

LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA EXTERNA DE BOLIVIA Y LA INICIATIVA DE ALIVIO DE DEUDA MULTILATERAL

Bolivia, con el propósito de lograr la sostenibilidad de su deuda externa, ha realizado importantes negociaciones de alivio de deuda, entre las que merecen citarse: la deuda comercial, la deuda bilateral y dentro de ella la correspondiente al Club de París. En este marco cabe mencionar que en el último Club de París, nuestro país obtuvo condiciones excepcionales de reorganización de deuda bilateral, con la reducción del 67% del stock. A la fecha queda el reto de la deuda multilateral para la que recientemente las instituciones de Bretton Woods (Banco Mundial y F.M.I.) y el Grupo de los Siete países más industrializados, se decidieron por una "Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral" para los países más pobres y altamente endeudados, con el propósito que éstos logren la "sostenibilidad de su deuda externa".

Se entiende que un país tiene niveles aceptables de sostenibilidad de deuda, cuando la carga de ésta, medida por el ratio valor presente de la deuda en relación a la exportación de bienes y servicios se halla por debajo del rango de 250 a 200% y, que el ratio de liquidez que se expresa por la relación servicio total de la deuda/exportaciones, se halla por debajo del rango de 25 a 20%. Si no se cumpliera cualquiera de las dos condiciones el país podría confrontar dificultades en el servicio de su deuda.

Un estudio preliminar efectuado por las dos instituciones citadas anteriormente, muestra que nuestro país se hallaría en el límite, siendo calificado entonces como probablemente con tensión (possibly stressed). Al respecto, el análisis realizado por nuestra institución muestra que los ratios que definen la sostenibilidad se situarían para el caso del valor presente entre el 224 y 204% entre 1996 y 1999 y para el caso del ratio de liquidez entre el 30 y 21% hasta el año 2003, situación que nos colocaría como un caso sin problemas de solvencia pero con potenciales problemas de flujo de caja, requiriendo un esfuerzo adicional de alivio de deuda, tal como se ve a continuación:

CUADRO No. 1

**DEUDA EN VALOR PRESENTE
NETO Y SU SERVICIO COMO
% DE LAS EXPORTACIONES**

AÑO	1996	1997	1998	1999	2000	2001
VPN/X	224	215	207	204	196	193
SERV./X	30	28	27	26	24	23

VPN = Valor presente neto

X = Exportaciones de bienes y servicios

SERVICIO = Amortizaciones más intereses

El análisis de la composición del stock adeudado de la deuda externa pública a mediano y largo plazo así como su servicio resultante, nos indica que la categoría "multilateral" incluyendo las obligaciones hacia el FMI tiene la mayor participación, con un 62,50% del total, mientras que su servicio absorberá en promedio el 82% del total en los próximos cinco años frente a las otras categorías de bilaterales y privados, según se puede observar en los Cuadros Nos. 2 y 3.

**CUADRO No. 2
STOCK DEUDA PÚBLICA
(En Millones \$us. y al 31/08/96)**

A.- MULTILATERALES	2.962,2	62,50%
BID	1.414,6	29,90%
IDA	814,1	17,20%
BIRF	75,7	1,60%
CAF	278,2	5,90%
FMI	264,6	5,60%
FONPLATA	59,6	1,30%
FIDA	34,4	0,70%
OTROS	21,0	0,40%
B.- BILATERAL	1.743,9	36,80%
C.- PRIVADOS	31,0	0,70%
TOTAL	4.737,1	100,00%

Incluye F.M.I.

**CUADRO No. 3
PROYECCIÓN SERVICIO DEUDA PÚBLICA
(En Millones \$us.)**

AÑOS	1996	1997	1998	1999	2000
Multilaterales	288,9	309,0	315,0	324,0	313,0
Bilaterales	59,2	58,0	62,0	74,0	80,0
Privados	2,2	2,0	2,0		
TOTAL	350,3	360,0	379,0	398,0	393,0

-(1) Incluye F.M.I.

Por otra parte, las estimaciones de desembolsos de la deuda externa pública en los años venideros serán menores que el servicio de la deuda originando, en consecuencia, transferencias negativas crecientes, principalmente en el caso de la categoría multilateral, Cuadro No. 4.

CUADRO No. 4
TRANSFERENCIA NETA
(En Millones \$us.)

AÑOS	1997	1998	1999	2000	2001
MULTI LATERAL	16,7	(19,6)	(39,6)	(37,2)	(38,2)
BILA TERAL	(0,5)	(9,9)	(34,9)	(42,2)	(51,9)
PRIVAD.	(2,0)	(2,0)			
TOTAL	14,2	(31,5)	(74,5)	(79,4)	(90,1)

Incluye F.M.I.

Los cuadros anteriores ilustran claramente que el problema de los próximos años es de flujos y no de solvencia. En especial la comunidad financiera internacional debe prestarle atención a las prematuras transferencias negativas de recursos, es decir al peligro que Bolivia esté pagando más al exterior de lo que esté recibiendo, sin haber alcanzado todavía un nivel adecuado de desarrollo económico.

A los criterios señalados anteriormente, se añade un conjunto de factores de vulnerabilidad externa que deben ser considerados, tales como un todavía alto déficit en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos, la volatilidad de nuestras exportaciones y los efectos del servicio de la deuda externa en la situación financiera del gobierno central.

Para evitar los potenciales problemas de flujo de caja, es importante lograr la disminución de la carga de la deuda y de su servicio, a través de un alivio adicional de deuda multilateral para los próximos cuatro años, situación que podría lograrse si Bolivia pudiese calificar a la Iniciativa mencionada. Como este proceso podría tomar un tiempo relativamente largo, según los procedimientos establecidos, nuestro país ha propuesto la creación de un "Fondo en Fideicomiso" que serviría para coadyuvar al servicio de nuestra deuda multilateral.

Este Fondo recibiría contribuciones bilaterales no reembolsables de donantes como Suiza, Suecia, Holanda y Dinamarca en un principio y sería administrado por el Banco Central en representación del Ministerio de Hacienda y en tanto que agente financiero del gobierno.

Una vez se obtenga el alivio adicional de deuda, se estima que Bolivia mejorará sus posibilidades de crecimiento en el mediano plazo. Bolivia representa un caso de niveles de deuda sostenibles, aunque con una potencial dificultad transitoria de liquidez. Dadas las limitaciones fiscales, por otra parte, lograr un alivio en el servicio de la deuda, permitirá asignar más recursos públicos a inversión social e infraestructura.

En los últimos años se ha observado en el país una tasa incremental producto capital (ICOR) de alrededor de 3,8. Esta tasa mide el incremento necesario en la inversión para aumentar el crecimiento del producto un punto porcentual adicional. El cuadro siguiente detalla la variación de la tasa de crecimiento que podría generar un incremento en la inversión pública equivalente al valor de la condonación solicitada por Bolivia. Este incremento se asume que se daría en el período 1997-1999 y que generaría además un monto de inversión privada adicional en una relación de dos a uno.

CUADRO No. 5
ESCENARIOS DE CRECIMIENTO E INVERSIÓN

AÑO	1996	1997	1998	1999
Crecimiento PIB Original	4,5	5,2	5,5	5,5
ICOR		3,8	3,8	3,8
Inversión Original (% del PIB)	17,0	19,8	20,9	20,9
Pública	8,1	6,7	5,9	6,0
Privada	8,9	13,1	15,0	14,9
Incremento en Inversión (% PIB)		3,0	3,0	3,0
Pública		3,0	1,0	1,0
Privada		2,0	2,0	2,0
Crecimiento Adicional PIB %		0,8	0,8	0,8

A partir de esta proyección, se deduce que si la inversión privada es el triple de la inversión pública, el crecimiento adicional del PIB podría ser, con el alivio de deuda, cercano al 1% anual. Es claro que para lograr tasas de crecimiento que ayuden a reducir el desempleo y la pobreza, resulta necesario mejorar la inversión pública en infraestructura y capital humano, lo que a su vez será más factible si el país tiene que destinar menos recursos al servicio de su deuda externa.

Después de más de 11 años de iniciada la nueva política económica y de numerosas negociaciones internacionales, el país está alcanzando niveles controlables de endeudamiento externo. Un logro obtenido con tanto esfuerzo deberá ser complementado con una política adecuada de nuevo endeudamiento, lo que implica para por lo menos los cinco próximos años límites muy estrictos a los créditos no concesionales. Bolivia no está lista todavía, sino muy excepcionalmente, para contraer deuda comercial, lo que tiene que ser tomado en cuenta por el gobierno, en sus niveles central y locales, por las instituciones financieras internacionales y por la población.