

# LA DEUDA PÚBLICA EN CONSTANTE INCREMENTO

REPORTE DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA 2020



La **deuda externa** llegó a **\$us 11.300 millones**, subió desde 2008 de forma continua. El país podría gestionar una condonación.

La **deuda interna** llegó a octubre de 2020 a más de **\$us 9.300 millones**, con un incremento de más de 100% en menos de tres años.

La **deuda total por habitante** era de \$us 557 el año 2007, actualmente es de más de **\$us 1.600**, la cifra más alta en la historia.



**DIRECTOR:**

Juan Carlos Núñez V.

**COORDINADOR:**

Waldo Gómez R.

**ELABORACIÓN:**

René Martínez C.

**EDICIÓN:**

Jorge Jiménez Jemio

**DIRECCIÓN:**

Calle Quintín Barrios 768  
Sopocachi (Media cuadra Plaza España)

**TELEFAX:**

(591-2) 2125177 – 2154641

**CORREO ELECTRÓNICO:**

[fundajub@jubileobolivia.org.bo](mailto:fundajub@jubileobolivia.org.bo)

La Paz-Bolivia  
2020

Introducción	3
Situación de la deuda externa	5
Destino de la deuda externa	10
Situación de la deuda interna	13
Deuda pública total	17
Indicadores de la deuda pública	19
Conclusiones y perspectivas	23
Comentarios del analista económico Germán Molina	25



# INTRODUCCIÓN

La diferencia entre los ingresos y gastos del Estado es cada vez más alta. Este déficit se registra en Bolivia desde 2014, cuando los gastos u obligaciones comenzaron a ser mayores que los ingresos. Esta brecha financiera fue principalmente cubierta con endeudamiento.

El déficit se ha profundizado, llegando a situarse entre 7% y 8% del Producto Interno Bruto (PIB) en las últimas gestiones, y en 2020 pasaría de 12%<sup>1</sup>.

El endeudamiento, orientado a financiar el incremento constante del gasto, creció notablemente en los últimos años, mostrándose nuevamente como un problema para las finanzas públicas y la economía en general, por el costo que conlleva.

Adicionalmente, la crisis del coronavirus y la caída de los precios de hidrocarburos ha conducido a que la complicada situación se profundice, porque estarían disminuyendo los ingresos y se demandan mayores recursos para atender esta crisis y sus efectos.

En este sentido, y en un contexto en el cual la deuda se ha incrementado significativamente y en el que se requieren de importantes fuentes de financiamiento para atender la crisis, es fundamental analizar la deuda pública para identificar, de manera clara y responsable, cuál es la situación de endeudamiento del país, su sostenibilidad, las perspectivas y los márgenes que se tienen hacia delante.

Fundación Jubileo presenta este documento en el marco de su línea de trabajo de seguimiento al endeudamiento público, puesto que en diferentes momentos de la historia se ha convertido en un problema para las finanzas públicas que limita las posibilidades de desarrollo, ahonda la dependencia y compromete oportunidades para las generaciones futuras.

El documento presenta, en este orden: la evolución de la deuda externa, la deuda interna y la deuda total; asimismo, un acápite que incluye la situación de los indicadores o coeficientes de deuda; y, finalmente, las conclusiones, perspectivas y propuestas. Los datos y análisis corresponden al periodo comprendido entre el año 2003 y junio de 2020, por la disponibilidad de información oficial (en el caso de la deuda interna se presentan datos a octubre de 2020).

<sup>1</sup> El Programa Financiero Revisado 2020 de septiembre de 2020, suscrito entre el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, el Ministerio Planificación del Desarrollo y el Banco Central de Bolivia prevé un déficit fiscal de 12,1% del PIB.

## Elementos normativos para la contratación de deuda pública

*El artículo 322 de la Constitución Política del Estado establece que la Asamblea Legislativa Plurinacional autorizará la contratación de deuda pública cuando se demuestre la capacidad de generar ingresos para cubrir el capital y los intereses, y se justifiquen técnicamente las condiciones más ventajosas en las tasas, los plazos, los montos y otras circunstancias. De igual manera, el artículo 158 establece, entre las atribuciones de la Asamblea Legislativa Plurinacional, aprobar la contratación de empréstitos que comprometan las rentas generales del Estado.*

*Y, en el artículo N° 298, la Constitución le asigna, entre las competencias exclusivas del Nivel Central del Estado, la deuda pública interna y externa.*

*Por otro lado, si bien es una disposición previa al proceso constitucional, las Normas Básicas del Sistema de Crédito Público, aprobada mediante Resolución Suprema N° 218041, de julio de 1997, en el marco de la Ley de Administración y Control Gubernamentales (SAFCO), en su artículo 38, establecen como requisito que para la contratación de deuda pública externa debe aprobarse una ley específica para el contrato de préstamo suscrito.*

*En lo referente a la Ley Marco de Autonomías N° 031, del año 2010, que regula, entre otros elementos, los regímenes competencial, económico financiero y la coordinación entre el nivel central del Estado y las entidades territoriales autónomas; determina, en su artículo 108, que, la contratación de deuda pública externa debe ser autorizada por ley de la Asamblea Legislativa Plurinacional; y la contratación de deuda interna pública debe ser autorizada por la instancia establecida del Órgano Ejecutivo del nivel central del Estado, la que verificará el cumplimiento de parámetros de endeudamiento, de acuerdo con la normativa en vigencia.*

*Finalmente, con relación a los créditos que otorga el Banco Central de Bolivia, la Ley del Banco Central de Bolivia N° 1670, de octubre de 1995, en su artículo 22, establece que el BCB no podrá otorgar crédito al Sector Público ni contraer pasivos contingentes a favor del mismo. Excepcionalmente, podrá hacerlo en favor del Tesoro Nacional, con voto favorable de dos tercios de los miembros presentes en reunión de su Directorio, en los siguientes casos: a) Para atender necesidades impostergables derivadas de calamidades públicas, con moción interna o internacional, declaradas mediante Decreto Supremo. b) Para atender necesidades transitorias de liquidez, dentro de los límites del programa monetario.*

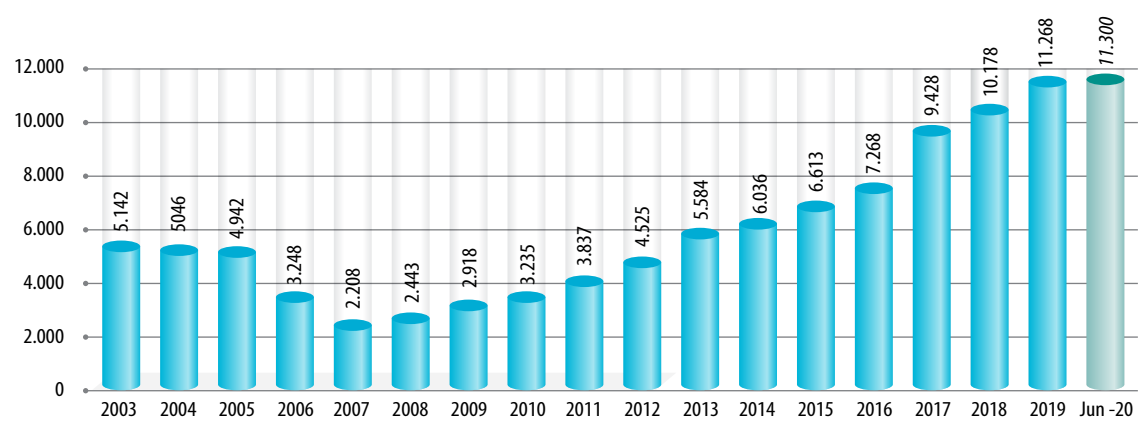


# SITUACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA

Entre 2003 y 2005, la deuda externa se encontraba en un nivel de alrededor de \$us 5.000 millones, y en 2006 y 2007 registró una notable disminución, puesto que se hizo efectiva la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral – MDRI, propuesta desde 2005.

Resultado de esta condonación, el año 2007 se llegó al nivel más bajo de endeudamiento externo de las últimas décadas, con un saldo de \$us 2.208 millones.

**Evolución del saldo de la Deuda Externa  
2003 – junio 2020  
(En millones de dólares)**



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Bolivia.

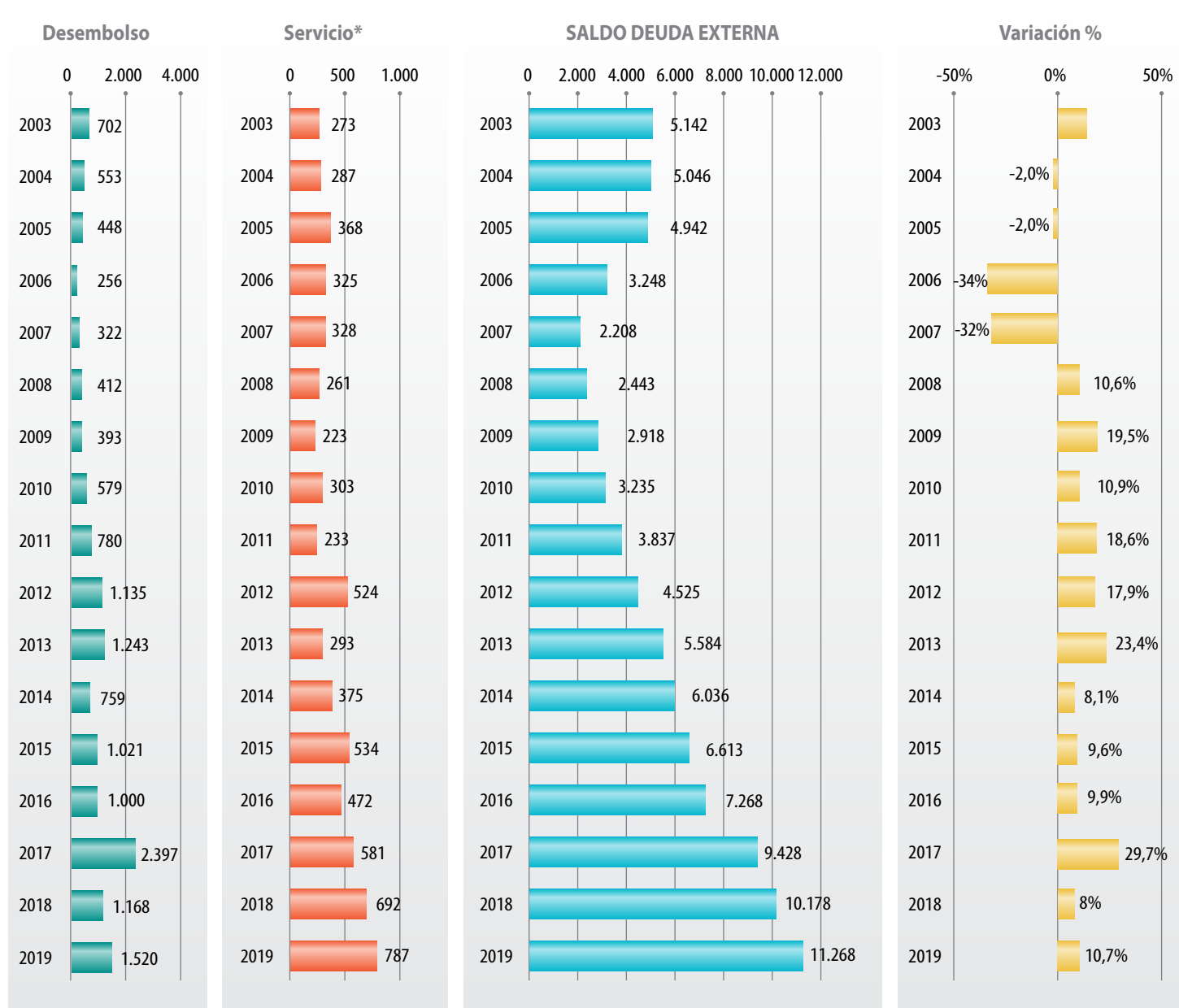
Desde el año 2008, a pesar de encontrarnos en el denominado periodo de bonanza, gracias a la creación del Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH), de mayo de 2005, y debido a los mejores precios internacionales de hidrocarburos (y otros commodities), el país nuevamente comenzó un proceso de endeudamiento.

Resulta contradictorio que en un periodo de superávit fiscal (más ingresos que gastos) resultado de los mayores ingresos por la venta de recursos naturales no renovables, el Estado haya registrado estos niveles de endeudamiento. Entre 2007 y 2014, en periodo de bonanza, la deuda externa casi se triplicó, llegando a \$us 6.036 millones.

Posteriormente, desde 2014 y en adelante, empezaron a registrarse nuevamente déficits fiscales y la economía entró en un periodo de desaceleración (ralentización del crecimiento del Producto Interno Bruto), en el que el endeudamiento creció significativamente, alcanzando niveles récord de forma continua.

Entre 2007, en que se registró el nivel más bajo, y junio de 2020, la deuda externa se incrementó en más de cinco veces.

**Evolución de la Deuda Externa**  
**Desembolso, servicio\*, saldo y variación**  
**2003 – 2019**  
**(En millones de dólares y porcentaje)**



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Bolivia.  
 \* El servicio de la deuda incluye amortización de capital, intereses y comisiones.

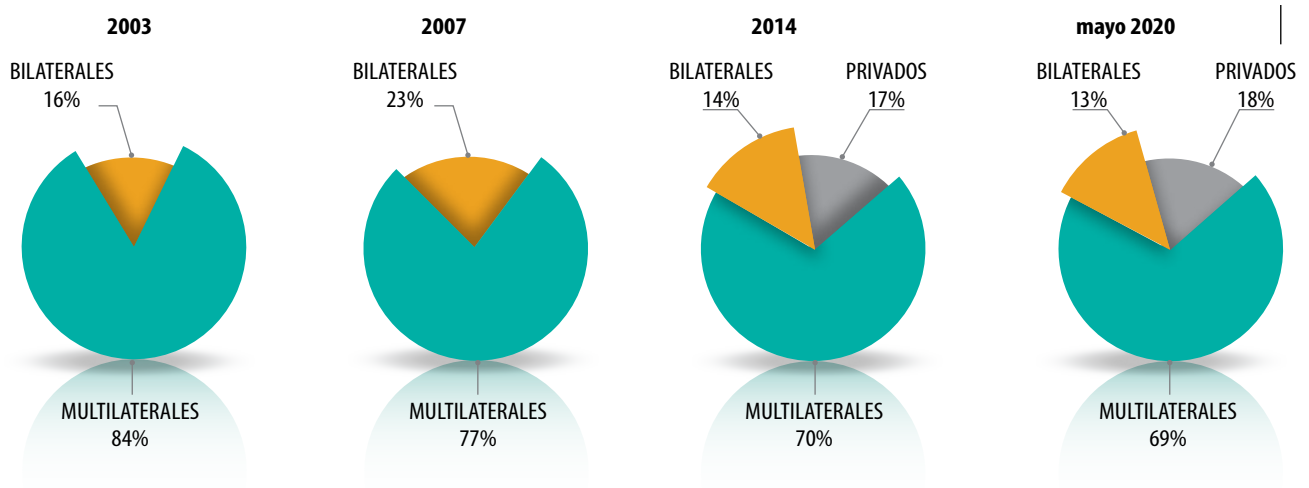
Como se observa en el gráfico, los desembolsos siguen una tendencia a incrementarse durante los últimos años, es decir que se registra un endeudamiento cada vez mayor. Y claramente en los años 2012, 2013 y 2017 se registran desembolsos particularmente altos dentro de esta tendencia, puesto que son las gestiones cuando el Estado emitió deuda a través de los denominados Bonos Soberanos.

Como resultado del crecimiento del endeudamiento, el servicio de la deuda, que es el pago de capital (amortización), intereses y comisiones, se incrementó notablemente, alcanzando a \$us 787 millones en 2019.

El nivel de endeudamiento de los últimos años ha sido tan alto que, en un solo año, el 2017 se registró una variación (incremento de deuda) de aproximadamente 30%.

¿Quiénes son los acreedores de la deuda externa?:

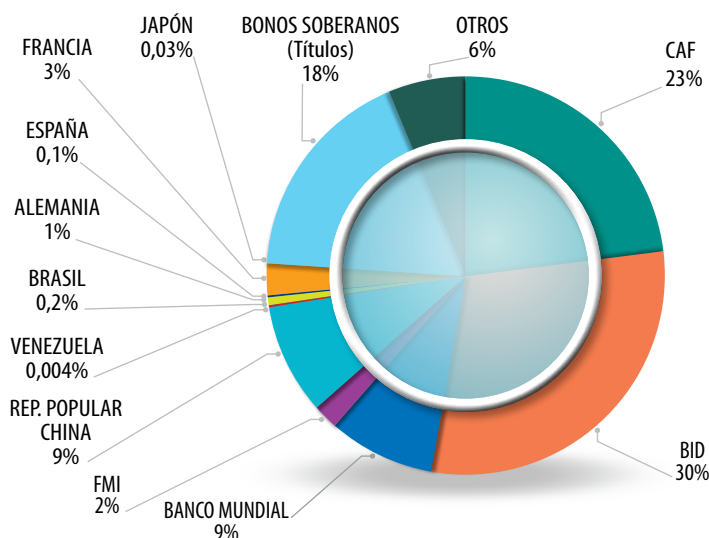
### Estado de la deuda externa por acreedor (En millones de dólares)



### Principales acreedores:

2003		2007		2014		mayo 2020	
Acreedor	Año	Acreedor	Año	Acreedor	Año	Acreedor	Año
BANCO MUNDIAL	2003	CAF	2007	CAF	2014	BID	may-20
	30,6%		38,8%		29,4%		29,8%
BID	2003	BID	2007	BID	2014	CAF	may-20
	31,6%		20,8%		24,2%		23,0%
CAF	2003	BANCO MUNDIAL	2007	BONOS SOBERANOS (Títulos)	2014	BONOS SOBERANOS (Títulos)	may-20
	14,4%		11,8%		16,6%		17,7%
JAPÓN	2003	Otros	2007	REP. POPULAR CHINA	2014	REP. POPULAR CHINA	may-20
	11,0%		28,6%		8,9%		9,1%
Otros	2003	Total	2007	BANCO MUNDIAL	2014	BANCO MUNDIAL	may-20
	12,4%		100%		8,3%		8,6%
Total	2003			Otros	2014	Otros	may-20
	100%				12,8%		11,8%
				Total	2014	Total	may-20
					100%		100%

### Detalle de acreedores a mayo de 2020



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Bolivia.

Como se observa en los gráficos, en principio, la mayor parte de la deuda se contrajo con acreedores multilaterales; es decir, la otorgada por instituciones financieras internacionales, como el Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial (BM), Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Corporación Andina de Fomento (CAF) y otras; en segundo lugar, los acreedores bilaterales (países), alrededor de 15%, en promedio, desde el año 2003; y, los últimos años, desde la emisión de Bonos Soberanos se registra adicionalmente una deuda externa con privados (18% para 2020).

En un análisis más detallado, se tiene que los principales acreedores en 2003 eran el Banco Mundial, BID, CAF y Japón, pero esto fue cambiando durante los últimos años, registrándose las siguientes tendencias:

Disminución de la participación de la deuda con el Banco Mundial, principalmente por la condonación de los años 2006 y 2007.

Si bien la deuda con el BID disminuyó con el proceso de condonación, posteriormente volvió a incrementarse.

Mayor endeudamiento con la Corporación Andina de Fomento (CAF).

Nueva deuda contratada a través de Bonos Soberanos.

Y deuda contratada en los últimos años con China.

Para 2020, los principales acreedores son BID, CAF, privados (Bonos Soberanos), China y Banco Mundial, en ese orden.





### Deuda externa a través de la emisión de Bonos Soberanos

Desde el año 2012, el Gobierno que estaba en funciones utilizó una nueva modalidad de endeudamiento externo a través de los denominados “Bonos Soberanos”, que es la contratación de deuda pública a través de títulos valor en mercados de capital externos.

La contratación de crédito externo a través de la emisión de Bonos Soberanos se dio en tres ocasiones por un monto total de \$us 2.000 millones, de acuerdo con el siguiente detalle:

#### Detalle de las emisiones de Bonos Soberanos

Año de emisión	Monto (millones de \$us)	Tasa de interés	Plazo
2012	500	4,875%	10 años
2013	500	5,95%	10 años
2017	1.000	4,5%	10 años
<b>TOTAL</b>	<b>2.000</b>		

Fuente: Análisis de los Bonos Soberanos y su Desempeño en la Economía Boliviana SCEE-UCB 2019 - Fundación Jubileo

A pesar de que el Gobierno que estaba en funciones señaló que los recursos provenientes de los Bonos Soberanos se orientaron a proyectos de inversión en diferentes sectores, estos créditos fueron autorizados a través de las leyes del Presupuesto General del Estado, en las que se aprobó que los recursos sean para apoyo presupuestario; es decir, que no se tenía claro el fin específico de los mismos o serían para diferentes gastos que el Gobierno defina en el marco de la constante expansión del gasto de esos años.

Esta modalidad incidió en el acelerado crecimiento de la deuda externa y, como se observa en el cuadro, las primeras emisiones vencen en los próximos años; es decir que se tendrían que pagar estos montos altos o intentar refinanciar (Roll-over) con los costos consecuentes.

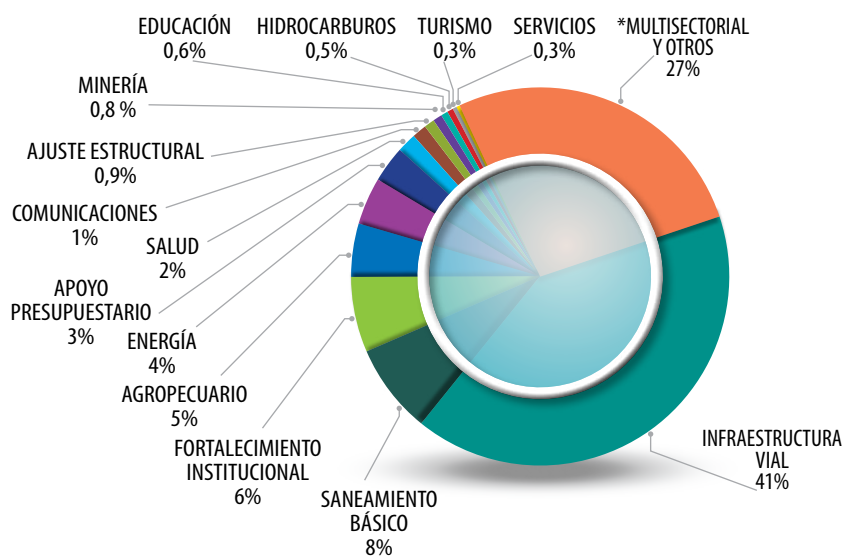
# DESTINO DE LA DEUDA EXTERNA

La importancia del análisis sobre la deuda externa no solo radica en los volúmenes o montos de este endeudamiento, sino también en la orientación de estos recursos, ya que muestra, de alguna manera, la priorización de sectores económicos en las estrategias de crecimiento y desarrollo de una determinada economía.

La estructura de la deuda externa por sector económico, con base en la información del Informe de la Deuda Externa 2019 del Banco Central de Bolivia, muestra el destino de los recursos recibidos a través del endeudamiento externo.

Siendo que en 2007 se llegó a un nivel reducido de endeudamiento externo de \$us 2.208 millones (que a la fecha al menos una parte ya habría sido pagada), y para 2019 se tiene un monto de deuda externa mucho mayor de \$us 11.268 millones, se podría afirmar que el gráfico de la deuda externa por sector que se presenta a continuación, refleja la deuda que fue tomada a partir del año 2007, casi en su totalidad.

**Estructura de la deuda externa por sector económico**  
(En millones de dólares)  
Al 31 de diciembre de 2019



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Bolivia.

\* Multisectorial y Otros incluye recursos de la emisión de Bonos Soberanos 2017, con destino a diferentes proyectos que contemplan salud e infraestructura; incluye vivienda, preinversión y gestión de riesgo, entre otros.

Como se observa en el gráfico, la gran mayor parte del endeudamiento fue destinado a infraestructura vial, es decir, caminos, con 41%.

En segundo lugar estaría multisectorial y otros que suma 27% (12% y 15%, respectivamente). Según el informe del Banco Central, aquí estarían la emisión de Bonos Soberanos 2017, con destino a diferentes proyectos que incluyen salud e infraestructura; vivienda, preinversión y gestión de riesgo, entre otros.

Posteriormente, se encuentran los sectores de saneamiento básico, con 8%, y fortalecimiento institucional, con 6%; los demás sectores tienen una proporción mínima.

Llama la atención que el rubro multisectorial y otros no presenta claramente el destino por sector el cual alcanza a 27%. Por otro lado, los recursos destinados a fortalecimiento institucional tienen una asignación mucho mayor que sectores fundamentales, como salud, con 2%; y, adicionalmente, se tienen asignaciones para apoyo presupuestario, con 3%), que serían recursos para gastos corrientes.

Al respecto, se recomienda llevar adelante una auditoría de deuda, que permita conocer su utilización y evaluar el impacto de los recursos; asimismo, identificar los elementos positivos, como también los negativos, para no incurrir en errores del pasado, considerando el gran costo que tiene para la sociedad, incluyendo las futuras generaciones.



AL DE BOLIVIA  
DE BOLIVIA

042358403 A

LEY 901 DEL 28 DE NOVIEMBRE DE 1986



TOMÁS KATARI

20

VEINTE BOLIVIANOS

04235

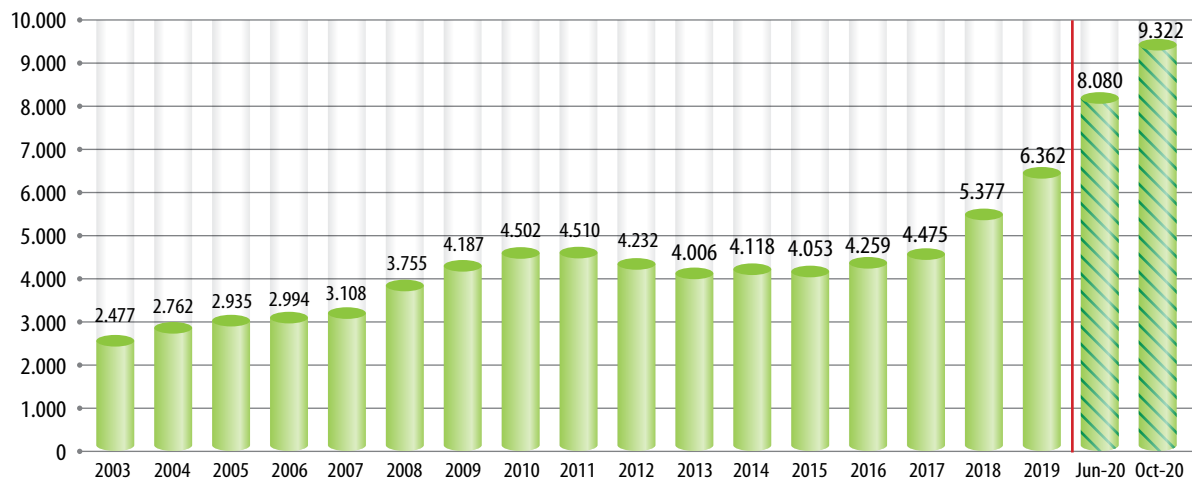
BANCO  
ESTADO



# SITUACIÓN DE LA DEUDA INTERNA

La evolución de la deuda interna corresponde a la cantidad de deuda pública contratada de acreedores nacionales.

**Evolución de la Deuda Interna del Tesoro General de la Nación  
2003 – octubre 2020  
(En millones de dólares\*)**



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Incluye la denominada Deuda Histórica con el Banco Central, actualmente equivalente a \$us 1.060 millones.

\* La conversión de los datos de bolivianos a dólares se realizó con el tipo de cambio de venta promedio de la Memoria de la Economía Boliviana del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Como se observa en el gráfico, entre 2003 y 2010, la deuda interna tuvo una tendencia creciente desde el equivalente a \$us 2.477 millones hasta \$us 4.502 millones. Posteriormente, entre 2010 hasta 2017, la deuda interna se mantuvo en un rango entre 4.000 y 4.500 millones de dólares.

A partir del año 2018, momento en que el déficit fiscal se profundizó, llegando a niveles superiores a 8%, la deuda interna comenzó a crecer significativamente y, en lo que va de la gestión 2020, se disparó, particularmente por los créditos de emergencia del Banco Central.

La deuda interna llegó a octubre de 2020 al equivalente a \$us 9.322 millones, mostrando un incremento de más de 100% en menos de tres años. El incremento de esta deuda que se registra

desde 2018 tendría relación con la expansión del gasto en un contexto con menores ingresos; y en 2020 principalmente para atender la crisis del coronavirus.

Con relación a la composición de la deuda interna por acreedor, como se ve en la siguiente tabla, hasta el año 2018, en promedio, 65% correspondía a deuda con el sector privado. Esta situación cambió a partir de 2019, y actualmente el principal acreedor de la deuda interna es el Banco Central, con 54,6%, a octubre de 2020<sup>2</sup>.

**Composición de la Deuda Interna del Tesoro General de la Nación por acreedor  
2003 – octubre 2020  
(En millones de dólares)**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	oct-20
<b>SECTOR PÚBLICO FINANCIERO</b>	39,8%	38,3%	35,8%	33,4%	26,2%	26,0%	32,4%	31,3%	29,9%	31,0%	32,9%	34,3%	33,1%	35,1%	33,0%	36,1%	39,7%	45,3%	54,6%
Banco Central de Bolivia	38,8%	37,5%	35,2%	33,0%	25,3%	25,3%	31,9%	31,0%	29,7%	30,9%	32,8%	34,3%	33,1%	35,1%	33,0%	36,1%	39,7%	45,3%	54,6%
Fondos	1,0%	0,8%	0,6%	0,5%	0,9%	0,7%	0,5%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO</b>	1,8%	1,5%	0,9%	0,8%	0,7%	0,1%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>SECTOR PRIVADO</b>	58,4%	60,3%	63,3%	65,8%	73,1%	74,0%	67,3%	68,5%	69,9%	68,8%	66,9%	65,7%	66,9%	64,9%	67,0%	63,9%	60,3%	54,7%	45,4%
Bonos-AFP	36,2%	37,6%	38,4%	40,7%	45,3%	48,1%	44,4%	42,1%	39,5%	41,5%	40,9%	38,3%	32,0%	28,0%	24,2%	20,4%	13,8%	8,7%	4,2%
Bonos (Subasta - Mcd. Finan.) y otros.	22,2%	22,7%	24,9%	25,1%	27,8%	25,8%	23,0%	26,4%	30,5%	27,3%	26,0%	27,4%	34,9%	36,9%	42,7%	43,5%	46,5%	46,0%	41,2%
<b>TOTAL</b>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.  
Incluye la denominada Deuda Histórica con el Banco Central.

Con relación a los acreedores privados, si bien los bonos a favor de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) redujeron su peso, de acuerdo con los reportes del Banco Central, la mayor parte de los bonos subastados en el mercado financiero nacional también corresponderían a las AFP.

En síntesis, actualmente, los principales acreedores de la deuda interna son el Banco Central y las AFP<sup>3</sup>.

**Deudas de Empresas Públicas con el Banco Central de Bolivia\*.**

*Bajo el gobierno de Evo Morales, se autorizaron diferentes créditos del BCB, principalmente para empresas públicas.*

*Estos créditos, contraídos desde la gestión 2009, fueron realizados a pesar de que la Ley del Banco Central de Bolivia N° 1670, de octubre de 1995, establece que el BCB no podrá otorgar crédito al Sector Público, salvo al Tesoro Nacional.*

*De acuerdo con el Informe de Política Monetaria del Banco Central, de julio 2020, el detalle de estos créditos sería el siguiente:*

2 En 2020 se aprobaron diferentes normas que establecen interés y prioridad nacional, y emergencia nacional por el tema del coronavirus, entre éstas, el Decreto Supremo N° 4301 de julio de 2020, que declara Calamidad Pública. Este decreto, hace referencia a la Ley del Banco Central de Bolivia que establece que el BCB, excepcionalmente, podrá otorgar crédito al Sector Público en favor del Tesoro Nacional para atender necesidades impostergables derivadas de calamidades públicas, y al artículo 339 de la Constitución Política del Estado, que determina que el Presidente de la República podrá decretar pagos no autorizados por la ley del presupuesto, únicamente para atender necesidades impostergables derivadas de calamidades públicas.

3 El Estado se endeuda con las AFP, siendo que éstas invierten los aportes de los asegurados en títulos valores como bonos y letras emitidas por el Estado, para generar rentabilidad de los fondos que administran.

### Créditos del BCB a las Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE)<sup>4</sup>

(En millones de bolivianos)

Saldo a junio de 2020	YPFB	10.656
	EBIH	101
	ENDE	18.762
	YLB	5.228
	EASBA	1.812
		<b>36.559</b>

### Créditos del Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO)

(En millones de bolivianos)

Saldo a junio de 2020	ECEBOL	3.689
	LACTEOSBOL	166
	QUIPUS	235
	YACANA	263
	PROMIEL	134
	HUANUNI	250
	CORANI	274
	VINTO	114
	ENATEX	142
	ENVIBOL	396
	EMAPA	139
	EDITORIAL	17
	COLQUIRI	81
	BOA	52
	<b>5.954</b>	

### Fideicomiso FNDR de apoyo a gobiernos departamentales y municipales

(En millones de bolivianos)

Saldo a junio de 2020	<b>2,466</b>
-----------------------	--------------

Como se observa en los cuadros, son cuantiosos recursos que han sido asignados a financiar la apuesta del anterior Gobierno por las empresas públicas. Además de que estos créditos vulneran lo establecido por la Ley del Banco Central y su autonomía, queda en cuestión el tema de la rentabilidad de las empresas públicas, lo que debería ser analizado y evaluado por el Gobierno, de manera que no signifique una mayor pérdida para el país.

Por otro lado, una parte de estos créditos otorgados a empresas públicas ha sido garantizada por el Tesoro General de la Nación. La denominada Deuda Pública Garantizada ha ido incrementándose desde el año 2009, llegando a un monto de Bs 27.334 millones, equivalente a \$us 3.927 millones hasta el año 2018 (último dato disponible), de acuerdo con el "Boletín de Estadísticas de Deuda Pública del Tesoro General de la Nación - diciembre 2018" del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

\* No se incluyen los créditos correspondientes al Teleférico La Paz y El Alto; y Transporte Férreo Montero-Bulo Bulo, puesto que estarían dentro de la deuda contratada por el TGN.

<sup>4</sup> La deuda pública a favor de empresas públicas, con recursos del BCB, fueron autorizadas por las leyes del Presupuesto General del Estado.

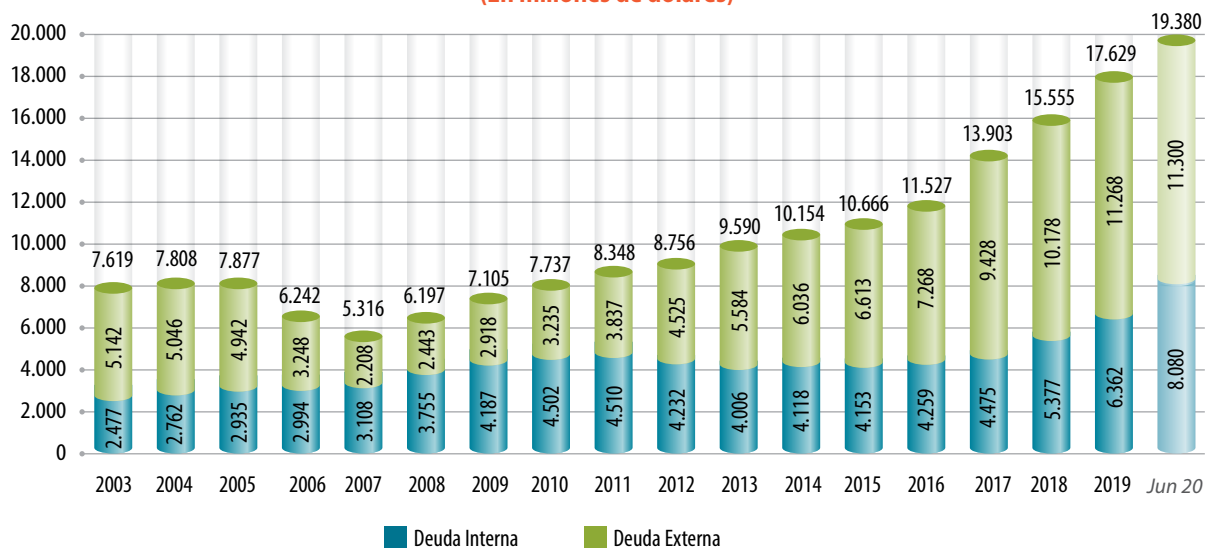




# DEUDA PÚBLICA TOTAL

La evolución de la deuda total, que corresponde a la deuda externa más la deuda interna, muestra el panorama más completo de la situación del endeudamiento público. Se presentan datos solamente hasta junio de 2020 por la disponibilidad de información sobre deuda externa, a momento de la elaboración del presente documento.

**Evolución de la Deuda Pública Total  
2003 - junio 2020  
(En millones de dólares)**



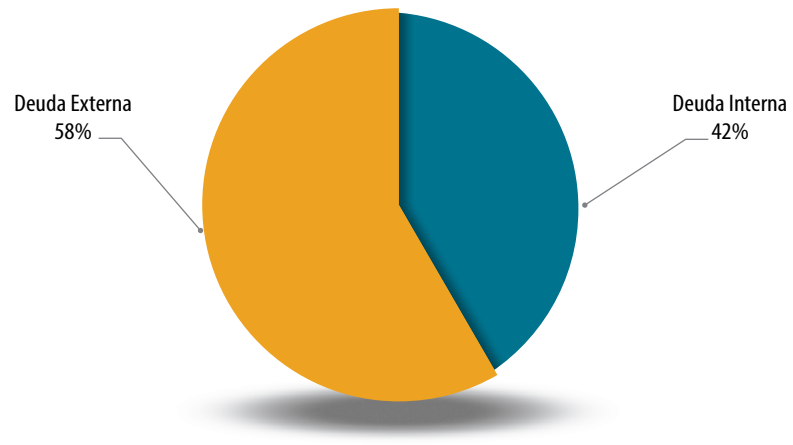
Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y el Banco Central.

Como se observa en el gráfico, en la mayoría de los años analizados, el mayor peso del endeudamiento corresponde a la deuda externa. Y, como resultado del alivio de deuda multilateral, el año 2007, se registra el menor nivel de endeudamiento total; de ahí en adelante, aumenta constantemente, en especial a partir del año 2017.

Entre 2013 y junio de 2020 (en menos de 7 años), la deuda total se ha duplicado, lo que refleja el acelerado proceso de endeudamiento del país.

Actualmente, la deuda externa representa 58% del total y la deuda interna, 42%.

**Composición de la Deuda Pública Total  
A junio de 2020  
(En porcentaje)**



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y el Banco Central.



# INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA



Los diferentes indicadores o coeficientes de endeudamiento son instrumentos de análisis que miden y ayudan a comprender la situación del endeudamiento con relación a la economía, la población, la capacidad de pago y otros factores.

Inicialmente se presenta la deuda per cápita que muestra una imagen bastante comprensible sobre el nivel de endeudamiento y su evolución.

## Deuda Pública (saldo) respecto a la población Deuda por habitante (En dólares)

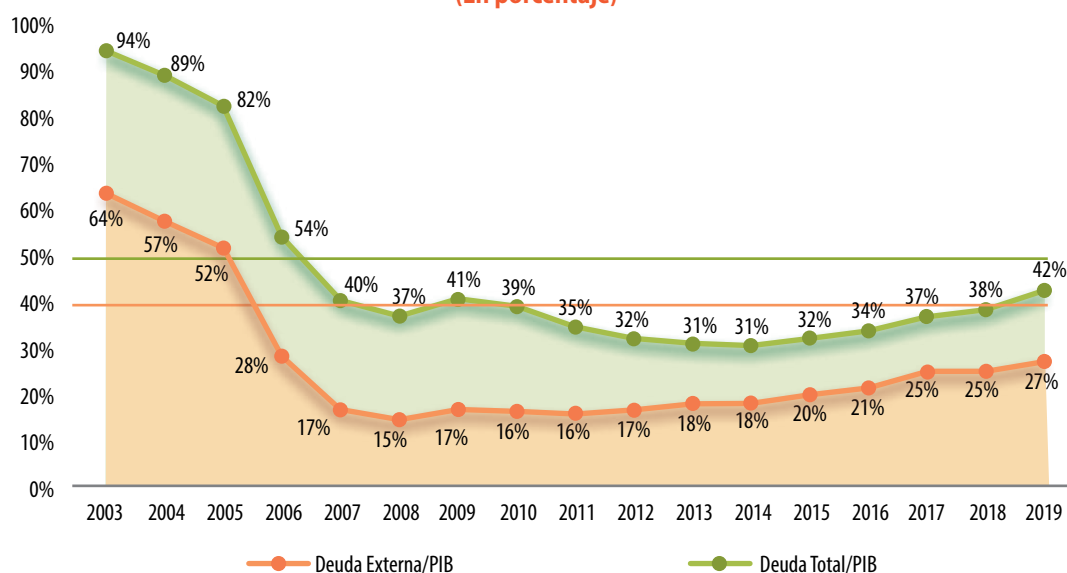
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	jun-20
Deuda Externa/población	577	556	535	346	231	252	296	323	377	437	531	566	611	662	846	900	982	971
Deuda Interna/población	278	305	318	319	325	387	424	449	443	409	381	386	374	388	401	476	555	695
Deuda Total/población	855	861	854	665	557	638	720	771	819	846	913	952	985	1.049	1.247	1.376	1.537	1.666

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y el Banco Central.

En 2007, después de los procesos de condonación de la deuda bilateral, la deuda per cápita era de 557 dólares (por habitante), que se fue incrementando constantemente en los siguientes años. Al mes de junio de 2020, la deuda per cápita se triplicó, llegando a \$us 1.666, de los cuales \$us 971 corresponden a deuda externa y \$us 695 a deuda interna.

El indicador de deuda con relación al Producto Interno Bruto (PIB), que se usa para medir la solvencia o capacidad de pago y la sostenibilidad, tuvo el siguiente comportamiento:

### Indicador Saldo de la Deuda Pública respecto al PIB (En porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y el Banco Central.

Como se muestra en el gráfico, la deuda con relación al PIB se redujo notablemente durante el periodo de la bonanza, tanto para la deuda externa como para la deuda total, puesto que se dio la condonación de deuda multilateral; además que se registró un crecimiento notable del PIB que es el denominador. Desde aproximadamente el año 2013, este indicador nuevamente comenzó una tendencia ascendente para el caso de la deuda externa, y desde el 2016 para la deuda total.

Existen límites o umbrales referenciales que se utilizan para indicar o alertar que los niveles de endeudamiento de un país se tornan insostenibles. Generalmente, el límite de deuda externa respecto al PIB recomendado es por debajo de 40%, y de la deuda pública total respecto al PIB es por debajo de 50%<sup>5</sup>.

Como se muestra en el gráfico, si bien la deuda aún se encuentra por debajo de los umbrales señalados, se acercan muy rápidamente a estos niveles. La deuda externa/PIB registrada para el año 2019 es 27% y la deuda total, 42%.

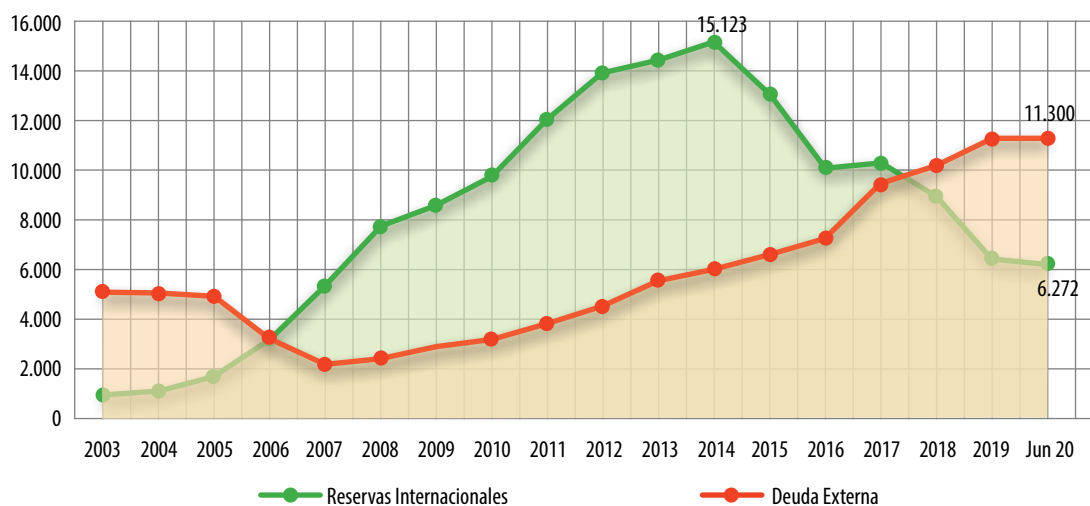
Actualmente, no se conoce a cuánto llegará el PIB para el año 2020; sin embargo, se prevé una recesión económica con una caída del PIB estimada de aproximadamente 6,2%<sup>6</sup>. Si se hace un ejercicio considerando el mismo PIB que 2019, se tendría que a junio de 2020 la deuda total alcanzaría a más de 47% del PIB, y con la tendencia actual del nivel de endeudamiento, hasta fin de año, este indicador podría llegar a 50%.

Por otro lado, se presenta la tendencia y relación entre la deuda externa y las Reservas Internacionales (no en forma de coeficiente).

<sup>5</sup> "Pasado y presente de la Deuda Pública 1970-2017", Fundación Jubileo 2018.

<sup>6</sup> Programa Financiero Revisado 2020 de septiembre de 2020, suscrito entre el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, el Ministerio Planificación del Desarrollo y el Banco Central de Bolivia.

### Tendencia de la Deuda Externa y de las Reservas Internacionales (En millones de dólares)



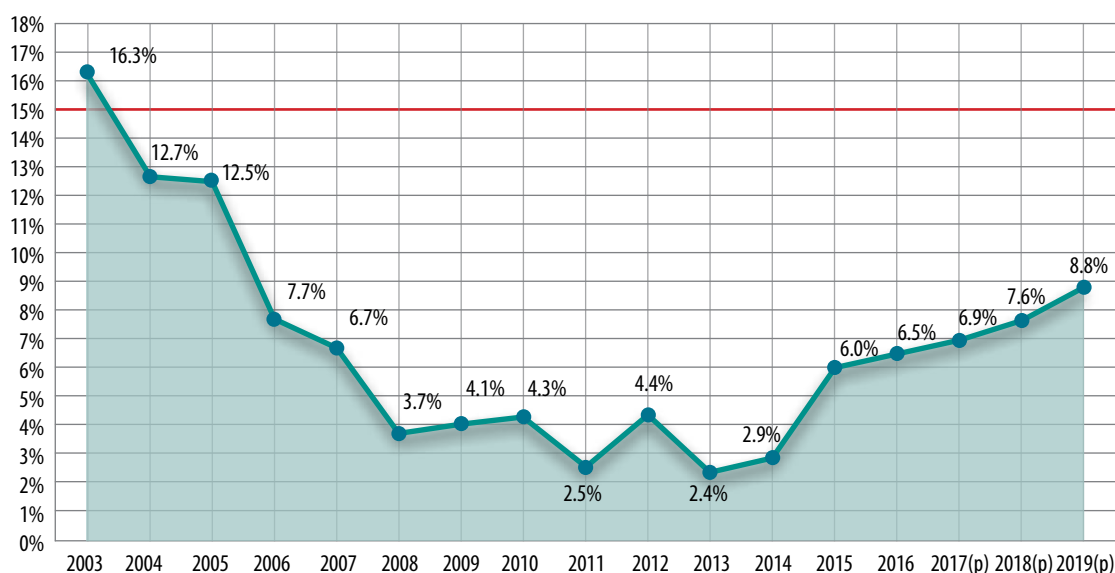
Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y el Banco Central.

Como se mostró anteriormente, desde 2007 y en adelante, la deuda externa tuvo un crecimiento constante; y las Reservas Internacionales, que tuvieron un incremento notable hasta el año 2014, disminuyeron constantemente a partir de ese año.

Esto da una idea de la liquidez para cumplir con las obligaciones externas que, de mantenerse las tendencias actuales, podrían estar en riesgo a futuro. Al 20 de noviembre de 2020, las Reservas Internacionales habrían descendido a \$us 5.090 millones, lo que muestra una declinación aún mayor.

Finalmente, se presenta el ratio Servicio de Deuda Externa/Exportaciones, que es un indicador que podría advertir problemas de liquidez y de solvencia.

## Servicio de Deuda Externa/Exportaciones (En porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Bolivia y el Instituto Nacional de Estadística.

Desde 2015, año en que cayeron las exportaciones, este indicador se incrementó constantemente, hasta llegar a 8,8% en 2019. Este indicador tiene un límite referencial de 15%<sup>7</sup>, por lo que, si bien aún está por debajo de ese nivel, con la tendencia actual y considerando la caída de los precios internacionales del petróleo de este año (2020), y consecuente caída del valor de las exportaciones, es previsible que el indicador se acerque muy rápidamente a estos umbrales.

Finalmente, señalar que solo la deuda interna (saldo), a junio de 2020, representa el 145% de los ingresos del TGN<sup>8</sup> respecto a la anterior gestión (2019); además que se prevé que estos ingresos se reduzcan en 2020, mientras la deuda sigue aumentando.

<sup>7</sup> Informe de la Deuda Externa Pública al 31 de diciembre de 2019 del Banco Central de Bolivia, el cual señala el Marco de Sostenibilidad de Deuda del BM-FMI.

<sup>8</sup> La deuda pública entre los ingresos es utilizado como un indicador de sostenibilidad y solvencia, y, de acuerdo con datos del Flujo de Caja del Tesoro General de la Nación (del sitio web del Viceministerio de Tesoro y Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas), los ingresos totales del TGN para la gestión 2019 habrían alcanzado a Bs 38.865 millones, equivalente a \$us 5.584 millones.



## CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

La deuda es una fuente de financiamiento cuando un Estado no cuenta con recursos suficientes para atender sus obligaciones y/o pretende incrementar sus gastos por encima de sus ingresos.

Después del proceso de Alivio de Deuda Multilateral, que se hizo efectivo entre 2006 y 2007, Bolivia registró en 2007 su nivel de endeudamiento más bajo de las últimas décadas; sin embargo, la deuda externa, a pesar del periodo de bonanza con altos ingresos, fue incrementándose constantemente para financiar los crecientes gastos del Gobierno.

El periodo de bonanza finalizó el año 2014, ya que desde 2015 los ingresos por la renta de hidrocarburos cayeron, reduciéndose las disponibilidades del Estado. Asimismo, desde 2014, la economía comenzó a desacelerar y, resultado de los crecientes gastos y la caída de ingresos, del superávit fiscal se pasó nuevamente a una situación de déficit (más gastos que ingresos).

El enfoque de incrementar constantemente el gasto para impulsar la demanda, a pesar de contar con limitados ingresos, se tradujo, en adelante, en un endeudamiento que se incrementó significativamente.

La deuda externa, que aumentó constantemente durante todo el periodo de bonanza, desde 2017 creció aceleradamente; y, por su parte, la deuda interna, que se mantenía en un nivel relativamente constante entre 2010 y 2017, se disparó a partir de 2018, principalmente la contraída con el Banco Central de Bolivia. Particularmente en 2020 (hasta la fecha de elaboración del presente documento), la deuda interna registró un incremento bastante notable.

Es así que la deuda total alcanzó, en junio de 2020, un nivel de \$us 19.380 millones; consecuentemente, se habría más que triplicado con relación al saldo de 2007 (\$us 5.316 millones).

La deuda total per cápita que era de 557 dólares en 2007, actualmente es de más de 1.600 dólares.

Si bien los diferentes indicadores del endeudamiento aún se encuentran dentro de los umbrales de sostenibilidad, la deuda se ha incrementado tan rápidamente durante los últimos años, mientras que los diferentes indicadores económicos se están deteriorando, por lo que los coeficientes se acercan a los límites referenciales.

La deuda total con relación al PIB, en 2019, fue de 42%; actualmente, se podría encontrar por encima de 47% y llegar en este año a 50%, por lo que la situación del endeudamiento ya no es holgada como en años anteriores, en un momento en que la crisis del coronavirus y el postcoronavirus demandan la necesidad de mayores recursos.

Por otro lado, al analizar el destino de la deuda externa por sector existe un gran porcentaje de los recursos provenientes de este endeudamiento que no se encuentra claramente clasificado en su destino, además de porcentajes importantes orientados a temas como fortalecimiento institucional y apoyo presupuestario. Al respecto, tomando en cuenta el gran crecimiento de la deuda pública, se recomienda llevar adelante una auditoría de deuda que permita conocer el detalle del destino y evaluar el impacto de los recursos, para no incurrir en errores del pasado, considerando el gran peso de la deuda actual y que afecta también a las generaciones futuras. Finalmente, en un contexto en que la crisis del coronavirus demanda grandes recursos para atender la emergencia sanitaria, y ante el elevado costo del servicio de la deuda externa, es fundamental intentar renegociar la deuda externa con diferentes acreedores, en el marco de la crisis del coronavirus, que permita liberar recursos para estos momentos difíciles y los que se vienen. La pandemia, por ser un problema global que demanda soluciones globales, es un escenario propicio para incidir en estos temas, para lo cual se debería generar una estrategia como país, en forma oportuna.

Lamentablemente, el país ha visto pasar un momento extraordinario de grandes recursos, que significaban una oportunidad única por implementar diferentes transformaciones estructurales en sentido de construir un desarrollo realmente sostenible, pero que se ha desperdiciado en gastos que han generado mayor impacto; por el contrario, han puesto al país en una situación económica en riesgo y con un alto nivel de endeudamiento.

Ahora, los momentos complejos por los que atraviesa el país presentan una disyuntiva con relación a la necesidad de velar por la sostenibilidad del endeudamiento, en un contexto en el que, actualmente y a futuro, se requerirán de importantes fuentes de financiamiento para salir adelante. A su vez, será fundamental velar porque el endeudamiento no signifique solamente postergar los problemas, sino que permita sostener los ajustes y reformas necesarios para corregir los desequilibrios macroeconómicos que contribuyan a una economía sostenible y estable.





Comentario del analista económico

GERMÁN MOLINA DÍAZ

## SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

.....

**P**or invitación de Fundación Jubileo, tengo el privilegio de leer y comentar su reciente documento “Situación de la Deuda Pública – Reporte de la Deuda Externa e Interna 2020”, estudio sobre la evolución del endeudamiento público durante casi dos décadas del presente Siglo XXI.

El documento es un análisis sobre la evolución de la deuda pública externa e interna; la situación de los indicadores o coeficientes de deuda y propuestas. Los datos y análisis corresponden al periodo comprendido entre el año 2003 y junio de 2020.

El estudio señala que, a pesar del periodo de bonanza económica (2003-2013), gracias a los mejores precios internacionales de las materias primas, el país nuevamente comenzó un proceso de endeudamiento. Asimismo, resulta contradictorio que en un periodo de superávit fiscal (más ingresos que gastos), resultado de los mayores ingresos por la venta de recursos naturales no renovables, el Estado haya registrado estos niveles de endeudamiento.

Efectivamente, a partir de 2014 y en adelante, comienza el retorno de los déficits fiscales y la economía entra en un periodo de desaceleración (ralentización del crecimiento del Producto Interno Bruto), en el que el endeudamiento crece significativamente alcanzando niveles récord de forma continua. La herencia fiscal dejada por el ex presidente Morales (2006-2019) fueron: 8 años (2006-2013) superávit fiscal acumulado de 14,5% respecto al PIB, 7 años (2014-2019) déficit fiscal acumulado de 46,8% respecto al PIB y neto un déficit fiscal acumulado de 32,3% respecto al PIB.

La tendencia del déficit fiscal global es creciente, excepto el 2019, y la tasa de crecimiento económico real del PIB es decreciente, registrando el 2019 la tasa más baja de 2,9%. La deuda pública (déficit fiscal) está creciendo más rápido que el PIB real. Mientras que en 2014 se requerían 60 centavos por cada boliviano que aumentó el PIB en términos reales, en 2019 se necesitaron 2,5 bolivianos. Para los siguientes años, sería más costoso financiar la expansión fiscal con crédito externo y menor el impacto de éste en el crecimiento económico real.

Otra contribución del estudio es respecto a la deuda interna que comienza a crecer significativamente, y particularmente durante la gestión 2020 por los créditos de emergencia del Banco Central al Tesoro General de la Nación que, a junio 2020, la deuda externa representa 58% del total y la deuda interna, 42%.

Con relación a la deuda pública total en el período 2013 y junio de 2020 (en menos de 7 años), ésta se ha duplicado, lo que refleja el acelerado proceso de endeudamiento del país.

Respecto a la liquidez de divisas (dólares americanos) de flujo por las exportaciones y de stock de las reservas internacionales netas, están en continua declinación, lo que afectaría cumplir con los plazos de las obligaciones externas de amortización e intereses de la deuda pública externa. El estudio alerta que, de mantenerse las tendencias actuales de declinación del flujo y stock de divisas, podrían estar en riesgo a futuro el pago del servicio de la deuda externa y se debe buscar la negociación con los acreedores internacionales para llegar a un acuerdo de postergación del pago.

Otro aspecto que destaca el estudio es que solo la deuda interna (saldo), a junio de 2020, representa 145% de los ingresos del TGN de la anterior gestión (2019); además que se prevé que estos ingresos fiscales se reduzcan en 2020, mientras la deuda pública sigue aumentando. Fundación Jubileo recomienda llevar adelante una auditoría de los estados de la deuda pública, desde la suscripción de los contratos, tratamiento legislativo, promulgación de la ley, asignación presupuestaria, ejecución, evaluación, que permita conocer el impacto de los recursos externos, considerando el costo financiero que tiene para la sociedad, incluyendo las futuras generaciones.

¿Debemos continuar endeudarnos por el Covid-19?

Sí, porque enfrentamos una crisis sistémica de economía de guerra contra un enemigo invisible a simple vista que es el Covid-19. El Gobierno tiene que continuar con medidas de política económica de expansión del gasto, para el sector salud y proteger la vida de 11 millones de bolivianos. Y ante la iliquidez del Tesoro General de la Nación se requiere recurrir al crédito externo.

Son nueve años continuos de déficit fiscal en Bolivia, iliquidez del TGN y que no logra satisfacer el incremento del gasto por la demanda por bienes y servicios públicos de salud y el país se enfrenta, en el corto plazo, a una disyuntiva entre contratar nuevos créditos externos o asumir una disciplina fiscal. Si escogemos contratar nuevo crédito externo aumentará el saldo de la deuda, pero se atenderán las necesidades que ocasiona el Covid-19, y si vamos por la disciplina fiscal sería un caos. En este contexto, las políticas crediticias, cambiaria, comercio exterior, fiscales y monetarias tienen que ser adecuadas a nuestra realidad económica, política y social de forma sincronizada, dotando de liquidez a la economía particularmente al TGN.

En la actualidad, todos los organismos financiadores internacionales delinearon sus políticas de financiamiento de fácil acceso y desembolso rápido destinado al sector salud que soliciten los países.

Es una oportunidad para los países, y en especial para Bolivia, solicitar de forma inmediata los recursos para fortalecer el sector salud de forma inmediata, que facilitará para encarar la lucha contra la pandemia del coronavirus.

El agente económico "Gobierno" es el que asume la responsabilidad en el diseño y ejecución de la política económica para resolver el problema que afecta a sus ciudadanos.

La disyuntiva de ortodoxia versus heterodoxia, para enfrentar la pandemia del Covid-19 es sustituida por basar la política económica en la realidad que vive la sociedad utilizando el cajón de herramientas económicas.





[www.jubileobolivia.org.bo](http://www.jubileobolivia.org.bo)



@JubileoBolivia



Fundación Jubileo