas Públicas La Paz – Bolivia.
- DOSSIER. UDAPE. (2010). De Información Estadística Sociales y Económica de Bolivia.
- EDWARDS, Sebastián. (2009). “Populismo o mercados, El dilema de América Latina”. Págs: 97-123 Grupo editorial Norma, Colombia.
- HUMÉREZ QUIROZ, Julio. MARISCAL AYAVIRI, Mirna (2005). “Sostenibilidad y Gestión de la Deuda Pública Externa”.
- HUBER ABENDROTH, Hans. PACHECO TORRICO, Mario. VILLEGAS QUIROGA, Carlos. AGUIRRE BADANI, Álvaro. DELGADILLO BAREA, Hugo (2001). “La deuda externa de Bolivia: 125 años de renegociaciones y ¿cuántos más?”.
- INFORME FISCAL 2017 (2017). Ministerio de Economía y Finanzas Públicas La Paz – Bolivia.
- INFORME DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA 2017 (2018). Banco Central de Bolivia.
- MEMORIA DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA 2010 (2011). Ministerio de Economía y Finanzas Públicas La Paz - Bolivia.
- MEMORIA DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA 2017 (2018). Ministerio de Economía y Finanzas Públicas La Paz - Bolivia.
- MEMORIAS. BANCO CENTRAL DE BOLIVIA. La Paz - Bolivia. 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010.
- BANCO CENTRAL DE BOLIVIA. La Paz - Bolivia. 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010.
- MESA GISBERT D. Carlos (2014). Breve historia de las políticas públicas en Bolivia. Editorial Gisbert.
- MOLINA Fernando y OPORTO Henry (2011). “Capitalismos en Bolivia. Los dilemas del desarrollo”. Fundación Vicente Pasos Kanki.
- MOLINA DÍAZ, Germán (2008). “Competitividad y tipo de cambio”. Revista Temas en la Crisis.
- MOLINA DÍAZ, Germán (2007). “La relación entre los poderes ejecutivo y legislativo en el tratamiento del presupuesto público: el caso de Bolivia”, documento presentado en el XXXIV Seminario Internacional de Presupuesto Público República de Panamá, APPP, Ministerio de Hacienda y ASIP.
- MOLINA DÍAZ, Germán (2010). “La gestión fiscal en Bolivia durante el período 2006-2009”, IISEC-UCB-Fundación Hanns Seidel.
- MOLINA DÍAZ, Germán. FERRUFINO, Rubén. PORTANDA, Omar. QUIROGA, Ramiro. BRUN Juan. (2010) “El Presupuesto General del Estado, Elementos para su tratamiento por la Asamblea Legislativa Plurinacional”. FUNDAPPAC.

- MOLINA DÍAZ, Germán. (2011) "El Presupuesto Público Plurianual Participativo: Una propuesta para implementar en Bolivia". FUNDAPPAC.
- NORTH C., Douglas. (1993) "Instituciones, cambio institucional y desempeño económico" Fondo de Cultura Económica.
- LASERNA, Roberto. (2010) "La democracia en el ch'enko". Fundación Milenio. Tercera edición.
- PACHECO, Mario Napoleón. (2008) "Políticas de Crecimiento en Democracia". Fundación Milenio. Primera edición
- PLAN NACIONAL DE DESARROLLO, "Bolivia digna, soberana, productiva y democrática para vivir bien"-Lineamientos estratégicos 2006-2011, Gaceta Oficial de Bolivia, Decreto Supremo Nº 29272, 12 de septiembre de 2007.
- POBREZA Y DESIGUALDAD EN MUNICIPIOS DE BOLIVIA. (2009) Actualización a 327 municipios. Cuarta Edición. UDAPE
- KRUGMAN R. Paul y OBSTFELD Maurice, (2001) "Economía Internacional, Teoría y Práctica" Pearson Educación S.A.
- KLEIN S. Herbert, (2015) "Historia de Bolivia. Librería Editorial G.U.M.
- KRUGMAN R. Paul, (2009) "El retorno de la economía de la depresión y la crisis actual" Crítica.
- KRUGMAN R. Paul, (2010) "La era de las expectativas limitadas" Ariel.
- RIBAS P., Armando. (1982). "Pensamientos para pensar sobre el Estado y la Economía". Ediciones El Cronista Comercial.
- SACHS, D. Jeffrey. LARRAIN, B. Felipe. (1994). "Macroeconomía en la Economía Global". Editorial Prentice Hall Hispanoamerica S.A. Impreso en México. Primera Edición en español. 1994.
- STIGLITZ, E. Joseph, (2000). "Economía del Sector Público". Editor Antoni Bosch. S.A. Tercera Edición en español.
- STIGLITZ, E. Joseph, (2002). "El malestar en la globalización". Editor Santillana. S.I. Primera Edición en español.
- STIGLITZ, E. Joseph, (2006). "Como hacer que funcione la globalización". Editor Taurus. Primera Edición en español.
- STIGLITZ, E. Joseph, (2010). "Caída libre". Editor Taurus. Primera Edición en español.

Ver anexos en: www.jubileobolivia.org.bo



www.jubileobolivia.org.bo



@JubileoBolivia



Fundacion Jubileo



+591 72025776