

La Deuda Externa Pública: ¿Instrumento para el Desarrollo?

“Uno de los más grandes errores es juzgar a las políticas y programas por sus intenciones, en lugar de por sus resultados”.

Milton Friedman, Premio Nobel de Economía 1976.

1. Introducción

El reciente informe del Banco Central de Bolivia (BCB) acerca del Estado de la Deuda Externa Pública en el país da cuenta que durante los primeros seis meses de este año el país ha suscrito 16 contratos de créditos que equivalen a 1.073,2 millones de dólares; esta cifra significa el mayor aumento de deuda contratada en los últimos años durante un periodo de tiempo de sólo seis meses. El destino de estos recursos, se concentran en transporte, energía, agua, saneamiento y el pago de la importación de diesel desde la R.B. de Venezuela.

Si a lo anterior sumamos el reciente anuncio acerca de que el Gobierno de Bolivia ha contratado un crédito con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por más de 500 millones de dólares para lo que resta de este año y el siguiente, es de esperarse que este año 2011 el país cierre con una deuda externa contratada superior a los años anteriores, inclusive superior a los niveles de deuda contratada previo a los años de condonación (2006 y 2007).

En este documento el Centro de Estudios **POPULI** pretende analizar el estado actual de la Deuda Externa Pública, presentar algunos postulados teóricos, a la luz de la ciencia económica, bajo los cuales se evalúa la pertinencia o no de mayor endeudamiento externo de un país, y proponer algunas políticas públicas que ayuden a direccionar mejor el endeudamiento público externo; todo esto con

el objetivo de ayudar a incrementar la calidad de vida de la generación actual y futura.

2. El Estado Actual de la Deuda Externa Pública

La evolución histórica de la Deuda Externa Pública durante la primera década de los años dos mil muestra que en el 2003 la misma alcanzó su nivel más alto en términos relativos, llegando a representar más del 64% del Producto Interno Bruto (PIB), esto daba señales de insostenibilidad, dados los fundamentos de la economía boliviana¹. A partir de entonces, y más específicamente en los años 2006 y 2007, el país accedió a un programa de condonación del saldo de su Deuda Externa Pública que terminó con una reducción de más del 50%. Esta condonación vino a través de organismos multilaterales (BID, Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional) y el Gobierno del Japón.

A partir del año 2008 el saldo de la Deuda Externa Pública ha venido creciendo en promedio a un ritmo de 9,4% cada año, cifra superior al 2,3% que fue la tasa de crecimiento promedio anual durante el periodo previo a la condonación (2001-2005). Es decir, a pesar de que hubo una reducción

¹ El límite referencial del saldo de Deuda Externa Pública a PIB para Bolivia es 40% (BCB, 2011). Existen economías que, debido a su capacidad de pago en base a sus fundamentos económicos, pueden endeudarse por encima de su PIB (ej. Japón).

Políticas Públicas para la Libertad

del saldo de la Deuda Externa de cerca de 3.000 millones de dólares, el país se ha seguido endeudando externamente, inclusive en el año 2010 el crecimiento del saldo adeudado externo fue superior al crecimiento de la inversión pública (11% vs. 5,6%).

Continuando con el análisis, observamos que en base a los datos del 2010, gracias al incremento del valor de las exportaciones, al consiguiente incremento de las Reservas Internacionales y a la ya mencionada sustancial condonación del saldo adeudado, la Deuda Externa Pública muestra ratios de endeudamiento que hacen suponer niveles de sostenibilidad de la misma. De acuerdo con el BCB (2011), para Bolivia en lo referente a la sostenibilidad de la deuda, los ratios más importantes son: servicio de deuda sobre exportaciones (SD/Xbs) con un límite referencial del 20%, el saldo de la Deuda Externa sobre exportaciones (DE/Xbs) con un límite referencial de 150% y el saldo de la Deuda Externa respecto al PIB (DE/PIB) con un límite referencial del 40%. Asimismo, otro indicador de la capacidad de pago es el ratio Reservas Internacionales Brutas del BCB sobre servicio de deuda (RB/SD).

Si comparamos los resultados actuales en relación al año previo a la condonación (2005), observamos indudablemente que la fotografía del momento nos muestra un nivel de endeudamiento externo manejable (Tabla 1). Sin embargo, quisiéramos detenernos en analizar los orígenes de estos buenos indicadores.

De los datos oficiales, en el año 2010, cerca del 90% del valor de las exportaciones del país dependían de sólo tres tipos de productos en materia prima: hidrocarburos, minerales y soya. Asimismo, sacando el precio del gas natural, que es pactado bilateralmente aunque es también influenciado por el oscilante precio del petróleo, los precios de los principales minerales y de la soya también presentan oscilaciones propias de la condiciones del mercado. De igual manera, el crecimiento de las Reservas Internacionales depende también de la favorable coyuntura externa ya que cerca

del 50% del valor de las exportaciones son de control gubernamental, hidrocarburos y minerales, en su gran mayoría.

Así, los buenos indicadores que pueden dar indicios acerca de las sostenibilidad actual de la Deuda Externa Pública parecen deberse a una coyuntura externa favorable y sería riesgoso no tomar en consideración, para un mayor endeudamiento, aspectos tan vulnerables.

Esta dependencia de los buenos indicadores de deuda al contexto externo al parecer no están siendo parte importante de la decisión de mayor endeudamiento ya que en los primeros seis meses de este año, los montos contratados de Deuda Externa Pública han aumentado de 97 millones de dólares que se registró en el primer semestre de 2010 a más de 1.073 millones de dólares que se registró en el mismo periodo de este año. Si se adiciona los 252 millones de dólares de crédito con el BID, para lo que resta del año, el monto contratado de deuda para el final de este año será superior al que se ha venido registrando en los últimos 16 años.

Acerca de la estructura del saldo actual de Deuda Externa Pública por acreedor y destino económico², el saldo adeudado con la Corporación Andina de Fomento (CAF) representa el 40%, estos créditos, en términos de montos, generalmente se destinan a infraestructura; el segundo mayor acreedor es el BID (21%), cuyos recursos en su mayoría también se destinan a infraestructura y saneamiento básico; luego en similares proporciones se ubican el Banco Mundial y la R.B. de Venezuela (13% y 12%, respectivamente); en el primer caso los recursos se direccionan en su mayoría al desarrollo social; y en el segundo caso, los recursos se destinan al sector hidrocarburos,

² En base al informe Estado de la Deuda Externa Pública al 30 de Junio de 2011. Banco Central de Bolivia.

Políticas Públicas para la Libertad

más específicamente a la importación de diesel.

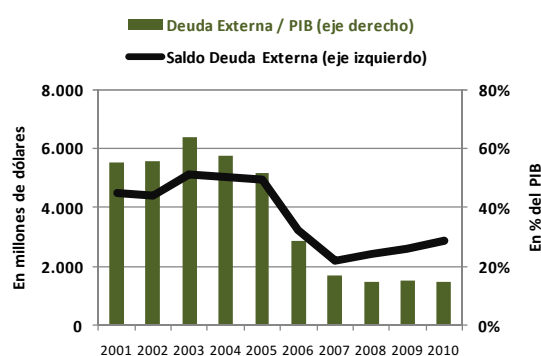
Por los datos mencionados, observamos que una buena parte de la deuda es destinada a potenciar la infraestructura del país, y esto no es una política nueva, sino que generalmente los contratos de crédito han tenido como prioridad ese destino. Sin embargo, al parecer estos recursos no son invertidos en infraestructura de calidad ya que según el Índice de Competitividad Mundial 2010-2011, Bolivia ocupa el puesto 109 de 139 países evaluados en términos de la calidad a nivel general de su infraestructura, y más específicamente, Bolivia ocupa el puesto 121 de 139 en calidad de sus carreteras.

Finalmente otro aspecto que vale la pena mencionar acerca del estado actual de la Deuda Externa Pública del país, y es un punto importante acerca de la política de acceder a mayor endeudamiento, es que actualmente el 62% de la Deuda Externa Pública es de carácter No Concesional, y 38% de carácter Concesional. Esto significa que actualmente las condiciones de crédito ya no son tan favorables, en términos relativos, como sucedía anteriormente. Este escenario menos favorable se evidencia en que, por ejemplo, en el año 2004 el saldo de Deuda Externa era más de 5.000 millones de dólares y el servicio de la deuda alcanzaba a 287 millones de dólares en ese año, sin embargo, en el año 2010 el saldo adeudado era de 2.892 millones de dólares y el servicio de deuda era de 302 millones de dólares, es decir, a pesar que el saldo adeudado es menor en más de 2.000 millones de dólares, el servicio de la deuda es mayor, esto porque los créditos No Concesionales son créditos comerciales (Tabla 2).

En breve, hemos considerado empíricamente algunos aspectos que son importantes acerca del estado actual de la Deuda Externa Pública del país, y que deberían ser analizados a mayor profundidad antes acceder a mayor crédito. A continuación, sin embargo, puntualizamos algunos aspectos un tanto más teóricos, a la luz de la ciencia económica, que nos podrían ayudar a definir mejores políticas

públicas acerca del uso de la Deuda Externa Pública como un instrumento efectivo para mejorar la calidad de vida de la población.

Gráfico 1. Saldo de Deuda Externa Pública y Deuda Externa a PIB



Fuente: BCB.

Tabla 1. Coeficientes de Endeudamiento Externo

	2005	2010
SD/Xbs	11,2	4,8
DE/Xbs	150,7	45,9
DE/PIB	51,6	14,9
RB/SD	4,9	32,2

Fuente: BCB.

Tabla 2. Saldo y Servicio de la Deuda Externa Pública (en millones de dólares)

	2004	2010
Deuda Externa Pública	5.046	2.892
Servicio de la Deuda	287	302

Fuente: BCB.

Políticas Públicas para la Libertad

3. La Deuda Pública como Instrumento para el Desarrollo

La Deuda Pública, tanto interna como externa, es un instrumento de política económica, en este caso fiscal, muy importante que, dependiendo de los objetivos que persigue y los incentivos que genera en los agentes económicos, puede ser un arma poderosa para el desarrollo económico o una fuente de crisis recurrente.

La ciencia económica y la experiencia internacional ha demostrado que la emisión de deuda puede ser un instrumento útil para el desarrollo si los fines que persigue son la inversión en capital físico y humano, influir en la distribución de riqueza de un país aumentando las oportunidades para los individuos, sobretodo en salud y educación, y también para responder a cambios desfavorables de la coyuntura o satisfacer las necesidades económicas producidas por acontecimientos excepcionales tales como crisis financieras graves o desastres naturales.

Sin embargo, este instrumento de política fiscal se convierte en una fuente de crisis recurrente en la medida que se emite deuda en exceso, es decir, por encima de las capacidades de pago, o aún teniendo la capacidad de pago, el destino de los recursos son distintos a los mencionados anteriormente. Como una alerta, se puede decir que existen consecuencias negativas de un endeudamiento insostenible que Bolivia ya los vivió y que no debemos olvidar: cargas fiscales para las generaciones futuras, desplazamiento de la inversión privada en la medida que aumenta el aparato estatal, y por último, se incrementa la propensión a crisis financieras o repuntes inflacionarios.

Acerca del uso de los recursos de la deuda como inversión tanto física y/o humana, tendrá el resultado deseado: mayor desarrollo económico, en la medida que dicha inversión sea de calidad, es decir, no basta simplemente en destinar recursos en fines “aparentemente rentables”, - al calor de camisetas o colores emblemas -, sino que, para que la generación futura disfrute de al menos los mismos niveles

de bienestar actuales, los recursos de la deuda deben generar rendimientos en términos de mayor riqueza, tal que a la hora de repagar esos montos, quizás a través de incrementos en los impuestos, el impacto sobre los agentes sea mínimo.

Acerca de las condonaciones de deuda. Esta política puede ser considerada una buena opción de ayuda para los países pobres, siempre y cuando ya no sigan endeudándose a niveles insostenibles o la deuda se repague con la rentabilidad futura de las inversiones; en caso contrario, la política sería contraria a sus fines. Es decir, la continua condonación de la deuda junto a nuevos créditos improductivos mantiene a los países pobres en círculos de endeudamiento insostenibles, incentivando que los gobiernos asuman un comportamiento irresponsable con respecto a sus compromisos.

De igual manera, implícitamente, la condonación de deuda revela que los países beneficiados son insostenibles, en cuanto al pago de su deuda, ya que no pueden cumplir sus compromisos. Así, la credibilidad del país tendería a disminuir. Esa señal es determinante para la atracción de inversiones, ya que la creciente insostenibilidad gubernamental podría incrementar el riesgo país, y por esa vía, elevar la tasa de interés desmotivando el emprendimiento de nuevas inversiones en el sector privado.

4. Conclusiones

En este documento se ha mencionado que, a pesar de la cuantiosa reducción del saldo de la Deuda Externa Pública hecha por la comunidad internacional entre 2006 y 2007, el endeudamiento público ha venido creciendo a tasas por encima de las registradas en el periodo previo a la condonación, e inclusive superior a la tasa de crecimiento de la inversión pública en el último año.

Si bien los criterios de mayor endeudamiento se basan en ratios que dependen en gran

Políticas Públicas para la Libertad

medida de la coyuntura externa favorable, la decisión de incrementar la deuda del país debería basarse en cuestiones más estructurales, como ser la rentabilidad esperada de los proyectos de inversión que supuestamente financian este mayor endeudamiento. Para esto, es necesario atacar un tema prioritario que es la calidad de las inversiones que realiza el país con el dinero de la deuda. Si los recursos son priorizados a infraestructura (inversión física) y desarrollo social (inversión en capital humano), que sin lugar a dudas es una política muy acertada, cada dólar debe ser eficientemente utilizado.

La creación de un ente técnico que evalúe las necesidades de inversión, transparente los estudios de pre-inversión pública y realice evaluaciones *ex post* del impacto real del dinero invertido, podría ser una forma de incrementar la calidad de la inversión, tanto pública como privada en el país. De esa manera, los recursos de origen externo generarán rentabilidad interna, ya sea en el mediano y largo plazo, y así la Deuda Externa Pública podrá dejar de ser una fuente de crisis recurrente y convertirse en un instrumento para el desarrollo.

Bibliografía

- Banco Central de Bolivia (2011): "Estado de la Deuda Externa Pública al 31 de Diciembre de 2010". Enero.
- Banco Central de Bolivia (2011): "Estado de la Deuda Externa Pública al 31 de Junio de 2011". Enero.
- Banco Interamericano del Desarrollo (2006). "Cómo vivir con deuda". IDEA Newsletter Vol. 11. Septiembre-Diciembre.
- POPULI (2006): Asunto Público N° 16. Julio.