

# **U.A.G.R.M**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS ADMINISTRATIVAS  
Y FINANCIERAS**

**CARRERA DE ECONOMIA**



**“LA DEUDA PUBLICA INTERNA DE BOLIVIA 1996-2008”**

**TESIS DE GRADO PARA  
OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMIA**

**POSTULANTE: Richar Reynaldo Calderón Mamani**

**TUTOR: Lic. Javier Escobar Duran**

**Santa Cruz Junio de 2010**

## DEDICATORIA

*Dedicado a mi amada familia, a  
mis padres Reynaldo y Úrsula,  
por ser el motor de mi vida y mis  
acciones.*

## ***AGRADECIMIENTOS***

Mis más sinceros agradecimientos a:

Lic. Javier Escobar D. por su respaldo y mucha paciencia en el seguimiento para la elaboración del presente trabajo de grado. Por su incansable labor en la docencia, muchas gracias.

A mi hermano Charly Calderón M. por su constante apoyo en la disolución de dudas presentadas a lo largo de la elaboración del trabajo.

Al Sr. Raúl Mendoza S. miembro del Banco Central de Bolivia y sus directivos, por prestarme todo el apoyo a la distancia en cuanto al desarrollo del trabajo y la información brindada.

Finalmente, a todos los docentes y compañeros de la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno por su constante apoyo moral y altruista.

# CONTENIDO

## CAPITULO I GENERALIDADES

|       |                                       |   |
|-------|---------------------------------------|---|
| 1.1   | Introducción.....                     | 1 |
| 1.2   | Planteamiento del problema.....       | 2 |
| 1.3   | Objetivo de la Investigación.....     | 2 |
| 1.3.1 | Objetivo General.....                 | 2 |
| 1.3.2 | Objetivo específico.....              | 2 |
| 1.4   | Delimitación.....                     | 3 |
| 1.4.1 | Delimitación Temporal.....            | 3 |
| 1.4.2 | Delimitación Espacial.....            | 3 |
| 1.5   | Justificación.....                    | 3 |
| 1.5.1 | Justificación Académica.....          | 3 |
| 1.5.2 | Justificación Teórica.....            | 3 |
| 1.5.3 | Justificación Social.....             | 4 |
| 1.5.4 | Justificación Económica.....          | 4 |
| 1.6   | Formulación de la Hipótesis.....      | 4 |
| 1.7   | Aspectos Metodológicos.....           | 5 |
| 1.7.1 | Métodos de Investigación.....         | 5 |
| 1.7.2 | Técnicas de Investigación.....        | 5 |
| 1.7.3 | Instrumentos de la Investigación..... | 6 |

## CAPITULO II MARCO HISTORICO, TEORICO Y CONCEPTUAL

|       |   |    |
|-------|---|----|
| 2.1   | BREVE HISTORIA DEL DESARROLLO ECONÓMICO DE BOLIVIA.....         | 7  |
| 2.1.1 | La economía Boliviana antes de la década de los 80.....         | 7  |
| 2.1.2 | Los problemas económicos de Bolivia en la década de los 80..... | 8  |
| 2.1.3 | La nueva política económica (NPE) y el 21060.....               | 9  |
| 2.1.4 | Periodos de Pos-Estabilización.....                             | 11 |
| 2.2   | MARCO TEORICO.....  | 11 |
| 2.2.1 | Política Fiscal.....  | 11 |
| 2.2.2 | Sistema de Pensiones.....                                       | 22 |

|       |                         |    |
|-------|-------------------------|----|
| 2.2.3 | Política Monetaria..... | 29 |
| 2.3.- | MARCO CONCEPTUAL.....   | 34 |

### **CAPITULO III ANTECEDENTES DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA**

|       |   |    |
|-------|---|----|
| 3.1   | EL FENÓMENO DE LA DEUDA PÚBLICA.....                                  | 39 |
| 3.1.1 | Antecedentes de la deuda de los países.....                           | 40 |
| 3.1.2 | Bolivia un país sin suficientes ingresos.....                         | 42 |
| 3.1.3 | Tipos de crédito a los que accede Bolivia.....                        | 43 |
| 3.1.4 | El servicio de la deuda de Bolivia.....                               | 43 |
| 3.1.5 | Endeudamiento con responsabilidad.....                                | 44 |
| 3.2.  | DEUDA EXTERNA DE BOLIVIA.....   | 45 |
| 3.2.1 | Endeudados desde la década de 1850.....                               | 45 |
| 3.2.2 | Los acreedores de los préstamos.....                                  | 46 |
| 3.2.3 | La carga del pago anual de la deuda.....                              | 47 |
| 3.2.4 | Intentos de reducir la deuda.....                                     | 48 |
| 3.2.5 | Los programas de alivio.....  | 50 |
| 3.3   | FINANCIAMIENTO INTERNO DEL DÉFICIT FISCAL (1980-1995).....            | 54 |
| 3.3.1 | Periodo 1980-1989.....  | 54 |
| 3.3.2 | Periodo 1990-1996.....  | 56 |
| 3.3.2 | Sustitución de Financiamiento Externo por Financiamiento Interno..... | 56 |

### **CAPITULO IV SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA**

#### **A PARTIR DE LA LEY 1732 DE 1996**

|         |  |    |
|---------|--|----|
| 4.1     | COMPOSICIÓN DE LA DEUDA INTERNA.....                             | 58 |
| 4.1.1   | Deuda del TGN.....   | 60 |
| 4.1.1.1 | La deuda del TGN con las AFPs.....                               | 61 |
| 4.1.1.2 | Deuda del TGN con el Banco Central de Bolivia.....               | 65 |
| 4.1.1.3 | Otras deudas del Tesoro General de Nación al Sector Privado..... | 66 |
| 4.1.2   | Deuda del BCB al Sector Privado.....                             | 67 |
| 4.1.2.1 | Las Operaciones de Mercado Abierto.....                          | 67 |
| 4.2     | EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA INTERNA.....                     | 69 |

|       |   |    |
|-------|---|----|
| 4.3   | EVOLUCIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA INTERNA..... | 70 |
| 4.4   | DEUDA INTERNA DE OTROS PAÍSES.....              | 72 |
| 4.4.1 | Deuda Interna de Colombia.....                  | 73 |
| 4.4.2 | Deuda Interna del Brasil.....                   | 76 |
| 4.4.3 | Deuda Interna de Argentina.....                 | 76 |
| 4.4.4 | Deuda Interna de China.....                     | 77 |

## **CAPITULO V CAUSAS Y CONSECUENCIAS DE LA DEUDA INTERNA**

|           |   |    |
|-----------|---|----|
| 5.1       | CAUSAS DE LA ELEVADA DEUDA INTERNA PÚBLICA.....   | 79 |
| 5.1.1     | Sector Público No financiero.....   | 79 |
| 5.1.1.1   | Evolución de los Ingresos.....  | 79 |
| 5.1.1.2   | Evolución de los Gastos.....  | 80 |
| 5.1.1.3   | Superávit/déficit Fiscal del SPNF.....  | 82 |
| 5.1.2     | El Déficit Fiscal y su Financiamiento Interno.....  | 83 |
| 5.1.3     | Causas estructurales del Déficit Fiscal.....  | 84 |
| 5.1.3.1   | El proceso de reforma estructural de segunda generación<br>y su efecto en la deuda interna..... | 85 |
| 5.1.3.1.1 | La Reforma de Pensiones.....  | 85 |
| 5.1.3.1.2 | El proceso de Capitalización.....   | 88 |
| 5.1.3.1.3 | Descentralización Administrativa y Participación Popular.....                                   | 89 |
| 5.1.3.2   | Otros factores que contribuyeron al incremento de la deuda interna.....                         | 90 |
| 5.1.3.2.1 | El crecimiento del gasto público.....   | 90 |
| 5.1.3.2.2 | La crisis Financiera Internacional.....   | 92 |
| 5.1.3.3   | Características de la deuda interna en el periodo del<br>déficit/superávit fiscal.....          | 94 |
| 5.1.3.3.1 | La deuda interna en el periodo del Déficit Fiscal.....  | 94 |
| 5.1.3.3.2 | La deuda interna en el periodo del Superávit Fiscal.....  | 95 |
| 5.2       | CONSECUENCIAS DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA.....  | 96 |
| 5.2.1     | Deuda interna y pobreza.....  | 96 |
| 5.2.2     | El costo social de la deuda interna.....  | 96 |
| 5.2.3     | El costo financiero de la Deuda Interna.....  | 97 |

|       |   |    |
|-------|---|----|
| 5.2.4 | Incoherencias del Endeudamiento Interno.....        | 98 |
| 5.2.5 | Creación del Consejo de Deuda Pública Nacional..... | 99 |

## **CAPITULO VI PERSPECTIVAS DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA**

|                      |   |     |
|----------------------|---|-----|
| 6.1                  | RIESGOS DE CRECIMIENTO DE LA DEUDA INTERNA.....                             | 101 |
| 6.1.1                | Sostenibilidad de la deuda pública interna en el corto .....                | 101 |
| 6.1.2                | Sostenibilidad de la deuda pública interna en el mediano y largo plazo..... | 102 |
| 6.2                  | La posibilidad de condonar la deuda pública interna con las AFPs.....       | 102 |
| 6.3                  | LA CONTRARREFORMA A LA REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIONES...                  | 103 |
| 6.3.1                | Una nueva Reforma y su impacto en la deuda interna.....                     | 104 |
| CONCLUSION.....      |   | 106 |
| RECOMENDACIONES..... |   | 108 |
| BIBLIOGRAFIA.....    |   | 110 |
| ANEXOS.....          |   | 112 |

## **CAPITULO I**

### **GENERALIDADES**

#### **1.1.- INTRODUCCION**

Bolivia una vez más está entre los países altamente endeudados. A la cadena del endeudamiento externo se han aumentado los eslabones de la deuda interna convirtiéndose en el talón de aquiles para el Estado boliviano. En cifras la deuda pública interna asciende a de 5.378 millones de dólares para diciembre del 2008.

No obstante a las reprogramaciones de pago de la deuda externa en los años ochenta, los programas de alivio entre los años noventa y dos mil cinco, el país sigue atrapado en medio de cifras insostenibles, pero esta vez cambiando de una imagen de deuda externa a una de deuda interna.

Este trabajo de investigación “Deuda Pública Interna” busca contribuir a una mejor comprensión sobre este problema que arrastramos a partir de la reforma estructural de segunda generación, respondiendo a preguntas como ¿qué es la deuda interna?, ¿por qué debemos tanto?, ¿a quiénes debemos?, ¿para qué nos prestamos? y ¿cuáles son las consecuencias del endeudamiento interno?

Pues la aplicación de políticas de ajuste estructural de segunda generación, específicamente la ley 1732 “Ley de Pensiones” de 1996, son las causales para la contratación de créditos internos y a su vez, han sido otorgados en una mayor proporción y en condiciones de mercado (altas tasas de interés y plazos relativamente cortos), cuyas condiciones no fueron favorables. Así, no sólo el presente está comprometido; si ponemos la mirada en el futuro, está en riesgo los aportes de todos los trabajadores que aportan hoy para su jubilación del mañana y la esperanza en el desarrollo también está hipotecada si no se asumen acciones inmediatas.



Es imprescindible romper ese círculo vicioso del endeudamiento, ya que el problema de los créditos internos adquiridos por el Estado, mañana implicarán un abultado servicio de deuda interna sin posibilidad alguna de condonación y que limitará la atención de las necesidades más premiosas de la población. Si sumamos además, la experiencia de la condicionalidad derivada de los financiamientos externos injustas desde luego, con los alivios de deudas baratas y los nuevos créditos caros, la situación será aún más complicado.

Al final de este trabajo de investigación se sugieren algunas alternativas de solución al problema de la deuda pública interna, que no pretenden ser la última palabra, sino más bien poner en la mesa del debate, así como se lo hizo con el tema de la deuda externa, elementos que permitan generar mayores ingresos, generar superávit, aplicar una cultura de política de Estado para el pago de deuda pública a fin de que en un mediano plazo dependamos menos de estos créditos internos y logremos mayor autonomía en el diseño e implementación de políticas públicas orientadas al crecimiento y desarrollo de nuestro país.

## **1.2.- PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

Tomando en consideración la motivación de la investigación, la pregunta que plantea el presente trabajo es la siguiente:

**¿Cuáles son las causas que generaron el crecimiento de la deuda pública interna de Bolivia durante el periodo 1996-2008?**

## **1.3.- OBJETIVO DE LA INVESTIGACION**

### **1.3.1.- OBJETIVO GENERAL**

Conocer los factores del crecimiento de la deuda pública interna de Bolivia, teniendo como referencia el periodo 1996-2008.

### **1.3.2.- OBJETIVO ESPECIFICO**

- Conocer las causas que determinaron el crecimiento de la deuda pública interna de Bolivia.

- Determinar quiénes son los acreedores de la deuda pública interna.
- Analizar la aplicación de la reforma estructural de segunda generación (Sistema de Pensiones).
- Analizar los efectos de la deuda pública interna en la economía-social nacional.

## **1.4.- DELIMITACION**

### **1.4.1.- DELIMITACION TEMPORAL**

El problema de la deuda pública interna de Bolivia no es un problema nuevo; para lo cual se tomara como parámetro de referencia desde el año 1996 (año en que fue la transición de un sistema de pensiones colectivo a un sistema de ahorro individual) hasta el año 2008.

### **1.4.2.- DELIMITACION ESPACIAL**

El presente trabajo de investigación se realizara en las finanzas públicas del Estado Boliviano, con relación a; la adquisición de la deuda pública interna y en las instituciones que tengan relación con el problema, como ser: Banco Central de Bolivia (BCB), los sectores privados como ser las Administradora de Fondo de Pensiones (AFPs) y otros.

## **1.5.- JUSTIFICACION**

### **1.5.1.- Justificación Académica**

Una de las principales razones por la que se pretende llevar adelante la presente investigación, es poner en evidencia empírica, la tesis fiscal relacionado con el déficit y su financiamiento; en efecto la afirmación fiscal de que el déficit requiere un financiamiento ya sea externo o interno. Esta relación con la deuda pública interna, es la que se pretende poner en tela de juicio para el caso boliviano.

### **1.5.2.- Justificación Teórica**

La teoría fiscal es concluyente respecto a las causas que originan el endeudamiento público; “el endeudamiento público se produce cuando los gastos en las arcas del Estado son mayores que los ingresos dando como resultado un déficit fiscal”.

Es necesario precisar que el presente trabajo de investigación tiene la característica de ser una investigación técnica apoyada fielmente a la teórica. Precisamente aquí se traza una línea divisoria entre los conocimientos verificados y los hipotéticos y se toma conciencia de los nuevos problemas y nuevos puntos de endeudamiento. Sin esta forma de investigación, en la ciencia no serían posibles las investigaciones teóricas fundamentales.

### **1.5.3.- Justificación Social**

Desde el punto de vista social respecto a la afirmación fiscal anterior esta sostiene que; para que un país mantenga un vigoroso desarrollo humano, primero tiene que sanear su economía pagando todas sus deudas y luego recién impulsar el crecimiento económico aumentando sus ingresos, dando como resultado un superávit, lo cual implica mayores niveles de empleo y menor pobreza.

### **1.5.4.- Justificación Económica**

La evidencia empírica ocurrida a lo largo de las últimas décadas, ha mostrado que el endeudamiento público en Bolivia y en algunos países de América Latina ha sido financiado fundamentalmente con créditos externos, pero en la última década se hizo más notoria la modalidad del financiamiento interno limitando así el crecimiento de la economía de nuestro país.

## **1.6.- FORMULACION DE LA HIPOTESIS**

Mientras que la deuda externa ha dejado de ser un problema para Bolivia, debido a las inmensas condonaciones logradas en los últimos años con una situación manejable en la actualidad, incluso se alcanzo superávit en las arcas del Estado en los últimos años; la deuda interna pública sigue creciendo de manera inexorable, por lo tanto:

En la presente investigación, se verificará la certeza o falsedad de la siguiente hipótesis:

**La evidencia empírica demuestra que, las causas principales del crecimiento de la deuda pública interna de Bolivia durante el periodo de investigación se debió**

**fundamentalmente a la aplicación de la reforma estructural de segunda generación en el área de Pensiones (transición de un sistema de reparto a un sistema de ahorro individual) en 1996, que ha generado un mayor déficit en las finanzas públicas del Estado boliviano y que ha requerido de la emisión de deuda interna para su financiamiento.**

## **1.7.- ASPECTOS METODOLOGICOS**

### **1.7.1.- METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION**

Los métodos de investigación que se usarán en el presente trabajo de investigación, son la DEDUCCIÓN Y LA INDUCCIÓN; en el proceso de recopilación de información de la observación documental.

- El método deductivo, se utilizara debido a que se tomará como referencia de carácter general la afirmación fiscal respecto al crecimiento de la deuda pública interna.
- Mientras que el método inductivo, será usado debido a que en base a los resultados alcanzados como producto de la puesta en evidencia empírica del crecimiento constante de la deuda interna, se estará yendo de lo particular a lo general.

Como métodos complementarios de investigación se usarán el ANÁLISIS y la SÍNTESIS, esto debido a que se tendrá que examinar la información de series de tiempo por medio de cuadros y gráficos.

### **1.7.2.- TECNICAS DE INVESTIGACION**

Las técnicas de investigación que utilizaremos para probar la hipótesis propuesta, son la RECOLECCION DE DATOS.

Por tanto este trabajo de investigación se basa solamente en la recopilación de información de tipo secundario.

### **1.7.2.1.- Información Secundaria**

Complementariamente a las técnicas señaladas, se utilizará información de la revisión de revistas especializadas en economía, además de la investigación exploratoria en la red de internet, las cuales se obtendrán de instituciones que registran información macroeconómica:

- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (TGN)
- Banco Central de Bolivia (BCB)
- Instituto Nacional de Estadística (INE)
- Centro Boliviano de Economía (CEBEC) CAINCO
- Instituto de Investigaciones Socio Económicas (IISEC)
- Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE)
- Comisión Económica para América Latina (CEPAL)
- Fundación Jubileo
- Fundación Milenio

La fuente de información de cada institución, se utilizarán los documentos oficiales publicados por las mencionadas instituciones.

### **1.7.3.- INSTRUMENTOS DE INVESTIGACIÓN**

Los instrumentos que se emplearán en forma complementaria a los métodos y técnicas señaladas anteriormente se pueden clasificar en dos:

- 1) *De recolección de información*
- 2) *De procesamiento de datos*

En el primer caso se empleará para la *recolección de información* los siguientes instrumentos: Fichas bibliográficas, Revistas de información documental, Red de Internet.

Para el segundo caso (*procesamiento de datos*), se hará uso de una computadora, y se utilizará el PROGRAMA DE EXCEL, para procesar la información (gráficos, cuadros).

## **CAPITULO II**

### **MARCO HISTORICO, TEORICO Y CONCEPTUAL**

#### **2.1.- BREVE HISTORIA DEL DESARROLLO ECONÓMICO DE BOLIVIA**

##### **2.1.1.- La economía boliviana antes de la década de los 80'**

La economía boliviana desde el período colonial se ha basado en la minería; primero fue la plata desde la colonia hasta fines del siglo XIX, y después el estaño en el siglo XX.

La primera crisis profunda de Bolivia ocurrió con el agotamiento de los depósitos de plata y la caída en los precios mundiales de ese metal al finalizar el siglo XIX; sin embargo una expansión de la demanda mundial por estaño sacó a Bolivia de esa crisis. El apogeo del desarrollo económico moderno de Bolivia en relación a los países vecinos fue alcanzado en las primeras dos décadas del siglo XX, cuando se explotó estaño muy intensivamente, y cuando los ingresos por explotación proveyeron la base para una gran expansión de la infraestructura del país, incluyendo caminos y el sistema de ferrocarriles.<sup>1</sup>

Los líderes de la Revolución Nacional de 1952 inspirados en la Revolución Mexicana, y en su Partido Revolucionario Institucionalista, para la formulación de la política del Movimiento Nacionalista Revolucionario (MNR) concebían al sector público como el motor de un crecimiento que sería más amplio y equitativo.

Ellos implantaron un sistema económico, que con una definición amplia se llama CAPITALISMO DE ESTADO. La característica más clara del modelo de capitalismo de Estado, está en que se asigna al sector público la mayor responsabilidad en la acumulación de capital, tanto para la provisión de infraestructura como para la producción de bienes y servicios en empresas estatales.

A pesar de la gran variedad de gobiernos después de 1952, las características principales del modelo de *capitalismo de Estado* permanecieron relativamente constantes. Si el

---

<sup>1</sup> SACHS, Jeffrey y MORALES, Juan Antonio. 1987. "La Crisis Económica en Bolivia". La Paz.

gobierno militar era de la izquierda populista, como bajo el General Torres de 1970 a 1971, o de derecha, como cuando el régimen militar del General Banzer de 1971 a 1978, se siguió concibiendo al Estado como la fuerza guía del desarrollo.

### **2.1.2.- Los problemas económicos de Bolivia en la década de los 80'**

Bolivia alcanzó su ocaso político en 1980 y 1981, cuando el General Luis García Meza estaba profundamente implicado en el creciente negocio de la cocaína. El gobierno no pudo conseguir aceptación y menos aún apoyo internacional, excepto el del gobierno argentino, que era similarmente violento. Los bancos comerciales internacionales pararon sus préstamos y negociaron un acuerdo de reprogramación de emergencia, que poco después dejó de ser honrado. El resto de la comunidad financiera internacional tampoco efectuó nuevos préstamos excepto dos préstamos importantes del régimen argentino. Las exportaciones insuficientes y los bajos ingresos fiscales mostraron a posteriori las debilidades de la estrategia de endeudamiento de Banzer. Los gobernantes que siguieron a Banzer no pudieron aumentar los ingresos tributarios ni ejecutar una política de austeridad, y por lo tanto recurrieron a la emisión monetaria, cuando los flujos netos de capital se redujeron y se convirtieron de positivos en negativos. Además el problema de la obtención de créditos nuevos, los precios de los productos de exportación comenzó a bajar y las tasas internacionales de interés de los préstamos contraídos, se incrementaron enormemente.

La hiperinflación y la crisis de endeudamiento se desarrollaron en Bolivia, cuando el flujo neto de recursos externos se tornó negativo en 1982. El FINANCIAMIENTO CON SEÑOREAJE (es decir emitiendo dinero), se convirtió en el sustituto de los recursos externos declinantes.

En 1982, los préstamos netos cayeron verticalmente, de tal manera que la transferencia neta de recursos a Bolivia (préstamos netos menos pagos de intereses), se volvió fuertemente negativa. El SEÑOREAJE saltó a mediados de 1982, varios meses antes que comenzara Siles su gobierno.

La inflación tuvo efectos desastrosos para la economía y la sociedad boliviana como un todo, pero algunos individuos con buenos contactos, que buscaban rentas fáciles, lograron enriquecerse muy considerablemente durante la hiperinflación. Cualquiera con acceso a las divisas oficiales podía enriquecerse casi instantáneamente durante el período revendiéndolas con beneficios de varios cientos de por ciento en el mercado negro. Más aún el gobierno otorgó créditos sustanciales con tasas bajas de interés durante el período, a menudo a empresarios agroindustriales políticamente poderosos, que se convirtieron efectivamente en donaciones, como resultado de la inflación. Los controles de precios para algunos alimentos como la harina y los precios bajos de los bienes producidos por el sector público como la gasolina, generaron oportunidades para operaciones muy lucrativas de contrabando de exportación.

### **2.1.3.- La Nueva Política Económica (NPE) y el 21060**

El programa de "estabilización" que fue llevado adelante por el gobierno de centroderecha de Paz Estenssoro, incluyó herramientas para la estabilización macroeconómica, como planes para la liberalización del comercio externo, reformas administrativas e impositivas y la liberalización del mercado interno. La llamada Nueva Política Económica no era nada menos un llamado para dismantelar el sistema de capitalismo de Estado que había prevalecido por más de treinta años en Bolivia.

El plan de estabilización de Bolivia fue altamente ortodoxo, en comparación a las políticas monetarias, fiscales y de precios practicados por Argentina, Brasil y Perú. El programa de estabilización evitó los controles de precios y de salarios del sector privado y más bien eliminó los que había al comienzo del programa.

El sector público ya estaba al borde del colapso cuando al terminar el año 1985, los precios del estaño y del petróleo cayeron estrepitosamente. Para mantener el equilibrio fiscal, el gobierno de Paz Estenssoro, se embarcó en una gran batalla que ha dejado heridas políticas graves para reducir el empleo en COMIBOL, los resultados fueron impactantes y reflejaron una tragedia social. COMIBOL ha reducido su empleo de alrededor de 30.000 trabajadores en 1985 a 7.000 trabajadores en 1987. Muchos de esos trabajadores permanecieron



desempleados migrando a lo que hoy es el Alto de La Paz, marginalmente empleados conformando parte del SECTOR INFORMAL URBANO, y otra parte de los trabajadores al no existir posibilidad de empleo migraron al Chapare para producir coca.<sup>2</sup> Las transformaciones en el mercado del trabajo se ha producido más por reducciones en la cantidad de empleos que en su calidad, es decir, el mercado del trabajo se informalizó aún más después del D.S. 21060.

Los salarios reales cayeron inmediatamente después del anuncio del D.S. 21060 en un 21.5%. A partir del segundo trimestre de 1986, los salarios reales han tenido una recuperación en el sector privado y en las empresas estatales, y estaban en los niveles promedio del 1982. En cambio los salarios del gobierno así como las rentas para ciertas categorías de jubilados han quedado en niveles muy bajos.

Se puede conjeturar que los efectos negativos de largo plazo de la reducción en el gasto público social, especialmente en educación, constituyen los mayores costos del programa de estabilización.

Si bien es cierto que se alcanzó la estabilización con una caída relativamente pequeña del PIB y del empleo en lo inmediato, es también cierto que en el corto plazo la economía había quedado entrampada en un sendero de bajo crecimiento y baja inversión.

El fuerte crecimiento de la producción de la coca y de la cocaína en esos años le ha creado a Bolivia un problema adicional, de gran urgencia, de sustitución de esas producciones y más generalmente de sustitución de esa economía. El gobierno boliviano de ese entonces ha propuesto al país y a la comunidad internacional una "Estrategia Nacional de Desarrollo Alternativo" para enfrentar los problemas de sustitución de la economía de la coca lo cual no ha tenido resultados significantes.

---

<sup>2</sup> SACHS, Jeffrey 2005. "El Fin de la Pobreza". Nueva York.

#### **2.1.4.- Periodos de Pos-Estabilización**

Muchos de los problemas más profundos de la economía y sociedad boliviana, que contribuyeron al desencadenamiento de la inflación, continuaron presentes y, en algunos casos, se habían profundizado. La minería y los hidrocarburos ya no podían ser la única base del crecimiento económico en Bolivia; menos aún la producción de coca. Bolivia tenía que encaminarse por la senda de la promoción de exportaciones y las políticas públicas deberán sostener este esfuerzo, para ello era necesario contar con una base financiera sólida del gobierno, lo que conllevaría costos. Más importante aún la diversificación de exportaciones requería de un desplazamiento hacia la agricultura y la industria manufacturera liviana.

El MODELO DE CAPITALISMO DE ESTADO intentó reducir el problema de distribución de ingresos mediante una combinación del impuesto inflación, préstamos extranjeros cuantiosos o represión de las clases trabajadoras. Ninguna de esas soluciones es permanente ni viable en una estrategia de desarrollo a largo plazo.

En la actualidad se puede apreciar que desde la promulgación del D.S. 21060, Bolivia ha vivido un periodo continuo de estabilidad económica, teniendo niveles de inflación no traumatizantes como en los primeros años de la década del 80', a pesar de ello los niveles de desempleo en los dos primeros años de ajuste de primera generación han sido considerables; sin embargo a la fecha, los indicadores de reactivación económica (crecimiento del PIB), son bastante moderados, es decir si bien es cierto que Bolivia ha logrado mantener relativamente estable su moneda, no es verdad que haya tenido porcentajes de crecimiento económico espectaculares como los que han ocurrido en Chile y países Asiáticos que llevaron adelante el modelo de desarrollo económico de libre mercado.

### **2.2.- MARCO TEORICO**

#### **2.2.1.- Política Fiscal**

Para hablar acerca de lo que es la Política Fiscal, debemos de entender primero lo que es la Política Económica. El último objetivo de la economía es desarrollar políticas que puedan

resolver nuestros problemas. Las políticas económicas sirven para mover la curva de demanda en la dirección que se necesite para alcanzar el pleno empleo y para que esto suceda, el Estado puede usar dos instrumentos (medidas) principales para regular la demanda agregada. La política fiscal y la política monetaria. La política económica es una rama dirigida hacia el acondicionamiento de la actividad económica para evitar que ocurran fluctuaciones en los niveles del empleo y de los precios, así como para condiciones necesarias para el desarrollo.

Para lograrlo, la política económica recurre a las ideas elaboradas en el campo de la teoría económica ya que a través de los principios, de las teorías, de las leyes y de los modelos ofrecidos por esta última, los resultados de las acciones prácticas desarrolladas adquieren mayor confiabilidad, seguridad y certeza. La política económica cuenta con un conjunto de instrumentos de acción. Estos instrumentos o políticas provienen de la teoría económica cuyo objetivo es la consecución de los fines relacionados con los principios teóricos de los análisis macroeconómicos y son la política monetaria y la política fiscal.

Por tanto la política fiscal es el conjunto de medidas e instrumentos que toma el Estado para recaudar los ingresos necesarios para la realización de la función del sector público. Se produce un cambio en la política fiscal, cuando el Estado cambia sus programas de gasto o cuando altera sus tipos impositivos. El propósito de la política fiscal es darle mayor estabilidad al sistema económico, al mismo tiempo que se trata de conseguir el objetivo de ocupación plena. Como hemos dicho anteriormente la Política Fiscal tiene dos componentes, el gasto público y los ingresos públicos.

Para Goode (1967) la Política Fiscal comprende el uso deliberado de impuestos, de gastos gubernamentales, y de operaciones de Deuda Pública para influir sobre la actividad económica en la forma deseada.

Para Urquidí (1973), la Política Fiscal es el conjunto de medidas relativas al régimen tributario, al gasto público, al endeudamiento interno y externo del Estado y a las operaciones y situaciones financieras de las entidades y organismos autónomos.

Los conceptos tienen concordancia al mencionar que el Gobierno usa la Política Fiscal para cumplir con sus objetivos y los instrumentos usados son el gasto público, los impuestos y el manejo del déficit fiscal.

La Política Fiscal es manejo de variables del tipo de ingresos públicos, gastos públicos o deuda pública como instrumentos idóneos para la obtención de un nivel alto y persistente de empleo con precios estables. La política fiscal tiene carácter no neutral, seguramente producirá transferencias de ingresos de unos a otros sectores de la sociedad, debido a que mantienen o anulan más transacciones económicas entre los distintos agentes económicos.<sup>3</sup>

#### **2.2.1.1.- Estructura de las Cuentas Fiscales Bolivianas**

De acuerdo a las disposiciones legales vigentes en el país, la Administración General de la Nación está a cargo del Poder Ejecutivo, es decir se confiere a dicho poder además de las funciones de gobierno reguladas por la Constitución Política del Estado, las funciones administrativas con sus respectivas leyes. Las funciones, jurisdicción y competencia de los organismos del sector público están establecidas en la "Ley de Organización Administrativa del Poder Ejecutivo" del 12 de Septiembre de 1972.

Si se entiende por Gobierno a todas las entidades de las autoridades públicas del país, éste se encarga de generar estabilidad económica, de la distribución y asignación de los recursos, y de promover el desarrollo económico. Además, las empresas del gobierno tienen un papel importante en la economía del país, proveyendo bienes y servicios públicos de carácter social y, a veces, político.

Desde el punto de vista institucional y para fines de las estadísticas de las Finanzas Públicas, el Sector Público se divide en: Sector Público No Financiero (SPNF) y Sector Público Financiero (SPF). El Sector Público No Financiero está conformado por los organismos que tienen como principal objetivo ejecutar las políticas del gobierno; comprende al Gobierno Nacional, Gobierno Departamental, Gobierno Municipal y las Empresas Públicas No Financieras (EPNF). El Sector Público Financiero es el conjunto de

---

<sup>3</sup> <http://www.monografias.com/trabajos5/polifisc/polifisc.shtml>

organismos del Sector Público que ejercen intermediación financiera; está constituido por bancos (BCB), fondos de vivienda y otras instituciones financieras.

La separación entre SPNF y SPF tiene como razón, que la consolidación en un solo sector público que incluya las instituciones públicas financieras eliminaría las estadísticas relativas a las necesidades de financiamiento del gobierno general y de las EPNF que se satisfacen a través del Banco Central. (FMI, 1987). Sin embargo, en algunos análisis, la consolidación del SPNF y SPF puede tener trascendencia, dada la importancia de los déficit cuasi-fiscales, es decir generadas en el Banco Central y en las otras instituciones públicas financieras. La emisión monetaria aparece entonces como un ingreso (señoreaje) para el gobierno, tomado en el sentido más amplio posible.

Cabe destacar el papel del Banco Central, la intervención de esta entidad en los mercados financieros y de divisas crea subsidios al sector privado con implicaciones presupuestarias. El Banco Central se encarga, a menudo, de implementar operaciones que caen dentro de las instituciones del gobierno general. Estas son operaciones cuasi-fiscales que según Marshall (1989) consisten en: captar recursos a través del señoreaje, impuestos implícitos al sistema financiero y de endeudamiento neto, y por otro lado otorgar subsidios al sector privado a través de las tasas de interés, operaciones de cambio a tasas preferenciales, adquirir carteras con alto riesgo de incobrabilidad y operaciones de rescate de instituciones financieras. El déficit cuasi-fiscal se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos del Banco Central que no son transferidos al gobierno general.

#### **2.2.1.2.- Superávit Fiscal**

Existe un superávit cuando los ingresos son mayores que los gastos, por cual se espera que no requiera financiamiento ya sea externo e interno.

Es el exceso de los ingresos sobre los egresos, ya sea, del sector público consolidado, del gobierno central o del sector público no financiero.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> <http://businesscol.com/foros/index.php?topic=4338.0>

### **2.2.1.3.- Déficit Fiscal**

El concepto de déficit fiscal describe la situación en la cual los gastos realizados por el Estado u otras entidades públicas en un determinado periodo de tiempo, normalmente un año, superan a sus ingresos. Cuando se habla de déficit público se está haciendo referencia al déficit del conjunto de las administraciones públicas de un país, así como por ejemplo si nos referimos al caso Boliviano; dentro del déficit público se encontraría una parte originada por el Estado, otra por las Prefecturas y otra por los Municipios, siendo el déficit público la suma de todas ellas.<sup>5</sup>

El déficit fiscal puede ser abordado mediante un incremento de los ingresos públicos, la reducción del gasto o su financiamiento. El déficit en el mediano plazo puede solucionarse con baja de los gastos y el aumento de ingresos. El déficit de hoy puede financiarse y esto se hace a través de pocos y precisos instrumentos: crédito interno o externo o adelantos del ente emisor del dinero.<sup>6</sup>

El equilibrio presupuestario de cada gestión es conveniente por lo general, pero no siempre necesario. Lo que sí es importante es mantener el equilibrio presupuestario inter-temporal, lo que implica que déficit transitorios deben ser compensados después con superávit sustanciales. Es importante destacar que los desequilibrios fiscales acrecientan otros desequilibrios macroeconómicos y generan presiones sobre otras variables y agentes económicos. Al mismo tiempo que el cambio en el comportamiento de las variables macroeconómicas puede causar el desequilibrio fiscal.

Hay una gran variedad de definiciones para el déficit fiscal. Según Manuel Marfán (1986) se debe partir de una identidad: “Ingresos Totales igual a Gastos Totales”. La definición del déficit es entonces un problema de convención sobre donde trazar la línea que divide el cuadro contable (balance consolidado de flujos del sector público de doble entrada) en dos partes. Sobre la línea se asientan las partidas que dan origen al déficit y bajo

---

<sup>5</sup> [http://es.wikipedia.org/wiki/D%C3%A9ficit\\_fiscal](http://es.wikipedia.org/wiki/D%C3%A9ficit_fiscal)

<sup>6</sup> [www.monografias.com](http://www.monografias.com) “La política fiscal”

la línea se asientan las partidas de financiamiento del déficit. Obviamente el déficit y el financiamiento del déficit suman lo mismo.

La definición más utilizada tradicionalmente es que el déficit es igual a las necesidades de financiamiento del Sector Público No Financiero, y está dada por la diferencia entre gastos del sector público e ingresos corrientes del sector público, y que corresponde al cambio en la posición deudora neta del sector público a precios corrientes en el análisis que realiza Marfán.<sup>7</sup>

El informe del Banco Mundial (1988) sostiene que el concepto de Sector Público no Financiero representa el excedente total de gasto con respecto al ingreso correspondiente a todas las entidades públicas y no solamente con respecto a las operaciones corrientes, el cual debe financiarse por medio de nuevos préstamos substrayendo el reembolso de deudas anteriores. Se recalca que esta definición a diferencia de la anterior considera los ingresos totales del sector público para la medición del déficit.

El concepto de déficit definido por Marfán (1986) pretende capturar las presiones que impone el sector público sobre el sistema financiero o la parte del ahorro del resto de los agentes económicos que es captada por el Estado para financiar sus gastos.

Marfán (1986) sostiene que la definición de NFSP (que incluye todos los ingresos del sector público) disminuye ficticiamente el déficit porque la venta de activos existentes, como por ejemplo la privatización de empresas públicas se considera como un ingreso de capital y debería ir como una partida de financiamiento del déficit, al igual que la venta de bonos (venta de un activo financiero) es una partida de financiamiento.

De acuerdo al Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas del FMI (1987), un elemento importante en la organización de las transacciones del gobierno es la selección de

---

<sup>7</sup> Debe destacarse que Marfán considera la diferencia entre gastos totales e ingresos corrientes para el concepto de déficit. No toma en cuenta los ingresos de capital porque, de acuerdo a su explicación, éstos ayudan a disminuir ficticiamente el déficit.

los ingresos y gastos que han de tenerse en cuenta para determinar el déficit o superávit del gobierno.

Si se selecciona sólo ciertos tipos de transacciones como determinantes del déficit y otros tipos como transacciones de financiamiento del déficit, se puede llegar a una medida significativa del saldo de las operaciones del gobierno basada en algún criterio analítico.

El concepto de déficit que se aplica en el Manual es: "El déficit del gobierno representa la parte del gasto y de la concesión de préstamos que excede a las entradas por concepto de ingreso, donaciones y recuperación de préstamos, y que el gobierno cubre mediante la emisión de obligaciones que serán amortizadas en el futuro y/o reduciendo sus tenencias de liquidez. El financiamiento total es igual en cuantía al déficit/superávit, pero lleva el signo contrario".<sup>8</sup> Esta definición da importancia a los valores de caja más que a los valores devengados.

Según Marshall (1989) otro de los criterios para llevar la contabilidad del sector público es el que está basado en los flujos que comprometen el presupuesto. Considera que el déficit debe definirse como la diferencia entre los flujos de gasto e ingreso que comprometen el presupuesto durante un período determinado (base presupuestal), aunque no signifiquen un flujo efectivo de caja dentro dicho período. Bajo el criterio de base presupuestal se contabilizan los ingresos y gastos comprometidos, y su contrapartida es la variación del saldo en las cuentas de deuda flotante. El criterio de base presupuestal introduce el concepto de intereses debidos de deuda externa, refiriéndose tanto a los intereses pagados como no pagados. Es decir, se refleja una obligación que existe entre el sector público y el sector externo, que no se manifiesta cuando las transacciones se registran en base de caja, porque sólo se consideran los intereses pagados y no los intereses que se deben. El criterio de base presupuestal contrasta con el del FMI que lleva la contabilidad del sector público en base de caja reflejando las transacciones efectivamente realizadas.

---

<sup>8</sup> Manual del Fondo Monetario Internacional, 1987. p.159



El déficit fiscal es el exceso de los egresos sobre los ingresos, ya sea, del sector público consolidado, del gobierno central o del sector público no financiero.<sup>9</sup>

#### **2.2.1.4.- Financiamiento del Déficit Fiscal**

El financiamiento del déficit del SPNF (Sector Público No Financiero) se puede dividir en dos formas: financiamiento externo e interno.

##### **2.2.1.4.1.- Financiamiento externo**

Dentro del financiamiento externo se puede distinguir entre préstamos concesionarios y crédito comercial, y entre financiamiento a corto y a largo plazo. Según la modalidad de pago puede ser reembolsable y no reembolsable.

Si un país financia su déficit fiscal mediante préstamos concesionarios con vencimiento a largo plazo, el déficit puede no tener consecuencias perjudiciales para la economía, principalmente si esos recursos tienen usos productivos. Además, si las tasas de interés reales son bajas, ayuda a que se ejecuten los proyectos más importantes al realizarse la evaluación de los proyectos de inversión; el financiamiento externo resulta entonces beneficioso para la economía del país.

Cuando un gobierno recurre más al crédito externo, este proceso tiene un componente de retroalimentación, ya que el mayor crédito externo genera mayor endeudamiento, pagos de intereses más elevados, así el déficit fiscal crece al mismo tiempo que el aumento de los compromisos externos. Para el país deudor el servicio de la deuda externa significa una transferencia de recursos reales al exterior. La dependencia de préstamos externos hace que un país use el crédito externo como un sustituto del ahorro interno del SPNF.

También, las devaluaciones cambiarias afectan al crédito externo, elevando el valor doméstico de los compromisos externos del gobierno por lo que un país se ve afectado porque sus gastos financieros se incrementan al aumentar el servicio de la deuda en moneda nacional.

---

<sup>9</sup> <http://businesscol.com/foros/index.php?topic=4338.0>

El efecto fiscal de una devaluación dependerá de la posición neta de ingresos y gastos en moneda extranjera del SPNF. Según Morales (1989a) y Marfán (1986) si el sector fiscal es muy dependiente del sector externo, las devaluaciones reales siempre mejoran la situación fiscal en términos reales. Las devaluaciones nominales también mejoran el déficit real sino se presenta un incremento post-devaluación en el déficit en moneda nacional.

#### **2.2.1.4.2.- Financiamiento Interno**

El déficit presupuestario se financia internamente de las siguientes formas: primero el Tesoro se endeuda directamente con el Banco Central vendiendo bonos o títulos, se lleva a cabo una financiación con dinero y se denomina "monetización de la deuda" quiere decir que el Banco Central crea dinero (base monetaria) para financiar la compra de deuda.

Segundo el Tesoro vende bonos o títulos (deuda) al público, se lleva a cabo entonces una financiación con deuda. En este caso, el Tesoro vende bonos o letras del Tesoro al sector privado, y la cantidad de base monetaria en manos del público permanece invariable, excepto durante un breve período de transición entre la venta de los valores y el gasto del Tesoro. (Dornbusch y Fischer, 1988).

Para los países que no tienen desarrollados sus mercados de capitales las fuentes de financiamiento interno son recurrir al crédito fiscal del Banco Central de Bolivia (BCB).

Los gobiernos pueden obtener una cantidad apreciable de recursos año tras año, aumentando la base monetaria es decir imprimiendo dinero. Esta fuente de ingresos se denomina señoreaje, significa que el gobierno puede obtener recursos reales mediante su derecho a crear dinero. Este concepto de señoreaje incluye el impuesto inflación y el aumento real de la base monetaria. De acuerdo a Anand y van Wijnbergen (1989) una tasa positiva de crecimiento del producto implica que el gobierno puede incrementar el stock real de dinero de acuerdo con el crecimiento del producto real sin presionar excesivamente sobre la inflación.

Un gobierno puede hasta cierto punto financiarse por medio de la expansión de base monetaria sin causar inflación, pero cuando la tasa de expansión de dinero sobrepasa el crecimiento de la demanda de dinero el resultado puede ser la inflación.

#### **2.2.1.4.2.1.- Los ingresos derivados de la impresión de dinero**

Los ingresos obtenidos imprimiendo dinero se denominan señoreaje. El término procede de *seigneur*, término francés empleado para designar al “señor feudal”.

En la Edad Media, el señor tenía el derecho exclusivo en su feudo para acuñar dinero. Actualmente, este derecho corresponde al Gobierno y es su fuente de ingresos.

Cuando el Gobierno imprime dinero para financiar el gasto, aumenta la oferta monetaria. Este aumento de la oferta monetaria, provoca, a su vez, inflación. Imprimir dinero para conseguir ingresos es como establecer un *impuesto de la inflación*.

A primera vista tal vez no sea evidente que la inflación pueda entenderse como un impuesto. Al fin y al cabo, nadie obtiene un recibo por este impuesto: el Gobierno imprime simplemente el dinero que necesita. ¿Quién paga, pues, el impuesto de la inflación? Las personas que tienen dinero. Cuando suben los precios, disminuye el valor real del dinero que llevamos en el monedero. Cuando el Gobierno imprime nuevo dinero para su uso, reduce el valor del viejo dinero en manos del público. Por lo tanto, la inflación es un impuesto sobre la tenencia de dinero.

Los ingresos obtenidos imprimiendo dinero varían significativamente de unos países a otros. En Estados Unidos, han sido pequeños: el señoreaje normalmente a representado menos del 3 por ciento de los ingresos del Estado. En Italia y Grecia, a menudo a representado más del 10 por ciento. En los países que tiene una elevada inflación, el señoreaje suele ser la principal fuente de ingreso del Estado; de hecho, la necesidad de imprimir dinero para financiar el gasto es una de las principales causas de las hiperinflaciones.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> MANKIW, Gregory. 2007. “Macroeconomía”. Nueva York. Ed. Antoni Bosch, S.A. Pág. 162

$$SE = \frac{(M - M_{-1})}{P} = \left( \frac{(M - M_{-1})}{M} \right) \times \frac{M}{P}$$

donde:

SE= Señoriaje

M= Masa Monetaria

P= Nivel de Precios domésticos

### **2.2.1.5.- Teoría Tradicional y Teoría Ricardina sobre la Deuda Pública**

La teoría tradicional de la deuda pública supone que cuando el Gobierno baja los impuestos e incurre en un déficit presupuestario, los consumidores responden al aumento de la renta después de impuestos gastados más. Es decir una reducción de los impuestos financiada mediante deuda estimula el gasto de consumo y reduce el ahorro nacional. Este aumento del gasto de consumo eleva la demanda agregada y la renta a corto plazo, pero provoca una reducción del stock de capital y de renta a largo plazo.

Otra teoría, llamada equivalencia ricardina, pone en cuestión este supuesto. Según la teoría ricardina, los consumidores son previsores y, por lo tanto, basan su gasto no solo en su renta actual sino en la renta que esperan recibir en el futuro. El consumidor previsor se encuentra en el centro de muchas teorías modernas del consumo. La teoría ricardina de la deuda pública aplica la lógica del consumidor previsor al análisis de los efectos de la política fiscal. Es decir una reducción de los impuestos financiada mediante deuda no estimula el gasto de consumo, ya que no aumenta los recursos totales de los consumidores sino que se limita a trasladar los impuestos del presente al futuro.

El debate entre la teoría tradicional de la deuda pública y la ricardina es, en última instancia, un debate sobre el comportamiento de los consumidores.<sup>11</sup>

### **2.2.1.6.- La Deuda Flotante**

La deuda flotante se origina cuando se acumulan obligaciones pendientes de pago por atrasos del gobierno en el cumplimiento de pago por los bienes y servicios recibidos.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> MANKIW, Gregory. 2007. "Macroeconomía". Nueva York. Ed. Antoni Bosch, S.A. Pág. 625-631

El Manual del FMI (1987) establece que hay que llevar un registro de las transacciones efectivamente realizadas del sector público; entonces, la deuda flotante no se incluye en las estadísticas del financiamiento ni del gasto porque no se realiza efectivamente la transacción; más bien se la considera en una partida informativa separada de las estadísticas primarias de las finanzas públicas y en cuadros complementarios. La partida informativa indica la variación neta de la deuda flotante.

Las consideraciones que siguen tienen importancia desde el punto de vista de la contabilidad en base de devengado.

La deuda flotante suele revestir la forma de aprovisionamientos registrados u órdenes de pago emitidos para los cuales aún no se han emitido o pagado cheques. El SPNF también, puede tener obligaciones pendientes de pago relacionadas con el servicio de la deuda externa (intereses y amortizaciones), originándose así las moras externas.

Según Damill (1988) la acumulación de atrasos en el cumplimiento de los compromisos externos constituye un mecanismo de refinanciación involuntaria otorgada por los acreedores. Se puede añadir que igualmente lo constituyen los atrasos a proveedores internos de bienes y servicios.

### **2.2.2.- Sistema de Pensiones**

El sistema de reparto constituye en esencia un contrato social de transferencias intergeneracionales obligatorias, desde los trabajadores activos a los jubilados, respaldada por un compromiso implícito del gobierno que, los segmentos de trabajadores que están contribuyendo en la actualidad, obtendrán sus beneficios previsionales, una vez éstos se hayan jubilado, de las contribuciones a ser realizada por futuros trabajadores.<sup>13</sup> Este sistema se encuentra financieramente balanceado, cuando los pagos de las rentas a los jubilados se

---

<sup>12</sup> Ver Instituto de Investigaciones socio Económica *ii sec.* “La Política Fiscal Boliviana entre 1975 y 1989” (2002a p.12-13).

<sup>13</sup> De hecho, la política salarial del país ha tenido como objetivo reponer la capacidad de compra del salario, deteriorada por la inflación, sin lograr un crecimiento real considerable.

encuentran completamente financiados por las contribuciones realizadas por los trabajadores activos.

Cuando los sistemas de reparto son establecidos normalmente presentan un superávit, el cual se va transformando en déficit a medida que la relación entre el número de pensionistas y trabajadores activos va cambiando, a medida que el sistema alcanza su estado de madurez. Adicionalmente, los cambios demográficos por los que transita cualquier sociedad también afectan el balance de los sistemas de reparto, ya que a medida que la población va envejeciendo, se produce un incremento en la relación entre potenciales beneficiados y potenciales contribuyentes que financian el pago de las rentas de los primeros. Teóricamente, sólo cuando el sistema de reparto ha alcanzado su madurez, se encuentra en un estado caracterizado por una tasa constante de crecimiento de la población y un balance financiero, en el que los jubilados obtienen una pensión que en promedio equivale al retorno real de sus contribuciones, que es igual a la tasa de crecimiento real del total de sueldos y salarios percibidos por los trabajadores activos que contribuyen al sistema.

Corsetti y Schmidt-Hebbel (1995) sostienen que existen dos razones para que los retornos de las contribuciones difieran de la tasa real de interés. Primera, la tasa de crecimiento del monto total salarial es típicamente más baja que el retorno real obtenido por el capital, por lo que los retornos que obtiene el trabajador individual por sus contribuciones tienden a reducirse. Segundo, si bien la tasa de crecimiento de los salarios determina la rentabilidad promedio de las contribuciones al sistema de reparto, los retornos obtenidos por cada trabajador individual son diferentes del retorno obtenido por el pensionado promedio. La razón es que las pensiones en el sistema de reparto incluyen componentes que no están relacionados a las contribuciones, los cuales distribuyen ingresos entre beneficiarios pertenecientes a diferentes segmentos de ingreso. En teoría, estos componentes redistributivos deberían favorecer a los trabajadores de más bajos ingresos, lo cual no ocurre en la práctica, debido a la presencia de grupos de trabajadores con mayor poder de negociación, que se aseguran mayores beneficios (pensiones), en detrimento de los grupos

de menores ingresos. Por lo tanto, un sistema de reparto tiende, en general, a ser actuarialmente des-balanceado desde el punto de vista de los trabajadores individuales.

Un esquema previsional obligatorio alternativo, lo constituye un sistema donde las rentas de jubilación estén directamente relacionadas a las contribuciones, que sea completamente auto financiado y obligue a los trabajadores a ahorrar parte de sus ingresos en cuentas de capitalización individuales, con el objeto de financiar su propio retiro. Bajo este sistema de capitalización individual, las pensiones son financiadas por las contribuciones individuales de los afiliados y por la rentabilidad de las inversiones de estos recursos en instrumentos financieros de largo plazo, públicos y privados. Por lo tanto, la rentabilidad de las contribuciones de los afiliados depende de las tasas de interés de mercado, internas y externas, y de las tasas de rentabilidad de los diferentes activos financieros en la se invierte el fondo, y no de la tasa de crecimiento de la masa salarial.

Una reforma de pensiones que sustituye a un sistema de reparto simple por uno de capitalización individual, completamente autofinanciado, implica tres cambios conceptuales fundamentales en el funcionamiento del sistema de pensiones: a) fortalece el vínculo entre las contribuciones y los beneficios; b) hace explícita la deuda implícita del sistema de reparto; c) crea un sistema de administración privado.<sup>14</sup>

- i. En el sistema de reparto, no existe un vínculo directo entre los aportes y los beneficios de jubilación, por lo que los aportes son percibidos por los afiliados como el pago de un impuesto. Los sistemas de reparto funcionan como sistemas de beneficio definido, en la que los beneficiarios perciben una renta de jubilación determinada, que no necesariamente está calculado en función de los aportes realizados por la persona. Los sistemas de capitalización individual funcionan como sistemas de contribución definida, ya que los beneficios están calculados en función de los aportes y de la rentabilidad de los fondos individuales, por lo que los aportes son percibidos como un ahorro a largo plazo.

---

<sup>14</sup> APONTE, Guillermo. URIOSE, Juan Cristóbal. 2008. “Pensiones y Jubilación en Bolivia”. La Paz

- ii. En el sistema de reparto, las contribuciones son utilizadas para pagar las rentas de los jubilados, por lo que no existe una acumulación de deuda del sistema. Sin embargo, esto no significa que la deuda no se esté incrementando, sino que este incremento no está siendo registrado en forma explícita. Es decir, el sistema acumula una deuda implícita. En el sistema de capitalización individual existe una contabilidad precisa de los aportes y de la rentabilidad de las cuentas individuales, por lo que en todo momento se cuenta con un registro explícito de la deuda del sistema con cada uno de los afiliados.
- iii. Finalmente, los sistemas de reparto han sido tradicionalmente administrados por el estado, mientras que los sistemas de capitalización individual son administrados, aunque no en forma exclusiva, por instituciones privadas que está a cargo de la recolección de las contribuciones, la administración de los ahorros e inversiones y del pago de los beneficios a los afiliados dentro del nuevo sistema

#### **2.2.2.1.- Efectos de la reforma sobre la eficiencia económica**

Reemplazar un sistema de reparto por uno de capitalización individual tiene varios efectos que es necesario entender, incluyendo los aspectos macroeconómicos y los efectos sobre el bienestar, que surgen de los impactos sobre los ahorros y el producto; los efectos sobre las transferencias inter-generacionales; las distorsiones en el funcionamiento de los mercados de trabajo y de capitales; los efectos sobre el financiamiento del déficit del sector público, a través de un aumento en los impuestos o en la deuda pública, y los efectos resultantes sobre la eficiencia tributaria

Adicionalmente, la implantación de un sistema autofinanciado de capitalización individual tiene efectos sobre: los equilibrios ahorro-inversión de los sectores público y privado; el funcionamiento del mercado de capitales; y los roles de los sectores público y privado. Esto último implica que el sector privado va a ser el que administre el funcionamiento del sistema previsional, pero el Estado, a través de la creación de una normativa de regulación y supervisión prudencial, supervisará y velará por el buen funcionamiento del sistema.



Finalmente, las políticas económicas puestas en vigencia para el manejo de la seguridad social de largo plazo y la reforma previsional son el resultado de complejas interacciones entre diversos grupos de interés, incluyendo los trabajadores individuales, los sindicatos, las organizaciones de empleadores, los jubilados, los fondos de pensiones públicos y privados y el gobierno.

A continuación se analizan algunos de los efectos macroeconómicos de la reforma de pensiones.

#### **2.2.2.2.- Las contribuciones y el mercado de trabajo**

En un sistema de reparto simple, existe un vínculo muy difuso entre los aportes de los trabajadores activos y los beneficios que éstos obtendrán una vez alcanzada la jubilación. Este hecho hace que los aportes realizados al sistema sean percibidos por los afiliados como impuestos y no como un ahorro forzoso. Esta característica impositiva de los aportes, como sucede con todo tipo de impuestos, introduce distorsiones al funcionamiento del mercado de factores de producción y al del mercado laboral en particular.

Como todo impuesto, las contribuciones dentro del sistema de reparto tienden a incrementar los costos del factor trabajo en los mercados formales, a la vez que reducen los salarios reales.<sup>15</sup> Las contribuciones al sistema de reparto son básicamente proporcionales a los ingresos salariales y por lo tanto introducen distorsiones en las decisiones sobre contratación óptima de los factores de producción, afectando los niveles de empleo.

Normalmente, en los países en desarrollo, los trabajadores tratan de reducir el exceso de carga tributaria, moviéndose hacia los mercados de trabajo del sector informal, donde todos los impuestos, incluyendo el componente impositivo puro de las contribuciones al sistema de reparto, pueden ser evitados. Por otro lado, las empresas tienden a adoptar tecnologías que ahorren mano de obra, y por lo tanto sean más intensivas en el uso de capital, o simplemente optan también por cambiarse al sector informal.

---

<sup>15</sup> En el sistema de capitalización individual, los aportes son percibidos como un ahorro a largo plazo, por lo que en teoría no deberían reducir el salario real ni tampoco incrementar los costos del trabajo para las empresas.

Un esquema de capitalización individual por otra parte, tiende a eliminar las distorsiones del componente tributario de las contribuciones, al menos para aquellos trabajadores que son capaces de evaluar en forma apropiada el vínculo existente entre sus aportes actuales y los beneficios de pensiones futuras.

### **2.2.2.3.- Alternativas de financiar la transición: efectos sobre el bienestar inter - generacional y la eficiencia de la economía**

La decisión para implementar un sistema auto-financiado de capitalización individual, en lugar de un sistema de reparto simple, implica costos fiscales elevados, ya que una parte o el total de las contribuciones que están realizando los trabajadores activos al momento de la reforma, son transferidas a los fondos de pensiones administrados privadamente, creados dentro del nuevo sistema. A su vez, el gobierno se hace cargo de todos los pasivos del sistema de reparto (i.e. los beneficios de los jubilados y las contribuciones realizadas hasta ese momento por los trabajadores que son transferidos al nuevo sistema). En teoría, el gobierno tiene dos formas alternativas para financiar el déficit resultante de la transición de un sistema a otro: i) emitiendo nueva deuda pública o ii) realizando un ajuste fiscal, mediante el incremento de impuestos a las generaciones actuales de contribuyentes o reduciendo el gasto público.

La primera alternativa, financiar el déficit a través de la emisión de nueva deuda pública, implica sustituir la deuda implícita del sistema de reparto, con una nueva deuda explícita. Bajo esta alternativa, el gobierno elimina las transferencias inter-generacionales al emitir nueva deuda y los costos de la transición son distribuidos entre un número de generaciones futuras, las cuales cargarán con parte de este costo cuando el gobierno ajuste los impuestos y/o los gastos, para repagar la deuda contraída. En este caso la reforma de pensiones no tendrá un efecto sobre el ahorro macroeconómico, ya que el incremento en el ahorro privado, resultante de la transferencia de las contribuciones a los fondos de pensiones de capitalización individual, es compensado por la caída en el ahorro público y el incremento en el déficit fiscal. Por lo tanto, el financiamiento a través de deuda pública implica que los efectos de primer orden de la reforma sobre el ahorro, el stock de capital y la distribución inter-generacional de bienestar son muy reducidos; mientras que los efectos de segundo

orden dependerán de las ganancias netas de eficiencia que la reforma podría introducir al funcionamiento del mercado de capitales, y por lo tanto a la asignación de recursos al interior de la economía. Otra alternativa, que también eliminaría las transferencias inter-generacionales, es el financiamiento de la reforma a través de la venta de activos del estado, mediante mecanismos tales como la privatización de empresas públicas.

Una situación diferente ocurre cuando la transición es financiada a través de ajuste fiscal, que puede implicar un incremento en los impuestos o una reducción en el gasto público. Cuando los costos de la transición son financiados a través de la creación de nuevos impuestos, se elimina la transferencia financiera desde los trabajadores activos hacia los jubilados, existente bajo el sistema de reparto, cancelando por lo tanto la deuda implícita del sistema anterior sin emitir nueva deuda explícita. Sin embargo, la mayor carga de financiar los costos de la transición mediante ajuste fiscal es asumida por la generación actual que paga los mayores impuestos, mientras que las generaciones futuras recibirán beneficios de pensiones sin haber experimentado un aumento en su carga impositiva.

Una transición financiada a través de ajuste fiscal, como cualquier política fiscal restrictiva que elimina deuda pública implícita, transfiere recursos de las generaciones actuales a las generaciones futuras. Esta transferencia resulta en mayores niveles de ingresos y salarios para las generaciones futuras, además de niveles de bienestar más altos. En una economía cerrada, implicará también mayores niveles de capital y producto. Una transición financiada por esta vía tendrá efectos de primer orden sobre el ahorro y la inversión, y estos efectos primarios se sumarán a los efectos secundarios potenciales de la reforma de pensiones, atribuibles a las ganancias de eficiencia experimentadas.

La forma de financiar la reforma también tiene efectos sobre la eficiencia paretiana en el funcionamiento de la economía. La sustitución de un sistema de reparto por uno de capitalización individual mejora la eficiencia, al eliminar el componente puramente impositivo de las contribuciones pagadas en el sistema de reparto. Sin embargo, si los costos de la transición son financiados a través de un incremento en los impuestos, las ganancias de eficiencia resultantes de la reforma serán contrarrestadas por las pérdidas de eficiencia resultantes de los incrementos en los impuestos para cubrir los costos de la

reforma. Si la transición es financiada a través de un mayor endeudamiento público, las ganancias de eficiencia no serán contrarrestadas, por lo que mejorará la eficiencia paretiana de la economía. A futuro sin embargo, la eficiencia podrá ser afectada negativamente, cuando sea necesario aumentar impuestos para repagar la deuda contraída al financiar la reforma. En el caso en que la reforma sea financiada a través de una reducción en el gasto público, no habrá un efecto negativo sobre la eficiencia paretiana, que contrarreste las ganancias de eficiencia producidas por la reforma. En este caso, la generación actual de trabajadores activos será afectada con un menor nivel de servicios públicos resultante del ajuste en el gasto público. También es necesario resaltar que a nivel macroeconómico, una reducción en la inversión pública puede afectar la acumulación, así como la eficiencia de la inversión privada.

### **2.2.3.- POLITICA MONETARIA**

Según Thomas Lehwing (1976) la Política Monetaria es el conjunto de instrumentos disponibles para ejercer las funciones dinámicas de las autoridades monetarias en conjunto y del Banco Central en particular.

Según Fernández y Vaca (1993) la política Monetaria es una manera o instrumento que tiene por finalidad afectar la cantidad de dinero y la tasa de interés, con fin de lograr los objetivos de la Política Económica.

#### **2.2.3.1.- Canales de transmisión de una política monetaria**

Los mecanismos que existen para poder transmitir la política monetaria son las ***tasas de interés***, puesto que el aumento del costo y la disminución del volumen disponible de recursos financieros, encarecen y disminuye el volumen del crédito otorgado por los bancos a los hogares y empresas, lo que a su vez disminuye el nivel de consumo e inversión.

Por otra parte, un incremento de la tasa de interés produce una disminución del valor de las acciones y otros activos reales, provocada por la disminución del valor actual de sus ingresos futuros, lo que genera una disminución de la demanda agregada.

A su vez, el incremento en la tasa de interés provoca una afluencia de recursos externos atraídos por este incremento, lo que provoca una apreciación del tipo de cambio, disminuyendo las exportaciones y, por tanto, la demanda agregada.

### **2.2.3.2.- Instrumentos del BCB para afectar la Base Monetaria**

Los instrumentos a disposición del BCB para afectar la oferta de dinero en la economía (Base Monetaria) son básicamente el encaje legal, los créditos con garantía del fondo RAL y las Operaciones de Mercado Abierto (OMAs). Estas últimas son el instrumento más importante para la regulación de la oferta monetaria. Comprenden operaciones con valores que realiza el BCB por cuenta propia, con objetivos de Política Monetaria, en el mercado primario o secundario con el fin de proveer o absorber liquidez del sistema financiero y como resultado, proporcionar tasas de referencia que afectan las decisiones de los agentes.

Las operaciones pueden ser de compra, venta y reporto, mediante los mecanismos de:

- Subasta pública
- Operaciones en la mesa de dinero
- Otros: Servicio Restringido de Depósito SRD y Servicio Extendido de Depósitos SED

### **2.2.3.3.- Mecanismos para efectuar las Operaciones de Mercado Abierto (OMA)**

Las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) es un instrumento para regular la oferta monetaria.

Siendo un instrumento ágil, se utiliza diariamente y sirve para regular la oferta monetaria y las tasas de interés. Genéricamente las Operaciones de Mercado Abierto son operadas mediante la compra o venta de títulos de deuda pública, como las letras del Tesoro General de la República. A través de estas operaciones el Banco Central puede inyectar o retirar dinero del sistema bancario.

#### **2.2.3.3.1.- Subasta Pública**

Es un mecanismo competitivo para la adjudicación de los valores (que pueden ser emitidos por el BCB o TGN ya sea para fines monetarios como para fiscales) a las instituciones autorizadas (bancos, agencias de bolsa y AFPs).

*La adjudicación puede efectuarse en las siguientes modalidades:*

- i. Propuestas explícitas (competitiva):* El BCB efectúa semanalmente la subasta de valores, para lo cual, los agentes participantes entregan sus posturas por escrito en un sobre cerrado, especificando las características de su demanda (monto, plazo, moneda y precio) en los formularios respectivos. El Comité de Operaciones de Mercado Abierto efectúa la adjudicación el mismo día, a las posturas de precio en orden descendente, hasta agotar la oferta. En caso de empate en los precios propuestos en el margen, se adjudica a prorrata el saldo disponible. Si las condiciones de precio no son aceptables, las posturas son rechazadas
- ii. Propuestas de adhesión (no competitiva):* El Comité de Operaciones de Mercado Abierto define la oferta máxima, que no podrá superar el 50% del monto total en cada moneda y plazo, y adjudicará los valores al precio o tasa promedio obtenida en la subasta competitiva. De esta forma se da la oportunidad de participar a los agentes menos informados, disminuyendo la posibilidad de adjudicarse a precios muy elevados.

#### **2.2.3.3.2.- Mesa de Dinero**

Las operaciones en Mesa de Dinero comprenden las redenciones anticipadas, la venta y el reporto de valores.

- I. Venta en Mesa:* En Mesa de Dinero el monto ofertado suele ser igual al remanente de la subasta y el precio de venta es normalmente mayor al de subasta.
- II. Compra en Mesa:* Semanalmente el BCB determina el volumen de recursos disponibles y las condiciones para realizar redenciones anticipadas de los valores,

en la mesa de dinero. El precio pagado por el BCB es el más bajo del mercado, por lo que esta alternativa no es muy utilizada.

- III. **Reporto en Mesa:** Consiste en la venta que realiza un agente (reportado) de valores emitidos por el BCB o el TGN a un segundo agente (el reportador), con el compromiso del reportado de recomprar los valores, en un plazo (entre 1 y 15 días) y a un precio preestablecido en la fecha de la transacción.

Los reportos se adjudican a través de dos modalidades:

- i. **Subasta Diaria.** Las solicitudes deben contener una propuesta de tasa premio que debe ser igual o mayor a la tasa base establecida por el BCB. Se adjudican las propuestas con las tasas precio más altas hasta agotar la oferta disponible.
- ii. **Adjudicación Directa.** Se realiza en la Mesa de Dinero luego de la subasta. La tasa premio es igual a la tasa más alta aceptada en la subasta diaria más 50 puntos básicos.

#### **2.2.3.4.- Valores del Estado**

Los valores que emite el estado, ya sea para financiar el Déficit Fiscal o para implementar la política monetaria, son los siguientes. Éstos tienen un mercado secundario en la Bolsa Boliviana de Valores.

##### **2.2.3.4.1.- Letras de Tesorería (LTS)**

Las Letras de Tesorería son valores nominativos de renta fija, vendidos a descuento, emitidos en mercado primario a través de la subasta pública del BCB. Se diferencian al momento de emitirse dos diferentes tipos de letras en función de los fines que se darán a los recursos captados en su emisión.

- **LTS C:** Se emiten para fines de política fiscal, es decir para financiar requerimientos de liquidez de corto plazo del TGN. Se emiten por el TGN desde 1993.
- **LTS D:** Se emiten desde 1999 por el BCB para fines de regulación monetaria.

Actualmente los plazos de emisión de las LTS son a 91, 182 y 364 días (antes se emitían a 91, 182, 357, 549 y 714 días). Como se mencionó anteriormente, el mercado primario se da a través de la subasta pública administrada por el BCB. Las LTS tienen negociación en mercado secundario en el ruedo de la bolsa Boliviana de Valores, donde se negocian a rendimiento.

#### **2.2.3.4.2.- Bonos del Tesoro (BTS)**

Los BTS son valores de renta fija, nominativos, emitidos con una tasa de rendimiento nominal preestablecida, con pagos semestrales de cupones. El precio de venta con respecto a la par determina el rendimiento efectivo.

Los plazos de emisión son de 728 y 1456 días (2 y 4 años), habiéndose ofertado también a 2184 días (6 años, sin adjudicación).

- **BTS C:** Para financiamiento del TGN.
- **BTS D:** Desde enero de 2000, con los mismos fines que las LTS D.
- **BTS para AFPs:** Son bonos emitidos por el mismo Tesoro General de la Nación, a plazos de quince años y a tasas del 8% en moneda nacional con mantenimiento de valor al 5% en UFV, que las AFPs están obligadas a adquirir con recursos del FCI.

#### **2.2.3.4.3.- Bonos BCB**

Son valores a la orden emitidos por el BCB en enero de 1999, a un plazo de 5 años, con pago anual de intereses, a tasa variable ligada a la TEA (tasa efectiva anual) de LTS en moneda extranjera a 91 días en subasta, pero con tasa mínima de 8.72%. Fueron emitidos originalmente a favor del Banco de Crédito como colaterales de la absorción que realizó esta entidad del Banco Boliviano Americano.

#### **2.2.3.4.4.- Certificados de Depósito (CDS)**

Los CDS son valores nominativos de renta fija, vendidos a descuento. Constituyeron el primer instrumento en ser utilizado por el BCB para sus Operaciones de Mercado Abierto y sus emisiones se remontan a 1987, cuando se emitían a diferentes plazos.

La emisión de CDS dejó de ser regular con la emisión de las LTS.



## **2.3.- MARCO CONCEPTUAL**

### **2.3.1.- DEUDA PÚBLICA INTERNA**

La deuda pública interna son los recursos que el gobierno se presta de instituciones (Banco Central de Bolivia) o del sector privado nacional (empresas o AFPs), para cumplir sus obligaciones y funciones.

Si los ingresos fiscales no alcanzan para cubrir todos los gastos (gastos corrientes y de capital), el sector público entra en déficit fiscal, cuyo financiamiento puede venir fundamentalmente de tres fuentes: *emisión de monedas y billetes, deuda interna, deuda externa.*

### **2.3.2.- LOS DISTINTOS TIPOS DE DEUDA INTERNA**

La deuda interna pública abarca mayormente los títulos valor emitidos por el TGN colocados al sector privado. Estos valores pueden ser de corto plazo (Letras del Tesoro) o de largo plazo (Bonos del Tesoro).

Existe también la posibilidad de conseguir créditos directos del Banco Central o del sistema financiero (es decir de la banca privada), sin embargo, esta posibilidad es bastante limitada. En el caso del BCB, existe también un limitante, ya que el papel de BCB es procurar la estabilidad de los precios y, por ende, de poner límites a la monetización del déficit fiscal. Esto es lo que justamente en estos últimos años ha hecho el BCB al captar el excedente liquidez del mercado y así evitar una elevada inflación.

#### **a) Títulos valor del Tesoro General de la Nación (TGN)**

Los títulos valor pueden ser letras o bonos, éstos se diferencian por el plazo en el cual el préstamo debe ser pagado.

- i. **Letras del Tesoro:** Las Letras del Tesoro son títulos de corto plazo, es decir, con un plazo inferior a un año. Estas deudas sirven para financiar requerimientos de liquidez de corto plazo del TGN. Las Letras del TGN tienen plazos de 91, 182 y 364 días.

- ii. **Bonos del Tesoro:** Los Bonos del Tesoro son títulos a largo plazo, con plazos iguales o mayores a un año. En el caso boliviano, existen bonos con plazos de 728 días (2 años), 1456 días (4 años) así como de 6, 8 y 10 años. La mayoría de los bonos estaban emitidos en dólares, recién a partir del 2003 se empezaron a emitir bonos en Bolivianos indexados a las Unidades de Fomento de Vivienda (UFV).

Un caso especial son los bonos colocados directamente por el TGN a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs) en el marco de la Ley de Pensiones (Bonos Obligatorios), las dos terceras partes de los cuales tienen un plazo de 15 años y una tasa de interés promedio del 8%.

*Por la Ley de Pensiones, el Tesoro General de la Nación (TGN) se presta de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs) a través de bonos, con un plazo de 15 años y a una tasa de interés de 8% en dólares, la que a partir de 2003 bajó a 5% en UFV (moneda nacional cuyo valor varía de acuerdo con la inflación).*

El acceso a préstamos de la deuda interna se caracteriza por:

- El gobierno cuenta con el dinero en poco tiempo, porque los desembolsos son muy rápidos.
- No hay condicionalidades para obtener estos préstamos.

Las desventajas de la deuda interna son:

- Los plazos para pagar son más cortos que los préstamos de la deuda externa
- Las tasas de interés son más altas
- Es difícil reprogramar

También se considera que el gobierno resta recursos del ahorro interno que podrían impulsar la inversión privada productiva.

### **b) Créditos del Banco Central otorgados al TGN**

El Tesoro General de la Nación también puede solicitar créditos al Banco Central de Bolivia, aunque la Ley 1670 establece sólo dos situaciones especiales:

- i. **Crédito de emergencia:** Por conmoción interna o externa, justificada y respaldada por un Decreto Supremo.
- ii. **Crédito de liquidez:** Por necesidades transitorias para disponer de dinero de inmediato. Los plazos son muy cortos y las tasas son altas, habiendo llegado, en años anteriores, hasta 12%.

También puede recurrir a deuda privada (otra modalidad), pero los montos no son significativos.

### **c) La Deuda Flotante**

Se refiere al pasivo corriente, el cual también es denominado como pasivo circulante, a corto plazo o exigible. Comprende todas aquellas partidas de gasto y cuentas que reflejan obligaciones contraídas y que deben ser canceladas en el siguiente Ejercicio fiscal.

Es decir es la deuda pendiente que tiene el Estado por sueldos y salarios o compra de bienes y servicios de gestiones pasadas. El monto actual no es elevado.

### **2.3.4.- TESORO GENERAL DE LA NACIÓN (TGN)**

Conjunto de los recursos financieros de la administración del Estado, ya sean dinero, valores o créditos obtenidos tanto en operaciones presupuestarias como extrapresupuestarias. El Tesoro General de la Nación es el cajero del Estado

Fuente de financiamiento interno que obtiene el Tesoro General de la Nación por concepto de préstamos del Banco Central de Bolivia y de otras instituciones financieras privadas nacionales mediante la suscripción de convenios de crédito, incluye la colocación de títulos y valores que realiza el Tesoro General de la Nación en el ámbito nacional.

### **2.3.5.- BANCO CENTRAL DE BOLIVIA (BCB)**

Es el Ente Emisor y autoridad monetaria. El BCB es el encargado de la emisión exclusiva de moneda y billetes y es la institución que regula el tipo de cambio (política cambiaria), así como la liquidez existente en la economía (política monetaria). Es independiente del Poder Ejecutivo y tiene como tarea principal velar por la estabilidad económica, sobre todo de los precios. El BCB actúa también como agente financiero del Gobierno, es decir, coloca títulos valor del TGN y registra, paga y participa en la renegociación de la deuda pública externa.

### **2.3.6.- ADMINISTRADORAS DE FONDO DE PENSIONES (AFPs)**

En 1997 entró en vigencia el actual Sistema de Pensiones, a través del Seguro Social Obligatorio de Largo Plazo (SSO), asumiendo esta responsabilidad dos empresas para Administrar los Fondos de Pensiones con transparencia y eficiencia, en la posibilidad de aportar la construcción de un futuro digno y seguro para los bolivianos. FUTURO DE BOLIVIA AFP y BBVA Previsión AFPs, se adjudicaron esas responsabilidades amparados en el Artículo 158 de la Constitución Política del Estado así como lo establecido en la Ley de Pensiones N° 1732 del 29 de noviembre del 1996.

Las AFPs tienen una doble función que son:

- a) Pagar pensiones de vejez, invalidez y muerte y los beneficios de la capitalización.
- b) Recaudar los ahorros e invertirlos de manera eficiente, a través del mercado abierto.

Por tanto, el rol de las AFPs permite asegurar la continuidad de los medios de subsistencia del capital humano, mediante la administración del Seguro Social Obligatorio Boliviano de largo plazo.

### **2.3.7.- UNIDAD DE FOMENTO DE VIVIENDA (UFV)**

Es un índice referencial que muestra la evolución diaria de los precios. El BCB la calcula sobre la base del Índice de Precios al Consumidor (IPC) que publica el Instituto Nacional de Estadísticas. La UFV puede emplearse para realizar operaciones (por ejemplo créditos), contratos, etc., en moneda nacional con mantenimiento de valor respecto a la evolución de

los precios. Pese a su denominación, la utilización de la UFV no está limitada solamente al financiamiento de viviendas. Relacionando el valor de la UFV al valor del boliviano, se da una especie de tipo de cambio.

La UFV fue creada mediante el Decreto Supremo 26390 de 8 de noviembre de 2001 y, por Resolución de Directorio del Banco Central de Bolivia N°. 116/2001 de 20 de noviembre de 2001, se reglamenta su cálculo.

### **2.3.8.- INFLACIÓN**

El concepto de inflación se lo define como el aumento continuo y sostenido del nivel general de precios. En Bolivia, el Instituto Nacional de Estadística (INE) calcula el Índice de Precios al Consumidor (IPC) elaborado sobre una canasta básica de 332 artículos, agrupados en nueve capítulos<sup>18</sup> y tiene una periodicidad mensual. Convencionalmente, la variación del IPC es utilizada como la medida de inflación observada.

La consecuencia principal de niveles de inflación por encima de lo esperado, por el lado de la demanda, es la disminución del poder adquisitivo del dinero, mientras que por el lado de la oferta, los costos tienden a aumentar, generando desequilibrios en la producción.

Los niveles de inflación son, a su vez, resultado de las metas planteadas por la autoridad monetaria, que, a través de la utilización de instrumentos de política monetaria, interviene en el mercado de dinero, buscando mantener una inflación baja y estable. En Bolivia, dicho mandato es establecido en la Ley 1630 al Banco Central de Bolivia (BCB).

## CAPITULO III

### ANTECEDENTES DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA

#### 3.1.- EL FENOMENO DE LA DEUDA PÚBLICA

Cuando los ingresos no alcanzan para pagar todos los gastos surge la necesidad de prestarse dinero. Endeudarse es asumir una obligación de pago para devolver, en un plazo determinado, el monto de lo que uno ha pedido prestado. La devolución del crédito es generalmente por un monto mayor al recibido, porque además, se suman los intereses.

Así como las personas asumen deudas, los países también enfrentan necesidades y solicitan créditos. Un país puede prestarse dinero del exterior, pero también se presta de fuentes internas.

$$\boxed{\text{Deuda Pública}} = \boxed{\text{Deuda Externa}} + \boxed{\text{Deuda Interna}}$$

Una deuda tiene las siguientes características:

- a) **Las condiciones:** Se refieren al plazo que durará el préstamo (desde el desembolso o entrega de dinero), a la tasa de interés que el deudor deberá pagar y al periodo de gracia.

Durante el periodo de gracia no se paga el capital, pero sí los intereses del préstamo.

- b) **Las condicionalidades:** Algunos acreedores internacionales que prestan dinero a los países, por lo general, condicionan el crédito a cambio de que el prestatario realice determinadas tareas, como por ejemplo:

- Privatizar sus empresas estatales
- Abrir los mercados para productos extranjeros
- Dar seguridad jurídica a las inversiones extranjeras
- Reducir los gastos del Estado

- Controlar la inflación de precios
- Aplicar la flexibilización laboral

Este tipo de condicionalidades también se aplican para los programas de alivio de la deuda (condonaciones).

Según los organismos internacionales, con estas medidas, los países subdesarrollados lograrían un mayor crecimiento económico, generación de empleo y reducción de la pobreza, lo que en los hechos no ha ocurrido; por el contrario, algunas han sido perjudiciales para el país.

### **3.1.1.- Antecedentes de la Deuda de los Países**

En el caso de la deuda externa, algunos países que han acumulado riqueza prestan a otros países, generalmente a los más pobres, los que se ven obligados a aceptar las condicionalidades impuestas de quienes tienen el poder del dinero.

Uno de los antecedentes sobre el endeudamiento externo es la crisis mundial del petróleo, a inicios de la década de 1970.

En esos años, subieron los precios de los hidrocarburos. Los países productores depositaron muchos millones de dólares en bancos privados y así creció la oferta de préstamos, con bajos intereses otras facilidades para conquistar a cualquier gobierno que tuviera necesidades de financiamiento.

*Como había tanto dinero disponible, los intereses eran bajos.*

*Se contrataban créditos con tasas de interés de 3% a 7% por año, pero eran intereses variables y podían subir en cualquier momento.*

*Así, 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.*

Si las crisis económicas mundiales afectaron a las potencias, la situación para los países del tercer mundo fue peor. En el caso de Bolivia, la economía del país dependía de la explotación de sus recursos naturales que eran exportados sin valor agregado y con precios generalmente bajos.

La regla todavía no ha cambiado. Los países desarrollados compran nuestras materias primas (minerales, petróleo y otros) a precios baratos y nos venden los productos terminados (automóviles, computadoras, televisores y otros) a precios más caros. A esto se llama *deterioro de los términos de intercambio*: Se produce más, pero se obtienen menos recursos económicos por las ventas al exterior.

Otro factor que aumenta la desigualdad es que, a nombre de la seguridad alimentaria, los países industrializados apoyan a sus productores agrícolas dotándoles de semillas u otros insumos y hasta comprándoles sus productos a un precio mayor al que se vende en los mercados.

En cambio, los productores de países pobres que no tienen ningún tipo de subsidio (apoyo) y cuya producción incluso depende de que no ocurran desastres naturales compiten en el mercado en condiciones desventajosas. Además, se impone a los países subdesarrollados que abran sus mercados.

Estas reglas han profundizado la desigualdad entre países pobres y países ricos, y han incidido en que los países pobres se encuentren:

- Sin desarrollo tecnológico
- Sin reglas justas para insertarse al comercio internacional (acceso a mercados)
- Con bajo ahorro interno
- Con un alto grado de pobreza, alimentación insuficiente, mala calidad de la educación y de la atención en salud
- Con elevado desempleo y
- Sometidos a la dependencia de recursos que llegan del exterior.



*En esta situación, los gobernantes tomaron el camino del endeudamiento, con el argumento de lograr el desarrollo social y económico.*

Bolivia, como otros países pobres, cayó en el círculo del endeudamiento, contratando créditos externos, pero también créditos internos.

El dinero que obtuvimos prestado debía servir para mejorar las condiciones de vida de la población y para generar desarrollo para su auto sostenimiento. Pero sólo una parte de la deuda fue asignada de manera eficiente a proyectos que el país necesitaba, otra parte financió proyectos caros y poco útiles, algunos recursos se destinaron a gasto corriente (sueldos, materiales, etc.) y otro monto terminó en casos de corrupción.

Para los que dieron el dinero (los acreedores), no importa qué autoridad se haya prestado, de todos modos, la deuda la pagan todos los bolivianos y bolivianas.

*Uno de los ejemplos sobre un gasto mal realizado con recursos de la deuda fue la construcción de la Fábrica de Aceites de Villamontes, porque funcionó con menos de la quinta parte de su capacidad y en una región donde no había materia prima.*

*Otro caso parecido fue la construcción de la planta de fundición de metales de Karachipampa, que nunca funcionó por el mal diseño del proyecto.*

*Ambas empresas que pertenecían al Estado costaron mucho dinero. Los responsables de este daño económico al país nunca fueron procesados.*

### **3.1.2.- Bolivia un país sin suficientes ingresos**

Bolivia es un caso típico de país rico en recursos naturales con gente pobre.<sup>16</sup> La existencia de recursos naturales no garantiza que un país como Bolivia genere ingresos suficientes porque los precios de las materias primas pueden caer en cualquier momento.

El dinero que reúne el Estado no le alcanzaba para pagar sus gastos corrientes y de inversión, a esto se conoce como déficit fiscal.

---

<sup>16</sup> LASERNA, Roberto 2007. "Riqueza Nacional para la Ciudadanía". La Paz

Para cubrir esta diferencia entre ingresos y gastos se tienen, generalmente, las siguientes opciones:

- a) Recurrir a préstamos internos o externos
- b) Emitir monedas y billetes (señoreaje), pero esta opción genera inflación
- c) Generar mayores ingresos propios (por ejemplo, recaudar más impuestos)

Además de estas opciones, también puede recibir recursos a través de donaciones.

### **3.1.3.- Tipos de crédito a los que accede Bolivia**

- a) **Crédito concesional:** Un crédito concesional es aquel cuyas condiciones financieras son blandas, por ejemplo, con una tasa de interés de 1% anual, con un plazo de devolución del capital a 40 años y con un período de gracia (sólo pago de intereses) de 10 años. Uno de los organismos que presta créditos más baratos es el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- b) **Crédito comercial:** Un crédito no concesional se caracteriza por tener condiciones comerciales, por ejemplo, una tasa de interés de 8% anual, con un plazo de 12 años para la devolución del capital y dos años de gracia. Uno de los organismos que presta créditos más caros es la Corporación Andina de Fomento (CAF).

### **3.1.4.- El servicio de la deuda de Bolivia**

El servicio de la deuda es el monto que se paga cada año a los acreedores y que consiste en la devolución en cuotas del capital prestado, más los intereses.

- Al inicio de la década de los años 2000, el Estado tenía que destinar 20 de cada 100 bolivianos de sus recaudaciones para pagar el servicio de la deuda interna y externa.
- El 2003, el Estado destinó 40 de cada 100 bolivianos de sus recaudaciones para pagar estas obligaciones, debido a la contratación de deuda cara, como la que proviene de la Corporación Andina de Fomento (CAF) y de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs).

- El 2005, el Estado pagó por el servicio de la deuda externa e interna la tercera parte de sus recaudaciones (35%).
- Para el 2006 el Estado pagó el servicio de la deuda pública interna 556 millones de dólares.

Según proyecciones de organismos internacionales en el 2006; dijeron que este monto bajará en los próximos años, pero volverá a subir para el 2012, principalmente por efecto de la deuda interna con las AFPs.

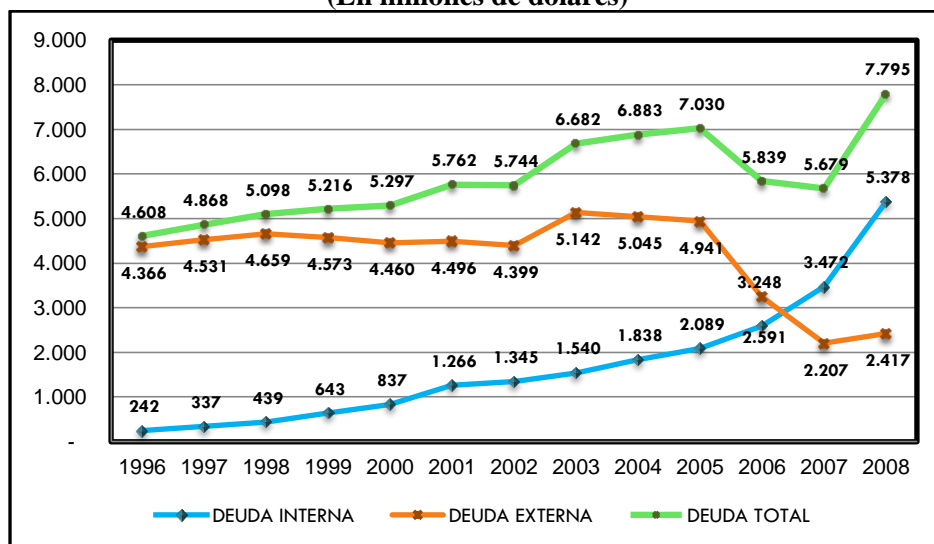
### 3.1.5.- Endeudamiento con responsabilidad

La deuda es una fuente de financiamiento importante que, en muchos casos, ha servido a los prestatarios para aumentar sus ingresos.

Para que una deuda no sea una carga, un prestatario debe tomar en cuenta lo siguiente:

- Endeudarse considerando su capacidad de pago
- Negociar buenas condiciones con sus acreedores (plazos e intereses)
- Hacer un uso responsable de los recursos recibidos

**DEUDA PÚBLICA DE BOLIVIA**  
(En millones de dólares)



**Fuente:** Elaboración propia con datos del Ministerio Economía y Finanzas Públicas

### 3.2.- LA DEUDA EXTERNA DE BOLIVIA

La deuda externa es la cantidad de dinero que el Estado boliviano se presta de organismos internacionales, del sector privado extranjero y de gobiernos extranjeros. Los préstamos se realizan en monedas internacionales o divisas (dólar norteamericano, marco alemán, yen japonés y otras) y deben pagarse en las mismas monedas.

#### 3.2.1.- Endeudados desde la década de 1850

La deuda externa de Bolivia surgió cuando la República iba a cumplir sus primeros 30 años de vida independiente. En 1850 se descubrieron los yacimientos de guano y minerales en el desierto de Atacama, lo que llevó a gestionar los primeros créditos internacionales para explotar esa riqueza natural.

*El primer préstamo externo se desembolsó en 1858, por un valor de 50.000 pesos.*

Para entonces, varios países latinoamericanos habían contraído deudas mucho mayores, principalmente de bancos de Inglaterra.

Cada año, el gobierno contrata nuevos créditos; por eso, a pesar de la aplicación de varios programas de reducción de la deuda externa, el saldo se ha mantenido en niveles elevados hasta el 2005.

| <b>DEUDA EXTERNA</b><br><b>(En millones de dólares)</b> |             |             |             |             |             |             |             |             |             |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Año</b>  | <b>1970</b> | <b>1975</b> | <b>1980</b> | <b>1985</b> | <b>1990</b> | <b>1998</b> | <b>2002</b> | <b>2005</b> | <b>2008</b> |
| <b>Monto</b>  | 520         | 896         | 2.312       | 3.294       | 3.778       | 4.659       | 4.399       | 4.941       | 2.417       |

**Fuente:** Elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia y UDAPE

El pago por el capital y los intereses que salieron del país por la deuda externa en los últimos 12 años suman más de 3.000 millones de dólares.

### 3.2.2.- Los acreedores de los préstamos

Los que prestan dinero, también denominados acreedores externos, se dividen en:

- a) Multilaterales
- b) Bilaterales
- c) Privados

**a).- Deuda multilateral:** Es una deuda que contrata un país de Instituciones Financieras Internacionales (asociaciones de muchos países).

Las Instituciones Financieras Internacionales (IFI) están integradas por los propios países miembros, pero los países ricos que aportan más capital tienen más poder en la toma de decisiones (más acciones más votos).

En el caso de América latina, las principales Instituciones Financieras Internacionales son: Banco Mundial (BM), Fondo Monetario Internacional (FMI), Corporación Andina de Fomento (CAF) y Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

#### Los países que tienen más acciones y poder en los organismos multilaterales

| Países                | Porcentaje de Acciones |               |       |
|-----------------------|------------------------|---------------|-------|
|                       | F M I                  | Banco Mundial | B I D |
| <b>Estados Unidos</b> | 17.5%                  | 16.4%         | 30%   |
| <b>Japón</b>          | 6.3%                   | 7.9%          | 5%    |
| <b>Alemania</b>       | 6.1%                   | 4.5%          | 1.9%  |
| <b>Francia</b>        | 5%                     | 4.3%          | 1.9%  |
| <b>Inglaterra</b>     | 5%                     | 4.3%          | 1%    |
| <b>Canadá</b>         | 3%                     | 2.8%          | 4%    |
| <b>Italia</b>         | 3.3%                   | 2.8%          | 1.9%  |
| <b>Rusia</b>          | 2.8%                   | 2.8%          | 0     |
| <b>Bolivia</b>        | 0.08%                  | 0.1%          | 0.9%  |

**Fuente:** Elaboración propia con datos del BCB y Fundación Jubileo

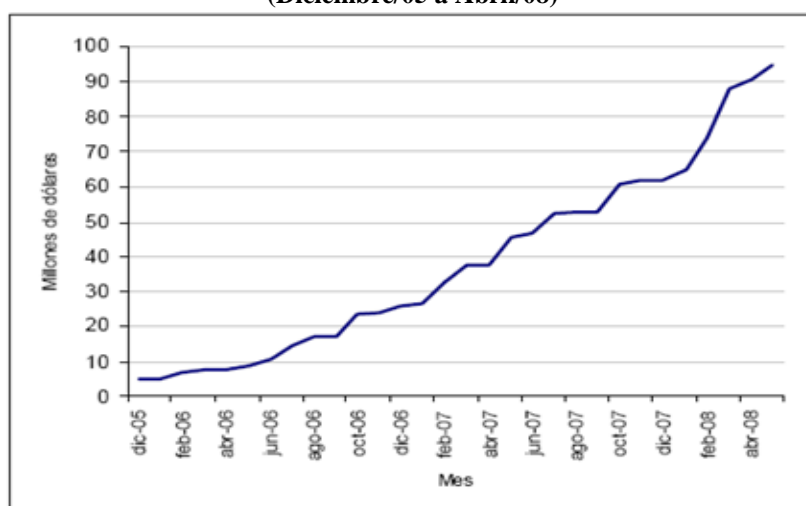
*De cada 100 dólares adeudados hasta el 2006, cerca de 90 dólares tenían como acreedores a los organismos multilaterales.*

**b).- Deuda bilateral:** Es la deuda que contrata un país de otro país. Hasta la década de los años 80, la deuda bilateral de Bolivia llegó casi a la mitad de todo el monto adeudado.

*De cada 100 dólares adeudados hasta el 2006, cerca de 10 dólares tenían como acreedores a otros países.*

En los últimos años la deuda bilateral contraída con Venezuela en el gobierno de Evo Morales; alcanzando un record de casi 100 millones de dólares hasta abril del año 2008.

**DEUDA BILATERAL CON VENEZUELA**  
(Diciembre/05 a Abril/08)



FUENTE: Elaborado con datos del Ministerio de Hacienda

**c).- Deuda privada:** Es la deuda que un país contrata del sector privado, como bancos comerciales.

*En el pasado, Bolivia tenía muy poca deuda comercial privada. Actualmente, el país no tiene deuda con este tipo de acreedores externos.*

### 3.2.3.- La carga del pago anual de la deuda

Los prestamistas, principalmente el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, piensan que lo más importante es que el país deudor cumpla sus obligaciones sin necesidad

de pedir un alivio (perdón), sin retrasarse en los pagos y sin comprometer su crecimiento económico.

Hay otra opinión respecto a la sostenibilidad de la deuda, principalmente apoyada por la Red Europea sobre Deuda y Desarrollo (EURODAD) y por otras instituciones que sostienen que un país, primero, debe separar los recursos económicos para mejorar la vida de sus habitantes y sólo lo que le sobre de dinero debe destinar al pago de la deuda; así promoverá el desarrollo económico y social, sin dejar de cumplir sus compromisos con sus acreedores.

La deuda es una carga demasiado pesada que obligó al Estado a destinar más de la tercera parte de sus ingresos, restando recursos a la inversión pública por lo que, a la hora de medir la capacidad de pago de un país, los organismos internacionales deben priorizar el desarrollo humano.

*En la última década, el país destinó cerca de 300 millones de dólares cada año para el pago de cuotas e intereses de la deuda externa. Con la condonación de la deuda con el Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional y Banco Interamericano de Desarrollo se dejara de pagar, en promedio, 110 millones de dólares por año.*

### **3.2.4.- Intentos de reducir la deuda**

El cumplimiento del pago de la deuda tuvo una fuerte crisis en 1982. Muchos países deudores declararon la imposibilidad de pago al comprobarse que la mitad de todos sus ingresos nacionales debían ser destinados a cubrir las obligaciones de su deuda externa.

Por esa razón, a fines de la década de los 80, los acreedores empezaron a renegociar la deuda ofreciendo reprogramaciones (ampliar el plazo y conceder algunos alivios o reducciones) para garantizar la continuidad del pago.

En los procesos de renegociación de deuda, algunas opciones son:

- ✓ **Reprogramaciones:** Ampliar plazos.
- ✓ **Canjes:** Condonaciones sujetas a invertir parte de la condonación en áreas específicas, como por ejemplo en medioambiente o educación.
- ✓ **Condonaciones:** Eliminar una parte del saldo de la deuda.
- ✓ **Recompras:** Pagar la deuda a un valor menor.

Para aplicar estas opciones y cuidar sus intereses, los grandes prestamistas se unieron e hicieron alianzas.

### **Las alianzas entre los prestamistas:**

#### ***Club de París***

*Es el club que reúne a los principales países acreedores (prestamistas) para tratar los problemas de los países deudores y coordinar formas de pago y renegociación; por tanto, los prestamistas forman un bloque, en cambio, los deudores acuden solos a estas reuniones, lo que genera una debilidad y un desequilibrio de fuerzas en la negociación.*

#### ***El Grupo de los Ocho (G8)***

*El G8 está formado por los siete países más industrializados, ricos e influyentes del planeta: Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Canadá, Alemania y el Reino Unido (Inglaterra), además de Rusia que, aunque no está entre los más ricos, es considerado influyente.*

*Este grupo reúne a sus Jefes de Estado o de Gobierno, una vez por año, para discutir temas económicos, políticos y sociales del mundo. Hace algún tiempo, incluyó en sus debates el tema de la condonación a países pobres y altamente endeudados.*

*Los países del G8 tienen el 60% de la riqueza mundial y el 10% de la población del planeta.*



### **3.2.5.- Los programas de alivio**

Desde 1990, Bolivia obtuvo reprogramaciones, incluyendo algunos montos de reducción o condonación del saldo.

- **Deuda privada**

Entre 1988 y 1993, la deuda privada se redujo considerablemente cuando instituciones privadas y organismos internacionales participaron en las recompras de deuda, pagando entre 11 y 16 dólares por cada 100 que el país debía a prestamistas comerciales.

- **HIPC I**

En 1998, Bolivia accedió al programa denominado Iniciativa para Países Pobres Muy Endeudados (HIPC, por su sigla en inglés), que permitió el alivio de la deuda externa por 790 millones de dólares, monto que se va reduciendo del total adeudado hasta el año 2045.

La condición para esta condonación fue que esos recursos que el país dejó de pagar a los acreedores externos deberían ser destinados, cada año, principalmente a inversión; pero lamentablemente no se llegó a asignar recursos para su ejecución y no existe información precisa acerca del uso de esos recursos liberados que debían ayudar a reducir la pobreza.

- **HIPC II**

El HIPC I no fue suficiente para que el país mejore su situación de endeudamiento, por este motivo, los organismos internacionales implementaron un programa “más amplio y más rápido”. Así, el 2000, se aprobó la Iniciativa Reforzada para los Países Pobres Muy Endeudados, más conocida como HIPC II.

Algunas de las condicionalidades que pusieron los acreedores fueron que el país elabore una Estrategia Boliviana de Reducción de la Pobreza, con participación de la sociedad civil.

Aunque se creó un mecanismo de participación de los ciudadanos, a través del Diálogo Nacional, esta estrategia terminó reflejando los programas y proyectos de la cooperación internacional, sin recoger las propuestas de la ciudadanía.

El HIPC II aliviará la deuda del país por un monto aproximado de 1.700 millones de dólares hasta el año 2045. Esto significa un promedio de 70 millones de dólares anuales que, en vez de pagar a los acreedores, el Estado invierte en el país a través de los gobiernos municipales, de acuerdo al índice de pobreza. Otra parte financia ítems de salud y educación.

Ese gasto municipal debe estar destinado con prioridad a la lucha contra la pobreza (educación, salud e infraestructura productiva), pero la ejecución de esos recursos ha sido baja y no muy eficiente.

Esta condonación tampoco tuvo un impacto importante en la reducción de la pobreza.

- **Más allá del HIPC**

El 2002, los principales prestamistas bilaterales también decidieron condonar la deuda de Bolivia. El monto, hasta el año 2017, llegará a casi 650 millones de dólares.

Inicialmente, ese dinero que se dejó de pagar se distribuía a los municipios, igual que el HIPC II; pero el 2003 esos recursos pasaron al Tesoro General de la Nación, para ayudar a cubrir el déficit fiscal.

*Por efecto de todas esas formas de alivio de deuda externa, el país dejó de pagar, entre 1998 y 2008, más de 1.000 millones de dólares.*

- **La condonación del “G8”**

En julio de 2005, los países más ricos del mundo, reunidos en el G8 (Alemania, Canadá, EEUU, Italia, Japón, Francia y el Reino Unido), se comprometieron a condonar el 100% de la deuda multilateral de los 18 países pobres y altamente endeudados. En el caso de Bolivia, el alivio no fue por la totalidad, como se había anunciado, porque otros organismos que prestan recursos a Bolivia no se sumaron a esta iniciativa de *Alivio de la Deuda Multilateral (IADM)*.

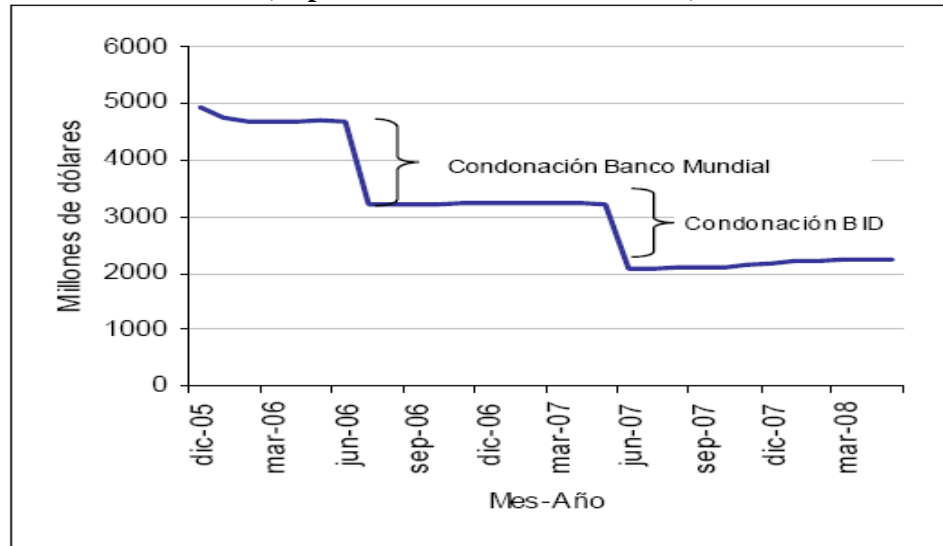
El primer organismo en hacer efectiva la condonación fue el Fondo Monetario Internacional (FMI) en enero de 2006, perdonando al país 232.5 millones de dólares; luego en julio de 2006 el turno fue del Banco Mundial (BM) que condonó 1.529 millones de dólares.

Finalmente, en junio de 2007 el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) se subió al carro de condonación y nos perdonó una parte de la deuda por un monto de 1.044 millones de dólares.

En cambio, la Corporación Andina de Fomento (CAF), una de los prestamistas más caros, descartó cualquier alivio a favor de los países pobres, argumentando que una condonación reduciría su capital de préstamo.

A pesar de estos nuevos programas de reducción de deuda, el alivio no es muy significativo para el país, porque se condona principalmente la deuda concesional (barata) y no la comercial (cara).

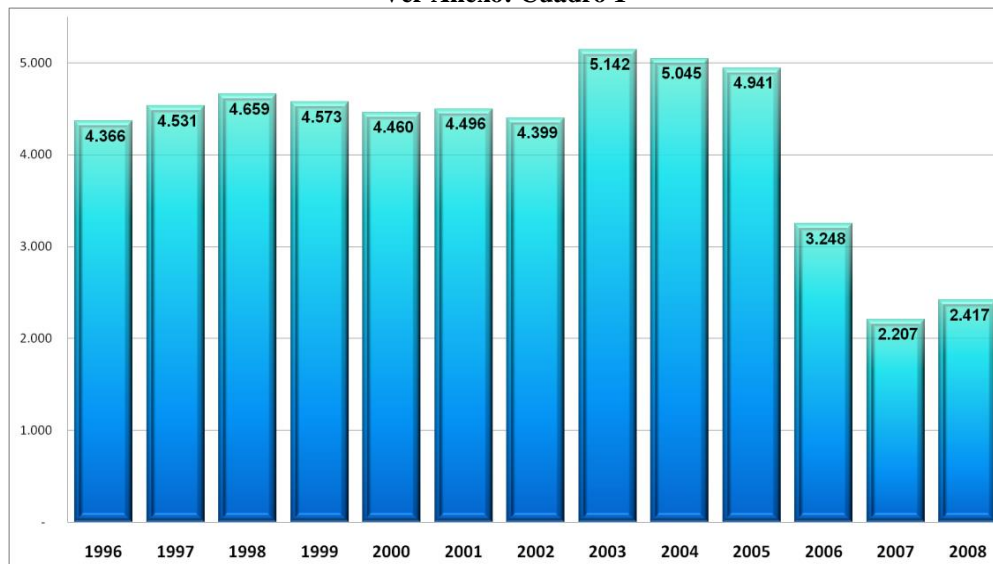
### ALIVIO DE LA DEUDA MULTILATERAL (IADM) (Expresado en millones de dólares)



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de la PNUD y la CEPAL

La deuda externa total para el 2008 se redujo a 2.417 millones de dólares gracias a los alivios de deuda multilateral, tomando en cuenta que para el 2005 era un poco más que el doble de la deuda actual.

### DEUDA EXTERNA TOTAL DE BOLIVIA (Expresado en millones de dólares) Ver Anexo: Cuadro 1



**Fuente:** Elaboración propia con datos del BCB, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

### **3.3.- FINANCIAMIENTO INTERNO DEL DÉFICIT FISCAL (1980-1995)**

En cuanto al financiamiento interno la fuente más importante la constituye el crédito del Banco Central estrechamente relacionado con el señoreaje.

#### **3.3.1.- Período 1980-1990**

El financiamiento interno para el Sector Público No Financiero aumentó con relación al Producto Interno Bruto a partir del año 1982 al año 1984. El valor más elevado se tuvo el año 1984, 21 por ciento del PIB. Las fuentes de financiamiento interno fueron el crédito del Banco Central y la deuda flotante. El financiamiento del Banco Central fue importante para el Sector Público No Financiero, el año 1984 representó el 96 por ciento del financiamiento interno total, año en que empezó el período hiperinflacionario. A partir del año 1982 al año 1984 el financiamiento del Banco Central llegó a valores grandes respecto al PIB, contrariamente el financiamiento externo disminuyó en esos años.

El año 1986 se presentó un financiamiento neto del Banco Central negativo -4.55% del PIB, lo que indica que los depósitos del Sector Público No Financiero en el Banco Central superaron al crédito que recibieron. El año 1987 el financiamiento interno de la autoridad monetaria continuó siendo importante llegando a significar el 4.3% del PIB. El año 1988 el financiamiento externo fue más importante que el interno, este último disminuyó con relación a otros años, debido a que el gobierno general tuvo que pagar a los contratistas Occidental y Petróleo por obligaciones devengadas.

El crédito neto del Banco Central al Gobierno General muestra que el valor más elevado se tuvo el año 1984 con 18.44 por ciento del PIB. Este financiamiento fue creciente durante los años 1982-1984 y los años 1986-1987 el crédito neto del Banco Central fue negativo, tornándose positivo el año 1988. (VER ANEXO: Cuadro 2)

El financiamiento de la autoridad monetaria a las Empresas Publicas No Financiero fue importante durante todo el período, siendo el año 1987 el más significativo alcanzando el 6 por ciento del PIB. Los años en que las Empresas Publicas No Financieros recibieron más

financiamiento del Banco Central fueron 1982- 1984, los años 1980 y 1985 este financiamiento con relación al PIB fueron negativos.

Otra fuente de financiamiento para el Sector Público No Financiero fue la deuda flotante. Se tiene el valor más elevado de financiamiento con deuda flotante el año 1980, que llegó al 2.26 por ciento del PIB, siendo más importante en cuenta corriente que en cuenta capital. La deuda flotante corresponde al Gobierno General porque la misma fue cero con relación al PIB para las empresas públicas.

El señoreaje muestra que el gobierno por su derecho a emitir dinero obtuvo ingresos adicionales, estos ingresos para el período 1975-1979 llegaron en promedio a 2 por ciento del PIB, mientras que en el período 1980-1988 llegaron en promedio a 6.3 por ciento del PIB, que representan ingresos elevados por este concepto. Esto significa que el Banco Central tuvo que recurrir al aumento en la emisión monetaria para satisfacer las necesidades crecientes de recursos por parte de los agentes económicos públicos y privados.

Si se analiza la diferencia que existe entre los ingresos por señoreaje y el crédito neto del Banco Central al Sector Público No Financiero se ve que durante 1981-1984 y el año 1987, el crédito del Banco Central fue superior a los ingresos por señoreaje, lo que implica que el financiamiento se realizó con pérdida de reservas de divisas.

Los años 1980, 1985, 1986 y 1988 el saldo positivo de la diferencia entre ingresos por señoreaje y crédito neto del Banco Central indican que el ingreso por señoreaje no se dio sólo por crédito interno al SPNF sino que también fue a financiar crédito al sector privado.

Entre 1985 y 1990 la tendencia del señoreaje ha sido a la baja, lo que puede explicarse por el fuerte incremento de la dolarización que hubo en esos años, debido a que se permitieron nuevamente los depósitos en dólares en el sistema bancario nacional y esto hizo que mucha gente repatrie sus depósitos en dólares en el extranjero, como también que cambie sus depósitos a dólares. Todo esto provocado por la desconfianza que había generado el proceso de hiperinflación.

### **3.3.2.- Periodo 1990-1996**

Entre 1990 y 1993 hay una recuperación en cuanto al señoreaje. Si bien durante esos años el proceso de dolarización siguió aumentando, este incremento puede explicarse por un aumento paralelo a la vez de la demanda de dinero, provocado por la consolidación de la estabilidad económica y también por un aumento en sí de la Demanda Agregada interna.

No debe olvidarse que el señoreaje no solo depende de la inflación, sino también depende mucho de la demanda de dinero de los agentes económicos y se ha visto ya, que se puede recaudar señoreaje a pesar de tener una inflación de cero.

En el último periodo 1993-1996, se observa de nuevo un declinamiento de los ingresos por señoreaje, lo que podría ser explicado por un aumento de la participación de los dólares en las transacciones diarias, como también por una caída en la demanda de dinero debida quizás a las reformas que se empezaron a realizar en el país. De todas maneras el aumento de la dolarización en esos últimos años juega un papel preponderante en la explicación de la caída del señoreaje. (VER ANEXO: Cuadro 2)

### **3.3.3.- Sustitución de Financiamiento Externo por Financiamiento Interno**

En las cuentas fiscales del país se puede ver que se dio una sustitución de financiamiento externo por interno durante los años 1982-1985. Cuando surgió la crisis internacional de deuda el año 1982, los desembolsos de recursos externos disminuyeron, la transferencia neta de recursos para el SPNF en porcentaje del PIB se hizo negativa durante 1982-1985. Lo anterior repercutió en un aumento de la inflación, y puede identificarse como una de las causas inmediatas de las altas tasas de inflación. (Morales, 1988).

En el caso de las empresas públicas, el ahorro corriente de los años 1980-1986 y 1988 no fue suficiente para financiar los gastos de capital por lo que las EPNF tuvieron que recurrir al crédito de otros agentes económicos (internos y externos).

El flujo neto para las EPNF fue negativo los años 1983-1985; por lo tanto, se tuvo que recurrir al financiamiento interno que se incrementó llegando a un máximo de 3.36% del PIB el año 1983.

El gobierno general sufrió igualmente el decrecimiento en los desembolsos externos los años 1982-1984, notando un aumento los siguientes años que no alcanza al mayor desembolso respecto al PIB que se tuvo el año 1980, 5.97% del PIB. El flujo neto fue positivo durante todo el período 1980<sup>a</sup>1988 y las transferencias externas netas en porcentaje del PIB fueron negativas desde el año 1982 al año 1985. Se presentó una acentuada sustitución de financiamiento externo por interno durante los años 1982-1984.

En el año 1985, el financiamiento externo para el gobierno general fue menor al interno porque aunque aumentaron los desembolsos externos, a la vez se incrementaron las amortizaciones. Ese año se tuvo el mayor valor por amortización en porcentaje del PIB de todo el período, 2.49% del PIB. En los años 1986-1988 el financiamiento externo fue mayor que el interno. Esto explica el hecho de que exista un déficit consolidado del SPNF y que se tenga una inflación baja.

El financiamiento del déficit global refleja claramente importantes cambios en su estructura: en los años 1981-1985, el financiamiento interno es mayor al externo; el financiamiento externo retoma su importancia a partir del programa de estabilización.

En el próximo capítulo analizaremos el comportamiento del déficit fiscal y su financiamiento interno a partir de 1996, año en que se aplicó una reforma al sistema de pensiones y que contribuyó al crecimiento de la deuda pública interna.

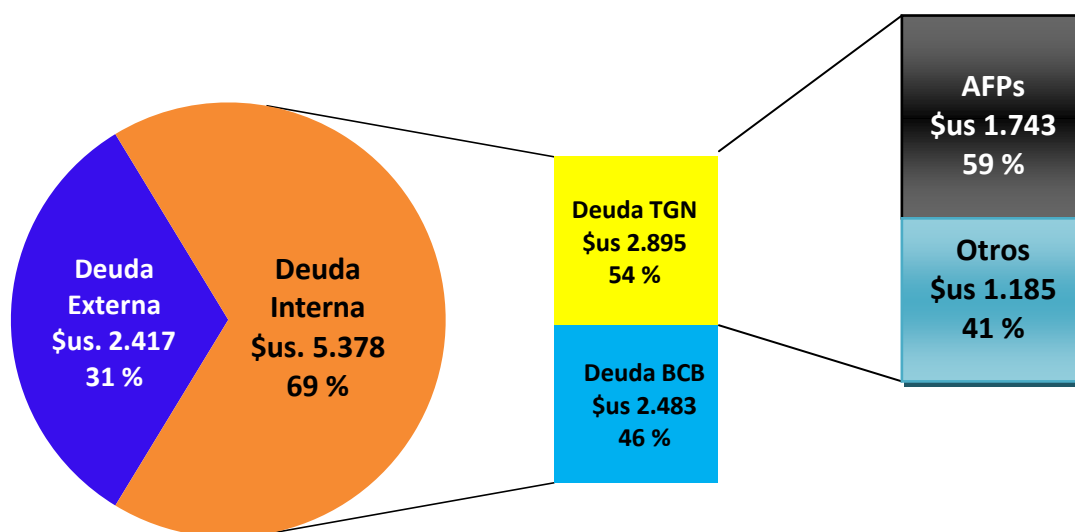


## CAPITULO IV

### SITUACION DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA A PARTIR DE LA LEY 1732 DE 1996

En este capítulo se analiza la deuda pública interna en dos etapas que son; primero, la composición de la deuda pública interna y sus respectivos acreedores; segundo, la evolución y el servicio de la deuda pública interna.

#### DEUDA PÚBLICA DE BOLIVIA EN 2008



**Fuente:** Elaboración propia con datos del Ministerio de Economía y Finanzas Publicas y el BCB

#### 4.1 COMPOSICIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA

En el anterior cuadro podemos ver que del total de la deuda pública de Bolivia, el 69 por ciento le corresponde a la deuda pública interna, es decir cerca de dos tercios del total de la deuda pública y el resto en la deuda pública externa, pero veamos en detalle la composición interna.

En primer lugar la deuda pública interna es generada por el Tesoro General de la Nación (TGN) para financiar el déficit fiscal, y en segundo lugar por el Banco Central de Bolivia (BCB) para fines de política monetaria. La diferencia entre las OMA del Banco Central y los Créditos contratados por el Tesoro General de la Nación de las AFPs es que; en el primer caso el dinero de los depositantes está guardado y tiene respaldo monetario para pagar su costo (intereses), mientras que los préstamos del Tesoro General de la Nación se contratan para cubrir gastos del Estado entonces decimos que los principales prestamistas son:

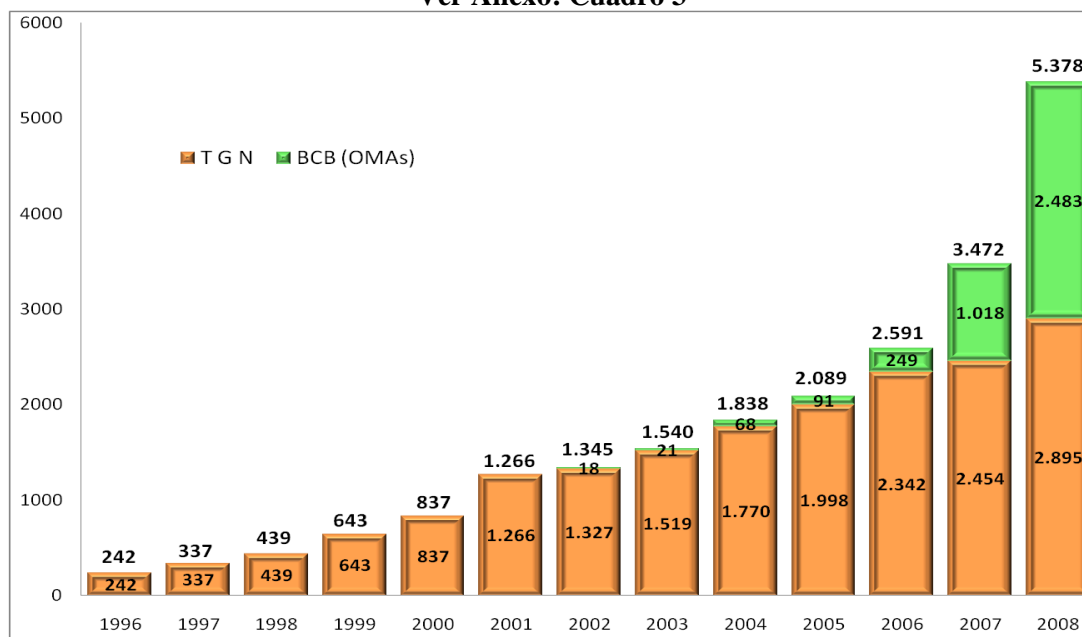
- Las Administradoras de los Fondos de Pensiones (AFP)
- El resto del sector privado que compra letras y bonos a través de OMA.
- El Banco Central de Bolivia que también otorga créditos al Tesoro General de la Nación.

Por tanto la deuda pública interna total a fines del 2008 asciende a 5.378 millones de dólares.

### SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA

(En millones de dólares)

Ver Anexo: Cuadro 3



FUENTE: Elaboración Propia con datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Por consiguiente el principal deudor de la deuda pública interna es el Tesoro General de la Nación cuyo monto asciende a 2.895 millones de dólares del total de la deuda pública interna para fines del 2008, y como segundo deudor es el Banco Central de Bolivia con 2.483 millones de dólares para el mismo año. En términos porcentuales el 54 por ciento le corresponde al Tesoro General de la Nación y el 46 por ciento al Banco Central de Bolivia.

Sin embargo es necesario hacer notar que en este trabajo de investigación no se incluirá los datos de la deuda del Estado con los siguientes sectores:

- La deuda histórica del Tesoro General de la Nación con el BCB, que asciende a 800 millones de dólares hasta fines del 2008. (VER ANEXO: cuadro 12)
- La deuda del Estado por concepto de devoluciones pendientes de los Certificados de Devolución Impositiva (CEDEIMs) que supera los 500 millones de bolivianos a diciembre del 2008.
- Igualmente tampoco se incluye la deuda del Estado con los proveedores de bienes y servicios (Deuda Flotante).<sup>17</sup>

#### **4.1.1.- Deuda del Tesoro General de la Nación**

La mayor deuda que tiene el Tesoro General de la Nación es, con las Administradoras Fondos de Pensiones AFPs (sólo bonos obligatorios) que asciende a 1.743 millones de dólares a diciembre de 2008 equivalente al 60% de la deuda total del TGN.

Otra deuda importante del Tesoro General de la Nación es la deuda pública con el Banco Central de Bolivia que asciende a 1.235 millones de dólares a diciembre de 2008. Además la deuda adquirida en el mercado financiero a través de subasta que asciende a 871 millones de dólares a diciembre de 2008. El saldo son otras deudas contraídas por 281 millones de dólares.

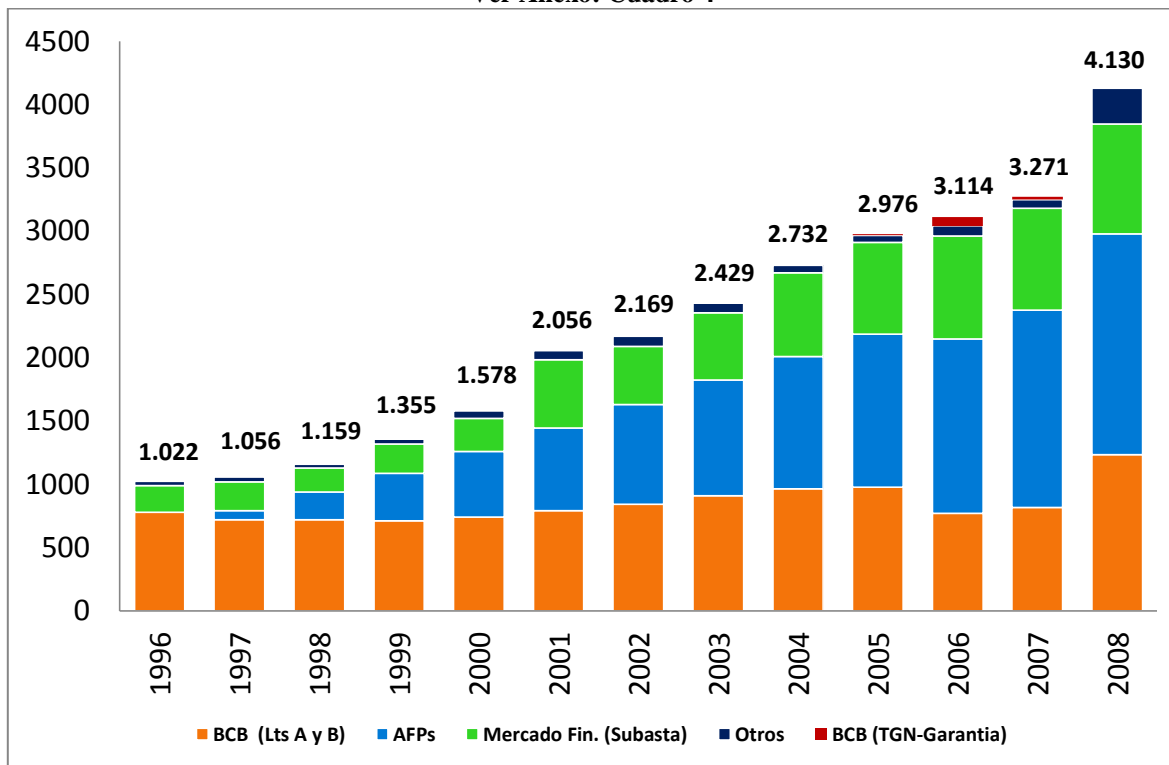
---

<sup>17</sup> La deuda flotante no se incluye en las estadísticas del financiamiento porque no se realiza efectivamente la transacción. (Manual del FMI) 1987.

## SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL TGN (POR ACREEDOR)

(En millones de dólares)

Ver Anexo: Cuadro 4



**Fuente:** Elaboración Propia con datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

**Nota.** *Mercado Financiero* : Incluye emisión de “Bonos C” amortizables.

*Otros:* Incluye deuda con el Sector Público Privado y el el Fondo de Reconstrucción, Seguridad Alimentaria y Apoyo Productivo.

### 4.1.1.1.- La deuda del TGN con las AFPs (SOLO BONOS OBLIGATORIOS)

Para el 2008 de deuda con las AFPs asciende a 1.743 millones de dólares equivalente a un 60 por ciento del total, siendo una de las fuentes de financiamiento interno más importante en la actualidad.

La deuda interna asumida por el Tesoro General de la Nación con las AFPs tiene origen en 1997, cuando el gobierno de la época obligó a las AFPs, a través de la ley 1732 “Ley de Pensiones” de 1996, a prestar el ahorro de las cuentas individuales de los trabajadores para

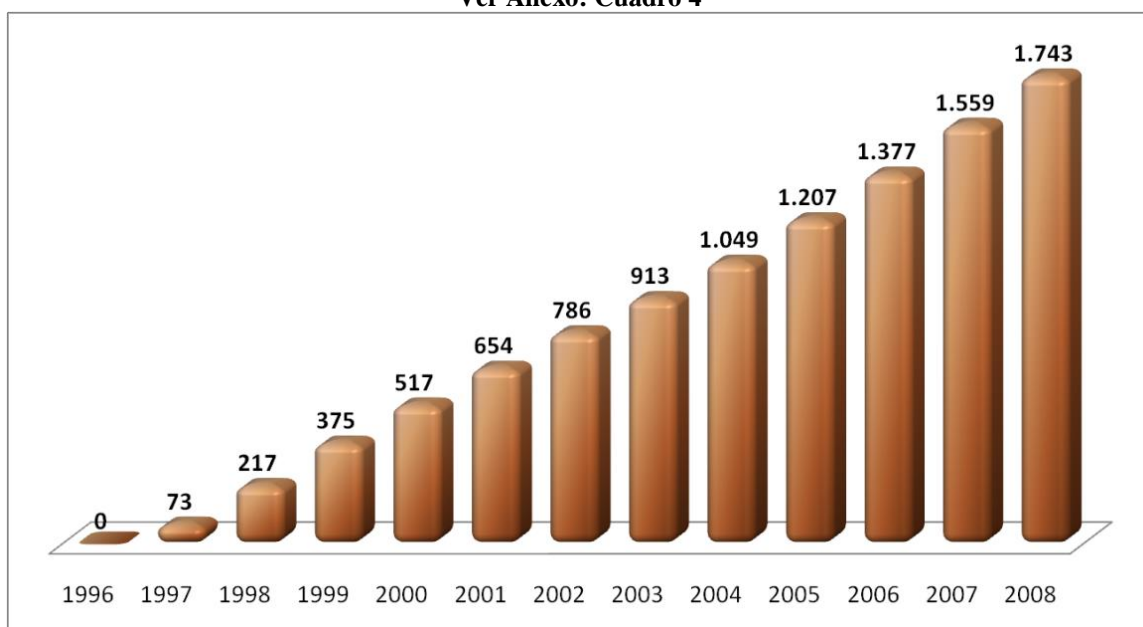
que el Estado pueda pagar las rentas de los jubilados del anterior sistema (Sistema de Reparto).

La transición del Sistema de Reparto (SR) a un Sistema de Capitalización Individual (SCI), generó al país un mayor déficit fiscal que fue financiado por el Estado, principalmente con préstamos provenientes de las AFPs. En promedio, las AFPs compraron 180 millones de dólares por año, financiamiento que ayudó al Estado a cubrir el déficit en pensiones.

Al inicio, las condiciones financieras de esta deuda (solo bonos obligatorios) no fueron blandas; su tasa de interés promedio fue de 8 por ciento y en dólares para las primeras emisiones.

**EVOLUCIÓN DE LA DEUDA DEL TGN CON LAS AFPS  
(SOLO BONOS OBLIGATORIOS)  
(En millones de dólares)**

Ver Anexo: Cuadro 4



**Fuente:** Elaborado con datos del Ministerio de Hacienda

En los últimos años, como política de gestión en relación a la deuda pública se fueron reduciendo las tasas de interés de los títulos (bonos y letras) del TGN a 5 y 2 por ciento y cambiando la moneda de emisión a bolivianos indexados a las UFV. Esta medida es de

alguna manera positiva para reducir el peso de la deuda pública interna del TGN, pero afecta a la tasa de rendimiento de los fondos que administran las AFPs.

Actualmente el Estado paga a las Administradoras de Fondo de Pensiones sólo los intereses de estos bonos. A partir de la gestión 2012 comienza el primer vencimiento del capital, es decir que el Tesoro General de la Nación deberá comenzar a pagar estos bonos.

#### **4.1.1.1.1.- Inversiones de las AFPs en Títulos Públicos**

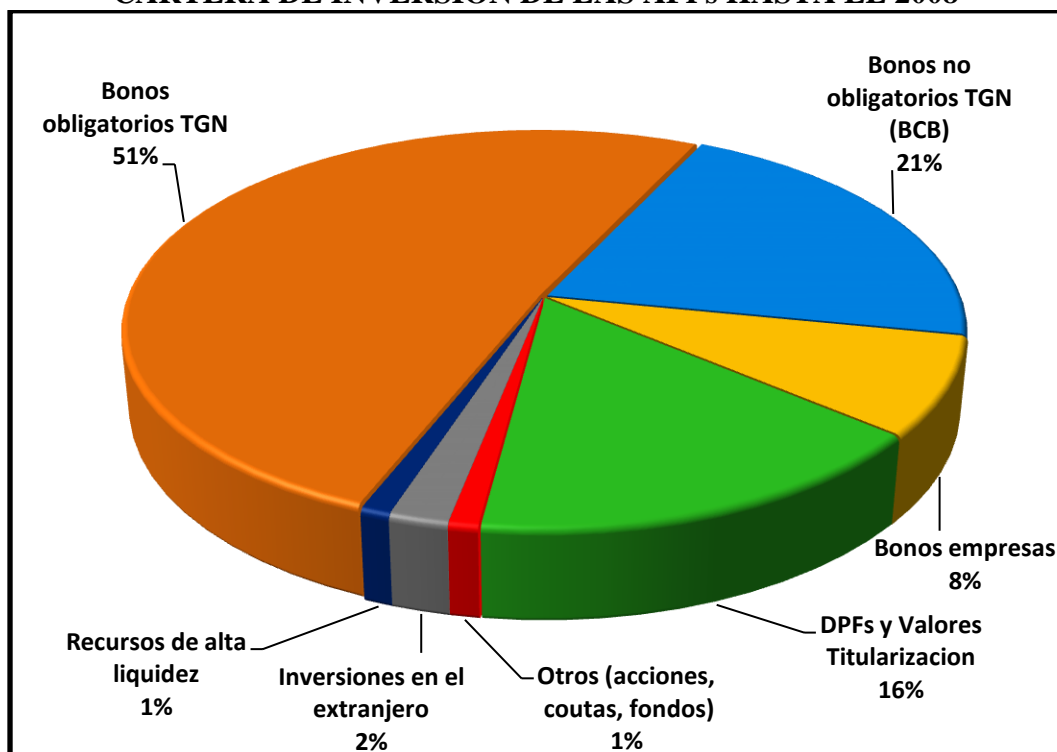
Desde su creación hasta fines del 2008, las AFPs acumularon un patrimonio de más de 3.789,5 millones de dólares (Futuro de Bolivia AFP 1.775,5 y BBVA Previsión AFP 2.014,0), cifra importante en la actualidad por ser superior al saldo de la deuda externa, a casi la mitad de las reservas internacionales netas y equivalentes al 70% de los depósitos del público en el sistema bancario. Este monto responde al incremento de afiliados a las AFPs, llegando de 280.000 en 1997 a un poco mas de 1.100.000 nuevos afiliados para el 2008.

El papel de las Administradoras de Fondo de Pensiones es invertir estos recursos de forma que los ahorros individuales obtengan un buen rendimiento, que incremente el valor de sus cuotas y le permita pagar a futuro la renta de vejez de sus afiliados. Por la administración de estos Fondos de Capitalización Individual (FCI), ambas administradoras cobran a sus afiliados una comisión del 0,5 por ciento.

Las inversiones del FCI tienen una tasa de rendimiento (ganancia), ésta llegó a su pico más alto en los años 2002 y 2003, con casi 20 por ciento en bolivianos, lo que contribuyó a que el valor de las cuotas de los afiliados se haya más que triplicado en estos años.

Pero veamos a continuación donde están invertidos estos recursos de las AFPs.

### CARTERA DE INVERSION DE LAS AFPs HASTA EL 2008



**Fuente:** Elaboración con Datos del Instituto Nacional de Estadística

Así como los bonos de las AFPs tienen un peso en la deuda del Tesoro General de la Nación, también para el acreedor AFPs representa una porción importante pero en sus inversiones.

El 51 por ciento de la cartera de inversiones de las AFPs está constituido por bonos obligatorios del TGN y el 21 por ciento por Valores no obligatorios del TGN y Banco Central de Bolivia. En suma, a diciembre de 2008, un equivalente a 2.242 millones de dólares del FCI está invertido en títulos públicos es decir dos tercios de su patrimonio. Esta situación se explica, por la obligatoriedad de comprar bonos, por las tasas atractivas de estos valores para comprar adicionalmente otra porción de forma voluntaria y porque el mercado financiero del país no está lo suficientemente desarrollado para diversificar en otras inversiones con mayor rentabilidad y menor riesgo.

El límite máximo que podían invertir las AFPs en el extranjero con recursos del Fondo de Capitalización Individual era del 12% de su cartera de inversión, pero solo invirtieron hasta

el 2007 el 2%. Una de las políticas de endeudamiento más importantes del Tesoro General de la Nación es la suspensión desde septiembre del 2007 de las emisiones del Bono del Tesoro (bonos obligatorios) a favor de las Administradoras de Fondo de Pensiones, créditos en mayores plazos, la reducción de la tasa de interés y la autorización de invertir en el extranjero.

*En 12 años, la deuda interna con las AFPs se multiplicó 22 veces.*

#### **4.1.1.2.- La deuda del TGN con el Banco Central de Bolivia**

A parte de la emisión de títulos valor, el TGN puede recurrir al crédito del Banco Central de Bolivia (BCB). Sin embargo, la Ley del BCB (Ley 1670) prevé solamente dos situaciones que permiten otorgar créditos al TGN:

- 1) En caso de necesidades impostergables derivadas de conmoción interna o externa declaradas por Decreto Supremo (créditos de emergencia); y/o
- 2) Necesidades transitorias de liquidez, dentro de los límites del programa monetario del BCB (créditos de liquidez).

Los montos mas significativos estan en las deuda historicas, deuda de Letras y Pagares (Letras A y B), que asciende a 897 millones de dolares con fines de capitalizacion del BCB en 1992 , a esto se suma una deuda de 600 millones de dolares contraidos por el TGN como credito de emergencia para el Fondo de Reconstruccion, Seguridad Alimentaria y Apoyo Productivos de las cuales solamente se desembolsaron 237 millones de dolares.<sup>18</sup>

En los ultimos años el Tesoro General de la Nacion asume como garantia de un credito de 1.000 millones de dolares para Yasimientos Petroliferos Fiscales Bolivianos, de las cuales solo el 10 por ciento se llevo a desembolsar, debido a malos manejos en la administracion de Yasimientos Petroliferos Fiscales Bolivianos.

---

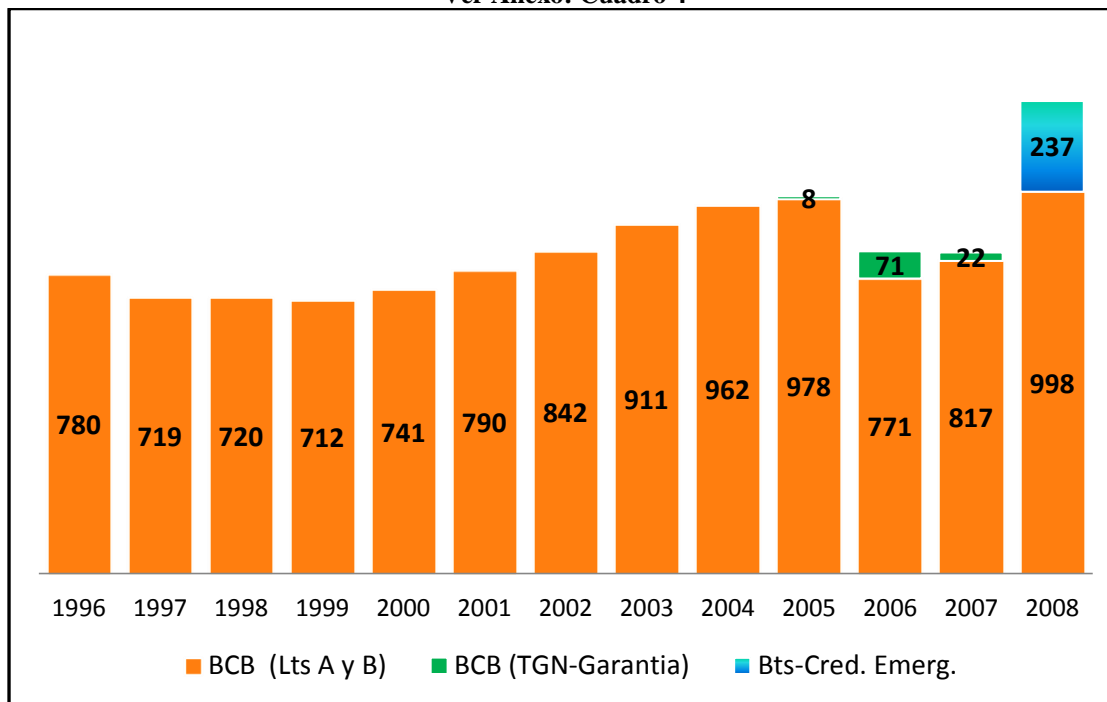
<sup>18</sup> Aclaración a la opinión pública, “Deuda Pública”. Nota de prensa del BCB 26 marzo 2009



## DEUDA DEL TGN CON EL BCB

(En millones de dolares)

Ver Anexo: Cuadro 4



Fuente: Elaboracion propia con datos del Ministerio de Economia y Fianzas Publicas

### 4.1.1.3.- Otras deudas del Tesoro General de Nacion al Sector Privado

El TGN no solo es deudor de las AFPs, sino tambien tiene deudas por la Emision de Letras y Bonos “C” que son subastados en el Mercado Financiero (sector privado), recursos que son captados por parte del Tesoro General de la Nacion que asciende a 871 millones de dolares.

Existen tambien otras deuda como las deudas regionales como el Fondo Nacional de Desarrollo Regional y otras deudas en menor proporcion que asciende a 281 millones de dolares hasra diciembre de 2008

En suma, la deuda global del Tesoro General de la Nacion es de 4.130 millones de dorales a diciembre del 2008, pero por cuestiones de contabilidad y descontando la deuda historica del TGN al BCB; la deuda total del TGN asciende a 2.895 millones de dolares.

#### 4.1.2.- DEUDA DEL BCB AL SECTOR PRIVADO

El BCB le debe al sector privado 2.483 millones de dólares que equivale el 46 por ciento del total de la deuda pública interna a través de Operaciones de Mercado Abierto (OMA).

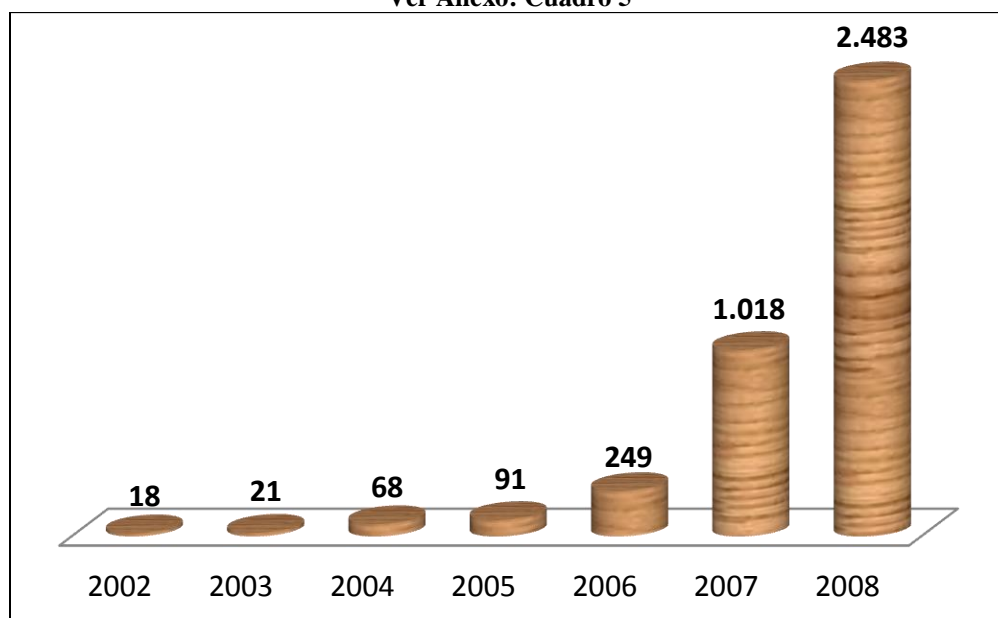
##### 4.1.2.1.- Las Operaciones de Mercado Abierto

La deuda del BCB contraída con sus acreedores no es como consecuencia del constante deficit fiscal de SPNF hasta el año 2005, sino una política monetaria que realiza el Banco Central de Bolivia para evitar la presión inflacionaria por el exceso de liquidez que existe en el mercado.

#### OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

(En millones de dólares)

Ver Anexo: Cuadro 5



Fuente: Elaboración propia con datos del BCB y CEBEC

De todas maneras el stock a fines del 2008 había alcanzado niveles muy importantes y generaron un gasto importante para el BCB, estas operaciones de regulación monetaria distribuyen el crecimiento de la oferta monetaria a lo largo del tiempo. La reducción de la cantidad de dinero por operaciones de mercado abierto tienen como contrapartida el crecimiento de esta oferta más adelante, por el pago de los rendimientos que realiza el BCB a los poseedores de estos títulos. Este efecto se ha registrado ya en 2008 y de manera importante.

No obstante si el BCB decide defender el nivel de reservas internacionales, es posible que necesite mantener un nivel de colocaciones de títulos, que determine que las colocaciones netas sean no negativas.

En este caso los rendimientos de estos instrumentos tenderán a incrementarse.

La tasa de rendimiento de los títulos de regulación monetaria tendió a crecer para los instrumentos denominados en bolivianos y UFV (donde se encuentran el 97 por ciento de estos instrumentos), aún cuando para operaciones en moneda extranjera la tasa de rendimiento ha tendido a caer. Los agentes están demandando un menor retorno para estos títulos en moneda extranjera, lo que es coherente con la reducción de tasas de rendimiento en los mercados externos, pero están demandando un mayor rendimiento en moneda nacional y UFV. Este incremento se ha producido aún cuando el BCB ha permitido que los saldos netos de los títulos de las operaciones de mercado abierto dejen de crecer y marginalmente caigan

Si el público hace uso de los recursos que posee en el BCB (por su necesidad de desahorro, para compensar la reducción de su ingreso), reducirá su demanda de instrumentos de regulación monetaria, lo que haría a su vez que las Reservas Internacionales Netas disminuyan. Si este proceso puede hacerse de forma suave, y el BCB acepta la baja de reservas, el nivel de rendimiento de estos títulos no tiene por qué incrementarse. En cambio, si el proceso no es ordenado, por el surgimiento de la desconfianza en el público, entonces es posible que la reducción en la colocación de títulos sea más pronunciada y la disminución de las reservas internacionales más rápida. Si el BCB intenta proteger el nivel de reservas, el rendimiento de las letras de regulación monetaria podría subir.

De todas maneras el incremento en la captación de liquidez es considerable, por lo tanto los intereses que (además de estar en un 8 y 10 por ciento) se pagan por estas captaciones también son considerables.

## 4.2.- EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA INTERNA

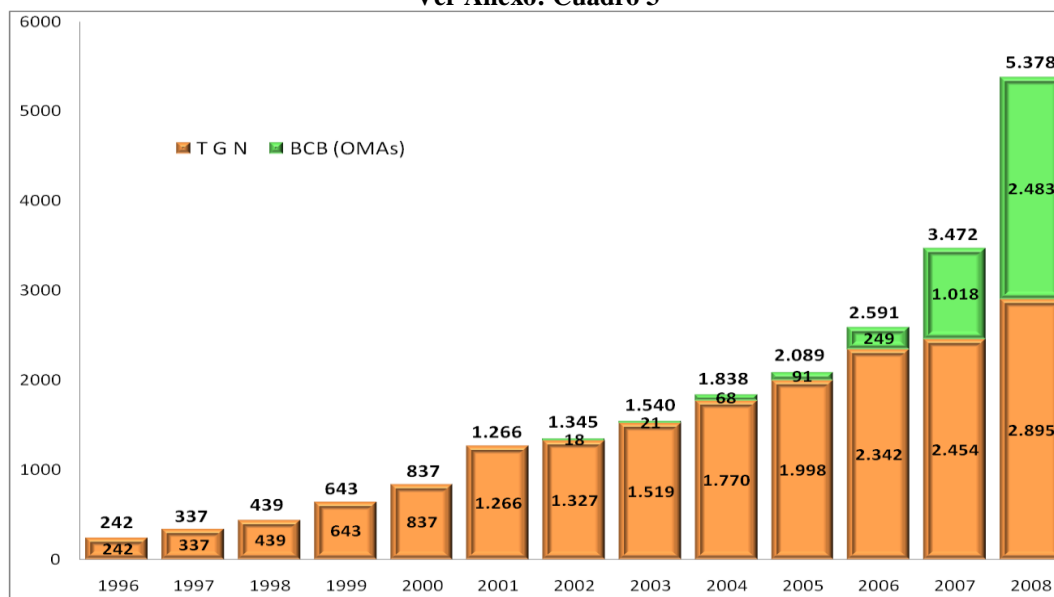
La necesidad creciente en los últimos años de recurrir al financiamiento interno para cubrir el déficit fiscal, producto del elevado costo del Sistema de Pensiones en 1996, a esto se suma la captación de liquidez que realizó el BCB a través de las Operaciones de Mercado Abierto en los tres últimos años con mayor intensidad, se tiene como efecto un incremento considerable de la deuda interna, donde en 1996 superaba levemente los 438.8 millones de dólares, hasta situarse en 5,378 millones de dólares, a diciembre del 2008.

En 1996, el 76% de la deuda interna estaba constituida por deuda pública (deuda del TGN al Banco Central de Bolivia) y el restante 24% era deuda con el sector privado. A diciembre de 2008, la estructura del endeudamiento interno tiene un sustancial cambio, ya que el 74% es deuda con el sector privado y el 26%, restante, corresponde a deuda con sector público (Banco Central de Bolivia).

### SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA <sup>(1)</sup> 1996-2008

(En millones de dólares)

Ver Anexo: Cuadro 3



**Fuente:** Elaborado con datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

(1) Saldo TGN: Excluye el resto del SPNF y deuda intra-sector con el BCB.

En 2006, a las AFPs se les pagaba en promedio, una tasa de interés promedio del 8 por ciento hasta el año 2003, posteriormente al 5 por ciento indexados a las UFV. Con estos incentivos otorgados a las AFPs e intereses pagados por las OMA al sector privado con

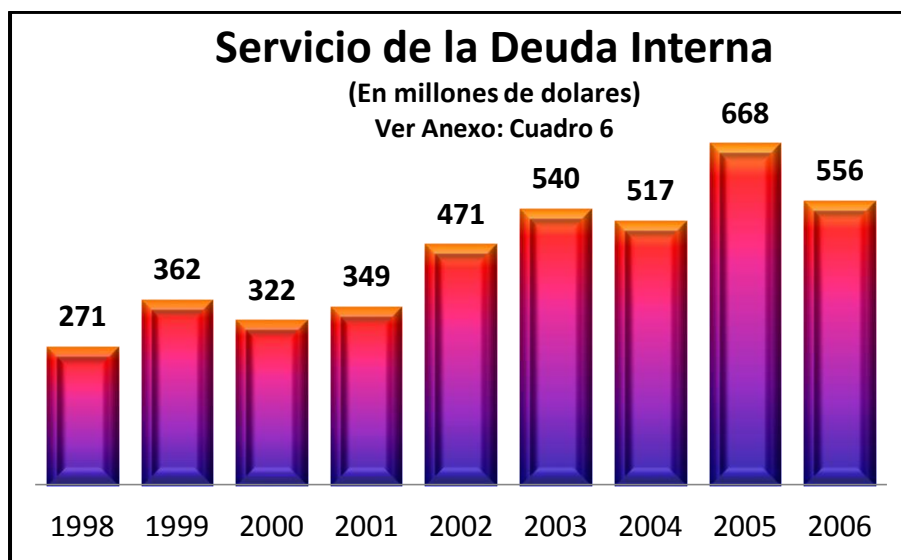
tasas de interés que oscilan entre cinco, ocho e incluso doce por ciento; la deuda interna casi se triplico en los últimos tres años desde principios del 2005, cuando era de 2,089 millones de dólares.

Para diciembre de 2008 la deuda pública interna ya era el doble que la deuda externa que asciende a 2,417 millones de dólares. Entre ambas suman 7,795 millones de dólares que equivalen a un poco menos de la totalidad de las reservas internacionales de Bolivia o a siete años de inversión pública.

#### **4.3.- EVOLUCIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA INTERNA**

El endeudamiento interno en general, tiene condiciones más severas con relación a la deuda externa, ya que tiene la característica de ser no concesional y esto tiene un impacto en el servicio de la deuda pública interna. En los últimos años se ha comenzado a emitir bonos preferentemente a mayores plazos de vencimiento y con cambio de moneda, por ejemplo más títulos valor en bolivianos y en moneda nacional indexada a la inflación (Unidades de Fomento de Vivienda) que en dólares americanos. Así, la deuda pública a las AFPs, correspondiente a los Bonos Obligatorios, tiene una tasa de interés promedio del 6% y un plazo de 15 años.

A partir de 2003, los Bonos son expresados en UFV (Unidad de Fomento a la Vivienda) con una tasa de interés promedio de 5%. Sin embargo, el incremento de la inflación que se dio en Bolivia en 2007, así como en otros países de la región, ha afectado negativamente al peso del servicio de la deuda interna emitida en UFV.



**Fuente:** Elaboración propia con datos del BCB y de CEBEC (CAINCO)

Guardando una relación con el aumento de la deuda interna, es obvio que también se incrementa el pago de intereses y amortizaciones del capital prestado, pasando de 271 millones de dólares en 1998, a 556 millones de dólares en 2006. El año 2005 refleja un mayor monto erogado por cumplimiento de la deuda, debido principalmente a la mayor amortización que se realizó de la deuda contraída con el BCB, correspondiente al repago de Créditos de Liquidez y de Emergencia. Actualmente este crédito asciende a 237 millones de dólares.

Si bien parte de este pago es realizado con la emisión de otros títulos valor, de todas maneras implica un continuo endeudamiento para cubrir el pago de deuda y el déficit generado por el mismo.

La carga pesada de la deuda interna pública genera una fuerte presión sobre las finanzas públicas, que tiene que destinar cada vez más recursos para honrar sus compromisos. Según los cálculos de Fundación Jubileo, cada día en promedio el Estado boliviano eroga casi dos millones y medio de dólares para pagar el capital y los elevados intereses de esta deuda.

Hasta el 2001, el Estado boliviano pagaba anualmente cerca 349 millones de dólares en capital e intereses por la deuda interna, en el 2002 este costo aumenta a los 471 millones de dólares y desde el 2003 es mayor a los 500 millones de dólares. En el 2005 el pago a las

AFPs y bancos fue de 668 millones de dólares, para el 2006 el pago por deuda interna es de 556 millones de dólares y para el 2009 se estima que superará los 900 millones de dólares.

Todos estos montos son demasiado altos para una economía que anualmente destina desde el Estado esa misma cantidad de recursos para construir caminos, escuelas, hospitales, viviendas sociales y mejores servicios básicos de agua, alcantarillado y otras necesidades vitales para la población.

Si la deuda privada (TGN y BCB) continúa al mismo ritmo de crecimiento, es de esperar que el servicio de la deuda también se incremente. Desde ya, a partir del año 2012, el servicio de la deuda interna sufrirá un sustancial incremento, como consecuencia el TGN deberá comenzar a amortizar la deuda principal que tiene con las AFPs, deuda que tiene su origen en 1997.

Igualmente, los mayores pagos del servicio de la deuda pueden afectar el crecimiento económico, al generarse la necesidad de contar con recursos financieros para destinarlos a cumplir con las obligaciones contraídas, restándole recursos al sector privado para dinamizar la economía y presionar hacia un alza en las tasas de interés del sistema financiero.

#### **4.4.- DEUDA INTERNA DE OTROS PAISES**

La deuda pública interna de otros países especialmente de los Países en Desarrollo (PED) como ser Argentina, Brasil, Colombia, Chile y otros; ha crecido mucho desde la segunda mitad de los años 90. Dicho aumento es especialmente fuerte y preocupante en un gran número de países de rentas medias. Aunque a algunos países muy pobres todavía no les ha afectado este fenómeno, la tendencia se dirige claramente al aumento de la deuda interna de los PED y el costo es enorme.

Según el Banco Mundial, la deuda pública interna del conjunto de los PED pasó de 1,3 billones de dólares en 1997 a 3,5 billones de dólares en septiembre de 2005, es decir, 2,5 veces la deuda pública externa, que se elevaba a 1,415 billones de dólares en 2005.

Además, el reembolso de la deuda pública interna en 2007, representaba alrededor del triple de la deuda pública externa, es decir, 600.000 millones de dólares. Por lo tanto, el pago de la deuda pública total (externa e interna) sobrepasa la suma astronómica de 800.000 millones de dólares reembolsados cada año por los poderes públicos de los PED.

Ahora bien, bastarían 80.000 millones de dólares al año durante 10 años, es decir, 800.000 millones de dólares en total, para asegurar a la totalidad de la población los servicios sociales esenciales, como el acceso a los cuidados sanitarios básicos, al agua potable y a la educación primaria. Sería un progreso fundamental para una gran mayoría de los habitantes de la tierra.

#### 4.4.1.- Deuda Interna de Colombia

Tomemos un ejemplo concreto. Colombia, que padeció como los demás países de América Latina la crisis de la deuda externa de los años 80', después se "benefició" de una masiva y efímera entrada de capitales a principios de los 90'. El modelo neoliberal pareció triunfar de 1991 a 1994 mientras que, en realidad llevó a Colombia a un callejón sin salida: la "financiación" y el "sobreendeudamiento" público. La deuda pública interna ha crecido fuertemente.

**Deuda Interna de Colombia**  
(Como porcentaje del PIB)

| AÑO  | DEUDA INTERNA<br>(% del PIB) | DEUDA EXTERNA<br>(% del PIB) | TOTAL<br>(% del PIB) | deuda interna del total de la deuda publica<br>(en %) |
|------|------------------------------|------------------------------|----------------------|---|
| 1994 | 4,58                         | 8,08                         | 12,66                | 36,2  |
| 1995 | 5,75                         | 8,14                         | 13,09                | 41,4  |
| 1996 | 6,62                         | 7,81                         | 14,43                | 45,9  |
| 1997 | 8,83                         | 8,93                         | 17,76                | 49,7  |
| 1997 | 10,6                         | 11,51                        | 22,11                | 47,9  |
| 1999 | 14,45                        | 15,07                        | 29,52                | 48,9  |
| 2000 | 18,65                        | 18,25                        | 36,9                 | 50,5  |
| 2001 | 22,02                        | 22,14                        | 44,16                | 49,9  |
| 2002 | 24,97                        | 25,35                        | 50,32                | 49,6  |
| 2003 | 25,63                        | 25,09                        | 50,72                | 50,5  |
| 2004 | 25,73                        | 20,7                         | 46,43                | 55,4  |
| 2005 | 29,9                         | 16,68                        | 46,57                | 64,2  |
| 2006 | 28,48                        | 16,38                        | 44,85                | 63,5  |

**Fuente:** Banco de la República de Colombia y Ministerio de Hacienda y Crédito Público



El peso de la deuda pública interna en el PIB de Colombia se ha multiplicado por 15 entre 1990 y 2006, mientras que el de la deuda pública externa también creció, pero en una proporción claramente inferior.

El mismo tipo de política se aplicó en Brasil, Argentina y México. En todas partes, en los países en desarrollo, hay un aumento muy importante de la deuda pública, principalmente en forma de deuda interna. Las cifras publicadas en abril de 2005 por el Banco Mundial hablan por sí mismas. Si tomamos todos los países en desarrollo en conjunto, la deuda pública, interna y externa, que representaba el 46% del PIB en 1990, ha aumentado hasta el 60% del PIB global en 2003. De hecho, la deuda pública externa en el porcentaje del PIB disminuyó un poco entre 1990 y 2006, pasando del 31% al 26%. En cambio, el peso de la deuda interna pública se multiplicó por 2, pasando del 15% al 34% del PIB.

Las crisis financieras que afectaron a los países en desarrollo entre 1994 y 2002 como consecuencia de la desregulación de los mercados de capitales y del sector financiero privado recomendada por el Banco Mundial y el FMI, han desembocado en un fuerte aumento de la deuda interna. En resumen, la aplicación del consenso de Washington ha llevado a los gobiernos de los PED a renunciar al control de los cambios y movimientos de capitales. Lo que se añade a la desregulación del sector bancario en los diferentes países. Se empujó a los bancos privados a asumir cada vez más riesgos, lo que desembocó en numerosas crisis, empezando por la de 1994 en México. Los capitales salieron de México en masa, lo que originó, especialmente, quiebras bancarias en cadena. El gobierno mexicano, apoyado por el Banco Mundial y el FMI, transformó la deuda privada de los bancos en deuda pública interna. Eso pasó exactamente de la misma forma en países tan distintos como Indonesia, en 1998, o Ecuador, en 1999-2000.

Por otra parte, incluso en los países que se salvaron del hundimiento del sector bancario, el Banco Mundial recomendó a los gobiernos de los PED que recurrieran cada vez más al endeudamiento público interno. Sin que se le cayera la cara de vergüenza, el Banco Mundial proclamó que esta evolución era positiva y recomendaba a los inversores extranjeros que invirtieran en el mercado de la deuda interna (llamada también doméstica),

en plena expansión. El Banco recomendaba a los gobiernos de los países endeudados que favorecieran el rescate de los bancos locales por los grandes bancos extranjeros, un proceso ya bastante avanzado en América Latina. Los grandes bancos españoles, sólidamente introducidos en el sector bancario de América del sur, y los bancos estadounidenses que dominaban el sector bancario en México. El Banco Mundial apoyaba también el proceso de privatización de los sistemas de pensiones y favorecía la utilización de los ahorros de los trabajadores (sus futuras jubilaciones) para comprar bonos de la deuda pública interna. Los gobiernos de Brasil, Chile y Argentina han aplicado esta política de privatización parcial de los sistemas de jubilación y los fondos de pensiones se han convertido en importantes compradores de bonos de la deuda interna.

Esta evolución no sólo afecta a América Latina. Asia es el continente donde la deuda pública interna ha aumentado más en los últimos años, especialmente como consecuencia de la crisis del sureste asiático de 1997-1998 y de las políticas que impusieron el Banco Mundial y el FMI. En lugar de ser utilizado (sea por poderes públicos o agentes privados) para la inversión productiva, el ahorro que está depositado en el sector bancario se desvía sistemáticamente hacia un comportamiento de renta parasitaria. Los bancos prestan dinero a los poderes públicos que éstos deberán reembolsar con intereses enormes, que rondan la usura. Efectivamente, para los bancos es menos arriesgado prestar al Estado que conceder créditos a pequeños o medianos productores. Un Estado casi nunca dejará de pagar en lo que concierne a la deuda interna. Además, los bancos centrales de los PED, apoyados por el Banco Mundial, a menudo aplican los tipos de interés más altos. Eso desemboca en el comportamiento siguiente: los bancos locales piden préstamos en los mercados financieros extranjeros (Estados Unidos, Japón, Europa) a corto plazo y a tipos de interés bastante bajos y prestan ese dinero en sus países a largo plazo con altos tipos de interés. Así consiguen jugosos beneficios hasta que los tipos de interés vuelven a subir mucho en los países del norte, lo que puede entonces originar su quiebra. Con el riesgo de que el Estado tenga que asumir, una vez más, sus deudas privadas aumentando en otro tanto la deuda pública interna. Así se origina el círculo vicioso de la deuda pública interna que completa el de la deuda pública externa.

#### 4.4.2.- Deuda Interna del Brasil

Brasil es un caso emblemático. Su deuda pública interna es 8 veces mayor que la externa. En 2008, la deuda pública interna alcanza la cifra astronómica de 869.000 millones de dólares, es decir, 1,4 billones de reales, con un incremento del 40% en apenas dos años. El reembolso de la deuda interna brasileña es 12 veces mayor que el de la deuda externa. La parte del presupuesto del Estado brasileño destinada al reembolso de la deuda pública interna y externa es cuatro veces superior a la suma de los gastos en educación y sanidad. En Guatemala, la deuda pública interna es cuatro veces más que la deuda externa.

#### 4.4.3.- Deuda Interna de Argentina

En Argentina, mientras que el gobierno consiguió en 2005 una reducción de la deuda pública externa gracias a tres años de suspensión de los reembolsos a los acreedores privados, la deuda pública interna creció. Al final, la deuda pública Argentina retomó su ascenso.

**Deuda Pública Argentina**  
(En miles de millones de dólares)

| <b>AÑO</b>  | <b>DEUDA INTERNA</b><br><b>(% del PIB)</b> | <b>DEUDA EXTERNA</b><br><b>(% del PIB)</b> | <b>TOTAL</b><br><b>(% del PIB)</b> |
|-------------|--|--|------------------------------------|
| <b>1994</b> | 19,8                                       | 60,9                                       | 80,7                               |
| <b>1995</b> | 20,7                                       | 66,4                                       | 87,1                               |
| <b>1996</b> | 24,2                                       | 72,9                                       | 97,1                               |
| <b>1997</b> | 28,2                                       | 72,9                                       | 101,1                              |
| <b>1997</b> | 31,2                                       | 81,2                                       | 112,4                              |
| <b>1999</b> | 39,4                                       | 82,5                                       | 121,9                              |
| <b>2000</b> | 46,6                                       | 81,4                                       | 128                                |
| <b>2001</b> | 59,9                                       | 84,6                                       | 144,5                              |
| <b>2002</b> | 49,7                                       | 87,6                                       | 137,3                              |
| <b>2003</b> | 76,8                                       | 102  | 178,8                              |
| <b>2004</b> | 79,7                                       | 111,6                                      | 191,3                              |
| <b>2005</b> | 67,7                                       | 60,9                                       | 128,6                              |
| <b>2006</b> | 80,5                                       | 56,2                                       | 136,7                              |
| <b>2007</b> | 82,6                                       | 62,1                                       | 144,7                              |

**Fuente:** Ministerio de Economía y Producción, Subsecretaría de Financiamiento  
Deuda Pública ([www.mecom.gov.ar/finanzas/sfinan](http://www.mecom.gov.ar/finanzas/sfinan))

#### **4.4.4.- Deuda Interna de China**

Otro fenómeno que provoca el aumento de la deuda pública interna es la acumulación de grandes reservas de cambio por los países en desarrollo exportadores de petróleo, gas, minerales y ciertos productos agrícolas cuyos precios están al alza desde 2004. El fenómeno también afecta a China, que acumula una gran cantidad de reservas de cambio gracias a que inunda el mercado mundial de productos manufacturados, lo que le proporciona un superávit comercial permanente. Los bancos centrales de esos países colocan una gran parte de sus reservas en forma de bonos del Tesoro de Estados Unidos (o bonos de otros Tesoros, especialmente europeos), es decir, que prestan dinero al gobierno de Estados Unidos para paliar sus enormes déficits. Paradójicamente, mientras que ciertos PED rebosan liquidez, esta política, generalmente, exige como contrapartida nuevos endeudamientos. Por sorprendente y absurdo que parezca, mientras las reservas en divisas se colocan, en parte, en bonos del Tesoro de países industrializados, lo que recomiendan, por otra parte, el Banco Mundial y el FMI, los poderes públicos piden préstamos para reembolsar la deuda pública. En todos los casos, la remuneración de las reservas colocadas en bonos de los Tesoros extranjeros es inferior al interés que pagan por los empréstitos. Así, una parte va para el Tesoro del país correspondiente.

Además, la existencia de un importe excesivo de divisas extranjeras en el país, a menudo induce al banco central al endeudamiento. En efecto, las entradas masivas de capitales extranjeros en forma de divisas se encuentran en manos de agentes residentes que las cambian en sus bancos por la moneda nacional, cuyo aumento es potencialmente fuente de inflación. Para evitar esto, las autoridades monetarias se ven obligados a aplicar operaciones de “saneamiento” de dichas reservas, bien aumentando los índices de las reservas obligatorias ( reserve assets ) del sistema bancario (entonces la subida de los tipos de interés de los créditos bancarios encarece el crédito, lo que ralentiza la creación monetaria que representa un préstamo), o emitiendo títulos de la deuda pública (la venta previa de dichos títulos permite al banco central recuperar la moneda nacional que sale, por lo tanto, de la circulación monetaria).

Una aplastante mayoría de los gobiernos da prioridad a esta política neoliberal y así asistimos a una subida de las deudas públicas internas como contrapeso de un alto nivel de las reservas de cambio. Esto ocurre tanto en China como en los países de América Latina, Asia y África.

## **CAPITULO V**

### **CAUSAS Y CONSECUENCIAS DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA**

#### **5.1.- CAUSAS DE LA ELEVADA DEUDA PÚBLICA INTERNA**

En la primera parte de este capítulo analizaremos las causas que llevaron al incremento de la deuda pública interna, haciendo un especial énfasis al área de Pensiones por ser nuestro tema de interés particular basados en nuestros objetivos de investigación. Y en la segunda parte estudiaremos las consecuencias de la elevada deuda pública interna de Bolivia.

La situación del déficit en Pensiones al ser un tema estrictamente fiscal, nos obliga a analizar el comportamiento de la situación fiscal del Sector Público No Financiero durante los últimos diez años.

##### **5.1.1.- Sector Público No Financiero**

###### **5.1.1.1.- Evolución de los Ingresos**

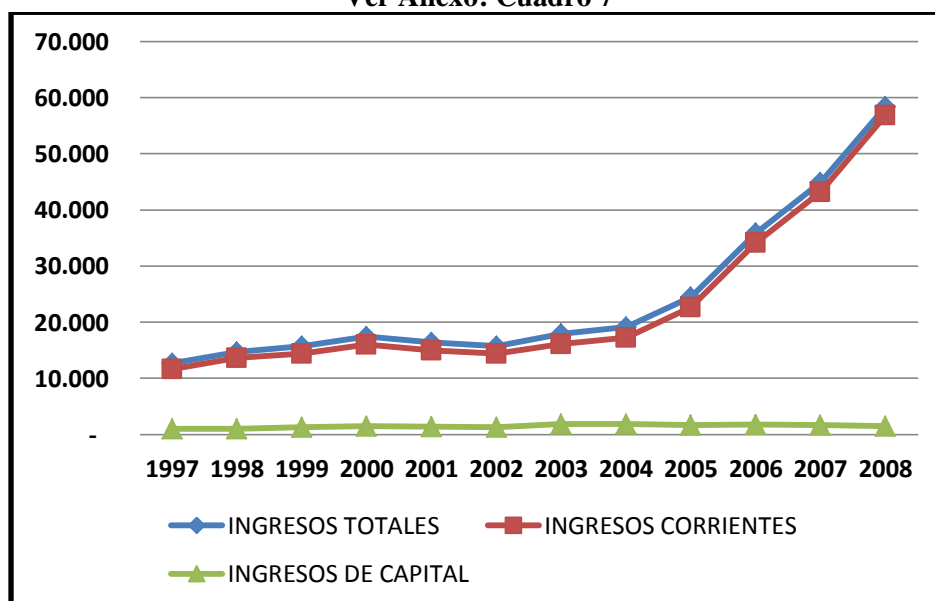
Desde mediados de los 80' se han lanzado una serie de medidas y reformas estructurales de primera generación y posteriormente medidas de segunda generación a partir de 1994 que han tenido como objetivo estabilizar la economía nacional y mejorar los ingresos fiscales.

Los ingresos totales del Sector Público No Financiero crecieron de 12.684 millones de bolivianos en 1997 a 58.394 millones de bolivianos en el 2008, lo que se explica un aumento en 5 veces de ingresos corrientes expresados en bolivianos, y el aumento de un poco más de la mitad del capital de donaciones.

## EVOLUCION DE LOS INGRESOS FISCALES 1997-2008

(Expresado en millones de bolivianos)

Ver Anexo: Cuadro 7



Fuente: Elaborado con datos del Ministerio de Hacienda

Durante los últimos años donde se experimentó superávit fiscal, Bolivia estuvo favorecida por la coyuntura externa, es decir buenos precios internacionales para la exportación de materias primas que nuevamente permitió obtener resultados favorables en las finanzas públicas (SPNF) y también en sus dos componentes, el Gobierno General (GG) y las Empresas Públicas (EP). El resultado se explica fundamentalmente por el aumento en la venta de hidrocarburos y en las recaudaciones de renta interna.

El incremento del ingreso fiscal también se debe al incremento de los ingresos tributarios, que comprende la renta interna, la aduanera, impuestos y regalías mineras, los ingresos derivados del sector hidrocarburífero (venta e impuestos) fue de 28.912 millones de bolivianos en el 2008.

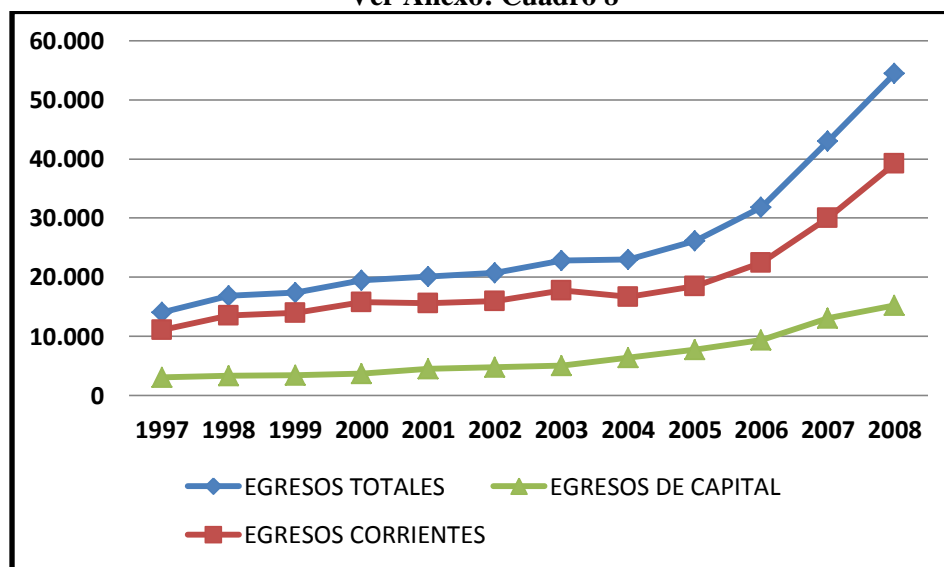
### 5.1.1.2.- Evolución de los Gastos

Los gastos fiscales presentan una tendencia a incrementarse. En 1997 de 14.049 millones de bolivianos a 54.478 millones de bolivianos, lo que explica que el comportamiento de los gastos estuvo en función a los ingresos lo que revela que Bolivia al ser un país estrictamente exportador de materia prima tiene una dependencia al comportamiento de los

ingresos fiscales (precios internacionales) lo cual le pone en serios riesgos a futuro si existiría un posible colapso en los precios internacionales.

A continuación veamos más detalladamente cómo se han desarrollado los egresos fiscales desde 1997 hasta el 2008.

**EVOLUCION DE LOS GASTOS FISCALES 1997-2008**  
(En millones de bolivianos)  
Ver Anexo: Cuadro 8



Fuente: Elaborado con datos del Ministerio de Hacienda

Dentro de los componentes del gasto corriente se encuentran las transferencias corrientes que son las que han tenido un crecimiento continuo desde 1997 producto del costo de reforma al sistema de pensiones. En el grafico se muestra la evolución que han sufrido las transferencias corrientes.

En los últimos años los mayores gastos realizados fueron en la adquisición de bienes y servicios de 12.371 millones de bolivianos en 2007 a 18.350 para el año 2008, a estos se suma el aumento en servicios personales ya sea en contratación, bonos y aumento de salarios cuyo monto era de 9.983 millones de bolivianos a 11.327 millones de bolivianos.



### 5.1.1.3.- Superávit/déficit Fiscal del SPNF

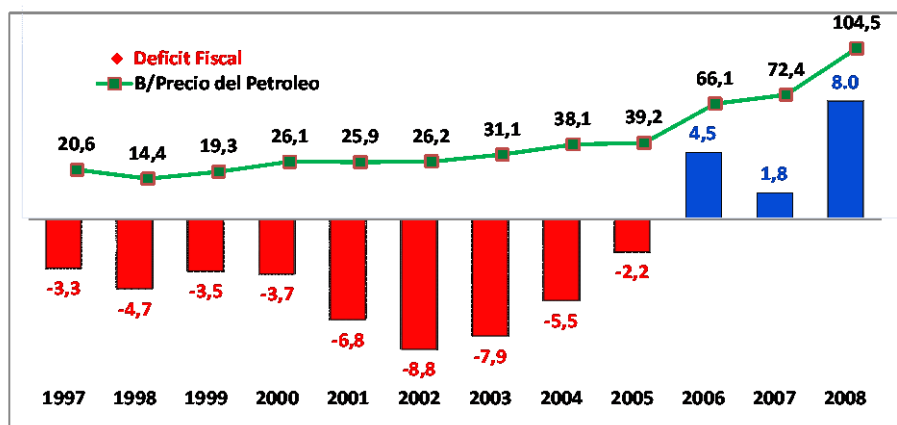
La situación del déficit fiscal consiste en la diferencia que existe entre los ingresos y gastos y que por ende los gastos son mayores que los ingresos por periodo de tiempo que generalmente es de un año, es falta de recursos para cubrir sus gastos.

En la clasificación del déficit fiscal están:

- *Déficit agudo*: se presenta como un déficit que solo afecta a un periodo o a un corto número.
- *Déficit Crónico*: es aquel que afecta a varios periodos, y se repercute hasta el largo plazo.
- *Déficit Previsto*: es aquel que para un próximo año se prevé un saldo negativo entre ingresos y egresos.
- *Déficit Imprevisto*: es aquel que se presenta por no recibir la recaudación de ingresos esperados o por realización de gastos inesperado, como un desastre natural por ejemplo.
- *Déficit de Caja*: Se presenta cuando en cierto momento se carece de fondos y no se pueden cubrir los gastos, pero que solo es momentáneo debido a que no hubo tiempo para que ellos afluyen a las arcas fiscales.

De acuerdo a la definición anterior el Estado boliviano presenta un déficit previsto y crónico hasta el año 2005 y un superávit no previsto durante el 2006, 2007 y el 2008.

### EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT/SUPERAVID FISCAL 1997-2008 (Porcentaje del PIB)

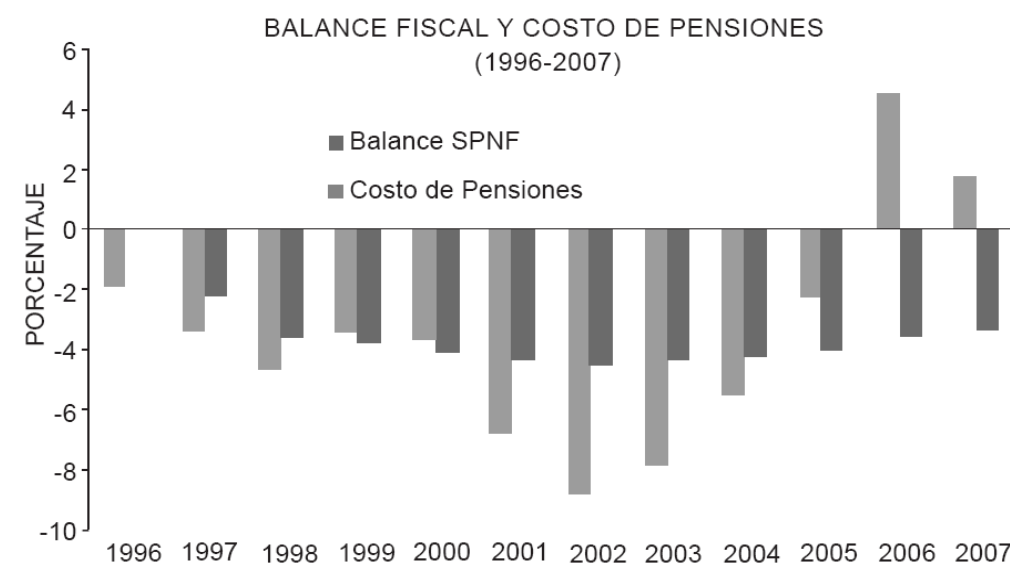


FUENTE: Elaboración propia con datos del INE y BCB

La diferencia entre los ingresos y los gastos totales dio como resultado un déficit fiscal hasta el 2005 posteriormente un superávit hasta el 2008 a pesar de haberse presupuestado un déficit, incluyendo el presupuesto para el 2009.

### 5.1.2.- EL DÉFICIT FISCAL Y SU FINANCIAMIENTO INTERNO

Con un déficit fiscal constante hasta 2005 Bolivia al igual que muchos países de América Latina estaba acostumbrada a cubrir dicho déficit con financiamiento externo. A partir de 1996 el déficit fiscal aumento como resultado de las reformas estructurales de segunda generación (costo de la reforma de pensiones), alcanzado así un déficit de 4.7 por ciento del PIB en el 1998, un 6.8 por ciento en el 2001, un 7.9 por ciento en el 2003 y finalmente un 2.2 por ciento el 2005.



**FUENTE:** Elaboración propia con datos del INE y BCB

El 2006, gracias a los ingresos de renta interna e hidrocarburos, se genera un superávit equivalente a 4,5 por ciento del PIB, a pesar de haberse programado un resultado deficitario como ya se dijo anteriormente.

Para el 2007 se tenía programado un déficit fiscal de 3,4 por ciento, equivalente a aproximadamente 274 millones de dólares, monto que se tenía previsto financiar a través de deuda interna (72 por ciento) y deuda externa (28 por ciento). Sin embargo, a diciembre de

2007, se conto con un superávit de 1.8 por ciento, esto como consecuencia del incremento que tuvieron los ingresos tributarios.

Al igual que en el anterior gestión, para el 2008 se tenía proyectado un déficit fiscal menor, pero a diciembre de 2008 se genero un superávit de 8.0 por ciento del PIB.

Para el 2009 se tiene proyectado un déficit del Sector Público de Bs 2.554 millones, equivalente al 1,8 por ciento del PIB, bastante menor que el programado en las gestiones 2006, 2007 y 2008, años en que la ejecución en realidad presentó superávit. El déficit programado para la gestión 2009 no surge como una escasez de ingresos para cubrir gastos, sino refleja la utilización de los saldos en bancos (ahorros) para ser asignados principalmente a inversión; por lo que, al igual que años anteriores, si las diferentes entidades públicas no logran ejecutar todos los gastos e inversiones programadas, a fin de gestión se podría presentar nuevamente superávit.

Esta situación muestra que las finanzas públicas bolivianas son muy frágiles, con ingresos tributarios volátiles y rigidez por el lado de los gastos corrientes. Debido a esto que se debe aprovechar los positivos resultados fiscales como los actuales, procediendo a reducir la significativa deuda interna.

### **5.1.3.- CAUSAS ESTRUCTURALES DEL DÉFICIT FISCAL**

El empeoramiento del déficit fiscal a partir del año 1997, generado por el déficit en pensiones es en mayor medida a factores estructurales que a causas coyunturales, aunque la crisis económica juega un rol importante en el fuerte aumento del desequilibrio fiscal a partir de 2001. Es decir en Bolivia, fueron sobre todo las reformas estructurales de segunda generación, llevadas a cabo a partir de 1994, las que tuvieron efectos muy profundos y de largo plazo sobre las finanzas públicas.

Durante el periodo 1985-1993, se formuló y aplicó un programa macroeconómico, este fue el Programa de Ajuste Estructural de Primera Generación cuyos lineamientos fundamentales estaban orientados a estabilizar la economía del país (Fondo Monetario

Internacional y el Banco Mundial), Con este Programa de Ajuste Estructural de primera generación, se redujo la tasa de inflación en el país y se observó un incremento del PIB, se sentaron las bases jurídicas para atraer las inversiones extranjeras (IED). Las metas propuestas se cumplieron a cabalidad, se logró la estabilidad macroeconómica, pero con un alto costo social, se redujo drásticamente la burocracia estatal (proceso de relocalización) cuya consecuencia fue el surgimiento del sector informal.

No fue suficiente la aplicación del programa de ajuste estructural de primera generación por lo tanto Bolivia se planteo un Programa de Ajuste Estructural de Segunda Generación al igual que la mayoría de los países de América Latina cuyo objetivo prioritario era lograr una fuerte expansión de la inversión pública y la atracción de Inversiones Extranjeras Directas. La administración de la política macroeconómica generó un clima de estabilidad en el tipo de cambio y las tasas de interés, ganándose así la confianza de los inversionistas nacionales y extranjeros.

Se puso en marcha la política de desgravación tributaria y desregulación de los mercados. La privatización y capitalización de las empresas públicas, que multiplicó las oportunidades de inversión del sector privado, especialmente en las áreas de los hidrocarburos, telecomunicaciones y energía.

Aparentemente pareciera ser que la aplicación de ajuste estructural de segunda generación beneficio de forma general a la economía del país; pero veamos a continuación los efectos verdaderos de dicha reforma.

#### **5.1.3.1.- El proceso de reforma estructural de segunda generación y su efecto en la deuda pública interna**

Al no ser suficiente una reforma de primera generación, Bolivia ha puesto en marcha un amplio paquete de reformas estructurales de segunda generación durante los últimos catorce años. Bolivia adoptó políticas de reducción y racionalización de la participación del estado en la economía, centrándose en la privatización (Capitalización) de empresas estatales y la reforma de las instituciones y mecanismos estatales, incluyendo un proceso de

descentralización administrativa que han afectado de manera directa e indirecta a la deuda pública interna.

*Entre las reformas más importantes se pueden destacar:*

- La Reforma de Pensiones
- El proceso de Capitalización
- La Descentralización Administrativa y la Participación Popular

#### **5.1.3.1.1.- La Reforma de Pensiones**

Mediante la Ley de Pensiones (Ley 1732 del 29 de noviembre de 1996), el sistema vigente desde 1956, denominado sistema de reparto simple, fue desmantelado y reemplazado por un sistema de capitalización individual. La justificación principal para el cambio de sistema fue que el anterior régimen estuvo virtualmente quebrado y era financieramente insostenible. Así, en 1996, las transferencias del TGN al sistema representaron 1% del Producto Interno Bruto (PIB) y, según las proyecciones realizadas, estas transferencias iban a incrementarse hasta llegar a 5% del Producto Interno Bruto (PIB) en 2002. Además, la cobertura del sistema fue considerada muy baja, llegando tan sólo a cerca de 12% de la población económicamente activa.

Los principales argumentos para la introducción del sistema de capitalización individual fueron que se lograría una ampliación de la cobertura hacia nuevos segmentos de la población y que se podría contribuir al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales, a través de la acumulación de los aportes de los trabajadores activos en las AFP. Sin embargo, es importante resaltar que, para financiar los costos de transición del antiguo sistema, la misma Reforma de Pensiones preveía la emisión de Bonos del Tesoro de hasta \$us 180 millones anuales, a ser adquiridos obligatoriamente por las AFP, lo que, desde el inicio, limitó las posibilidades de éstas de otorgar financiamiento al sector privado.

Sin embargo, la elevada carga financiera para las arcas públicas no proviene del nuevo sistema sino de los costos de transición, es decir, de la obligación del TGN de pagar las rentas a los jubilados del antiguo sistema de reparto. De acuerdo con datos del Banco

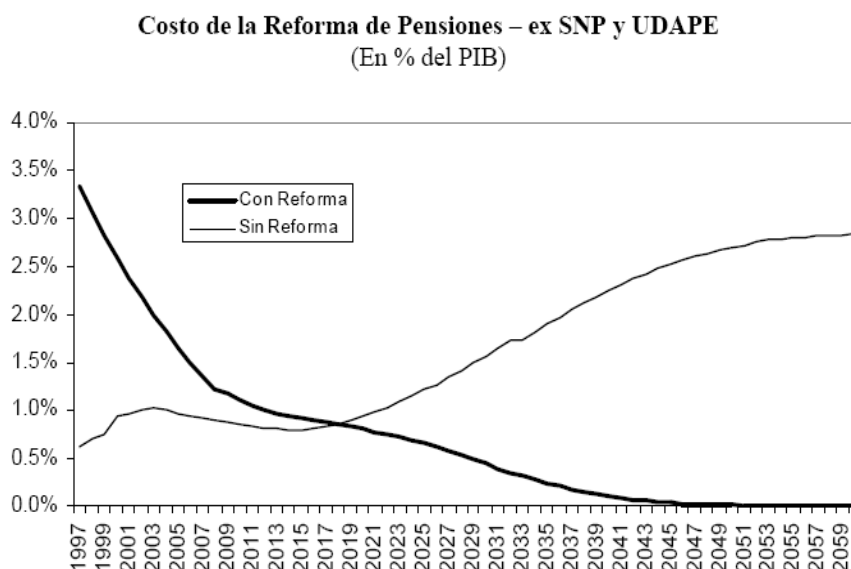
Mundial, los costos de transición efectivos hasta ahora alcanzaron a casi el doble de lo previsto inicialmente.

En términos de proporción del PIB, el costo creció de 2.5%, en 1997, hasta 5% del PIB, el 2002, y se quedó más o menos en este nivel hasta el 2005 y con una leve disminución hasta el 2008. Observando el resultado fiscal de los últimos 9 años (2000–2008), se puede constatar que, en promedio, casi las tres cuartas partes del déficit fiscal se debieron al financiamiento de la Reforma de Pensiones.

Ahora bien, *¿cómo se explican estas grandes diferencias entre las proyecciones iniciales y la realidad?* Según distintos análisis, existen esencialmente tres grupos de causas:

**i) Proyecciones equivocadas y errores de cálculo:**

En el momento de la Reforma de Pensiones, las proyecciones referidas al crecimiento económico eran exageradamente optimistas. Asimismo, tanto las instituciones financieras internacionales como el gobierno boliviano calcularon mal los costos de implementar la reforma completa.



FUENTE: Secretaría Nacional de Pensiones y UDAPE.

**ii) Una implementación generosa de la reforma:**

Por una parte, varias disposiciones administrativas ocasionadas por presión social aumentaron el valor de la renta mínima e incrementaron los costos mediante la indexación de las rentas al dólar. Por otra parte, algunas decisiones gubernamentales aumentaron el número de beneficiarios del sistema (por ejemplo: la opción de la jubilación anticipada).

**iii) Debilidades institucionales:** La débil institucionalidad de la Dirección de Pensiones y la debilidad de los sistemas de información nacionales permitieron irregularidades en el acceso a los beneficios del sistema (por ejemplo: modificando la edad, falsificando documentos de respaldo, etc.)

**5.1.3.1.2.- El proceso de Capitalización**

El proceso de Capitalización de las empresas públicas fue otra de las causas. La versión boliviana del proceso de privatización de las empresas estatales, la denominada Capitalización, fue iniciada en 1996. Sin entrar en los detalles de este proceso, mencionaremos que consistía en convertir las empresas públicas en entidades de derecho privado, vendiendo el 50% de su capital a inversionistas privados (mayormente extranjeros), además de entregarles la administración y el control de las empresas estratégicas del país, mientras que con el otro 50% de las acciones se constituyó el Fondo de Capitalización Colectiva (FCC). Los rendimientos de este fondo, de propiedad de toda la población boliviana que tenía 21 años cumplidos a diciembre de 1995, deberían financiar un bono de solidaridad (Bonosol) para todos los ciudadanos mayores a 65 años.

En lo que se refiere a los ingresos fiscales, la idea era que los anteriores ingresos del Estado por concepto de ventas de bienes y servicios de sus propias empresas productivas serían reemplazados por los impuestos pagados por las empresas capitalizadas. Sin embargo, estas recaudaciones no se incrementaron de la manera esperada e inclusive no eran suficientes para cubrir los gastos comprometidos en base a las recaudaciones esperadas. Una razón para la caída de las transferencias a las arcas públicas desde las empresas capitalizadoras

era la nueva Ley de Hidrocarburos de 1996, la misma que reducía las regalías, es decir los impuestos sobre la producción, para los campos nuevos de 50% a 18%.

En teoría, esta reducción tenía que ser compensada por mayores recaudaciones por concepto de impuestos sobre las utilidades. Sin embargo, esto no sucedió, pues las utilidades que reportan las empresas capitalizadas son muy bajas, ya que las disposiciones para la depreciación de las inversiones realizadas por las empresas son muy generosas, entre otras cosas.

Con la capitalización, la economía debió crecer de un promedio de 4% a 7% cada año. También debía generar fuentes de empleo, desarrollo tecnológico y el país debía recibir más ingresos por impuestos, en comparación con las ganancias que percibía cuando las empresas eran estatales, pero este no fue el resultado.

#### **5.1.3.1.3.- Descentralización Administrativa y Participación Popular**

Como una de las reformas estructurales, se llevó a cabo, a partir de 1994, la Descentralización Administrativa, así como el proceso de Participación Popular. Estos procesos preveían la descentralización no sólo de la implementación de algunas políticas (por ejemplo en las áreas de la salud y educación), sino también de una parte del gasto público. Así, desde 1994, en el marco de la denominada coparticipación tributaria, el Gobierno Central transfiere el 20% de las recaudaciones tributarias a los municipios, en función de su población. Asimismo, a partir del 2001, en base a la Ley del Diálogo Nacional, la mayor parte de los fondos del alivio de la deuda externa (Programa HIPC II) son transferidos directamente a las comunas; en este caso, de acuerdo a sus índices de pobreza.

Si bien esta descentralización del gasto puede incrementar la eficiencia y la equidad del gasto público y contribuir a la lucha contra la pobreza, reduce la flexibilidad del Gobierno Central para manejar el gasto. Asimismo, en el caso de los fondos del alivio a la deuda externa, el mecanismo de asignación elegido hace que la carga del servicio de la deuda para el Tesoro General de la Nación no disminuya, pues éste debe transferir los fondos liberados a los municipios. Además, en el caso de los fondos HIPC, resulta que su ejecución a nivel



de las comunas no es muy alta (85% a junio de 2004), por lo que muchos municipios tienen superávit, mientras el Gobierno Central arrastra elevados déficit que tiene que financiar con créditos externos o internos a altas tasas de interés.

Puesto que por arreglo institucional de la Descentralización Administrativa, las municipalidades no pueden prestarle al Gobierno Central, se puede llegar a la situación donde, como lo expresa el presidente del Banco Central de Bolivia, Juan Antonio Morales, “las entidades descentralizadas pueden estar acumulando activos en el Banco Central, mientras el TGN está solicitando créditos de este mismo Banco Central”. En este contexto, se recuerda que los recursos del HIPC II están previstos no para descansar en las cuentas bancarias de los municipios ni para reducir el déficit fiscal del gobierno central, sino para ser usados en la lucha contra la pobreza. En resumen, estas medidas de Descentralización Administrativa y de Participación Popular aumentaron el déficit del gobierno central.

#### **5.1.3.2.- Otros factores que contribuyen al incremento de la deuda pública interna**

Entre esos factores están los gastos públicos, y la crisis financiera internacional.

##### **5.1.3.2.1.- El crecimiento del gasto público**

Aunque el gasto en pensiones es la principal causa del enorme crecimiento del déficit fiscal en los últimos años, existe este otro factor que ha contribuido y que contribuye al incremento de la deuda interna. Los gastos corrientes del SPNF estuvieron en función al ingreso fiscal, es decir cuánto más crecía los ingresos corrientes, de igual manera creció los gastos. En el período 2006-2008, los gastos totales del gobierno general (sin pensiones) se incrementaron de 23.526 a 39.525 millones de bolivianos, y sus ingresos crecieron del 2006-2008 de 29.995 a 39.513 millones de bolivianos. Entre los rubros que significan una alta proporción del gasto y que han crecido a altas tasas están los servicios personales (bonos, subsidios y salarios) con un crecimiento del 30%.

##### **a) Gasto público en Bonos y Rentas**

Aparte de los bonos y rentas que se destina para los jubilados del anterior sistema, el Estado destina recursos adicionales para el pago de beneméritos, ex mandatarios,

Bono Juancito Pinto, además de la nueva Renta Dignidad para todos. Si el Estado no tuviera estas obligaciones, algunas de las cuales alivian la situación económica de los beneficiarios, para el 2009 se tendría presupuestado un déficit fiscal menor y habría menor necesidad de endeudamiento.

**b) El destino de estos gastos**

De los 770 millones de dólares para rentas y bonos (incluido pago a jubilados), el 35 por ciento corresponde al pago del bono Juancito Pinto, ex mandatarios, Renta Dignidad. Lo mismo ocurre con los beneméritos de la Guerra del Chaco, a quienes se reconoció una asignación como retribución por el servicio a la patria.

La principal función del Estado en materia fiscal es la recaudación de tributos para la provisión de bienes y servicios públicos, como educación, salud, seguridad, inversión pública, y otros; sin embargo, por el pago de bonos y rentas que el Sector Público otorga a los beneficiarios (incluido los jubilados del anterior sistema) el Estado no recibe ninguna contraprestación.

Se podría esperar que el propósito del pago de bonos y rentas responda a la otra función que es la redistribución del ingreso o la riqueza, para promover la equidad.

El gasto en pensiones, que implica el monto más alto, es financiado por toda la población, pero beneficia a un pequeño sector. Además, la mayoría de los destinatarios son de hogares no pobres.

El Bono Juancito Pinto no considera criterios de equidad, puesto que los beneficiarios son solamente de escuelas fiscales.

En el caso de la Renta Dignidad, ésta no se entrega por criterios de equidad; sin embargo, no es lo mismo recibir 2.400 bolivianos para un rico que para un pobre; para éste último el alivio a su situación será significativo.

Por otro lado, al margen de la fuente de financiamiento de los bonos y rentas (deuda interna), otorgar bonos que no tienen directa correspondencia con el trabajo o el esfuerzo podría alimentar comportamientos rentistas en el país, además de restar recursos que podrían ser invertidos en el desarrollo del país.

#### **5.1.3.2.2.- La crisis Financiera Internacional**

##### **5.1.3.2.2.1.- Contexto General**

Para el 2008 se da por hecho que la crisis financiera internacional es la punta del iceberg de la profunda y prolongada recesión mundial que se aproxima, en este contexto las autoridades monetarias y financieras están tomando diferentes medidas de política para restablecer la confianza y el flujo del crédito, así como medidas de emergencia y estímulo fiscal para frenar la contracción económica. Al mismo tiempo, los reguladores y encargados de formular políticas consideran urgente la reforma de los sistemas regulatorios y de supervisión, que se inició en noviembre del 2008 con la reunión del Grupo de los 20 en Washington y continuará en 2009.

*Según Olivier Blanchard la economía mundial enfrenta su peor crisis en 60 años.*

En la primera mitad de la década del 2000, opina que un contexto benévolo indujo a inversionistas, empresas y consumidores a esperar un futuro prometedor y a subestimar el riesgo. Los precios de las viviendas y de otros activos se dispararon, se crearon y vendieron activos riesgosos como si estuvieran casi libres de riesgo y aumentó el apalancamiento. Por ello, cuando los precios de la vivienda empezaron a bajar y las hipotecas de alto riesgo y los títulos conexos se deterioraron, ya estaban reunidas las condiciones para que estallara la crisis. En un contexto de rápida integración mundial y de interconexiones profundas y complejas entre las instituciones financieras, la crisis se extendió velozmente entre los distintos activos, mercados y economías.

Desde que surgió la actual turbulencia financiera en Estados Unidos, las autoridades han estudiando las anteriores crisis financieras y bancarias para extraer enseñanzas sobre la

forma de abordar con eficacia sus secuelas. Muchos han analizado el caso de Suecia y otros países nórdicos que atravesaron crisis financieras a principios de los años noventa.

Los problemas financieros nórdicos de principios de la década de 1990 pueden considerarse como las primeras crisis sistémicas de los países industrializados desde los años treinta, aparte de los problemas bancarios directamente relacionados con la segunda guerra mundial. A las crisis nórdicas precedió la tan examinada crisis estadounidense de las entidades de ahorro y préstamo que, si bien no fue verdaderamente sistémica, afectó a un subsector de un gran mercado financiero. Las crisis bancarias nórdicas fueron, por lo tanto, señales de alerta.

¿Cómo podrían producirse problemas así en economías y sistemas financieros que estaban bien organizados y administrados? La razón para que tengamos presentes esas crisis es que los países nórdicos mostraron cómo resolverlas con eficacia.

Dichos países le enseñaron al mundo que indudablemente el Estado debe participar activamente en el proceso de resolución: más que el sector privado, fue el Estado el que lideró el proceso de reestructuración sistémica y procuró involucrar al máximo a propietarios e inversionistas privados. Las medidas adoptadas también ilustraron el papel del Estado en la protección del valor de los activos de los bancos cuando colapsan los mercados de activos privados y la forma de utilizar empresas de gestión de activos especiales y unidades de renegociación de préstamos que deben ser de propiedad estatal si no se dispone de inversionistas privados, ya que pocas veces los hay en una crisis sistémica. Dichos organismos pueden proteger los valores mediante una cuidadosa gestión y evitar las pérdidas ocasionadas por las ventas apresuradas.

#### **5.1.3.2.2.2.- Impacto de la crisis internacional en Bolivia**

El en caso de nuestro país, para el 2008 existe suficiente Reservas Internacionales Netas para contrarrestar dicha crisis pero la pregunta es ¿Por cuánto tiempo?

Al no tener un mercado financiero que tenga relación con los mercados financieros internacionales, es probable que el efecto de la crisis internacional no nos afecte de manera

directa, pero el problema radica en el lado de la relación comercial, somos un país exportador de materias primas y estamos experimentando los efectos negativos en los precios particularmente en el sector de hidrocarburos a esto se suma menor envío de remesas y otros resultados que muestran claramente el efecto de la crisis internacional, por tanto hay menor ingreso de divisas, menor ingresos a las arcas del Estado y mayor probabilidad de volver a un déficit fiscal que a su vez requerirá mayor recurso (interno y externo) para su financiamiento.

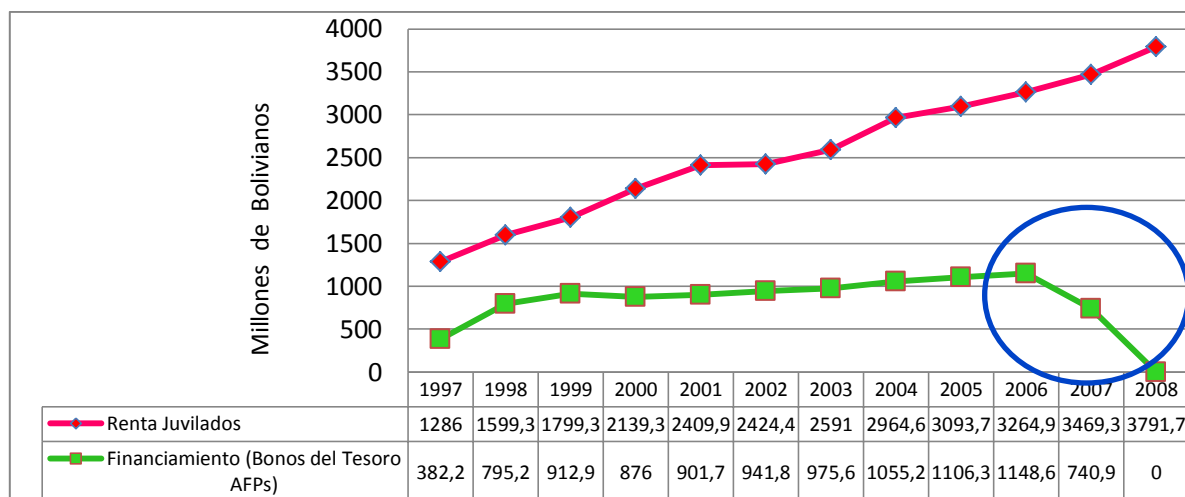
### 5.1.3.3.- Características de la deuda interna en el periodo del déficit/superávit fiscal

Es necesario hacer notar el comportamiento particular que tuvo la deuda publica inerna con respecto a su elevado crecimiento durante los años 1997-2008

#### 5.1.3.3.1.- La deuda interna en el periodo del Deficit Fiscal

Durante el periodo de 1997 a 2005 la situacion del deficit fiscal era financiado con deuda publica, el deficit en pensiones genero un deficit promedio del 4 por ciento año, es decir que cuando existia un deficit del Secto Publico No Financiero del 4 por ciento (1997-2005) el deficit era extrictamente pensiones cuya fuente de financiamiento eran las AFPs (bonos obligatorios) y esa era la causa principal del crecimiento de la deuda publica interna durante ese periodo.

**FLUJO DE FINANCIAMIENTO DE PENSIONES CON BONOS AFPs**  
(Expresado en millones de Bolivianos)



**Fuente:** Elaboracion propa con datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

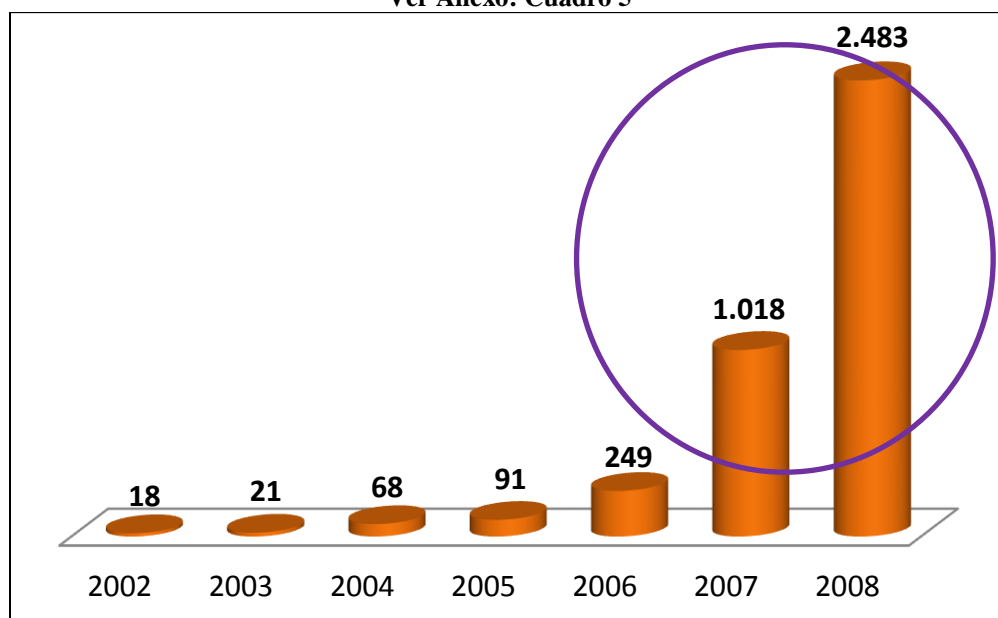
### 5.1.3.3.2.- La deuda interna en el periodo del Superabit Fiscal

A partir de 2006 se experimenta un superabit fiscal del Sector Publico No Financiero, gracias al boom en los precios de las exportaciones y el incremento de envio de remesas a nuestro pais a generado un exceso de liquidez en el mercado boliviano. Para evitar un alza en los precios (inflacion) el Banco Central de Bolivia se vio obligado a absorber esta liquidez en el mercado a traves de las Operaciones de Mercado Abierto de 91 millones de dolares en 2005 a 2.483 millones de dolares en 2008. Este brusco incremento en las OMA por parte del Banco Central de Bolivia genero un crecimiento de la deuda publica interna convirtiendose en la causa principal durante el periodo del superabit.

#### LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

(En millones de dolares)

Ver Anexo: Cuadro 5



Fuente: Elaboracion propia con datos del BCB

La falta de coordinacion entre la Politica Fiscal y la Politica Monetaria es muy evidente, el gobierno de turno a travez de bonos (bono Juancito Pinto, bono Niño Niña Madre y el incremento a la renta Dignidad) inyecto liquidez al mercado durante los periodos de superabit, mientras que el Banco Central de Bolivia absorbia liquidez del mercado a traves de las OMA dando como resultado el continuo crecimiento de la deuda publica interna a travez de las OMA durante los ultimos años.

## **5.2.- CONSECUENCIAS DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA**

### **5.2.1.-Deuda Interna y Pobreza**

Cualquier incremento de la deuda interna lleva al país a pagar más recursos por los intereses y cuotas de capital.

De los ingresos que tiene el Estado, una parte se separa para pagar las obligaciones de la deuda (externa e interna), otra parte se distribuye en otros gastos, quedando poco para invertir en los sectores más pobres de la población.

Con esa política, se genera otro tipo de deuda: LA DEUDA SOCIAL

*6 de cada 10 bolivianos son pobres en Bolivia. De esos seis, cuatro son extremadamente pobres.*

Este hecho posterga las posibilidades de resolver problemas de desempleo, desnutrición, mortalidad materno infantil, acceso a agua potable, saneamiento, energía eléctrica, educación, vivienda digna y otras necesidades de la población. Hay una relación directa entre deuda interna y pobreza en los países en desarrollo como es el caso de nuestro país.

Los gobiernos manejan con deficiencia e ineficiencia estos créditos y no contribuyen ni al desarrollo ni a atender las necesidades prioritarias para luchar contra la pobreza en nuestro país.

### **5.2.2.- El Costo Social de la Deuda Pública Interna**

La deuda interna tiene un alto costo social, porque resta recursos que podrían ser gastados en mejorar la calidad de vida de los bolivianos.

La carga financiera de la deuda interna es muy alta (tiempos cortos, intereses altos), sobre todo si se la compara con la inversión pública.

Se ha gastado más en pagar el servicio de la deuda pública (interna y externa) que en salud o educación.

**Comparación entre el servicio de la deuda y el gasto en salud y educación**  
**Gestión 2005**

| ITEM                             | MONTO                     |
|----------------------------------|---------------------------|
| <b>Deuda (Interna y Externa)</b> | 1.035 millones de dólares |
| <b>Educación</b>                 | 490 millones de dólares   |
| <b>Salud</b>                     | 325 millones de dólares   |

**Fuente:** Elaboración Propia con datos del Ministerio de Hacienda

### **5.2.3.- El costo financiero de la deuda pública interna**

El sector público durante los últimos años estuvo obteniendo financiamiento, principalmente, vía la emisión de títulos valor por parte del Tesoro General de la Nación (TGN), provenientes del Sistema Financiero y de las Administradoras de Fondos de Pensiones. Estos recursos son captados en condiciones de mercado, y, por lo tanto, son más onerosos en comparación al endeudamiento externo que es de carácter concesional.

Una alta acumulación de deuda interna significa un serio riesgo para el Tesoro General de la Nación, debido al servicio de esta deuda, considerando que más del noventa por ciento de los egresos del TGN están comprometidos en gastos inflexibles a la baja.

La tendencia creciente de la deuda interna, sustituyendo a la deuda externa, genera varias interrogantes como, por ejemplo: ¿Es sostenible el crecimiento acelerado de la deuda pública interna? ¿Los recursos fiscales serán suficientes para honrar la deuda cuando se cumplan los plazos?

El instituto emisor adquiere deuda con el fin de regular la cantidad de dinero en la economía, con la finalidad de controlar las presiones sobre el nivel de precios. Al adquirir deuda interna el Banco Central de Bolivia retira recursos de la economía, que de otra manera hubiesen incrementado el gasto. Esto genera costos cuasi-fiscales, por concepto de



pago de intereses sobre esta deuda, costo que asume el país por intentar mantener una inflación controlada.

Hasta el 2005 la expansión de la deuda pública se debía al aumento de la deuda externa. Sin embargo, a partir del 2006 la deuda interna se expandió rápidamente y comenzó a tener una participación creciente en el total de la deuda.

Si consideramos que la tasa de interés de la deuda pública interna, tiene un promedio anual de 6.0 por ciento y la tasa de interés promedio anual de la deuda pública externa es 2.0 por ciento, se concluye que existe una diferencia de 4.0 por ciento que se paga por la utilización como fuente de financiamiento a la deuda interna. Ahora interesa conocer la magnitud del aumento del costo financiero de la deuda pública interna del 2009 en adelante. Es decir, al sustituir el financiamiento externo por el interno el costo del endeudamiento subió y seguirá subiendo.

#### **5.2.4.- Incoherencias del Endeudamiento Interno**

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

Esta lógica proviene de la teoría económica de la restricción inter-temporal del sector público, 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, como está ocurriendo actualmente, debería dejarse de emitir instrumentos financieros que generen más deuda pública interna, y más bien, el superávit debería utilizarse para disminuir el saldo adeudado.

Este manejo financiero está dirigido a mantener un equilibrio fiscal, 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 estos años de coyuntura favorable, que se ha traducido en mayores ingresos fiscales con que cuenta el TGN, es el momento ideal para “limpiar” las finanzas públicas, cancelando las obligaciones contraídas, evitando mayores endeudamientos internos y externos y controlando el gasto público corriente. A pesar de haberse generado superávit durante el año 2006, 2007 y 2008, se presenta la incoherencia de un mayor y creciente endeudamiento interno.

#### **5.2.5.- Creación del consejo de la deuda pública nacional**

En el 2007 a causa del contante crecimiento de la deuda pública principalmente interna, el Poder Ejecutivo creó el Consejo Interministerial de Deuda Pública (COIDEP), instancia que tendrá a su cargo la gestión de deuda pública interna y externa del país.

El Consejo, creado en octubre del 2007, está conformado por el Ministro de Hacienda, como presidente, el Ministro de Relaciones Exteriores y Cultos, el Ministro de Planificación del Desarrollo, el Viceministro de Descentralización, el Viceministro de Inversión Pública y Financiamiento Externo, el Viceministro del Tesoro y Crédito Público, y el Presidente del Banco Central de Bolivia (Decreto Supremo 29297).

La Secretaría Técnica está a cargo del Director General de Crédito Público. La norma establece que las reuniones se realizarán de forma semestral.

Las principales funciones del Consejo son:

- Coordinar la formulación de la Política de Endeudamiento Nacional y Subnacional, interno y externo.
- Revisar el Plan Nacional de Endeudamiento y el Programa Anual de Endeudamiento.
- Definir los límites de endeudamiento.
- Coordinar el monitoreo e implementación de la política y estrategia de endeudamiento nacional.
- Coordinar con los miembros de COIDEP la elaboración del Análisis Anual de Sostenibilidad de Deuda.

- Establecer procedimientos y canales ágiles de información con las entidades involucradas en materia de deuda pública.
- Coordinar la difusión de información a la sociedad civil.

Esta iniciativa es positiva para institucionalizar la gestión de deuda y puede ser uno de los principales impulsores para concluir el estudio de sostenibilidad de la deuda pública interna.

## **CAPITULO VI**

### **PERSPECTIVAS DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA**

#### **6.1. Riesgos de crecimiento de la deuda pública interna**

Es importante medir el peso que le significa a un país como Bolivia, pagar la deuda pública interna.

Pese a que no existen indicadores de sostenibilidad para este tipo de deuda como ocurre en el caso de la deuda externa, hay estudios realizados en base a datos de países pobres y endeudados, que señalan algunos parámetros de evaluación que explicaremos en los dos siguientes puntos.

##### **6.1.1.- Sostenibilidad de la deuda pública interna en el corto plazo**

Uno de los parámetros indica que, una relación entre los ingresos fiscales y el servicio de deuda pública interna más allá del 28% puede ser potencialmente insostenible y cerca o mayor al 66% es insostenible o entrar en mora.

En el caso de Bolivia, el 2006, esta relación fue del 12,4 por ciento; para el año 2007 y 2008 al no tener datos sobre el servicio de la deuda pública interna es de esperar que no incremente mucho este porcentaje de cálculo debido a los altos ingresos. Pero como se sabe que el servicio de la deuda interna está en función de la evolución de la deuda pública interna es de esperar que se haya incrementado a un porcentual mayor al del año 2006.

La diferencia recae, sobre todo, en un incremento significativo de los ingresos fiscales, principalmente por concepto de hidrocarburos, aspecto positivo que mejora la posición del indicador.

Este ratio mostraría que actualmente no hay problemas en términos de liquidez en el corto plazo. Pero veamos a continuación la sostenibilidad en el Largo Plazo

### **6.1.2.- Sostenibilidad de la deuda pública interna en el mediano y largo plazo**

Otro parámetro, según el mismo estudio, indica que la relación entre el Producto Interno Bruto (PIB) y el saldo de deuda pública interna puede ser potencialmente insostenible a partir de 20%, e insostenible o en mora si llega o sobrepasa el 25%.

Este indicador llegó a 24 por ciento el 2008, lo que muestra un riesgo en términos de solvencia en el mediano y largo plazo.

De acuerdo con estos parámetros, la deuda pública interna de Bolivia estaría en un nivel sostenible en el corto plazo, pero no así en el mediano y largo plazo. El 2012 comienza el vencimiento de los bonos AFPs.

Sin embargo, cada país debería trazarse parámetros de sostenibilidad de deuda pública de acuerdo a su situación y políticas de endeudamiento.

En este entendido, una estrategia nacional que incorpore la deuda externa y la deuda interna como política de Estado, sería una herramienta que permita mantener la sostenibilidad en el mediano y largo plazo.

### **6.2.- La posibilidad de condonar la deuda pública interna con las AFPs**

A diferencia de la deuda externa, en la deuda pública interna no existe la posibilidad de ser condonada, porque el dinero que las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) prestan al Tesoro General de la Nación es básicamente, el aporte de los trabajadores actuales para su jubilación.

Es decir los afectados serían los trabajadores que quedarían sin el pago de su jubilación futura.

### **6.3.- La contrarreforma a la reforma del sistema de pensiones**

A partir de la Reforma de Pensiones, el Estado ha ido acumulando desde 1997 una deuda interna al prestarse de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs), hasta diciembre de 2008, más de 1.743 millones de dólares.

Nuevamente, Bolivia atraviesa por un cambio en el sistema de pensiones, a poco más de 12 años de haber modificado el anterior régimen. Los diferentes sistemas y propuestas deben considerar un consenso, tomando en cuenta, además, su impacto en el endeudamiento.

Entre las modificaciones propuestas, los proyectos de nueva Ley de Pensiones, presentados por el Gobierno y por la Central Obrera Boliviana (COB), plantean la eliminación de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs) para traspasar esta responsabilidad a la administración de una institución estatal.

El Gobierno, por un lado, plantea crear un Fondo de Ahorro Previsional (en lugar del Fondo de Capitalización Individual FCI), administrado por una Gestora de Seguridad Social, en el que se encontrarán los ahorros previsionales personales de cada afiliado; y crear también un Fondo Previsional Integral que comprende los aportes para el componente solidario.

La COB, por su parte, propone el traspaso de los recursos del FCI a una Administradora Nacional de Pensiones que administrará una bolsa común de aportes laborales, patronales y estatales, en el que los ahorros de los actuales afiliados se utilizarán de forma solidaria para que las siguientes personas a jubilarse puedan obtener una mejor renta con menos edad (55 años).

En ambos casos, la deuda interna que hasta hoy se pacta entre el sector privado como acreedor y el sector público como deudor se convertiría en una deuda entre dos instituciones públicas.

La pregunta es si se mantendrían las condiciones financieras de ese préstamo y si el Estado se pagará a sí mismo los intereses y el capital.

Pero, en caso de que se anulara esta deuda, evidentemente representaría hoy un ahorro para el TGN; sin embargo, al haber obligaciones pendientes con los actuales afiliados, el Estado tendría que disponer, a futuro, de recursos para cubrir esa obligación; dinero que, de estar disponible, saldría de los impuestos.

### **6.3.1.- Una nueva Reforma y su impacto en la deuda interna**

#### **1. Criterios generales:**

- De convertirse las obligaciones con las AFPs en una deuda intra-sectorial, podrían darse mecanismos para postergar hoy una obligación del Estado y reducir los costos por pensiones, sin embargo, se pondrían en riesgo los ahorros individuales de los trabajadores afiliados y sus futuras rentas.
- El sostenimiento financiero (sostenibilidad) de cualquier propuesta es crucial porque, al final, el Estado, según sus condiciones de superávit o déficit, financiaría el pago total o tal vez parcial de rentas con los impuestos o con nueva deuda interna, lo que significaría reducir a otros sectores importantes recursos de inversión.
- Las modalidades semicontributivas y no contributivas son las que más riesgo de insostenibilidad presentan y, por lo tanto, las que más financiamiento pueden necesitar.
- Existe una mala experiencia con la administración pública de los fondos de pensiones (la falta de transparencia, uso indebido de recursos, costos administrativos superiores al 10%). Si la administración no es eficiente, los huecos financieros tendrían que cerrarse también a través del endeudamiento.

#### **2. Criterios sobre la propuesta del Gobierno:**

- Los superávit logrados y los excedentes de ingresos actuales pueden ser coyunturales por su dependencia en factores externos, como el incremento de los precios internacionales. Si se implementa un sistema de pensiones que no tenga

garantizado su financiamiento futuro, cuando los excedentes se reduzcan, podría generarse nuevamente un déficit y, por lo tanto, mayor endeudamiento.

- El TGN actualmente aporta de forma indirecta al Seguro Social Obligatorio (SSO), a través de los bonos e intereses que paga por este concepto, pero el proceso se da a través de un tercero, en este caso, por las AFPs. En la próxima reforma, sería conveniente que la instancia que administre los recursos de pensiones no tenga dependencia directa del gobierno de turno y que dé a los afiliados garantía sobre transparencia y eficiencia sobre el manejo de sus cuentas.
- Es importante proporcionar la información completa y precisa, sin sobredimensionar los supuestos beneficios del cambio. La reforma del sistema debe pasar por un proceso de socialización con las ciudadanas y ciudadanos involucrados en el tema, para recibir aportes y promover un cambio, sin imposiciones.

### **3. Criterios sobre la propuesta de la COB:**

- La relación actual de aportes para la jubilación entre trabajadores activos y pasivos sigue siendo de 3 a 1, es decir, insuficiente para plantear la solidaridad a través de un régimen similar al de reparto (de una bolsa común), por lo que la propuesta depende de un significativamente alto crecimiento en la generación y formalización del empleo.
- La solidaridad es necesaria en nuestro sistema previsional, pero no debe implicar la aplicación de un costo inter-generacional, donde los que estén por jubilarse se beneficien de los fondos del actual FCI y que las siguientes generaciones (maestros, policías y trabajadores jóvenes, entre otros) estén en riesgo de no lograr un beneficio similar en su vejez.
- Por la dependencia en factores como ser la generación de empleo, la incorporación de nuevos afiliados, el incremento del aporte de 10% a 17% del salario a partir del quinto año, otros aportes (patronales y estatales), los riesgos de evasión como en el anterior sistema, el incremento de beneficios como la reducción de la edad de jubilación y los altos costos administrativos del 5%; la propuesta de la COB representaría una mayor carga fiscal para el Estado y, por lo tanto, un mayor riesgo de déficit.



## CONCLUSION

1. La aplicación de políticas de ajuste estructural de segunda generación en 1996 en el área de Pensiones, fue sin duda el inicio del endeudamiento público interno.

Al ser insuficiente los aportes de los trabajadores del anterior sistema de Pensiones (Sistema de Reparto) para el pago de las rentas, origino a la aplicación de una reforma. La Ley de Pensiones de 1996 dio inicio al Sistema de Capitalización Individual en el que cada trabajador ahorra para su propia jubilación en una cuenta particular que es administrada por las AFPs. Este cambio o transición llevó a que el Estado asumiera la carga financiera de los pagos a los jubilados del anterior sistema, generando un déficit fiscal en pensiones ahondando más el déficit fiscal del Sector Público No Financiero. La responsabilidad recae sobre las instituciones financieras internacionales y el gobierno boliviano de turno que calcularon mal los costos para implementar la reforma completa en pensiones, según estos cálculos el Estado necesitaba 180 millones de dólares anuales para cubrir este costo, sin embargo por decisiones políticas y estimaciones equivocadas se gastó en los 12 años de aplicación de la reforma, cerca de 400 millones de dólares año, más del doble de lo que se había calculado. Para llenar este hueco financiero, la Ley 1732 obligó a las AFPs a prestar dinero al gobierno para cubrir el pago de los jubilados, generando así un enorme crecimiento de la deuda pública interna.

Otra de las causas de la aplicación del ajuste estructural de segunda generación, fue si bien en menor medida, la Capitalización de las empresas públicas; que fue una forma de privatización, proceso en el que se transfirió el 50% de las acciones a los inversionistas principalmente extranjeros, además de entregarles la administración y el control de las empresas estratégicas del país. Con la capitalización, la economía debió crecer de un promedio de 4% a 7% cada año. También debía generar fuentes de empleo, desarrollo tecnológico, además el país debía recibir más ingresos por impuestos en comparación con las ganancias que percibía cuando las empresas eran estatales, pero este no fue el resultado. Por el contrario, en el caso de los

hidrocarburos, se bajaron las regalías e impuestos de 50 a 18%, según la ley que estuvo vigente hasta el 2005.

Adicionalmente, la Descentralización Administrativa y la Participación Popular cambiaron la distribución de los recursos estatales. Por ejemplo, el 20% de los ingresos de impuestos nacionales empezó a ser transferido a los municipios del país, medidas que aumentaron el déficit del Tesoro General de la Nación, generando mayor incremento en el financiamiento interno.

2. A partir del 2006 se experimenta por primera vez un superávit fiscal en el Sector Público No Financiero, gracias a los buenos precios internacionales de las materias primas, ingreso de divisas por venta de hidrocarburos (Nacionalización), mayor ingreso por recaudación de impuestos y el incremento del envío de remesas de nuestros compatriotas, dando como resultado un crecimiento en las reservas internacionales y un saldo positivos en las arcas del Estado. Lo que le correspondía al gobierno de turno con el dinero sobrante es pagar una parte de la deuda pública interna o por lo menos dejar de adquirir los bonos obligatorios de las AFPs, sin embargo los créditos obligatorios continuaron con excepción del año 2008.
3. Con un superávit fiscal, para el 2007 aparece un fenómeno en las cuentas de la deuda pública interna que son las Operaciones de Mercado Abierto. Esta política del Banco Central de Bolivia incrementa la deuda pública interna, convirtiéndose en la segunda causa principal del endeudamiento interno a partir del superávit fiscal principalmente el 2007 y 2008.
4. Por tanto la hipótesis planteada al inicio de nuestro trabajo de investigación es parcialmente demostrada, ya que el déficit en pensiones financiado por las AFPs durante todo el periodo del déficit fiscal del Sector Público No Financiero (1997-2005) evidentemente fue la causa principal del endeudamiento público interno. Pero a partir del superávit fiscal (2006-2008), las Operaciones de Mercado Abierto se convierte en la segunda causa principal del endeudamiento interno, advirtiendo que

en ese mismo periodo la deuda con las AFPs siguieron incrementándose pero con tendencia a la baja, demostrando así nuestro hallazgo en el estudio de las causas del crecimiento de la deuda pública interna de Bolivia.

## **RECOMENDACIONES**

A diferencia de la deuda externa, la interna no puede ser condonada, por lo que es importante tomar medidas para velar por una sostenibilidad de deuda en el mediano y largo plazo. Algunas medidas que pueden contribuir a esto y en particular al caso de Bolivia son:

Diseñar una estrategia de deuda pública (Política de Estado) que incorpore a la deuda interna, con políticas de endeudamiento y límites o indicadores propios.

Tomar medidas en relación a las causas que incrementan el costo de pensiones, como ser un registro no depurado de jubilados que se benefician actualmente del antiguo sistema de reparto. Asimismo, velar por que las posibles modificaciones al sistema de pensiones no incrementen más la deuda pública interna.

Implementar una reforma tributaria que permita incrementar los recursos internos. Además de un diseño de políticas que eliminen la informalidad, se aumente la base de contribuyente que actualmente muchos grandes comerciantes se esconden en los regímenes especiales.

Reducir los gastos corrientes que generan un mayor endeudamiento interno, como ser los subsidios que no son focalizados hacia los más pobres.

Reducir el déficit del Tesoro General de la Nación a través de una distribución más equitativa de recursos y competencias.

Determinar la corresponsabilidad de las Instituciones Financieras Internacionales (IFI) en la aplicación del ajuste estructural de segunda generación para que aporten a la solución a

través de donaciones o un fondo de créditos concesionales (blandos) dirigidos a disminuir la deuda pública interna.

Finalmente dar mayor seguridad jurídica y fomento para las exportaciones y a las unidades productivas, para tener un mayor crecimiento económico y obtener de esta forma mayor recaudación tributaria generando mayores ingresos y menor financiamiento interno.

## BIBLIOGRAFIA

- TAMAYO TAMAYO, Mario. 1998, "EL PROCESO DE LA INVESTIGACION CIENTIFICA" México. Editorial LIMUSA.
- SOSSA LINO, José Luis. 2008, "METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION". Santa Cruz, Bolivia. 1ª Edición.
- ANDER-EGG, Ezequiel. 1982, "TECNICAS DE INVESTIGACION SOCIAL". Buenos Aires. Editorial Humanistas.
- MANKIW, Gregory. 2007, "MACROECONOMIA" New York. Editorial ANTONI BOSCH S.A.
- SACHS Jeffrey. 2005. "EL FIN DE LA POBREZA" New York. Editorial Sudamericana S.A.
- SACHS, Jeffrey y MORALES, Juan Antonio. 1987. "La Crisis Económica en Bolivia". La Paz.
- APONTE, Guillermo, URUISTE, Juan Cristóbal y JEMIO, Luis Carlos. 2008. "PENSIONES Y JUBILACION EN BOLIVIA" La Paz. Editorial HOLDING.
- Fundación Jubileo: "ROMPER LA CADENA LA DEUDA PÚBLICA EN BOLIVIA", Noviembre 2005.
- Banco Central de Bolivia: "ANUARIO 2006-2007-2008"
- Fundación Milenio: "INFORME DE MILENIO SOBRE LA ECONOMIA", Diciembre 2006-2007-2008.
- Cámara de Industria, Comercio, Servicios y Turismo de Santa Cruz (CAINCO): "SITUACION ECONOMICA DEL PAIS", Diciembre 2008.
- Cámara de Industria, Comercio, Servicios y Turismo de Santa Cruz (CAINCO): "LA DEUDA PUBLICA DEBE SER UN INSTRUMENTO PARA EL DESARROLLO", Agosto 2007.
- UDAPE 2005: "EL COSTO FISCAL DEL SISTEMA DE REPARTO PROYECCIÓN 2004-2060"

## DIRECCIONES DE INTERNET

- Banco Central de Bolivia [www.bcb.gov.bo](http://www.bcb.gov.bo)
- Ministerio de Hacienda [www.hacienda.gov.bo](http://www.hacienda.gov.bo)
- Ministerio de Eco. y Finanzas Publicas [www.finanzaspublicas.gov.bo](http://www.finanzaspublicas.gov.bo)
- Instituto Nacional de Estadística (INE) [www.ine.gov.bo](http://www.ine.gov.bo)
- Fundación Jubileo [www.jubileobolivia.org](http://www.jubileobolivia.org)
- CEBEC CAINCO [www.cainco.bo](http://www.cainco.bo)
- Fundación Milenio [www.fundacionmilenio.bo](http://www.fundacionmilenio.bo)
- UDAPE [www.udape.gov.bo](http://www.udape.gov.bo)
- Fondo Monetario Internacional [www.imf.org](http://www.imf.org)
- Banco Interamericano de Desarrollo [www.iadb.org](http://www.iadb.org)
- BM: Banco Mundial [www.bancomundial.org](http://www.bancomundial.org)
- CAF: Corporación Andina de Fomento [www.caf.com](http://www.caf.com)
- G8: Grupo de los 8 [www.g8.gc.ca](http://www.g8.gc.ca)
- Club de Paris [www.clubdeparis.org](http://www.clubdeparis.org)
- Monografías [www.monografias.com](http://www.monografias.com)
- Wikipedia [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)

# ANEXOS